

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

**BALANCE PRELIMINAR DE LAS
ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE
2002**



NACIONES UNIDAS



Santiago de Chile, 2002

LC/G.2196-P
Diciembre 2002

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

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

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

Notas explicativas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Las referencias o tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas, salvo indicación contraria. Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.02.II.G.126

ISBN 92-1-322102-9

ISSN versión impresa 1014-7810

ISSN versión electrónica 1684-1387

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

ÍNDICE

	<i>Página</i>
Resumen	7
Panorama Regional	9
1. Introducción	9
2. Sector externo	15
3. La política macroeconómica	27
4. El desempeño interno	35
América del Sur	49
Argentina	49
Bolivia	53
Brasil	55
Chile	58
Colombia	61
Ecuador	63
Paraguay	65
Perú	67
Uruguay	69
Venezuela	72
México y Centroamérica	75
Costa Rica	75
El Salvador	77
Guatemala	79
Honduras	81
México	84
Nicaragua	87
Panamá	89
El Caribe	91
Barbados	91
Belice	93
Cuba	94
Haití	96
Jamaica	98
República Dominicana	100
Trinidad y Tabago	102

	<i>Página</i>
Apéndice Estadístico	105
Cuadro A-1 América Latina y el Caribe: evolución del producto interno bruto total	107
Cuadro A-2 América Latina y el Caribe: evolución del producto interno bruto por habitante	108
Cuadro A-3 América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo	109
Cuadro A-4 América Latina y el Caribe: variaciones del índice de precios al consumidor	110
Cuadro A-5 América Latina y el Caribe: desempleo urbano	111
Cuadro A-6 América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales	112
Cuadro A-7 América Latina y el Caribe: resultados del sector público	113
Cuadro A-8 América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo de las importaciones	114
Cuadro A-9 América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes fob	115
Cuadro A-10 América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes fob	115
Cuadro A-11 América Latina y el Caribe: relación de precios del intercambio de bienes fob/fob	116
Cuadro A-12 América Latina y el Caribe: balanza de pagos	116
Cuadro A-13 América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	118
Cuadro A-14 América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	119
Cuadro A-15 América Latina y el Caribe: índices de precios en dólares de las bolsas de valores	119
Cuadro A-16 América Latina y el Caribe: deuda externa bruta desembolsada	120
Cuadro A-17 América Latina y el Caribe: transferencias netas de recursos externos	121
Cuadro A-18 América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales y transferencias netas de recursos externos	122
Cuadro A-19 América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios	123
Cuadro A-20 América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios	124
Cuadro A-21 América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa total desembolsada y las exportaciones de bienes y servicios	125

RESUMEN

Las economías de América Latina y el Caribe sufrieron una contracción de 0.5% en 2002. Con este resultado, el PIB per cápita de este año se situó por debajo del nivel de 1997, completando “media década perdida”. El promedio regional estuvo marcado por las economías de América del Sur, especialmente Argentina, Uruguay y Venezuela, pero el bajo dinamismo fue generalizado en prácticamente toda la región. La tasa de desocupación de la región alcanzó un máximo histórico de 9.1% de la fuerza de trabajo, a pesar de un aumento importante del empleo informal. Las condiciones sociales se deterioraron concomitantemente, y en 2002 hubo 7 millones de latinoamericanos y caribeños que engrosaron las cifras de pobreza de la región.

El contexto externo desfavorable fue determinante de los malos resultados económicos. En especial, hubo tres elementos de mayor incidencia que afectaron de diversas maneras a las distintas economías. En primer lugar, el deterioro de las condiciones financieras, que fue prácticamente generalizado, pero que impactó más fuertemente al Mercosur, tanto en términos del costo de los recursos externos como de los montos. La transferencia neta de recursos externos fue negativa en 39 000 millones de dólares este año. En segundo lugar el menor dinamismo de la economía de Estados Unidos en el bienio 2001-2002, que afectó especialmente a México, Centroamérica y parte del Caribe. En tercer lugar, el deterioro de los términos de intercambio de las economías no petroleras, que completaron el quinto año de pérdidas por este concepto.

La capacidad de respuesta de las políticas económicas nacionales fue muy limitada. En la mayoría de las economías la política monetaria fue contractiva, ya que se concentró en defender las monedas frente a presiones cambiarias. La política fiscal también fue mayoritariamente contractiva, al centrar los esfuerzos en lograr una trayectoria sostenible de la deuda pública. Sólo los tipos de cambio real operaron en la mayoría de los casos en la dirección de elevar la competitividad del sector real de las economías. Los países que tuvieron holguras –acumuladas en el pasado- para impulsar políticas económicas contracíclicas fueron más bien la excepción.

La inflación se elevó a un 12% este año, lo que se compara desfavorablemente con el 6% registrado en 2001. El aumento se debió casi exclusivamente a las devaluaciones cambiarias, ya que la evolución de los salarios se alineó por lo general con los cambios en la productividad observada. En la mayor parte de los casos se trató de aumentos “únicos” en la inflación y se prevé que ésta volverá a moderarse en el curso de 2003.

Pese al mal crecimiento promedio anual registrado durante 2002, éste evolucionó de menos a más a lo largo del año, con un crecimiento positivo en el último trimestre. Esta tendencia a una recuperación moderada debiera continuar durante el próximo año, en que se prevé que la región crecerá un 2.1%.

PANORAMA REGIONAL

1. Introducción

La actividad económica de la región sufrió una caída de 0.5% en 2002. Con ello, el crecimiento por habitante de América Latina y el Caribe fue negativo (-1.9%) por segundo año consecutivo. Las economías más afectadas fueron Argentina, Uruguay y Venezuela, mientras el resto de la región mostró un estancamiento del PIB por habitante. Con este resultado la región acumula media década de bajo crecimiento (-0.3% de crecimiento promedio anual del PIB per cápita a contar de 1998), en un contexto económico internacional adverso. Las condiciones sociales de la región se han deteriorado de manera concomitante.

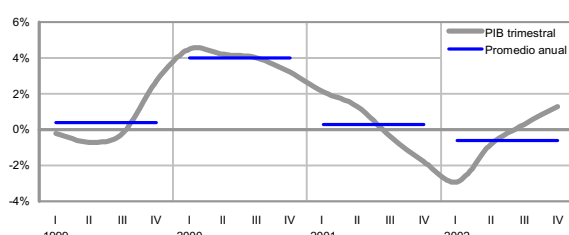
Una parte significativa de la variación del PIB registrada este año se explica por la desaceleración del crecimiento durante el año 2001. La región muestra una recuperación incipiente a partir del segundo trimestre de 2002. En el punto más bajo del ciclo, registrado durante el primer trimestre de este año, el PIB trimestral anotó una caída en 12 meses de -2.9%. El cuarto trimestre de 2002 muestra un crecimiento de 1.3% respecto del último trimestre de 2001 (véase el gráfico 1). Con pocas excepciones (Paraguay, Uruguay y Venezuela, especialmente; Bolivia con un mal cuarto trimestre y República Dominicana con una desaceleración persistente pero en un rango de tasas positivas), **la mayor parte de la región mostró un quiebre de tendencia en la primera mitad del año**. Incluso Argentina detiene su caída a contar del segundo trimestre de este año (más de la mitad de la caída del PIB de este año se explica por la negativa evolución que tuvo lugar antes del fin del régimen de convertibilidad). Pero los altibajos de

corto plazo en el desempeño económico se dan en un rango de tasas bajas. Gracias al mantenimiento de esta tendencia a la recuperación, **se prevé que el PIB de América Latina y el Caribe crezca un 2.1% en el 2003**.

La evolución de la región ha estado marcada por un contexto económico internacional adverso, que se inició en 1998 con las repercusiones de la crisis asiática, y por los desequilibrios que se acumularon durante los años noventa. **Los acontecimientos externos de mayor impacto para la región han sido el deterioro de las condiciones financieras internacionales, el menor dinamismo económico de los Estados Unidos y la caída persistente de los términos de intercambio de las economías no petroleras**. Las economías de la región que revirtieron la tendencia negativa son fundamentalmente aquellas en las que están “madurando” proyectos de inversión con fines de exportación, entre otras las que han comenzado a obtener beneficios sectoriales de tipos de cambio reales más competitivos.

De los factores externos que explican la evolución de América Latina, el más significativo es el deterioro del mercado financiero internacional, que afectó con mayor fuerza a las economías del Mercosur. La transferencia neta de recursos externos del conjunto de América Latina fue negativa este año, alcanzando un nivel de -39 mil millones de dólares (-2.4% del PIB a precios corrientes)¹, la mitad de los cuales se explica por Argentina. Como porcentaje del PIB, las economías más impactadas fueron las de Uruguay (-19.8%), Argentina (-18.3%) y Venezuela (-14.4%).

Gráfico 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL 1999 - 2002
(En porcentajes de variación, con respecto al mismo trimestre del año anterior)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Las condiciones financieras externas también se reflejaron en incrementos en la prima de riesgo de los títulos de deuda pública externa –o *spreads* soberanos²– que más que revirtieron las menores tasas de interés internacionales. En el curso de 2001 Argentina superó la barrera de los 4 000 puntos base (p.b.) y ascendió casi 7 000 p.b. en el peor momento de 2002. Se trata de órdenes de magnitud asociados a la percepción de insolvencia. Las tasas de interés implícitas en esos *spreads* no tienen sentido para efectos del análisis del costo de fondos o de la estructura de cartera, y menos aún de la asignación de recursos. Ante la crisis argentina se han visto frustrados los mecanismos de salida tradicionales, por no existir alternativas institucionalizadas que permitan hacer frente a

situaciones de insolvencia soberana (véase recuadro 1). La comunidad financiera internacional anticipó equivocadamente que la crisis argentina no afectaría a otras economías. El impacto financiero sufrido por Uruguay y Paraguay, así como por otras vías, por otras economías de la región ejemplifica ese error de diagnóstico.

La situación financiera de Brasil merece mención aparte. Después de varios años de ajuste, Brasil generó un superávit fiscal primario y, más recientemente, un excedente en la balanza comercial que, si las tasas de interés retornaran a niveles razonables, permitirían una trayectoria de solvencia fiscal y externa. Brasil necesita contar con una holgura interna y externa para retomar una senda de crecimiento equilibrado y sostenido, pese a que aún persisten algunos riesgos que las nuevas autoridades deberán abordar. La elección presidencial provocó incertidumbre en los mercados y fue precedida por un aumento del *spread* soberano que, en el peor momento, superó los 2 400 p.b. Se trata de una reacción excesiva del mercado financiero, agravada por el hecho de que se redujo la libertad necesaria para el manejo de la política económica interna. El acuerdo con el Fondo Monetario, refrendado por los candidatos, relajó parcialmente la tensión financiera y redujo los *spreads*. Éstos, sin embargo, aún se mantienen anormalmente elevados.

Cuadro 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Actividad económica y precios			
Producto interno bruto	3.8	0.3	-0.5
Producto interno bruto por habitante	2.2	-1.2	-1.9
Precios al consumidor	9.0	6.1	11.4 ^b
Relación de precios del intercambio	6.0	-2.9	-0.2
Porcentajes			
Desempleo urbano abierto	8.4	8.4	9.1
Resultado fiscal / PIB ^c	-2.5	-3.2	-3.3
Mile de millones de dólares			
Sector externo			
Exportaciones de bienes y servicios	407.4	392.0	392.5
Importaciones de bienes y servicios	420.5	412.2	381.5
Balanza de bienes	4.5	-1.2	24.7
Balanza de servicios	-17.6	-19.0	-13.7
Saldo de renta de factores	-53.4	54.7	-52.5
Saldo en cuenta corriente	-46.3	-51.3	-15.9
Cuenta de capital y financiera	61.0	33.0	-1.4
Balanza global	14.7	-18.4	-17.2
Transferencias netas de recursos	-0.2	-4.6	-39.1

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Últimos 12 meses disponibles.

^c Promedio simple.

¹ La transferencia neta de recursos externos corresponde al ingreso neto de capitales (incluidos el financiamiento excepcional y los errores y omisiones de la balanza de pagos) menos el saldo de la cuanta de renta (utilidades e intereses netos). El cambio negativo en la dirección de las transferencias netas de recursos de la región se inició en 1999.

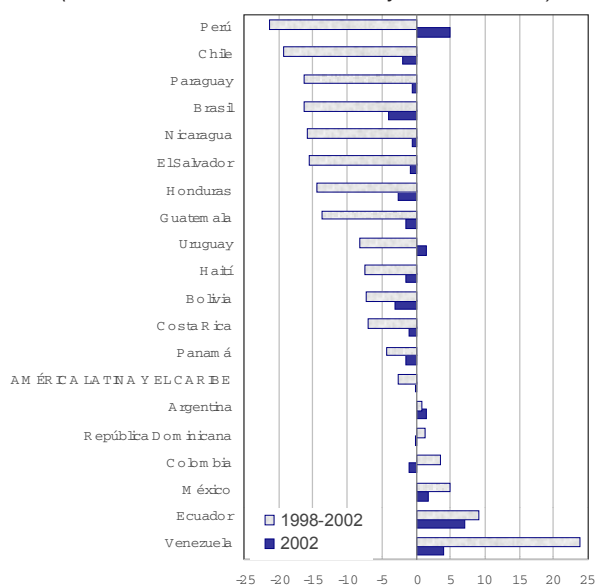
² El *spread* soberano corresponde a la diferencia entre la tasa de retorno de los títulos de deuda soberana transados internacionalmente y la de los bonos equivalentes emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos. Cien puntos base (p.b.) equivalen a un 1% de interés anual.

La pérdida de dinamismo de la economía de los Estados Unidos durante el bienio 2001-2002 también ha sido un factor relevante en América Latina, especialmente para México, las cinco economías del Mercado Común Centroamericano, Haití, Panamá y República Dominicana. Todas estas economías también frenaron su dinamismo en el bienio 2001-2002, y este año sólo tres de ellas (Costa Rica, El Salvador y República Dominicana) mostraron un crecimiento positivo del PIB per cápita, pero inferior a sus respectivos estándares históricos.

Finalmente, los términos de intercambio de las economías latinoamericanas se deterioraron a partir de 1998, con la excepción de las exportadoras netas de petróleo y derivados (Venezuela, Ecuador, México, Colombia y Argentina) y de República Dominicana. Las mayores pérdidas de precios relativos externos acumuladas en los últimos cinco años han recaído en Perú (-21%), Chile (-19%) y Brasil (-16%). En el año 2002 en particular, las más afectadas por la reducción de los términos de intercambio son las de Brasil (-4%) y Bolivia y Honduras (en torno a -3%), mientras Perú registró una recuperación de 5% después de cuatro años consecutivos de fuertes pérdidas. El deterioro de los términos de intercambio también ha sido un factor relevante para la evolución de la mayoría de las economías de Centroamérica y para algunos sectores de gran importancia regional, entre los que se destaca el café.

En la mayor parte de la región las políticas monetaria y fiscal han acentuado el impacto del escenario externo adverso, con un claro contenido pro-cíclico. En muchos casos la política monetaria ha reaccionado para atenuar los sobreajustes cambiarios, imponiendo un sesgo contractivo adicional. La política fiscal se ha concentrado mayoritariamente en intentos por asegurar una trayectoria sostenible de las finanzas públicas, lo que también ha implicado superponer una fuerza contractiva. Los tipos de cambio, en tanto, han tendido a depreciarse en términos reales, mejorando la competitividad de la región. Con todo, el aspecto más destacable de la política económica del año 2002 es que se confirma la pérdida de grados de libertad de las autoridades para manejar la coyuntura económica. En parte, la menor autonomía de la política económica se debe al cuadro externo más restrictivo, aunque también responde a los desequilibrios que se acumularon durante los años de mayor holgura.

Gráfico 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO
(Variación acumulada 1998-2002 y variación 2002)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Salvo escasas excepciones, la política monetaria regional fue contractiva, principalmente como respuesta a presiones sobre los mercados cambiarios. La evolución de los spreads soberanos de la región mostró alguna correlación con los de Brasil, lo que en la mayoría de los casos se reflejó en aumentos de las tasas de interés internas. En general, las economías más afectadas mostraron una depreciación excesiva del tipo de cambio (*overshooting*) y, a la vez, perdieron grados de libertad para el manejo de sus políticas monetarias. De hecho, Argentina, Uruguay y Venezuela alteraron sus regímenes cambiarios e iniciaron procesos de flotación. En el otro extremo, Chile, Colombia, México y Perú dispusieron de la libertad necesaria para impulsar una política monetaria expansiva³. Pero aun en estos países el principal canal de transmisión de una política monetaria expansiva —la dinamización del crédito al sector privado— no siempre ha operado satisfactoriamente, debido a la cautela tanto de los bancos como de los deudores.

³ En el caso de Colombia el efecto expansivo se frustró parcialmente al incidir más bien en la reducción de las tasas de interés de corto plazo. Las tasas de interés de largo plazo tendieron a alinearse con las internacionales, en un año en que se elevó significativamente el spread soberano, especialmente en el tercer trimestre, y sólo en el cuarto trimestre se ajustaron a la baja.

La política fiscal también perdió grados de libertad en la mayoría de las economías de la región, aunque en este frente hubo una mayor variedad de casos. En parte, esa pérdida se debió a que dicha libertad ya se había utilizado para la aplicación de políticas anticíclicas en los últimos tres años. Barbados y Chile son las únicas economías de la región en las que las instancias monetaria y fiscal fueron explícitamente expansivas en 2002. Se trata de economías que manejaron con prudencia las holguras en los años de bonanza, lo que hoy les permite un mejor manejo anticíclico. Costa Rica y República Dominicana combinaron en el curso de este año una política fiscal expansiva y una monetaria contractiva, con una mezcla neta expansiva. Los restantes casos de instancia fiscal expansiva (en el sentido de un aumento del déficit fiscal) se asocian más a la pérdida de ingresos públicos en un contexto de desaceleración o contracción de la actividad antes que a una decisión explícita de expansión fiscal.

Algunas economías han realizado esfuerzos por mejorar las finanzas públicas elevando estructuralmente el ingreso fiscal. Guatemala, Nicaragua y República Dominicana impulsaron reformas tributarias encaminadas a elevar la recaudación en el 2002. Ecuador ha perfeccionado en los últimos años la administración tributaria, logrando así aumentos significativos de los ingresos públicos. Brasil también ha elevado la recaudación como consecuencia del ajuste estructural del sistema de ingresos públicos. Panamá, en tanto, impulsó una ley de responsabilidad fiscal con la intención de mejorar el control de las finanzas públicas. México tuvo un intento fallido de incrementar los impuestos y en Colombia se está debatiendo una reforma fiscal que se concentra en el fortalecimiento de ingresos, en lugar de la reducción de gastos. La intención en todos esos casos ha sido concentrar el ajuste fiscal en los ingresos públicos, lo que por lo general tiene un mayor componente de ajuste estructural de las finanzas públicas. **La mayoría de las economías de la región ha puesto en marcha una política fiscal orientada a enfrentar los problemas de sostenibilidad de la deuda pública, lo que ha ejercido una fuerza contractiva adicional.**

La principal lección en este frente es que la capacidad de manejo fiscal anticíclico se construye durante las bonanzas. Por el contrario, poner en marcha políticas pro-cíclicas en los años de bonanza fuerza a que en los años malos la política fiscal también sea necesariamente amplificadora de las recesiones.

La dispar evolución de los tipos de cambio reales bilaterales al interior de la región es otra característica singular del año 2002. En particular, esto queda en evidencia cuando se compara la evolución de

los tipos de cambio entre los terceros trimestres de 2001 y 2002. Con la excepción de las economías recientemente dolarizadas (El Salvador y, especialmente, Ecuador) y de Guatemala y Trinidad y Tobago, las monedas de la región se depreciaron respecto del dólar en términos reales. Además, todas las monedas de América Latina y el Caribe se depreciaron en términos reales respecto del euro. Sin embargo, los tipos de cambio reales bilaterales al interior de la región, evolucionaron de manera heterogénea y sólo Argentina se depreció respecto de todos sus principales socios comerciales. Un caso interesante de destacar es el de Bolivia. El tipo de cambio real de Bolivia se depreció respecto del dólar de los Estados Unidos y del euro, pero se apreció respecto del resto de América Latina; por la importancia de su comercio con la región, su moneda se apreció en términos reales un 1.7%. Con ello, perdió marginalmente competitividad comercial, pero sus compromisos financieros en moneda extranjera se valorizaron, generando una pérdida patrimonial importante. En Brasil también se observaron efectos contrapuestos. El real brasileño se depreció un 16% en relación con el dólar de los Estados Unidos (tipo de cambio bilateral real) y un 28% respecto del euro, pero se apreció respecto de algunas economías de la región, especialmente Argentina. Por la importancia del comercio bilateral con esos países, la devaluación real de la moneda brasileña en ese período fue de un 10% en promedio. Sin embargo, la mayoría de las economías de la región iniciará el próximo año con tipos de cambio más competitivos. **En el 2002 quedó demostrado que el tipo de cambio real termina alineándose tarde o temprano conforme a la lógica de la competitividad del sector real de las economías. Cuando la política cambiaria se apartó de esa lógica, ya sea porque se la utilizó para estabilizar la inflación (ancla nominal) o porque los estímulos financieros apuntaron circunstancialmente en otra dirección, el deterioro de la competitividad del sector real terminó imponiendo un cambio de política.**

Ante los estímulos adversos de la economía internacional y las reacciones de las políticas nacionales, las economías de América del Sur han sido las más afectadas, y son las que han marcado con más fuerza los promedios regionales. En efecto, las economías del Mercosur desaceleraron su crecimiento junto con el deterioro de las condiciones del mercado financiero internacional a contar de 1999 (Brasil en 1998). Tres de las cuatro economías de esta subregión vieron agravarse sus crisis este año. Destacan los casos de Argentina, cuyo PIB per cápita disminuyó un 12% en el 2002, acumulando una baja de 22.4% en cuatro años, y de Uruguay, que acumuló una caída de 20% del

PIB por habitante en el cuatrienio. Sólo Brasil registró un crecimiento marginal (0.2%) del PIB per cápita en el 2002. Las economías de la Comunidad Andina, en tanto, desaceleraron su crecimiento a partir de 1998 (Bolivia en 1999); sin embargo, en un entorno externo desfavorable, la evolución financiera y factores internos intrínsecos a cada país determinaron las diversas trayectorias en cada uno de ellos. Llama la atención el caso de Venezuela, cuyo PIB per cápita se redujo en torno a un 9%. Solo Perú mostró un buen crecimiento económico en 2002 y, en menor medida, lo mismo ocurrió con Ecuador, aunque ambos en un mal quinquenio. Bolivia y Colombia registraron un crecimiento económico positivo, inferior al crecimiento de la población. Por último, Chile también presentó un bajo dinamismo en el 2002, siguiendo la tendencia iniciada en el 1998 con un significativo y persistente deterioro de los términos de intercambio.

Como se señaló, México, los países del Mercado Común Centroamericano, Haití, Panamá y República Dominicana han sufrido una pérdida de dinamismo en el bienio 2001-2002, asociada principalmente al ciclo económico de los Estados Unidos y, en la mayoría de los casos, a una evolución adversa de los términos de intercambio. Cuba creció en 2002, aunque con una tendencia decreciente. El Caribe de habla inglesa, finalmente, mostró un comportamiento heterogéneo, aunque, en su conjunto, tuvo un crecimiento per cápita moderado en el 2002 (1.2%).

La evolución de la capacidad productiva continuó perdiendo dinamismo. La formación bruta de capital fijo expresada como proporción del PIB (a precios de 1995) de América Latina se contrajo por cuarto año consecutivo. Esta contracción también se concentra en América del Sur, donde sólo Ecuador registró un aumento significativo; en cambio, Bolivia y Colombia registraron aumentos marginales. De las distintas subregiones de América Latina, Centroamérica muestra cierta estabilidad en este indicador, aunque con comportamientos nacionales dispares. **La menor inversión en capital fijo anticipa un potencial de crecimiento menos dinámico en el mediano plazo. En los casos más críticos, el crecimiento de corto plazo deberá apoyarse en la utilización de recursos productivos que han quedado subutilizados debido a las recesiones, concretamente mano de obra desempleada y subempleada y capacidad productiva ociosa.**

La menor inversión en el 2002 no estuvo asociada a un descenso del ahorro nacional. De hecho, la tasa de ahorro nacional de 2002 será marginalmente superior al promedio de los años noventa. **La menor inversión es la contrapartida natural del ajuste del déficit de la**

cuenta corriente de la balanza de pagos –o ahorro externo–, que este año se situó en un 1.0% del PIB a precios corrientes, en comparación con un promedio de 2.7% en la década anterior. Respecto de 2001, la cuenta corriente se ajustó en más de 35 000 millones de dólares de menor déficit, de los cuales un 80% es explicado por Argentina y Brasil. Sin considerar a Nicaragua, que tradicionalmente se aparta de los promedios regionales, Ecuador exhibió el déficit de cuenta corriente más alto de la región, correspondiente a un 8.4% del PIB,⁴ seguido de Bolivia, Costa Rica y Guatemala, todos en torno a 5.5% del PIB.

La caída de la inversión y del ahorro externo coinciden con la aparición de una restricción externa, esto es, una situación de subutilización de los factores productivos internos y en que la evolución de la balanza de pagos se torna determinante para el nivel de actividad. Se trata de un evento que, para el promedio de la región, no se apreciaba desde la década de 1980. **La restricción externa es especialmente aguda en las cuatro economías del Mercosur**, todas las cuales presentaron las tasas de inversión más bajas en 12 años, a lo que se unen ajustes significativos de las respectivas cuentas corrientes y marcados ajustes cambiarios.

El grueso del ajuste de la cuenta corriente de 2002 correspondió a una reducción de las importaciones, que disminuyeron más de 30 000 millones de dólares en relación al año anterior (de los cuales 25 000 millones corresponden a las economías del Mercosur). Las menores importaciones obedecen parcialmente a la recesión que afecta a parte importante de la región, lo que es sólo un componente cíclico que podría revertirse con una reactivación. Pero también hay un factor relevante explicado por la depreciación real de las monedas. **En la medida en que se mantengan tipos de cambio competitivos, deberá consolidarse un ajuste más estructural (y, por lo tanto, menos cíclico) de las importaciones y una mayor contribución de las exportaciones, que tienden a reaccionar con más lentitud a los cambios de los precios relativos. Esto permitirá avanzar en la superación genuina de la coyuntura de restricción externa.**

En el ámbito internacional, los acuerdos comerciales suscritos por Chile con la Unión Europea y los Estados Unidos constituyen un hecho relevante para la región. Chile se convierte así en el segundo país, después de México, que ha firmado acuerdos de libre comercio con las principales economías occidentales. Debe destacarse, por otra parte, el lanzamiento definitivo de las negociaciones del ALCA, bajo la presidencia conjunta

⁴ Las cifras de Ecuador están parcialmente influidas por la incidencia de la inversión en un nuevo oleoducto.

de Brasil y los Estados Unidos y que ha recibido el respaldo del Congreso de los Estados Unidos, y el renovado impulso político del Mercosur y de la integración sudamericana proveniente de Brasil. A ello se agregan las negociaciones en curso en la Organización Mundial del Comercio, cuya próxima conferencia ministerial se realizará en Cancún, México, en el 2003.

La tasa de desocupación aumentó de un 8.4% de la fuerza de trabajo en el 2001 a 9.1% en el 2002, el nivel más alto alcanzado por este indicador a escala regional. Esto confirma el componente cíclico del empleo, pero también destaca el deterioro estructural que ha sufrido a lo largo de la última década, que se ha reflejado en una desocupación incluso superior a los niveles registrados durante la crisis de los años 80. En este contexto también destaca el caso de Argentina, que este año cruzó la barrera del 20%. El empleo informal aumentó junto con la desocupación. **Las remuneraciones reales cayeron, en promedio, en un 1.5% respecto de 2001.** Este promedio, sin embargo, está marcado por las economías en que la fuerte devaluación de la moneda se reflejó en una aceleración de la inflación, ya que en la mayor parte de la región las remuneraciones reales aumentaron moderadamente, destacándose los casos de Colombia, Nicaragua y Perú, en los que se elevó un 4%. En el 2002 se tiende a haber una correlación entre el salario real y la evolución del PIB por persona ocupada. No se aprecia un desalineación de los salarios reales que haga temer un repunte inflacionario cuando comience la reactivación de las economías afectadas por una recesión más aguda, pero es evidente que las condiciones existentes en los mercados de trabajo se han deteriorado junto con el

agravamiento de la situación social en la región. Según estimaciones de la CEPAL, en el curso del año 2002 el número de pobres de la región habrá aumentado en más de 7 millones de personas. Las economías más afectadas no cuentan con la holgura fiscal necesaria para financiar la aplicación de políticas públicas que reviertan significativamente el deterioro del entorno social.

La inflación mostró un importante repunte, después de ocho años de declinación, situándose en un promedio estimado en un 12% en todo el año, en comparación con un 6% en el 2001. En todos los casos, la mayor inflación es, consecuencia directa de las devaluaciones nominales y no responde a presiones de salarios superiores al aumento de la productividad. En las economías cuyas monedas se devaluaron en mayor medida (Argentina, Uruguay y Venezuela, en particular, y en forma más moderada, Brasil), la inflación aumentó pero sin que esto desencadenara una espiral inflacionaria. Esta situación es relativamente nueva en la región, que ha tendido a dismantelar los mecanismos de indización automática. Argentina vuelve a destacarse en este ámbito, ya que muchos analistas predecían un cuadro de hiperinflación con posterioridad al abandono del régimen de convertibilidad. **En la mayoría de los casos la devaluación nominal se ha reflejado fundamentalmente en una variación del tipo de cambio real y una corrección de los precios relativos, más que en una aceleración de la inflación.** A esto han contribuido el control de la inflación y la mayor confianza en las autoridades monetarias, pero también las condiciones recesivas. En la medida que se corrijan los sobreajustes cambiarios, especialmente en las economías del Mercosur, la inflación probablemente volverá a moderarse.

2. Sector externo

En el 2002, la transferencia neta de recursos de América Latina y el Caribe al exterior ascendió a 39 000 millones de dólares, cifra equivalente a 2.4 puntos del PIB en valores corrientes. Si bien la entrada neta de recursos ya se había interrumpido en 1999, la región no había registrado un saldo negativo de esa magnitud desde finales de los años ochenta. La razón principal de esta salida radicó en la marcada reducción de la afluencia neta de capitales, ya que el pago de intereses y utilidades se mantuvo en los altos niveles alcanzados en años anteriores. Por otra parte, la región registró un notable ajuste de la balanza comercial, que obedeció fundamentalmente a la contracción de las importaciones. Esta evolución de la balanza de pagos confirma la reaparición de restricciones externas que limitan el crecimiento de la región.

La desaceleración de la economía mundial, que afectó adversamente a América Latina y el Caribe en el 2001, siguió manifestándose en el 2002. Este año, el volumen del comercio y del producto mundiales volvió a mostrar un escaso dinamismo, con tasas de crecimiento estimadas entre un 1% y un 2% en ambas variables. Por consiguiente, los países de América Latina y el Caribe siguieron viéndose afectados por la reducida demanda mundial y los bajos precios de sus productos básicos de exportación, lo que acentuó la declinación persistente de la relación de intercambio sufrida por la mayoría desde 1998. A este fenómeno, cuya influencia fue generalizada aunque no homogénea, se agregó el impacto, profundo pero circunscrito en términos geográficos, de perturbaciones financieras que dieron lugar a importantes salidas de capital en varios países de la región. El consiguiente ajuste de las economías afectadas se reflejó en un debilitamiento de la actividad económica y en importantes depreciaciones cambiarias, lo que a su vez condujo a una baja generalizada y significativa de las importaciones. De este patrón general sólo estuvieron exentos una minoría de países de la región andina y de Centroamérica, especialmente.

El ajuste de las importaciones provocó un vuelco en el saldo comercial regional, que pasó de un déficit de 20 200 millones de dólares en el 2001 a un superávit de 11 100 millones, el primer excedente registrado en más de una década. Esta variación obedeció en su mayor parte al elevado superávit comercial de Argentina, Brasil, Venezuela y, en menor medida, de Chile, que compensó con creces el déficit registrado por los demás países. A

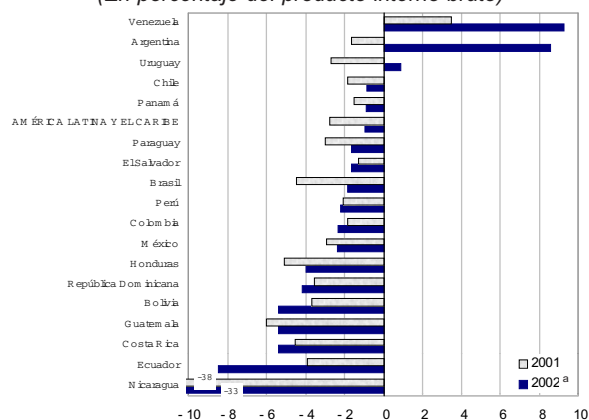
este saldo positivo se suma el de las transferencias corrientes, constituidas sobre todo por remesas familiares, que, como ha venido ocurriendo en los últimos años, son una importante fuente de financiamiento externo en varios países. Esas transferencias mantuvieron su tendencia ascendente de años anteriores y superaron los 25 000 millones de dólares. La crisis argentina provocó una disminución de las remesas de residentes provenientes de Bolivia y Paraguay, entre otros; también se resintieron los ingresos por transferencias en Colombia y Perú, mientras en Ecuador se mantuvieron estables. En cambio, República Dominicana y casi todos los países centroamericanos recibieron mayores recursos de este tipo, así como Brasil y México, los que, junto con Guatemala, registraron los mayores aumentos en valor absoluto.

La suma del saldo comercial y de las transferencias de residentes en el exterior no llegó a cubrir los pagos netos de utilidades e intereses, que ascendieron a 52 500 millones de dólares. Con todo, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó notablemente, desde más de 51 300 millones de dólares en el 2001 a 15 900 millones en el 2002, suma equivalente al 1% del PIB regional (véase el gráfico 3).

Las perturbaciones financieras a que estuvo sometida la región se reflejaron en un deterioro del saldo de las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos. Las dificultades para conseguir financiamiento externo, la reducción de las inversiones extranjeras directas y las voluminosas salidas de capital a corto plazo se tradujeron por segundo año consecutivo en una acentuada

Gráfico 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO
DE LA CUENTA CORRIENTE

(En porcentaje del producto interno bruto)



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

^a Estimaciones preliminares.

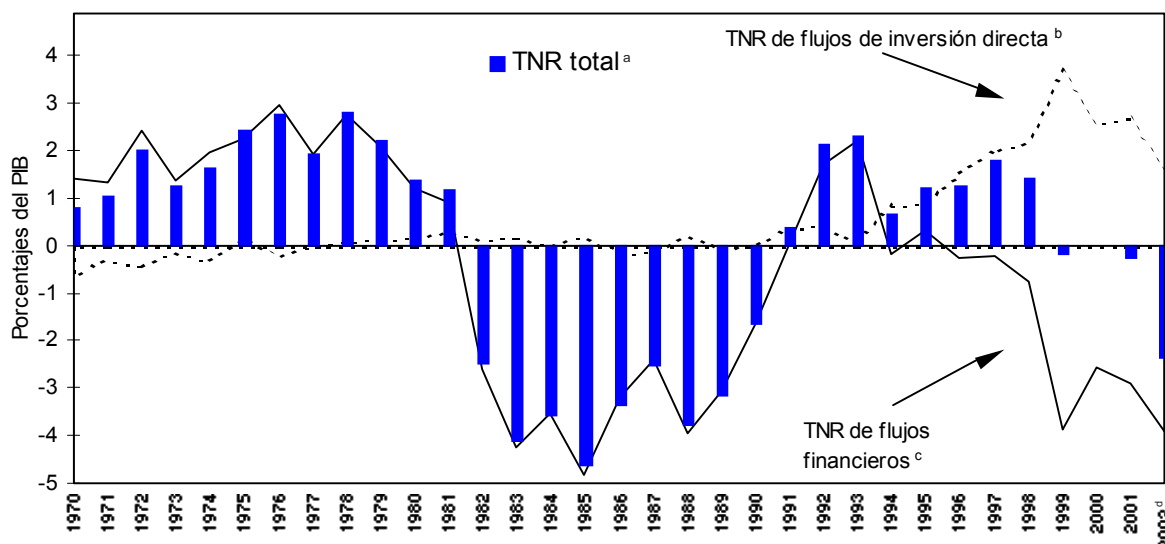
disminución del ingreso neto de capitales autónomos, sobre todo en Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela. De hecho, la región registró una entrada neta prácticamente nula de capitales, lo que no ocurría desde 1990. El déficit de la cuenta corriente fue cubierto con capitales compensatorios, correspondientes a aportes del Fondo Monetario y, en el caso de Argentina, con atrasos en los pagos de intereses y de vencimientos. Todo esto se tradujo en una pérdida de reservas internacionales de toda la región, que fue considerable en los cuatro países mencionados, con la

excepción de Brasil, cuyas reservas utilizadas pudieron ser repuestas gracias a un préstamo del Fondo.

El ingreso neto de capitales se vio limitado a recursos provenientes de financiamiento excepcional, por lo que la transferencia neta de recursos alcanzó valores negativos sin precedentes. Los flujos vinculados a la inversión extranjera directa siguieron siendo positivos, aunque inferiores a los del año anterior. La negativa transferencia neta de recursos externos es atribuible a los flujos financieros, que, entre intereses y salidas netas de capitales, ascendieron a cerca de 65 000 millones de dólares, equivalentes a casi cuatro puntos del PIB regional (véase el gráfico 4).

En el 2003 es posible que el déficit de la balanza regional en cuenta corriente no sea muy superior al de este año, aun suponiendo una cierta recuperación de las importaciones a partir de los niveles anormalmente bajos que muestran en varios países. Las correcciones cambiarias reforzarían la mejoría registrada en las ventas externas del segundo semestre del 2002. Por otra parte, la inversión extranjera directa seguiría generando flujos positivos, aunque dentro de la tendencia decreciente de los últimos años. Sin embargo, para que las economías latinoamericanas y caribeñas dispongan de los fondos necesarios para cumplir sus compromisos de servicio de la deuda y remesas de utilidades, deberán recuperar el acceso a las fuentes de financiamiento externo a tasas de interés normales. De lo contrario, el tema de la reestructuración de la deuda externa se planteará para más países de la región (véase el recuadro).

Gráfico 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS (TNR)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (incluidos los no autónomos y errores y omisiones), menos el saldo en la cuenta de renta de factores (utilidades e intereses netos). Las cantidades negativas indican transferencias de recursos al exterior. ^b Equivale al ingreso neto de inversión extranjera directa (IED) menos la remesa neta de utilidades. ^c Equivale al ingreso neto de otros capitales, distintos de la IED, menos el pago neto de intereses. ^d Estimaciones preliminares.

Las entradas de capital descenden al nivel más bajo desde 1989

En un contexto marcado por el deterioro del mercado financiero internacional, este año las corrientes de capitales hacia América Latina y el Caribe retrocedieron hasta los niveles de fines del decenio de 1980. Entre junio y septiembre se produjo un incremento de la aversión al riesgo de los inversionistas, en parte debida al contexto preelectoral en Brasil. Ello tuvo como consecuencia un deterioro de las condiciones de financiamiento externo de la región, que se reflejó en aumentos de las primas de riesgo de los títulos de la deuda externa pública (diferenciales o *spreads* soberanos), que contrarrestaron con creces los recortes de las tasas de interés internacionales. Tras el acuerdo de Brasil con el Fondo Monetario, refrendado por todos los candidatos, a partir de octubre se atenuaron las turbulencias financieras, aunque los diferenciales se mantenían anormalmente elevados.

En el 2002, las entradas de capital ascendieron a cerca de 14 000 millones de dólares, monto que contrasta con los 58 000 millones de dólares que recibió la región, en promedio, en el período 1991-2001. El ingreso neto positivo de capitales es el resultado de entradas de capital compensatorio (créditos del Fondo Monetario y financiamiento excepcional), ya que el aporte de capitales autónomos fue prácticamente nulo. La región no registraba ingresos netos de capitales tan bajos desde 1989.

La contracción de los capitales autónomos fue generalizada, aunque algunos de sus componentes siguieron haciendo una contribución positiva. La inversión extranjera directa ascendió a 39 000 millones de dólares, cifra inferior al promedio de 67 000 millones registrado en el quinquenio 1997-2001, pero superior a los valores del quinquenio 1992-1996. Esta disminución se debió en parte a razones coyunturales de la región, que, según el país, pueden haber obedecido a una recesión, a una mayor inestabilidad política o a la incertidumbre provocada por cambios de las “reglas del juego”, como ocurrió en Argentina. También incidieron en este fenómeno factores de más largo alcance, como el agotamiento del proceso de privatización en muchos países. Asimismo, parece haberse agotado la estrategia de expansión de algunos grupos transnacionales, que los había llevado a adquirir empresas de distinto giro en América Latina, incluidas muchas de capital privado, fenómeno que se enmarca en el término de una fase excepcionalmente activa de fusiones y adquisiciones internacionales.

El descenso de la inversión extranjera directa fue notorio en Brasil, México y Chile, debido a una importante merma en la compra de activos. En cambio, varios países han logrado mantener un flujo relativamente estable de inversión extranjera directa en

los últimos años merced a nuevas inversiones, sobre todo en el sector primario. En los países de la Comunidad Andina se observó una menor volatilidad en este campo. La inversión directa en el exterior, realizada casi en su totalidad por residentes de Brasil, Chile, Colombia y Venezuela, fue de unos 5 000 millones de dólares, a diferencia de 2001 en que había sido prácticamente nula.

Como ha ocurrido desde 1999, las corrientes de deuda y otros capitales privados fueron negativas. La salida de estos capitales fue cuantiosa, especialmente en los casos de Argentina, Uruguay y Venezuela, países que cambiaron sus regímenes de tipo de cambio fijo o de bandas cambiarias por el de flotación. Una vez producidas las devaluaciones, las salidas de capitales tendieron a moderarse, por lo que se concentraron en el primer semestre del año. También Brasil sufrió una fuga de capitales durante los meses anteriores a las elecciones de octubre, pero ésta disminuyó notablemente una vez concluido el proceso electoral. Por lo tanto, es posible atribuir parcialmente el saldo negativo de la cuenta de capitales a movimientos especulativos que no debieran prolongarse, por lo menos con la misma intensidad, una vez desaparecidas las razones que los potenciaron.

Sin embargo, hay factores más permanentes que hacen poco probable la recuperación de un fácil acceso al financiamiento externo de varios países. Entre ellos sobresale el elevado grado de endeudamiento acumulado por estos países en los años noventa y que ya ha dificultado el servicio de la deuda externa. Otro elemento importante es la persistencia del comportamiento de “huida hacia la seguridad” que afectó el ingreso de nuevos capitales a los mercados emergentes, sobre todo a partir de la crisis rusa de 1998.

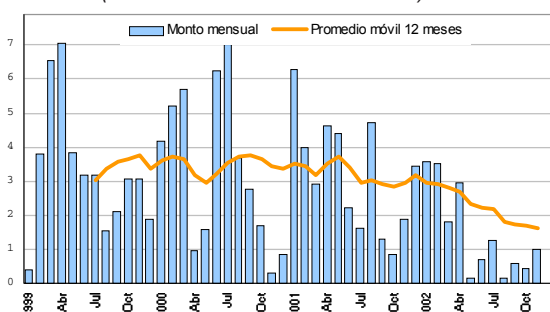
Así es como, tras el retorno y la abundante afluencia de capitales que caracterizó al período 1992-1997, han disminuido los flujos financieros netos a la región provenientes de la banca internacional. El monto de la deuda de la región con la banca internacional disminuyó en cerca de un 20% entre fines de 1997 y junio del 2002, según cifras del Banco de Pagos Internacionales. Otro flujo financiero importante registrado en ese período es el endeudamiento en bonos en el mercado internacional de capitales, mecanismo utilizado por gobiernos y por las principales empresas de la región. Los recursos aportados por estas operaciones al sector público se destinaron preferentemente a refinanciación de pasivos y, en las economías de mayor tamaño relativo, no aportaron nuevo financiamiento.

Los flujos accionarios siguieron siendo volátiles y en el primer semestre se produjo una salida neta de capitales. Este fenómeno se relaciona con el desplome de los valores bursátiles, sobre todo en las plazas más importantes de la región. El índice regional en dólares

muestra una reducción de un 20% en noviembre del 2002 con respecto a fines del año anterior; desde 1998, cuando la región sufrió los embates de la moratoria rusa, no se producía un descenso de tal magnitud.

La colocación de títulos en los mercados de bonos internacionales ascendió a 16 200 millones de dólares, la mitad de la cifra registrada en el 2001 (véase el gráfico 5). Estas operaciones consistieron en su mayoría en emisiones soberanas, efectuadas en gran parte por Brasil, Colombia, México, Panamá y Uruguay y destinadas casi en su totalidad a la amortización de deudas o canjes de deuda. A éstas se agregaron las de los gobiernos de Chile, El Salvador, Jamaica y Perú, éste último por primera vez desde 1928. La mayoría de las colocaciones se realizaron entre enero y abril y, posteriormente, algunas entre septiembre y noviembre. Entre las escasas colocaciones de bonos de empresas regionales destacan las de la empresa chilena CODELCO, la mexicana PEMEX y la brasileña PETROBRAS.

Gráfico 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS
(En miles de millones de dólares)

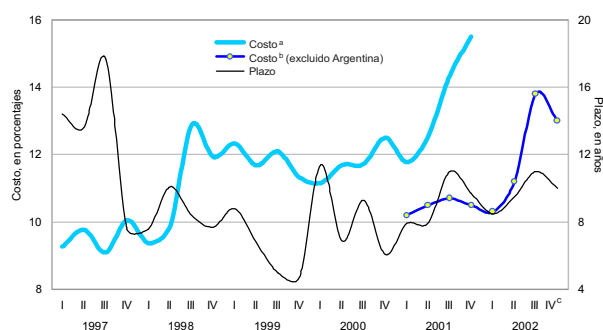


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Merrill Lynch.

Las condiciones de costo y plazo de estas emisiones siguieron mostrando la tendencia general negativa iniciada a partir de la crisis asiática (véase el gráfico 6). Los plazos de vencimiento se mantuvieron en torno a los siete años. En el segundo semestre se observó una leve mejoría, pero ésta correspondió a montos reducidos colocados por algunos gobiernos. En cuanto al costo de las emisiones, fluctuó en promedio en torno al 11% anual en el primer trimestre; a partir de mayo, en un período de escasas colocaciones, el costo se elevó hasta llegar a un 14% en septiembre, para después descender levemente, si bien este promedio encubre una variedad de casos disímiles. El incremento es enteramente

atribuible a los mayores diferenciales que deben pagar los países de la región, ya que el rendimiento de los bonos a 10 años del Tesoro de los Estados Unidos permaneció estable, aproximadamente en un 4% anual.

Gráfico 6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COSTO Y PLAZO DE EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de J.P. Morgan, Emerging Markets Bond Index Monitor y Merrill Lynch, Emerging Markets Daily.

^a Suma del diferencial promedio de las colocaciones de bonos y del rendimiento de los bonos a largo plazo del Tesoro de los Estados Unidos. El diferencial corresponde al estimado en el índice LEI (Latin Eurobond Index).

^b Índice LEI recalculado con ponderaciones fijas de noviembre del 2001.

^c Octubre y noviembre.

Entre junio y septiembre, período de mayor incremento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas, hubo un generalizado aumento de los diferenciales soberanos en la región, por lo que el promedio regional superó los 1 000 puntos básicos. Los bonos más afectados por esta alza fueron los de Argentina, Brasil y Uruguay, dado que sus diferenciales ascendieron a niveles que reflejaban un virtual cierre del mercado voluntario. Aunque más bajos, también aumentaron considerablemente los diferenciales aplicables a Colombia y Perú, en tanto que los de Chile y México, cuyos gobiernos han sido calificados como exentos de riesgos para inversiones (“grado de inversión”), registraron las menores alzas entre junio y septiembre (véase el gráfico 7). A partir de octubre se observó una disminución generalizada de los diferenciales, pero éstos se mantuvieron en niveles anormalmente elevados para la mayoría de los gobiernos; el promedio de los bonos soberanos de la región a mediados de diciembre oscilaba en torno a los 870 puntos básicos.

Gráfico 7a
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIALES
 DE LOS BONOS SOBERANOS (EMBI)**
*(Sobre los rendimientos de los bonos del
 Tesoro de los Estados Unidos)*

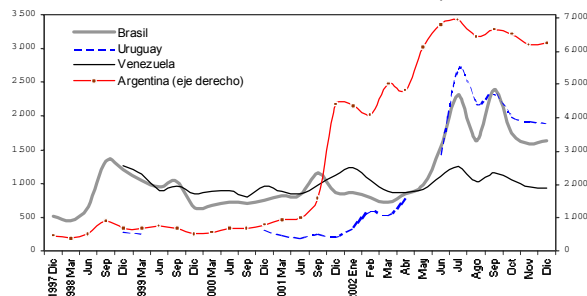
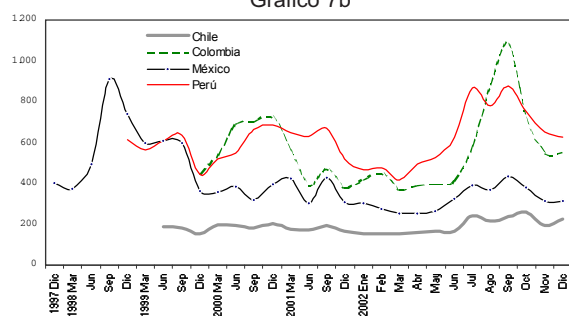


Gráfico 7b



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de J.P. Morgan.

Notas: EMBI: Emerging Markets Bond Index. Argentina: ELI PARL Index; Brasil: ELI PRBL Index; México: ELI PMXL Index; Perú: ELI PPRL Index; Venezuela: ELI PVNL Index; Uruguay: Yld Ytm Bid del bono soberano normal global con vencimiento en el 2008; Chile: Yld Ytm Ask del bono soberano con vencimiento en el 2009; Colombia: YTW del bono soberano global con vencimiento en el 2009.

Ante el menor acceso al financiamiento voluntario y la crisis de balanza de pagos a la que se enfrentaban varios países, el financiamiento del Fondo Monetario adquirió gran importancia. Afectados por la crisis argentina y prácticamente sin acceso a créditos voluntarios, Brasil y Uruguay obtuvieron préstamos del Fondo por montos significativos. Brasil, que tenía un acuerdo vigente con esta institución, firmó en agosto otro acuerdo cuya vigencia se prolonga hasta fines del 2003 y le da acceso a desembolsos por un total de casi 30 000 millones de dólares; hasta septiembre había utilizado 8 500 millones de ese total, que le sirvieron para mantener el nivel de reservas. En Uruguay, los desembolsos de recursos del Fondo Monetario permitieron reforzar el sistema bancario, que se enfrentaba a un retiro masivo de depósitos. En junio y agosto, el gobierno recibió 1 600 millones de dólares de desembolsos, suma equivalente a 12% del PIB. Más de la mitad de ese monto se destinó a la reposición de las reservas internacionales usadas para apoyar a los bancos en crisis. A fines de noviembre aún no habían

podido reabrir sus puertas los bancos cuyas operaciones se habían suspendido con ocasión del feriado bancario de julio, lo que determinó la postergación de dos cuotas del préstamo acordado con el Fondo Monetario.

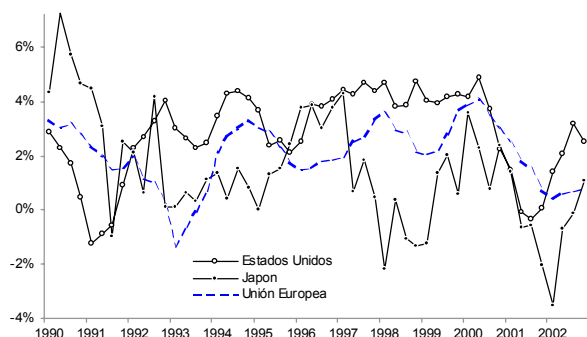
Otros países no pudieron recibir recursos del Fondo Monetario, por no haber llegado a un acuerdo sobre las condiciones impuestas por éste, y algunos incluso hicieron amortizaciones netas de las respectivas deudas con este organismo. Tal fue el caso de Argentina, que había logrado una amortización neta de su deuda de 630 millones de dólares; de hecho, si se suman los pagos al Banco Mundial y al Banco Interamericano de Desarrollo, Argentina reembolsó un total de 2 800 millones de dólares. Ecuador recibió a principios de año un desembolso de 90 millones, pero posteriormente su gobierno rechazó las exigencias del Fondo Monetario. En el mes de agosto el Fondo otorgó un crédito de 200 millones de dólares a Paraguay, cuyo desembolso no se hizo efectivo debido a que el gobierno no logró que el Congreso aprobara las reformas fiscales y bancarias contempladas en el acuerdo. Estos casos muestran que en la condicionalidad del Fondo Monetario se ha comenzado a dar más importancia a requisitos que deben ser aprobados por el Congreso, lo que está siendo cuestionado por algunos gobiernos y poderes legislativos de los países de la región.

Se mantiene un entorno económico mundial poco dinámico para el comercio externo

El escaso dinamismo de la economía mundial no varió sustancialmente en el 2002. Aunque la situación no fue uniforme en todas las regiones desarrolladas, la desaceleración iniciada en el 2001 constituyó un rasgo común a todas ellas (véase el gráfico 8). Este hecho repercutió principalmente en los países de la región al afectar las cotizaciones de los productos básicos que constituyen sus principales exportaciones. Por lo tanto, se produjo en la mayoría de los países un nuevo deterioro de la relación de intercambio, que reforzó la tendencia declinante mostrada desde 1998.

Con la excepción del petróleo, el índice de precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe disminuyó en un 1.5% en los once primeros meses del año en comparación con el promedio del 2001, acumulando así una baja superior al 6% en dos años. Dada la estrecha relación existente entre el consumo de materias primas y el nivel de actividad económica, fueron esos productos, especialmente los minerales, los más afectados por la disminución de los precios. A ellos se agregaron importantes alimentos de zonas tropicales y subtropicales, como el azúcar y el camarón. Pero el caso más dramático siguió siendo el del café, cuyo precio agregó una caída de más de un 10% a la declinación que venía sufriendo desde 1998. La cotización media del

Gráfico 8
**EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
 DE ESTADOS UNIDOS, JAPON Y
 UNIÓN EUROPEA, 1990-2002**
*(Tasa de variación trimestral, respecto
 al mismo trimestre del año anterior)*

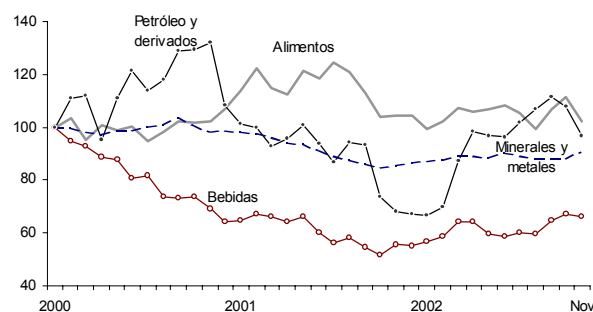


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Proyecto Link.

2002 representa entre un 30% y un 40%, según las variedades, de la vigente a mediados de los años noventa. En el caso de las materias primas agrícolas, el algodón y la celulosa se vieron especialmente afectados por la baja de los precios.

Algunos productos, en cambio, registraron mejores precios, entre ellos los cereales, la harina de pescado, la lana y el oro, que ha oficiado de reserva de valor ante las amenazas de un conflicto bélico internacional. Destaca por su importancia el petróleo crudo, cuya cotización tuvo un alza cercana al 10% y recuperó parte del descenso del año anterior (véase el gráfico 9).

Gráfico 9
**PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS
 POR AMÉRICA LATINA**
(Índices, enero 1999=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El precio medio de los productos de importación también se redujo en todos los países, lo que permitió a algunos evitar un deterioro de la relación de intercambio en el 2002. Sin embargo, la mayoría vio agravarse la tendencia descendente iniciada en 1998, a raíz de la crisis asiática. Desde esa fecha, los países no exportadores de petróleo acumulan una pérdida significativa en lo que respecta a esta variable. En Brasil, Chile, Paraguay, Uruguay y la mayor parte de los países de Centroamérica (en particular, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua), el deterioro acumulado en los últimos cinco años fluctuó entre un 15% y un 20% aproximadamente. Sólo en el 2002, Brasil perdió un 4% y Bolivia y Honduras alrededor de un 3%.

La otra vía de transmisión de la situación económica mundial a la región en la esfera del comercio es la que afecta al volumen de las exportaciones. Al igual que en el 2001, esta vía tuvo particular relevancia para los países más vinculados al mercado de los Estados Unidos. Entre enero y septiembre se produjo un estancamiento de las compras de los Estados Unidos a México y crecieron moderadamente (4%) las importaciones procedentes de Centroamérica. Con todo, el mercado estadounidense distó mucho de desempeñar el papel dinamizador que tuvo hasta el 2000. Los países de la CARICOM sufrieron incluso una disminución del 6% de las ventas a Estados Unidos, baja de la que sólo estuvieron exentos Bahamas, Montserrat y St. Kitts y Nevis.

Además del entorno económico mundial, otros factores influyeron en las cantidades exportadas. El principal es el relacionado con el mercado intrarregional, como se señala más adelante. Otros tuvieron carácter interno y fueron propios de cada país. Tal es el caso de Brasil, que incrementó notablemente el volumen de sus embarques en el segundo semestre gracias a la mayor competitividad otorgada por las devaluaciones, a la penetración en nuevos mercados y a una recuperación de la producción agrícola. Hubo países que, por el contrario, se vieron afectados por fenómenos adversos, como Colombia por el descenso de la extracción de petróleo y Paraguay por la sequía que perjudicó a los cultivos de exportación. En el conjunto de la región, el volumen exportado creció moderadamente (2%) y en cerca de la mitad de los países disminuyó.

En muchos casos, la depreciación de la moneda no se tradujo en una expansión de las exportaciones, sino en una contracción de las importaciones. Esta situación se debió a la importancia predominante de los productos básicos como componente de las ventas externas de la mayoría de los países de la región, ya que la oferta de esos productos no es elástica a corto plazo. En la medida en que los ajustes cambiarios se estabilicen, se irá

creando un marco de precios relativos propicio a la inversión en los sectores de bienes transables, incluida la producción de bienes exportables, tanto primarios como manufacturados.

... agravado por una contracción del mercado regional

La desaceleración de la actividad económica en la mayoría de los países de la región se tradujo en una baja de las importaciones, especialmente en América del Sur. Las depreciaciones cambiarias no tuvieron efectos significativos en las ventas en este mercado y el comercio intrarregional sufrió una contracción estimada en un 16% (véase el gráfico 10). La mayor parte de ésta se produjo en los países del Mercosur y se debió fundamentalmente a la disminución de las importaciones argentinas, cuyas compras intrarregionales acusaron una baja cercana al 40%. El sector más afectado fue el automotor, cuyo comercio entre los miembros del Mercosur se contrajo en un 60%, mientras el de bienes de capital decrecía en un 20%. En el conjunto de esos países, la proporción del total representada por las exportaciones intrarregionales bajó a un 11%, comparado con un porcentaje de 25% en 1998. La Comunidad Andina, en tanto, redujo las ventas recíprocas en un 8% en los tres primeros trimestres del año, con lo que las exportaciones intrarregionales descendieron a un 10% del total.

En cambio, dentro del área del Mercado Común Centroamericano, el intercambio comercial aumentó en un 4%. Las exportaciones entre los países que lo integran superaron la cuarta parte del total de sus exportaciones.

Gráfico 10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMERCIO INTRARREGIONAL



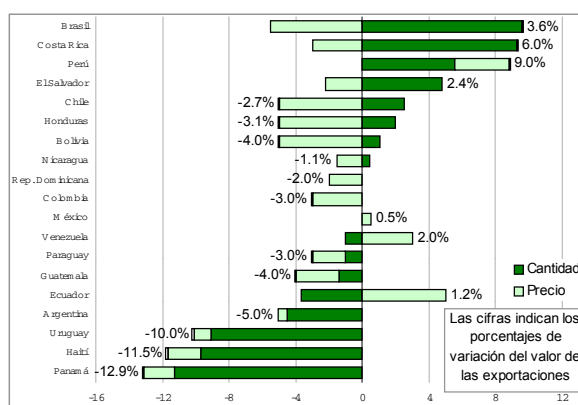
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

ª Cifras preliminares.

Como consecuencia, se debilitan las exportaciones y disminuyen las importaciones en la mayoría de los países

En definitiva, más de la mitad de los países sufrió una baja de los ingresos por concepto de exportaciones de bienes (véase el gráfico 11), mientras que un número aún mayor redujo las importaciones en consonancia con la falta de dinamismo económico y las depreciaciones cambiarias registradas en varios de ellos. El heterogéneo panorama existente en este ámbito responde a diferencias entre los distintos grupos de países en lo que respecta a las influencias descritas.

Gráfico 11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES SEGÚN PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2002



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Los países de Centroamérica debieron enfrentarse a la desvalorización de sus principales exportaciones agrícolas, —entre otros, el café, el azúcar y el banano—, así como a la pérdida de dinamismo del mercado estadounidense. La situación de los miembros del Mercado Común Centroamericano presentó variaciones según la composición del comercio de cada uno de ellos, especialmente en lo que respecta a los productos manufacturados en régimen de maquila y zonas francas y a los productos básicos. En Costa Rica y El Salvador, donde los primeros representan un alto porcentaje del total, las ventas se recuperaron de caídas anteriores, aunque en el caso de Costa Rica la recuperación fue muy limitada. En el resto de los países disminuyeron las exportaciones, arrastradas por los productos básicos. En el caso de México, cuyo principal socio comercial son los Estados Unidos, las exportaciones cayeron en el

primer trimestre y se mantuvieron virtualmente estancadas en el conjunto del año, lo que les impidió recuperar el terreno perdido el año anterior.

Con escasas excepciones, las importaciones de México y Centroamérica mostraron una tendencia similar a la de las exportaciones respectivas. En primer lugar, este fenómeno pone de manifiesto la influencia que ejercen las exportaciones en la actividad económica de esos países y, por ende, en la demanda de productos importados; en segundo término, revela la importancia de los sectores de maquila, cuyas exportaciones contienen un elevado componente importado.

En los países de la cuenca del Caribe, el turismo, otra importante fuente de ingresos en moneda extranjera, apenas mostraba signos de recuperación del impacto de la desaceleración de la economía estadounidense y de los atentados terroristas del 11 de septiembre del 2001. Las cifras correspondientes a los primeros meses ponían de manifiesto una paralización o nuevas disminuciones tanto de las llegadas de turistas como de los ingresos por ese concepto. Este panorama sólo se vio mitigado por algunos indicios favorables. En Belice, los acuerdos suscritos con empresas navieras se tradujeron en un aumento de las visitas de cruceros. Granada, St. Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas recibieron un mayor número de turistas que pernoctaron en las islas en el primer trimestre y lo mismo ocurrió en St. Lucia en el tercero. El Salvador destaca en este ámbito con un incremento de casi una cuarta parte de los ingresos de origen turístico.

La evolución del comercio en América del Sur muestra, además, la influencia que ejercen las dos principales economías de la subregión, Argentina y Brasil, entre sí y en sus vecinos. Los problemas financieros que aquejaron a estos dos países, manifestados en la acentuada caída del valor de las monedas y de la demanda interna, se tradujeron en una baja de dos dígitos de las importaciones, especialmente marcada en el caso de Argentina, en que se acercó al 60%.

La contracción de estos importantes mercados se ha reflejado en los valores de las exportaciones de muchos países de la región. Todos los miembros del Mercosur, con la excepción de Brasil, han sufrido bajas de esta variable, entre las que destaca la de Uruguay, que ascendió a dos dígitos. Estas bajas tuvieron lugar a pesar de alzas de las ventas al resto del mundo impulsadas por las depreciaciones cambiarias respecto del dólar estadounidense, hecho que está en consonancia con la heterogénea evolución de los tipos de cambio reales bilaterales dentro de la región.

En el resto del subcontinente destaca el positivo desempeño de las exportaciones de varios países andinos.

El mejor de ellos correspondió a Perú, que, al igual que Bolivia, logró aumentar los embarques de la industria extractiva, mientras Ecuador y Venezuela se veían favorecidos por el aumento del precio del petróleo crudo. Los menores ingresos percibidos por Bolivia, Colombia y Chile por concepto de exportaciones son atribuibles a la reducción de los precios.

La evolución de las importaciones de esos países reflejó las variaciones de la actividad económica. En ambos extremos del espectro se encuentran exportadores de petróleo: Venezuela, con una caída de una cuarta parte, atribuible a la recesión económica y a la devaluación del bolívar, y Ecuador, con un incremento sustancial. En este último incidió la importación de bienes de capital utilizados en la construcción del oleoducto de crudo pesado, pero también la persistente apreciación real de la moneda. Los saldos comerciales de ambos países evolucionaron en sentidos opuestos: aumentó el superávit de Venezuela y empeoró el déficit de Ecuador, país cuya cuenta corriente arrojaba un saldo negativo equivalente al 8.4% del PIB, el mayor de la región si se exceptúa Nicaragua.

El monto de deuda externa tampoco creció en el 2002

La deuda externa bruta de América Latina en 2002 mostró una disminución nominal de 0.4%, que la hizo ascender a 725 000 millones de dólares. En un año caracterizado por los problemas de los países de la región para conseguir financiamiento externo, la mayoría de ellos mostró variaciones poco significativas e incluso una disminución nominal de los pasivos externos. El endeudamiento sólo se acrecentó en unos pocos países. Entre los que mostraron las mayores tasas de incremento figuran Ecuador (10%), debido a la expansión de la deuda privada, y Uruguay (19%), debido a los nuevos compromisos adquiridos con organismos multilaterales.

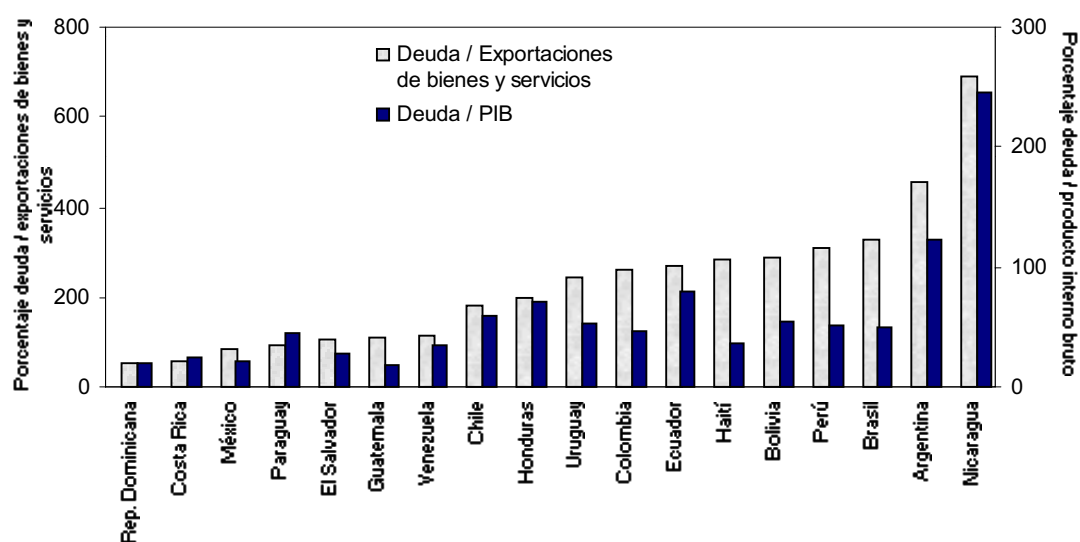
En más de la mitad de los países latinoamericanos y caribeños, en general economías más abiertas si se las compara con el promedio regional, los dos indicadores tradicionales de la carga de la deuda se mantuvieron en rangos moderados (véase el gráfico 12). Entre los más endeudados, cabe destacar los casos de Bolivia, Brasil y Perú, cuya relación deuda externa/PIB fue cercana al 50%, en tanto que la relación deuda/exportaciones ascendió a alrededor de 300%. Pese a esto, es positivo constatar la mejoría sistemática de ese indicador en Brasil y Perú desde 1999. En contraste, ambos indicadores sufrieron un deterioro en Ecuador y Uruguay.

Argentina redujo su deuda externa, pese a la acumulación de intereses atrasados de la deuda pública (aproximadamente 4 300 millones de dólares), debido a

los pagos netos hechos a organismos multilaterales y a la cancelación de deudas del sector privado, aunque en noviembre dejó impaga una amortización de capital de un crédito del Banco Mundial. Sin embargo, el peso de esa deuda aumentó en moneda nacional después de la devaluación, lo que podría causar graves problemas,

sobre todo para las cuentas públicas. Argentina necesita reestructurar amortizaciones e intereses morosos de su deuda pública externa en condiciones que incluyan descuentos apreciables, plazos de vencimiento prolongados y tasas de interés que permitan un servicio de la deuda externa sostenible en el mediano y largo plazo.

Gráfico 12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA BRUTA, 2002 ^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

ESTADO ACTUAL DEL DEBATE SOBRE PROPUESTAS DE REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA DE PAÍSES EN DESARROLLO¹

Las frecuentes crisis financieras que han afectado a los países en desarrollo desde mediados de los años noventa han vuelto a poner en el tapete el debate sobre los mecanismos más adecuados para resolverlas y, en particular, sobre la reestructuración de deudas externas que se consideran “insostenibles”.

En una primera categoría figuran los países de menores ingresos y menor desarrollo relativo, para los que tanto en el ámbito del Club de París como en el de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (más conocida por sus siglas en inglés: HIPC) se han establecido mecanismos de reducción de la deuda con organismos oficiales bilaterales y multilaterales, que constituyen prácticamente la totalidad de sus obligaciones externas. En América Latina y el Caribe, Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua ya han llegado a la etapa en que se puede formalizar la reducción de la deuda con organismos oficiales.²

La siguiente categoría está integrada en su mayor parte por países considerados “mercados emergentes”, cuya deuda es fundamentalmente con acreedores privados. Las crisis que han afectado a algunos de ellos, además, obedecieron a vuelcos súbitos y de grandes proporciones en la cuenta capital, no en la cuenta corriente. Y para superarlas se ha recurrido a cuantiosos “paquetes” de financiamiento, que forman parte de operaciones de “salvataje”, generalmente encabezadas por el Fondo Monetario Internacional y que ya desde el primer caso, el de México en 1995, han sido objeto de fuertes críticas. Sin embargo hay quienes sostienen que estas operaciones siguen ofreciendo la mejor solución, aunque algunos de sus aspectos podrían modificarse. Para justificarlas, se comparan las crisis de deuda soberana a las derivadas de corridas bancarias (retiros masivos de depósitos); en ambos casos, se reconoce teóricamente, no sin cierta controversia, la necesidad de que haya un prestamista de última instancia, es decir una institución dispuesta a prestar y comprometerse a prestar todo lo necesario para evitar o detener la corrida.³ No obstante, el ejercicio de esa función, tropieza con la dificultad que supone identificar la fuente de los préstamos, que hasta ahora ha sido en gran medida el mismo Fondo. Para que

ello pudiera concretarse, habría que dotarlo de mayores recursos, pero en muchas naciones –sobre todo en los Estados Unidos– existe una fuerte resistencia a la utilización de recursos gubernamentales, en particular, aquellos destinados a la asistencia oficial internacional. Para sortear esta dificultad algunos autores opinan que podría recurrirse a la asignación de derechos especiales de giro, pero esta idea no cuenta con un apoyo suficiente de algunos de los más importantes países miembros del Fondo.

Como lo han señalado muchos autores las crisis ocurridas podrían explicarse en gran medida por la inestabilidad del mercado financiero internacional como por el impacto de las políticas de los grandes países industrializados. De ser así, en casos de crisis en algún país en desarrollo, lo más acertado sería proporcionar abundantes recursos, en el entendido de que no habría responsabilidad alguna del país deudor, y que se trataría de un problema pasajero de liquidez y no de una deuda insostenible. En forma preventiva, sobre todo, se trataría de ordenar mejor el mercado financiero internacional para evitar las crisis provocadas por su inestabilidad.

En los últimos años, por lo contrario, el debate se ha desplazado hacia posiciones contrarias a los “salvatajes” (*bail-outs*), basadas en la resistencia al uso de recursos públicos y la preocupación por el riesgo moral que supondrían los paquetes de rescate. Hay todo un sector de opinión según el cual las expectativas de ser beneficiado por una operación de rescate conduciría a una acumulación excesiva de deudas, ya que tanto los acreedores como los deudores confiarían en la asignación de recursos oficiales con esos fines, en caso de tener problemas. Otro de los elementos que alimentan esas posiciones es la noción de que, en algunas circunstancias, las crisis obedecerían a la acumulación de una deuda de proporciones insostenibles y no a meras situaciones transitorias de falta de liquidez. En tales casos sería imprescindible reconocer la imposibilidad del pago de toda la deuda, por lo que no bastaría la mera prórroga de los pagos del capital y los intereses, sino que se requeriría una reducción del monto de la deuda.

Estas consideraciones han dado origen a dos propuestas que en último término se consideran complementarias. Por una parte, se trata de incorporar “cláusulas de acción colectiva” a los contratos de emisión de títulos de deuda soberana y, por otro, de instaurar a escala internacional un mecanismo análogo al del procedimiento concursal contemplado en el derecho privado de una mayoría de los países, en virtud del cual un deudor y todos sus acreedores negocian ante un tercero reducciones de la deuda en un contexto sistemático y con el apoyo de la ley; este mecanismo de reestructuración de la deuda soberana también es conocido por su sigla en inglés, SDRM (*sovereign debt restructuring mechanism*).⁴

La idea de incorporar cláusulas de acción colectiva a los contratos de emisión de títulos fue planteada por primera vez en el “Informe Rey”, elaborado en respuesta a una solicitud del Grupo de los Diez después de la crisis de México de 1994-1995.⁵

Se han mencionado tres tipos: i) cláusulas de acción mayoritaria, que permiten modificar las condiciones de pago sin contar con la aprobación unánime de los tenedores de los títulos; ii) cláusulas de representación, que permiten a un agente o grupo de agentes, negociar en representación del conjunto y iii) cláusulas de distribución, que obligan a los tenedores que reciben pagos a distribuirlos equitativamente entre todos. El objetivo general de estas cláusulas es facilitar una renegociación de la deuda en situaciones como las creadas por su instrumentación mediante títulos. Este tipo de deudas suelen estar mucho más dispersas que las deudas bancarias típicas de comienzos de los años ochenta y sus tenedores no están vinculados entre sí por cláusulas sobre ingresos compartidos. Tal circunstancia alienta un comportamiento individualista que puede redundar en pleitos y paralizar un acuerdo con los acreedores ya que normalmente se exige unanimidad para modificar las cláusulas sobre condiciones de pago. Además, a diferencia de los bancos, muchos de los acreedores no tienen otra relación con el país deudor que el hecho de ser tenedores de títulos, por lo que

predominaría el desinterés acerca de su prosperidad futura. Para superar estas dificultades, las cláusulas de acción colectiva permiten adoptar decisiones por voto mayoritario, así como designar representantes, e imponen la obligación de subdividir las amortizaciones y el cobro de intereses entre todos los tenedores de títulos. Pero, al mismo tiempo, dejan la negociación en manos del mercado sin intervención gubernamental ni de ninguna otra instancia.

La objeción fundamental que se les ha hecho a estas cláusulas es que el proceso de incorporación a los contratos de emisión de títulos de deuda soberana puede ser muy largo. También se ha aducido que su instauración definitiva puede desalentar la concesión de préstamos a países que, por su situación, hagan sospechar a los prestamistas que el deudor podría pretender renegociar sus obligaciones.

Dejando atrás una etapa en que se consideró que el mercado financiero era perfectamente capaz de superar este tipo de situaciones, sin que fuera necesario recurrir a nuevas medidas institucionales, se está empezando a aceptar la inclusión de cláusulas de acción colectiva en los contratos de emisión de títulos de deuda soberana.⁶

La idea de resolver los problemas que plantea la renegociación de una deuda soberana mediante procedimientos análogos a los aplicables en caso de quiebra en el ámbito del derecho privado tiene una larga historia, que se remonta al mismísimo padre de la economía política, Adam Smith.⁷ En los últimos años ha sido replanteada, entre otros por la UNCTAD y, en noviembre de 2001, por Anne Krueger, pocos meses antes de ser designada Subdirectora Gerente del Fondo Monetario.⁸

Se trata fundamentalmente de crear un marco institucional para la reestructuración de deudas soberanas consideradas insostenibles y de evitar que el deudor y sus acreedores posterguen indefinidamente el reconocimiento de esa insostenibilidad, lo que se traduce en una acumulación de problemas e impone mayores exigencias de rescate. En este caso, un elemento clave es la aceptación legal de una etapa de suspensión del servicio de la deuda (*standstill*) y de toda demanda que pueda iniciar un acreedor individual o grupo minoritario, para crear un marco de negociación adecuado. Precisamente, una de las mayores dificultades para aplicar este mecanismo es la falta de un

procedimiento de validez universal que otorgue pleno respaldo a tal suspensión en el ámbito jurisdiccional de todos los países.

Un segundo elemento clave, presente en los procedimientos concursales nacionales y en forma similar a la prevista en las cláusulas de acción colectiva, es que una mayoría suficientemente amplia de acreedores le otorgaría validez legal en el territorio de todos los países involucrados al acuerdo de "reestructuración" o reducción del valor al que se pudiera llegar.

El Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario ha dado su respaldo al perfeccionamiento de las dos propuestas, tanto la introducción de cláusulas de acción colectiva como la de instauración del SDPM. En cambio, el sector privado ha rechazado enérgicamente esta última a través de varias entidades. Además, muchos países en desarrollo, sobre todo los que se encuentran en una situación de mayor fragilidad, también se han opuesto firmemente a la instauración de este mecanismo. Se argumenta que la posibilidad de recurrir al mecanismo concursal podría desanimar a los prestamistas, lo que cerraría las puertas del mercado financiero internacional a las naciones cuya situación no permita predecir con toda seguridad que no sufrirán altibajos.⁹

En cuanto a los detalles de esta propuesta, hay una amplia gama de opciones, entre otras las relacionadas con los siguientes asuntos: i) quién declara la suspensión del servicio de la deuda y en qué condiciones (el país directamente afectado con la autorización del Fondo Monetario, el Fondo o los acreedores) y cómo se podría determinar que la deuda es insostenible; ii) cómo podría asegurarse la suspensión de los pleitos, ya que aunque hay quienes sostienen que si la aprobación correspondiera al Fondo las disposiciones de su Acuerdo Constitutivo serían suficientes, existe consenso en cuanto a la necesidad de fortalecerlo en este aspecto o complementarlo con otro instrumento legal internacional; iii) quién actuaría como árbitro o tribunal para aprobar un acuerdo entre el deudor y sus acreedores, puesto que hay una fuerte oposición a que sea el Fondo Monetario, por considerarlo parte interesada; iv) qué deudas se incluirían en la reestructuración (sólo la deuda soberana o también la de

deudores privados) y si se incluirían o no las acreencias de las instituciones financieras internacionales; v) qué criterios y procedimientos se aplicarían a las deudas soberanas; Kunibert Raffer y la organización Jubilee proponen recurrir a los procedimientos aplicados en Estados Unidos a los municipios que tienen deudas impagas.

En los últimos años, la CEPAL se ha pronunciado en diversas ocasiones sobre estos temas, tanto en un informe del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas de 1999, cuya coordinación estuvo a cargo de la CEPAL,¹⁰ como en documentos institucionales¹¹ y otros aportes a los debates internacionales sobre la materia.¹² Concretamente la Secretaría de la Comisión ha recomendado, entre otras cosas, que: i) el financiamiento de emergencia del Fondo Monetario Internacional y los mecanismos para resolver problemas de sobreendeudamiento deben visualizarse como complementos y no como sustitutos, ya que el primero está dirigido a enfrentar dificultades de liquidez y el segundo a problemas de solvencia; ii) el primero debe ampliarse, recurriendo en mayor medida a los derechos especiales de giro, en particular emisiones transitorias durante los períodos de iliquidez internacional; iii) a su vez, las cláusulas de acción colectiva y el mecanismo de reestructuración de la deuda soberana deben ser visualizados como instancias alternativas para resolver los problemas de solvencia; iv) las cláusulas de acción colectiva deben tener carácter *universal*, para evitar que den origen a un nuevo factor de discriminación contra los países en desarrollo; v) el financiamiento privado que se otorgue en situaciones de crisis debe tener preferencia en los procesos de reestructuración, y en algunos casos debe ser un requisito para acogerse a éstos, y vi) el apoyo crediticio de los organismos multilaterales al financiamiento durante la fase de renegociación y el período inmediatamente posterior juega un papel crítico. En el último caso, dicho apoyo debe tener como objetivo primordial facilitar la reinserción de los países en los mercados privados de capitales, para lo cual debería considerarse la creación de un sistema multilateral de garantías a través de un fondo especial manejado por los principales bancos de desarrollo.

Fuentes:

- ¹ Este recuadro está basado en: Arturo O'Connell, "La deuda externa de América Latina y el Caribe", serie Estudios estadísticos y prospectivos, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en proceso de publicación.
- ² Los mecanismos empleados a la fecha han sido objeto de variadas críticas y están siendo revisados. Véase, entre otros, Fondo Monetario Internacional (FMI), *Heavily Indebted Poor Countries Initiative (HIPC): Status of Implementation*, documento preparado por funcionarios del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, 19 de septiembre de 2002; Nancy Birdsall y J. Williamson, *The HIPC Initiative*, Washington, D.C., Instituto de Economía Internacional (IIE), 2002; *The HIPC Initiative*, Instituto de Economía Internacional (IIE), Washington, D.C., 2002 y Daniel Cohen, *The HIPC Initiative: How Really Good is It?*, París, École Normale Supérieure/Centro de Desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), 2001.
- ³ Quizás el más conocido partidario del establecimiento de un "prestamista en última instancia" internacional y de formalizar algo más la actividad del Fondo Monetario en este ámbito es Stanley Fisher, que hasta el 2001 fuera Subdirector Gerente de esa institución; ver su "On the need for an International Lender of Last Resort", *Essays in International Economics*, N° 220, Princeton, noviembre de 2000. Un resumen de las discusiones acerca del papel del prestamista de última instancia, en el contexto bancario nacional, puede encontrarse en X. Freixas y otros, "Lender of Last Resort: a review of the literature", *Financial Stability Review*, Banco de Inglaterra, noviembre de 1999.
- ⁴ Véase Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del FMI, "Communiqués", Press Release, N° 02/22, 20 de abril de 2002, y Press Release, N° 02/45, 28 de septiembre de 2002.
- ⁵ El "Informe Rey" es el nombre con que se conoce comúnmente el informe sobre solución de crisis de liquidez soberanas del Grupo de los Diez, *The Resolution of Sovereign Liquidity Crises: A Report to the Ministers and Governors prepared under the Auspices of the Deputies*, mayo de 1996. La cláusula de acción mayoritaria se incorpora normalmente en los títulos emitidos bajo la legislación británica, lo que no ocurre con los emitidos bajo la legislación del Estado de Nueva York.
- ⁶ Véase la nota del 23 de junio del 2002 dirigida al Secretario del Tesoro de los Estados Unidos por varias entidades representativas del mundo financiero.
- ⁷ K. Rogoff y J. Zettelmeyer, "Bankruptcy Procedures for Sovereigns: a History of Ideas, 1976-2001", documento de trabajo del Fondo Monetario Internacional (FMI), N° 02/133, Washington, D.C., agosto de 2002.
- ⁸ Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Informe sobre comercio y desarrollo, 1998* (UNCTAD/TDR/1998), Ginebra, 1998, cap. IV, e *Informe sobre comercio y desarrollo, 2001* (UNCTAD/TDR/2001), Ginebra, 2001, Segunda parte, cap. VI, "La gestión de las crisis y el reparto de la carga". De hecho, la UNCTAD había analizado el mecanismo de quiebra varios años antes; véase Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Informe sobre comercio y desarrollo, 1986*, Ginebra, 1986, Anexo Cap. VI. Para la doctora Krueger, su versión inicial está en *International Financial Architecture for 2002: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*, Washington, D.C., American Enterprise Institute, 26 de noviembre de 2001, y una versión más completa en *A New Approach to Sovereign Debt Restructuring*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI), abril de 2002 y A. Krueger, *Sovereign Debt Restructuring Mechanism: One Year Later*, México, D.F., Fondo Monetario Internacional (FMI), 12 de noviembre de 2002. Una idea similar partió de una propuesta conjunta efectuada por funcionarios del Banco de Inglaterra y del Banco de Canadá; véase Andy Haldane y Mark Kruger, "The Resolution of International Financial Crises: Private Finance and Public Funds", documento de trabajo, N° 2001-20, Banco de Canadá, noviembre de 2001.
- ⁹ Véase, entre otros, el debate del Grupo de los 20 en su última reunión, realizada en Nueva Delhi, "G-20 Finance Minister's and Central Bank Governors Meeting – Delhi Communiqué", 23 de noviembre de 2002, y "G 20 countries disagree on debt defaults", *Financial Times*, 25 de noviembre de 2002.
- ¹⁰ Naciones Unidas, Hacia una nueva arquitectura financiera internacional: Informe del Grupo de Trabajo del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas (LC/G.2054), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo de 1999.
- ¹¹ CEPAL, *Globalización y desarrollo*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril de 2002, cap. 4, y *Crecer con estabilidad: el financiamiento del desarrollo en el nuevo contexto internacional*, Bogotá, D.C., CEPAL/Alfaomega, septiembre de 2001, cap. 2.
- ¹² José Antonio Ocampo, *La reforma del sistema financiero internacional: un debate en marcha*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 1999, caps. 3 y 4; y Stephany Griffith-Jones y José Antonio Ocampo, *What Progress in International Financial Reform? Why so Little?*, *Financial Sector Issues*, Expert Group on Development Issues (EGDI), Estocolmo, Ministerio de Relaciones Exteriores, 2002, por aparecer.

3. La política macroeconómica

La política fiscal

En el 2002 la política fiscal vio reducida su participación en el manejo macroeconómico en comparación con los años anteriores. En general, el gasto fiscal no fue utilizado como mecanismo para sostener la actividad económica, en algunos casos porque ya había sido utilizado con esos fines y se hacía riesgoso seguirlo haciendo; en otros, debido a que no se había fortalecido la capacidad de maniobra fiscal durante los años de mayor crecimiento, y ésta se redujo aún más al ahondarse la recesión y aumentar la carga de la deuda pública.

En Argentina, Paraguay, Uruguay y Venezuela se produjo una brusca contracción de la actividad económica y disminuyó el gasto fiscal. En contraste, la reducción de los gastos en los países centroamericanos y Panamá se llevó a cabo en el marco de programas de estabilización de mediano plazo y en un contexto de crecimiento económico moderado. En otros países los gastos se mantuvieron e incluso crecieron; los ejemplos más evidentes de este fenómeno son Barbados, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, Jamaica y República Dominicana. Como ya es habitual, los gastos de capital fueron la variable de ajuste en muchos países. En Honduras, Nicaragua, Panamá, Perú, Paraguay y Trinidad y Tabago el proceso de ajuste afectó fundamentalmente a las inversiones públicas. En cambio, en Bolivia, Haití, Paraguay y República Dominicana se incrementaron considerablemente, con el propósito de compensar la atonía de la actividad privada.

Los ingresos se redujeron en todos los países que cayeron en una recesión. Los casos más representativos son Argentina y Uruguay, donde los ingresos fiscales acusaron un retroceso de alrededor de 20% en términos reales. En Paraguay el descenso fue menos acentuado y algo similar ocurrió en Venezuela, país que se vio beneficiado por el hecho de que los precios internacionales del petróleo y sus derivados se han mantenido elevados. Otros países exportadores de petróleo también recibieron cuantiosos ingresos por este concepto, con la excepción de Colombia cuya producción de este producto está en franco descenso.

En la mitad de los países de la región, en su mayoría centroamericanos y caribeños, los ingresos aumentaron. En Guatemala y la República Dominicana esto respondió a las reformas tributarias del año anterior, y en Nicaragua a la reforma realizada en el 2002. Dos casos excepcionales en Sudamérica son Ecuador y Brasil, en

los que la expansión del ingreso superó el 10% en términos reales, debido en ambos casos al incremento de la recaudación, unido al surgimiento de nuevas fuentes de recursos en el segundo.

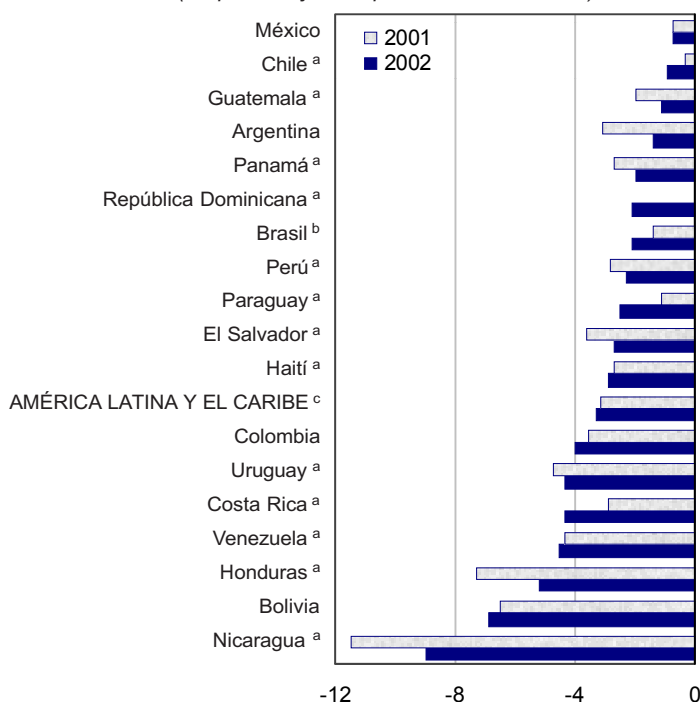
En otros países el gobierno también tomó medidas para elevar la recaudación o aumentó los impuestos, como una forma de contrarrestar el deterioro de la situación fiscal. En Argentina se adoptaron nuevos impuestos (entre otros, un impuesto sobre las exportaciones) y en Uruguay se promulgó una ley que aumenta la contribución al financiamiento de la seguridad social. En Venezuela se incrementó la tasa del IVA y del impuesto al débito bancario, se eliminaron varias exenciones al IVA y comenzó la supresión de la “gasolina económica”. En Colombia se impuso un tributo especial sobre el patrimonio líquido, en el marco del “estado de conmoción interior”, y se está tramitando una amplia reforma fiscal cuyos efectos se prevé que asciendan al equivalente de dos puntos porcentuales del PIB por año. Como se ha indicado, Guatemala, Nicaragua y República Dominicana ya comenzaron a aplicar reformas tributarias destinadas a ampliar la recaudación tributaria; en cambio, la tramitación legislativa de los proyectos de reforma fiscal en México y Paraguay no ha prosperado.

Estas tendencias de los ingresos y gastos se tradujeron en una estabilidad del resultado del sector público, cuyo déficit alcanzó un 3.3% del PIB. Este promedio oculta grandes diferencias entre los países, puesto que el déficit fiscal descendió en la mitad de ellos y aumentó en la otra mitad (véase el gráfico 13).

Las tres economías más grandes de la región muestran una marcada divergencia en la evolución del saldo del sector público no financiero (SPNF): el de Argentina mejoró (de -3.1% en el 2001 a -1.4% en el 2002), el resultado operacional de Brasil empeoró levemente (de -1.4% a -2.1% del PIB) y en México el déficit se mantuvo estable en un 0.7% del PIB.

Sólo Chile y México tuvieron acceso a las fuentes de financiamiento externo durante todo el año, en tanto que Brasil, Colombia, Jamaica, Perú, Uruguay y varios países centroamericanos y caribeños recurrieron a la colocación de bonos soberanos a comienzos o fines de año. La principal fuente de recursos de los países sudamericanos fueron el mercado interno y, en menor medida, las instituciones financieras internacionales, aunque cabe señalar que Argentina y Brasil entre otros,

Gráfico 13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO
(En porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Gobierno central.

^b Resultado operacional.

^c Promedio simple.

tuvieron problemas para captar recursos dentro del propio país. La coyuntura preelectoral dificultó el refinanciamiento de la deuda interna de Brasil y, de hecho, elevó la prima de riesgo a niveles prohibitivos en el tercer trimestre.

Lo anterior permite afirmar que la política fiscal fue más bien pasiva en el 2002. Por una parte, los márgenes de maniobra de las autoridades económicas en materia fiscal se han ido reduciendo en el último quinquenio, ya que el promedio del déficit fiscal ya en el 2001 llegó a representar un 3.2% del producto. Por otra parte, ante condiciones financieras externas más restrictivas, los gobiernos se vieron obligados a reforzar la credibilidad de sus políticas adoptando posturas más austeras. Solamente Barbados, Chile, Costa Rica y República Dominicana contaron con la libertad necesaria para aplicar una política fiscal compensadora.

El deterioro de las condiciones económicas volvió a poner en el tapete el tema de la sostenibilidad de la deuda pública. Si bien es cierto que el creciente déficit fiscal que viene registrándose desde el comienzo de la crisis asiática y el deficiente crecimiento económico elevaron la deuda pública calculada como proporción del producto, el comportamiento de los inversionistas también actuó como mecanismo de generación y

propagación de contagio, dando origen a una profecía autocumplida. El hecho de que dos países que presentan una alta relación deuda pública/producto (Ecuador y Brasil) tengan un cuantioso superávit primario evidencia un esfuerzo importante por reducir este indicador, que fue ignorado por los inversionistas.

El problema de la deuda pública también se vio dificultado por lo ocurrido en las áreas monetaria y cambiaria. Después de caracterizarse por una postura más bien expansiva en los primeros meses del año, la política monetaria volvió a mostrar un signo de austeridad en respuesta a la inestabilidad cambiaria y al aumento de la inflación en varios países. Esto se reflejó en un alza de las tasas de interés, que dificultó el pago de la deuda interna y fue un factor agravante de los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública. En Brasil, la devaluación cambiaria produjo un deterioro fiscal equivalente a 5.4% del PIB en términos nominales.¹ Este conjunto de factores terminó por provocar un incremento de los indicadores de riesgo-país, que dificultó la situación fiscal, de por sí compleja. Sin embargo, las señales positivas observadas en el último trimestre en los mercados de la mayoría de los

¹ Este efecto no aparece en el resultado operacional del sector público, que es el concepto mencionado previamente en este capítulo.

países de la región, encabezados por Brasil, y la proyección de crecimiento moderado en 2003 se suman para augurar un panorama menos complicado en el plano fiscal. Argentina, por su parte, se vio obligado a suspender el servicio de su deuda pública externa, inicialmente con acreedores privados, pero extendió a finales de año su morosidad a parte de la deuda con acreedores multilaterales. Este hecho explica el que la devaluación de la moneda nacional no haya generado, como ocurrió en Brasil, un importante aumento de los gastos financieros del Estado.

Tipos de cambio y política monetaria

El año 2002 confirmó la pérdida de grados de libertad en el manejo cambiario y monetario en la mayoría de las economías de la región, especialmente las del Mercosur. En particular, la crisis de Argentina y las turbulencias financieras en Brasil afectaron profundamente a los países vecinos con lazos comerciales más estrechos (Uruguay, Paraguay y Bolivia). En los países de la región más afectados por la crisis (Argentina, Uruguay y Venezuela), se abandonaron los regímenes cambiarios prevalecientes hasta 2001, los que fueron sustituidos por esquemas de flotación y una marcada depreciación real de la moneda. Otros países también experimentaron alzas significativas de la paridad cambiaria, lo que forzó a las autoridades a poner en marcha políticas monetarias contractivas para defender sus monedas y para prevenir posibles aumentos de la inflación asociados a la depreciación. Sólo unos pocos países de la región –entre otros, Chile, Colombia, México y Perú– pudieron adoptar políticas monetarias más autónomas, con un mayor contenido anticíclico, aunque su eficacia se vio reducida debido a que las condiciones de financiamiento al sector privado no mejoraran en algunos casos.

Mercados cambiarios

La situación en los mercados cambiarios de la región estuvo determinada fundamentalmente por los acontecimientos ocurridos en los países del Mercosur y Venezuela. Las crisis en estos últimos se tradujeron en cambios forzados del régimen cambiario hacia la flotación en Argentina, Uruguay y Venezuela, y en fuertes depreciaciones reales en todos ellos. El resto de América Latina y el Caribe presentó en general depreciaciones moderadas de sus tipos de cambio reales, tanto los bilaterales en relación con el dólar como los tipos de cambio “efectivos”, es decir, con las monedas de sus principales socios comerciales.

Lo ocurrido últimamente en el ámbito cambiario en América Latina muestra un mayor número de casos que se han volcado hacia regímenes de flotación. Las excepciones más recientes son las de Ecuador y El Salvador,² que se movieron en sentido contrario (véase el cuadro 2). La adopción de esquemas de flotación, sin

embargo, no siempre ha sido libre y voluntaria, y los últimos casos han estado forzados por las circunstancias. La combinación de políticas económicas (política fiscal y, cuando corresponda, la monetaria) debe ser funcional al régimen cambiario, de manera que la trayectoria del tipo de cambio real refleje la evolución de la competitividad internacional del sector real. El colapso de determinados regímenes cambiarios ha sido precedido de situaciones en que los precios relativos estaban gravemente distorsionados, o por desequilibrios fiscales y externos significativos.

Los casos de transición hacia la flotación registrados en el 2002 estuvieron acompañados por una depreciación nominal y real (excluyendo el efecto de la inflación) de las monedas nacionales en relación con el dólar, el euro y otras monedas extrarregionales. En cambio, la fuerte depreciación de algunas monedas latinoamericanas explica que otros países de la región puedan haber tenido una apreciación cambiaria real respecto de América Latina y el Caribe y, al mismo tiempo, una depreciación real en relación con el resto del mundo. Este efecto se observa en el cuadro 3, en el que se compara la evolución de los tipos de cambio en el período comprendido entre el tercer trimestre del 2001 y el tercero del 2002, en el que se aprecian más claramente las diferencias entre los movimientos de los tipos de cambio reales bilaterales respecto de las monedas extrarregionales (dólar y euro, entre otras) y en relación con las monedas de los demás países de la región.

Los países del Mercosur registraron la mayor depreciación real. Los cuatro miembros plenos de ese bloque comercial figuran entre los cinco países de la región que más depreciaron sus monedas en términos reales en el período comprendido entre el tercer trimestre de 2001 y el tercer trimestre de 2002 (el restante fue Venezuela).

El cambio de régimen cambiario en Argentina en enero del 2002 provocó una fuerte depreciación real del peso argentino durante la primera mitad del año, tanto en relación con el dólar como con todas las monedas de sus principales socios comerciales. Para el cuarto trimestre del 2002, el peso argentino se había estabilizado, debido al elevado excedente comercial, a las normas adoptadas sobre ventas de divisas por parte de los exportadores y a la menor salida de capitales privados, condiciones que posibilitaron una intervención del Banco Central en torno al cambio de 3.5 pesos por dólar.

² El Salvador comenzó el proceso formal de dolarización de la economía el 1° de enero del 2001, cuando entró en vigencia la ley de integración monetaria, en virtud de la cual se establece el tipo de cambio fijo e inalterable entre el colón y el dólar de los Estados Unidos de América, otorgándole al dólar curso legal irrestricto con poder de pago de obligaciones en dinero en el país. El proceso de dolarización y la sustitución del colón por el dólar “maduro” a lo largo del 2002: se calcula que en septiembre de ese año el 85% de las transacciones se hacían en dólares.

Cuadro 2
AMÉRICA LATINA: REGÍMENES CAMBIARIOS, 1996-2002

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

Fuente: Para 1999-2001, adaptado de *Estadísticas Financieras Internacionales, Fondo Monetario Internacional*. Para 1996 y 2002, elaboración propia.

Cuadro 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CAMBIO PORCENTUAL EN EL TIPO DE CAMBIO REAL
(Tercer trimestre 2001 - tercer trimestre 2002) ^{a b}

	Tipo de cambio bilateral vs. dólar	Tipo de cambio bilateral vs. el euro	Tipo de cambio efectivo vs. todo el mundo	Tipo de cambio efectivo sólo América Latina y Caribe
América Latina				
Argentina	168.9	198.3	163.3	135.0
Bolivia	10.2	22.3	-1.6	-15.0
Brasil	15.9	28.5	10.5	-27.0
Chile	5.0	16.4	-1.6	-22.5
Colombia	9.5	21.5	6.1	-7.2
Costa Rica ^c	2.4	13.6	2.5	-3.7
Ecuador	-9.6	0.3	-12.0	-20.9
El Salvador ^c	-0.3	10.6	0.3	-0.6
Guatemala ^c	-6.6	3.6	-7.6	-11.0
Haití	7.9	19.7	n/d	N/d
Honduras ^c	0.6	11.6	1.1	-0.4
México	3.6	14.9	4.1	-10.4
Nicaragua ^c	5.3	16.8	4.1	1.4
Panamá	0.4	11.4	0.1	-4.4
Paraguay	29.9	44.1	8.1	-10.0
Perú	3.6	15.0	1.7	-11.2
República Dominicana ^d	3.7	15.1	2.2	-9.7
Uruguay	64.5	82.5	39.5	8.6
Venezuela	54.2	71.0	53.5	43.9
El Caribe				
Barbados	3.4	14.7	5.1	3.7
Jamaica ^e	1.7	12.9	3.0	-1.9
Trinidad y Tabago	-2.9	7.8	-4.7	-12.7

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

^a Se utilizó este período, pues es cuando son más claras las diferencias entre los movimientos de los tipos de cambio reales bilaterales respecto de las monedas extrarregionales (dólar, euro, etc.) y en relación con las monedas de los otros países de la región.

^b Los tipos de cambio bilaterales en relación con el euro y el dólar tienen como base enero del año 1999; el tipo de cambio efectivo promedio de las importaciones y exportaciones tiene como base enero del año 2000.

^c Los datos suministrados por BADECEL para el cálculo del tipo de cambio efectivo de los países centroamericanos no incluyen la maquila.

^d El tipo de cambio efectivo se calculó usando cifras del Fondo Monetario correspondientes al año 2000.

^e El tipo de cambio efectivo se calculó usando cifras de BADECEL correspondientes al año 2000.

El real brasileño comenzó a depreciarse en términos reales en el segundo trimestre del 2002, a pesar de la intervención del Banco Central, lo que obedeció en parte a la coyuntura preelectoral. La devaluación real respecto del dólar llegó a 15.9% en el tercer trimestre, en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Sin embargo, el tipo de cambio efectivo real de la moneda brasileña se depreció bastante menos durante el mismo período, como resultado de la devaluación de sus socios comerciales de la región, sobre todo de Argentina. Durante octubre, noviembre y la primera mitad de diciembre, la cotización del dólar se mantuvo volátil y por encima de los 3.5 reales, en parte debido a la incertidumbre del mercado sobre la evolución a corto plazo de la economía brasileña.

La depreciación argentina en primer lugar y luego, en menor medida, la del real tuvieron un fuerte impacto en los tipos de cambio efectivos de sus socios comerciales del Mercosur. De hecho, a pesar de que el guaraní paraguayo y el peso uruguayo³ se depreciaron significativamente en relación con el dólar y el euro en el período analizado, el tipo de cambio real efectivo de ambas monedas se depreció mucho menos (véase el cuadro 3). En octubre y noviembre, el peso uruguayo se apreció en términos nominales respecto del valor más bajo, registrado en septiembre, y se mantiene estable, en tanto que el guaraní ha seguido depreciándose.

Bolivia continuó con su política destinada a mantener un tipo de cambio real efectivo estable, que se tradujo en la depreciación de su moneda (10% real en relación con el dólar) para compensar las fuertes depreciaciones de sus socios del Mercosur, pero aun así su tipo de cambio real efectivo se apreció levemente (1.6%) durante el período. En Chile, el peso tuvo una depreciación real del 5% en relación con el dólar, pero la importancia del Mercosur como socio comercial permitió una pequeña apreciación del tipo de cambio efectivo real promedio.

Fuera del Mercosur, el país cuya moneda se depreció más durante el período fue la de Venezuela. Las autoridades monetarias enfrentaron sin éxito una cuantiosa salida de capitales, a pesar del significativo incremento de las tasas de interés. Entre el tercer trimestre del 2001 y el mismo trimestre del 2002, el bolívar se depreció⁴ un 55% en términos reales en

relación con el dólar. Desde principios de octubre y durante todo el cuarto trimestre de 2002, el tipo de cambio nominal se ha apreciado paulatinamente, volviendo a los niveles de junio-julio de este año.

El peso colombiano se depreció en términos reales algo menos de 10% en relación con el dólar durante el mismo período de referencia,⁵ lo que se vio facilitado en parte por la política monetaria expansiva del Banco Central. Cabe señalar que la depreciación respecto de Ecuador fue mayor, pero debido a la acentuada depreciación real en Venezuela, y en menor medida, en Brasil, el peso se apreció en relación con las monedas de América Latina y el Caribe, y que la depreciación del tipo de cambio efectivo real (comparado con el conjunto de sus socios comerciales) alcanzó sólo un 6%.

En el período en estudio las monedas de la mayoría de los demás países de la región se depreciaron un 5% o menos en términos reales en relación con el dólar y sus socios comerciales.⁶ En ese grupo se encuentran Nicaragua, República Dominicana, Perú, México, Barbados, Costa Rica, Jamaica y Honduras, países que, en general, tienen menos lazos comerciales con el Mercosur.⁷

Entre las economías no dolarizadas, las únicas que registraron una apreciación nominal y real durante el período fueron Guatemala y Trinidad y Tabago, en ambos casos debido a fuertes flujos de capital. Sin embargo, el dólar de Trinidad y Tabago se depreció en términos nominales durante octubre y noviembre de 2002, retrocediendo a los niveles observados en junio de 2001; en cambio el quetzal ha seguido apreciándose en términos nominales. Dos de las tres economías dolarizadas de la región, El Salvador y Panamá, han mantenido una trayectoria de baja inflación que explica la estabilidad de sus tipos de cambio efectivos y bilaterales con el dólar. El tercero de ellos, Ecuador, ha venido reduciendo su inflación aunque ésta sigue siendo superior a los estándares internacionales; esto se ha reflejado en una pérdida de competitividad cambiaria de alrededor de un 10% en relación con el dólar y el 12% con respecto al conjunto de sus socios comerciales. En el caso de Ecuador, la mayor apreciación real se produjo con relación a los demás países latinoamericanos.

³ En Uruguay, tras el retiro masivo de depósitos del sistema financiero interno, el gobierno se vio forzado a dejar flotar el peso el 20 de junio de 2002.

⁴ Venezuela dejó flotar el bolívar en febrero de 2002, abandonando el sistema previo de bandas cambiarias.

⁵ La depreciación se concentró principalmente entre fines del primer trimestre y el tercer trimestre del 2002.

⁶ Con la excepción de Haití, cuya moneda se depreció un poco menos del 8% en relación con el dólar.

⁷ Las razones específicas de los movimientos cambiarios en cada uno de estos países se exponen en la sección relativa a los países de este Balance Preliminar.

Política monetaria

La política monetaria de la mayor parte de la región se subordinó a la evolución de las paridades cambiarias, lo que en el 2002 implicó una instancia de política predominantemente contractiva. Sólo unas pocas economías contaron con la libertad necesaria para aplicar una política monetaria contracíclica, que no influyó en mayor medida en el precio y la disponibilidad de crédito al sector privado.

En un contexto de escaso dinamismo de la actividad productiva en gran parte de los países, pocos tuvieron capacidad para utilizar la política monetaria como instrumento anticíclico. En este contexto se dieron cuatro situaciones típicas. En primer lugar, el grupo de países que sufrió fuertes presiones cambiarias recurrió a alzas de las tasas de interés para defender su moneda. En un segundo grupo, los intentos por impulsar una política monetaria anticíclica fueron contrarrestados por el incremento de los diferenciales de interés (*spreads*) que enfrentaron en los mercados internacionales. Un tercer grupo de países logró reducir las tasas pasivas, lo que no siempre fue acompañado de una baja de las tasas activas, dejando en evidencia la escasa eficacia de las políticas monetarias en la coyuntura del presente año. Por último, las economías dolarizadas no tienen una política monetaria explícita y, como se preveía, sus condiciones monetarias quedaron automáticamente determinadas por la evolución de los mercados internacionales y las variaciones de la percepción del riesgo-país en los mercados internacionales.

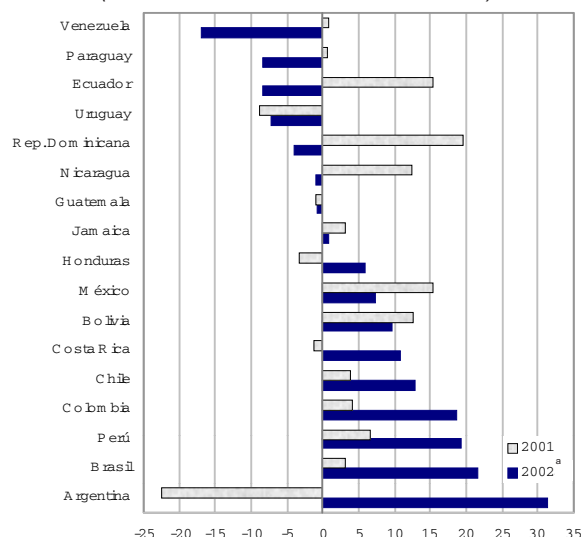
Entre las economías del primer grupo figuran las del Mercosur, cuya política monetaria fue explícitamente contractiva en Brasil, Paraguay y Uruguay. Esto se debió a las dificultades de financiamiento de sus pasivos externos o a las presiones sobre el tipo de cambio. Las autoridades monetarias nacionales intervinieron para atenuar una posible sobredepreciación (*overshooting*) de sus monedas que pudiera redundar en presiones inflacionarias o en una mayor inestabilidad del sistema financiero nacional. Brasil no pudo mantener la política de reducción progresiva de la tasa de interés interbancaria (SELIC), que la redujo del 19% anual en diciembre de 2001 al 18% en julio del 2002. Mediante esa política se procuraba facilitar la reactivación económica en un período de bajo crecimiento y reducida inflación. La acentuada depreciación cambiaria del segundo trimestre del 2002 provocó un alza de las tasas de inflación en agosto y septiembre, frente a lo cual en octubre el Banco Central elevó dicha tasa al 21% anual. Esta reversión afecta directamente el costo del crédito, en la medida en que los márgenes son elevados y

sensibles a las variaciones de las tasas básicas. Éstos también incidieron negativamente en el costo de la deuda pública de muy corto plazo.

En Paraguay, pese a la retracción de la actividad productiva, la política monetaria también fue restrictiva, y las tasas de interés pasivas aumentaron en el curso del 2002. Esta situación, sumada a los efectos de la devaluación cambiaria, tuvo repercusiones en el sistema financiero; a mediados de año las autoridades intervinieron uno de los bancos nacionales más importantes. Uruguay también enfrentó serias dificultades en su sistema bancario, que sufrió una masiva corrida de depósitos y salida de capitales, tanto de no residentes (en especial argentinos) como residentes. La pérdida de depósitos creó simultáneamente un problema de inestabilidad bancaria interna e inestabilidad cambiaria. Para hacer frente a esta situación, se aumentaron considerablemente las tasas de interés internas, lo que sin embargo no evitó una profunda devaluación y una crisis bancaria interna. En junio el gobierno se vio forzado a abandonar el régimen de bandas cambiarias y a permitir la flotación del peso uruguayo; recién en octubre volvieron a aumentar los depósitos bancarios por primera vez en el año, pero a fines de noviembre aún no habían podido reabrir sus puertas los bancos cuyas operaciones se habían suspendido durante el feriado bancario de julio y se mantenían severas restricciones crediticias.

Argentina enfrentó, sobre todo durante el primer semestre, una peculiar combinación de fuerte expansión monetaria y altas tasas de interés, en medio de un proceso que afectó los derechos de propiedad de los ahorros y depósitos en moneda extranjera. Ambos fenómenos respondieron a la crisis bancaria y cambiaria por la que atravesaba ese país: la emisión de moneda por parte del Banco Central obedeció principalmente a los redescuentos otorgados a los bancos, que debían responder a cuantiosos retiros de depósitos no retenidos dentro del sistema bancario por el “corralito”. Dado que esa liquidez tendía a volcarse al mercado cambiario y a provocar una devaluación excesiva, las autoridades monetarias y los propios bancos mantuvieron una política de altas tasas de interés. Estas tasas recién cedieron cuando en la segunda parte del año se frenaron tanto la salida de depósitos como la desvalorización de la moneda. El crédito siguió estancado, ya que la banca comercial sigue parcialmente inoperante. Con todo, y pese a los sombríos pronósticos de los analistas, Argentina evitó entrar en un proceso de hiperinflación y, durante el segundo semestre, se observó un resurgimiento de la demanda interna de pesos.

Gráfico 14
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN
 DE LOS MEDIOS DE PAGO**
(Tasas de variación real en doce meses)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Último período disponible o estimaciones, cifras deflactadas por el IPC.

La economía de Venezuela aparece como un caso similar a las del Mercosur puesto que también ha tenido enormes dificultades para implementar una política monetaria anticíclica. Como ya se ha señalado, el mantenimiento de una banda cambiaria se volvió insostenible debido a la voluminosa y persistente salida de capitales. La situación política interna y la preocupación de los mercados por las cuentas fiscales ejercieron una presión adicional sobre el bolívar. El Banco Central dispuso un alza de las tasas de interés, que tampoco en este caso logró evitar una devaluación monetaria significativa.

El segundo grupo está integrado por la mayoría de los países de Centroamérica, cuya política monetaria fue contractiva. En el caso de Guatemala, por ejemplo, esto se debió al registro de una tasa de inflación proyectada superior al objetivo establecido en el programa de metas de inflación. En Honduras, la preocupación principal fue la defensa del tipo de cambio, en un contexto marcado por el elevado endeudamiento público externo. En cuanto a Nicaragua, se intentó mantener una trayectoria de reducción de las tasas de interés, pero a partir de mediados del 2002 se revirtió dicha política ante la reducción paulatina del nivel de reservas internacionales. Costa Rica impulsó una política monetaria contractiva y una política fiscal expansiva, con una mezcla neta de efecto expansivo.

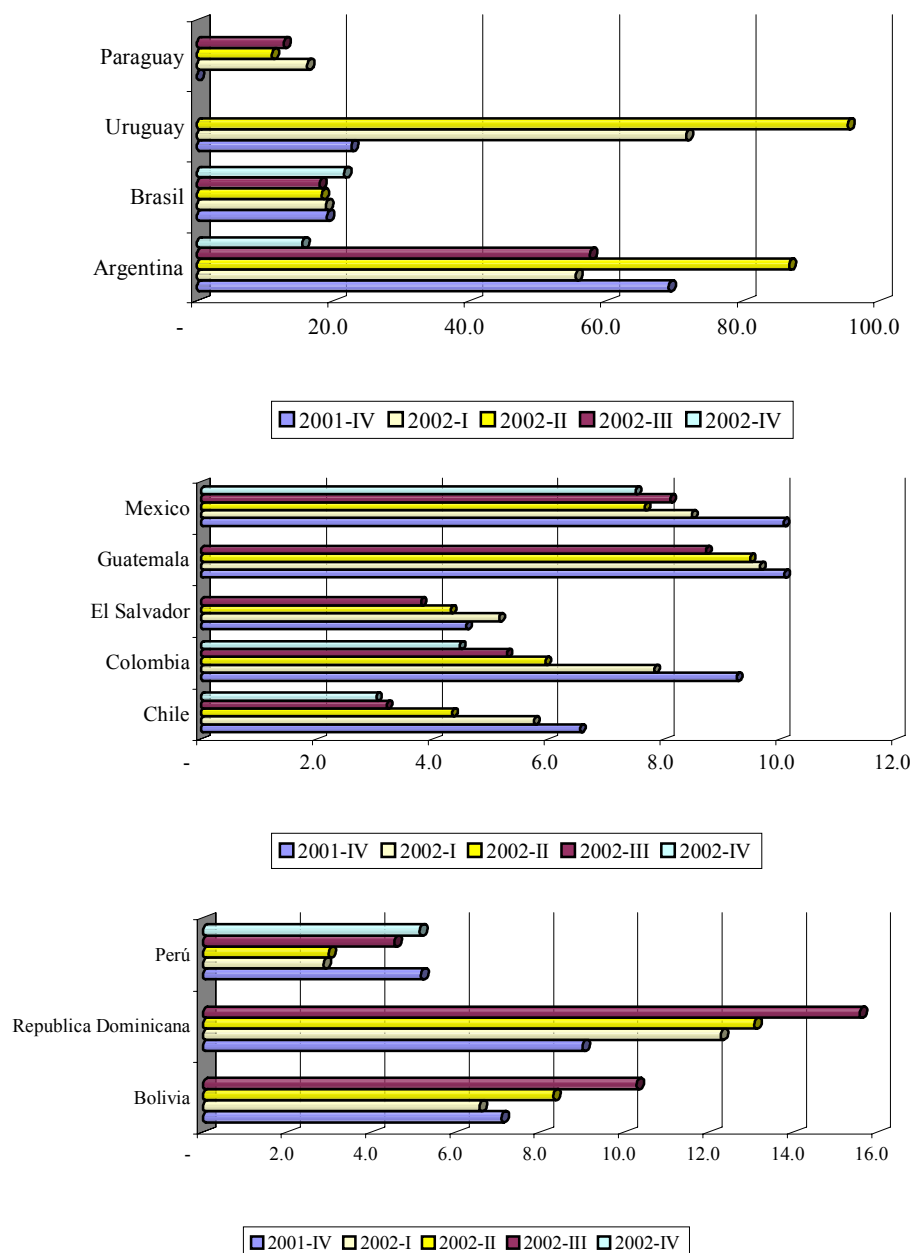
En el grupo de países con economía dolarizada (Ecuador, El Salvador y Panamá), las tasas de interés internas registraron una disminución significativa gracias a la importante reducción de las tasas de interés en los mercados internacionales. La situación del sistema financiero de Ecuador, aún en reestructuración, continuó mejorando, con un descenso de la cartera morosa de la banca comercial y un aumento de los depósitos y el crédito en términos nominales. Sin embargo, los niveles de monetización y los saldos crediticios expresados como porcentaje del PIB siguieron siendo bajos. En parte por la extrema cautela en la oferta crediticia, la liquidez del sistema financiero fue alta, y se mantuvo el proceso del descenso paulatino de las tasas de interés pasivas y, en menor medida, también de las activas.

Por último, en el cuarto grupo de economías, que tuvieron mayor capacidad para implementar políticas monetarias anticíclicas, figuran Chile, Colombia, Perú (hasta el tercer trimestre) y México. En Chile, que presenta una inflación controlada y una situación financiera externa más sólida, el Banco Central redujo en seis oportunidades la tasa de interés de intervención monetaria, que descendió a un nivel históricamente bajo de un 3% nominal anual, a pesar de la volatilidad cambiaria. En Colombia, la amplia liquidez del mercado y el buen desempeño de la inflación le permitieron al Banco de la República reducir las tasas de interés a lo largo del primer semestre del año, política que se interrumpió circunstancialmente en el tercero. En Perú, que atravesó por un período levemente deflacionario primero y de muy baja inflación después, también se pudo mantener una política monetaria expansiva, aunque, ante la mayor inestabilidad del tipo de cambio en el tercer trimestre, las autoridades adoptaron una política monetaria más cautelosa. Por fin, México, cuyo contagio de Argentina y Brasil fue poco relevante, continuó con la política monetaria ligeramente expansionista del 2001, de tal modo que la tasa de interés se redujo de un promedio de 11.3% en el 2001 a alrededor de 8.5% en el 2002.

La oferta neta de crédito, entretanto, sigue siendo baja en un número significativo de países, debido a la mayor cautela de los bancos nacionales. Los márgenes de intermediación bancaria siguen elevados e incluso aumentaron en varios países.

Repitiendo lo ocurrido durante el 2001, en el 2002 en varios países el crecimiento del crédito bruto ha estado por debajo de las tasas activas totales, lo que podría significar una retracción efectiva del crédito. Un indicador de las condiciones de crédito interno es el margen de la intermediación bancaria, que ha subido en muchos países en los primeros trimestres del 2002 (por

Gráfico 15
TASAS DE INTERÉS INTERBANCARIAS EN PAÍSES SELECCIONADOS
(Medias trimestrales anualizadas)



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de autoridades nacionales y Bloomberg.

ejemplo, Argentina, Aruba, Bahamas, Barbados, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Guyana, Haití, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay). Esto indica que la disminución de las tasas de interés pasivas no estuvo acompañada por una caída proporcional de las tasas activas, lo que indica que la banca comercial sigue una política bastante conservadora frente a un cuadro de bajo dinamismo de la actividad

productiva (en gran parte de los países), de incertidumbre política interna (en un número más reducido de países) y de dificultades de financiamiento externo (ya descrito anteriormente). De esta forma, los costos del crédito se mantienen en niveles muy elevados, haciendo difícil el financiamiento productivo. Tal situación es aún más grave en el caso de las pequeñas y medianas empresas de la región.

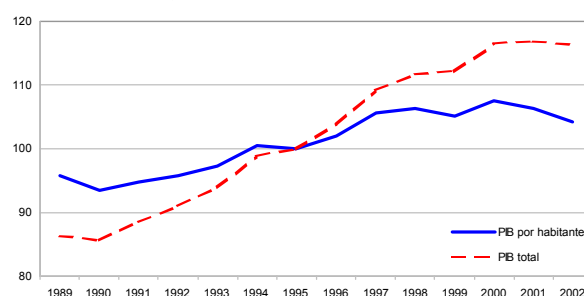
4. El desempeño interno

Crecimiento e inversión

La economía de América Latina y el Caribe sufrió una contracción de 0.5% del PIB en el 2002. Este desempeño prolonga a cinco años el estancamiento económico que vive la región, cuyo PIB por habitante se situó por debajo del nivel registrado en el año 1997 (véase el gráfico 16).

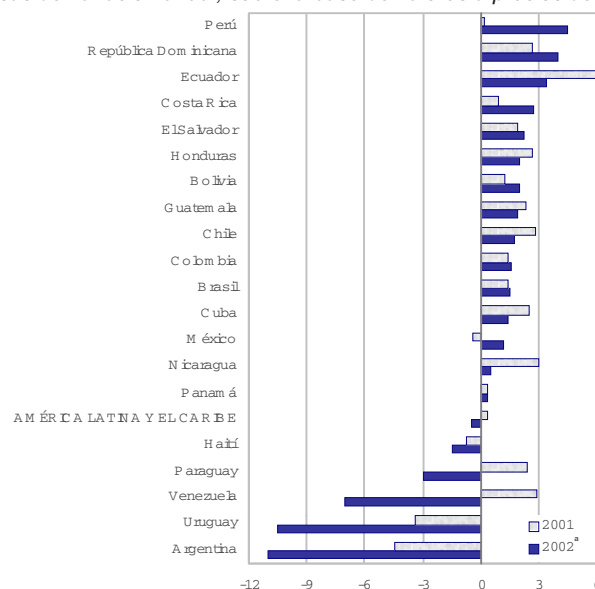
Aunque esta disminución del PIB por habitante por segundo año consecutivo se debe en parte al marcado descenso de la actividad económica en Argentina, Uruguay y Venezuela, prácticamente todos los países de la región mostraron un escaso crecimiento, que en la gran mayoría de ellos fue inferior al 2% (véase el gráfico 17).

Gráfico 16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL PIB POR HABITANTE, 1989-2002
(Índice 1995 = 100, sobre la base de cifras en dólares de 1995)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas de variación anual, sobre la base de valores a precios de 1995)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

En esta situación incidieron factores internos específicos de cada país o grupo de países, pero principalmente influyó una coyuntura económica internacional desfavorable. Algunos países han visto su desempeño determinado fundamentalmente por el volumen del comercio, otros por el precio de sus productos de exportación y otros por los movimientos de la cuenta de capitales. Naturalmente, estos eventos se combinaron con factores internos que en la mayoría de los países obstaculizaron el crecimiento. Entre otros, cabe destacar las políticas monetarias restrictivas, la paralización del crédito interno, los problemas fiscales, el elevado endeudamiento público y privado, las presiones especulativas que incidieron en las tasas de interés, el alto desempleo y subempleo y también, en varios casos, agudos conflictos sociales y políticos. En el desempeño de algunos países también influyeron condiciones climáticas adversas. Asimismo, hay casos en los que se observan factores internos positivos vinculados a la explotación de recursos naturales, a una cierta recuperación de la demanda interna y a la superación de problemas específicos, como el racionamiento eléctrico en Brasil.

Sobre esta base, es posible distinguir esquemáticamente entre varios grupos de países: el primero está constituido por los que se vieron más afectados por la situación de los Estados Unidos, cuya demanda de importaciones perdió dinamismo en el bienio 2001-2002. En esta categoría se encuentran México, los países miembros del Mercado Común Centroamericano, Haití, Panamá y República Dominicana. El segundo grupo está integrado por los que sufrieron los efectos de la evolución de los términos del intercambio, que en los últimos cinco años se han deteriorado en todas las economías de la región que no son exportadoras netas de petróleo. En esta categoría destacan Chile y Perú, a pesar de que este último experimentó en el 2002 una recuperación de los términos del intercambio después de marcadas pérdidas en los cuatro años anteriores. Los del tercer grupo se caracterizan por un elevado endeudamiento interno y externo, por lo que han sido muy vulnerables al deterioro de las condiciones de acceso al financiamiento internacional y a los ataques especulativos; en esta categoría se encuentran los cuatro países miembros del Mercosur. Por último, en una cuarta categoría figuran los países en que las condiciones externas, comerciales o financieras, influyeron de manera menos decisiva, en el nivel de actividad, que en años anteriores; en éstos, el desempeño económico obedeció en gran parte a factores de origen interno. En esta situación se encuentran Ecuador, Venezuela y, hasta cierto punto Colombia.

Naturalmente, muchos de los países mencionados se han visto afectados por una combinación de factores internos y externos.

El escaso crecimiento de la demanda estadounidense privó a los países del primer grupo de un factor de dinamismo que había sido importante en los años noventa. Después de registrar una expansión de las exportaciones e importaciones del orden del 15% anual en promedio entre 1990 y 2000, México sufrió un brusco descenso de ambas variables en el 2001 y un estancamiento de éstas en el 2002. Tal situación explica el estancamiento de la producción y el empleo en la industria, sobre todo en la maquiladora, que acentuó el déficit en materia de creación de empleos. El gasto público tampoco proveyó un incentivo a la actividad, puesto que se dio prioridad al logro de las metas fiscales pese a la baja recaudación tributaria de origen no petrolero, aunque por otra parte el buen precio del petróleo evitó ajustes mayores. La economía mexicana creció un 1.2% en el 2002, lo que se tradujo en una nueva disminución del producto por habitante. Este marco, al que se suma la persistente retracción del crédito del sistema financiero al sector privado no financiero, dio lugar a una nueva reducción de la inversión en el 2002, algo superior al 1%.

Los países centroamericanos también muestran un menor dinamismo en el comercio externo. Las ventas realizadas por la subregión a los Estados Unidos fueron recuperándose a lo largo del año, aunque el valor acumulado de los primeros nueve meses excedía apenas en un 4% el nivel del 2001, lo que explica el escaso crecimiento que muestra en general la industria maquiladora. Estos países también se vieron afectados por la atonía del mercado mexicano, en tanto que el bajo precio de algunos productos tradicionales repercutía en la producción agrícola y pesquera. A pesar de la leve alza del precio del café en el segundo semestre, la crisis que vive este producto ha sido muy aguda en esta subregión, y ha tenido graves repercusiones en la producción y el empleo agrícolas. Pese al estancamiento de la actividad, varios países (Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá) realizaron ajustes fiscales, consistentes fundamentalmente en una reducción de la inversión pública, lo que redujo aún más la demanda agregada. Este conjunto de factores ha provocado un leve descenso del producto por habitante de los países centroamericanos, con las excepciones de El Salvador y Costa Rica, en los que creció cerca de medio punto porcentual. En Costa Rica, la moderada mejoría respecto del año 2001 respondió a la demanda interna, incluido el gasto público, y a la expansión de la actividad en las zonas francas. En El Salvador, las inversiones públicas

destinadas a obras de reconstrucción con posterioridad a los terremotos de 2001 siguió apoyando el nivel de actividad, pero el consumo total se estancó.

Los países del Caribe tuvieron en general un bajo crecimiento, debido a que el turismo no se recuperó plenamente de la caída sufrida en 2001, con la excepción de Belice, y al escaso dinamismo de la demanda externa que afectó a las zonas francas. También se observó una disminución de la inversión extranjera directa, a la que se suman los problemas de oferta en algunos países. Estos se manifestaron sobre todo en el sector agrícola a consecuencias de variados fenómenos meteorológicos: inundaciones en Jamaica, y malas condiciones climáticas en Barbados y Cuba. Barbados, Haití y los Estados del Caribe Oriental vieron decrecer su producto en el 2002, mientras Cuba y Jamaica lograron un crecimiento de un 1.5% a un 2%. Las únicas excepciones parciales a este cuadro son Trinidad y Tobago, que creció un 2.7% gracias a la evolución de los sectores agrícola y petrolero, y Belice y República Dominicana, que muestran un crecimiento cercano al 4% en el 2002. Sin embargo, este último país ha debido abandonar su política económica expansiva de comienzos de año, en respuesta a una demanda externa que no se recuperó como se esperaba y a presiones en el mercado cambiario.

Chile es posiblemente el caso más claro de un país afectado por un deterioro persistente de los términos del intercambio, que se ha venido agravando desde la crisis asiática y actualmente se traduce en una disminución acumulada de un 20% en cinco años. En 2002 los precios de las exportaciones disminuyeron nuevamente debido a la baja de los precios del cobre y de la celulosa, en tanto que la reducción de los precios de algunos productos de importación se veía contrarrestada parcialmente por el alza del precio del petróleo a partir del segundo trimestre. En los últimos años, el menor dinamismo del precio de las exportaciones y un comportamiento conservador del sector privado, tanto en el de consumo como en la inversión, han impedido recuperar las tasas de expansión anteriores a las crisis asiática y rusa. La tasa de inversión se ha mantenido en torno al 23% del PIB, porcentaje superior al promedio regional, pero sustancialmente menor que la imperante en el trienio 1996-1998 (27%). Por consiguiente, a pesar del descenso de las tasas de interés y de la política fiscal compensadora, la economía sólo crecerá un 1.8% en el 2002 y la inversión bruta fija acusará un estancamiento. La mejoría que se produjo en la segunda parte del año permite prever un mejor desempeño en el 2003.

Los países miembros del Mercosur, que han sido los más afectados por los movimientos de capitales, se caracterizan por altos niveles de endeudamiento interno y externo. Además, las monedas de dos de ellos estaban

muy sobrevaluadas a comienzos de 2002. No extraña, por consiguiente, que los miembros de este bloque hayan mostrado una gran vulnerabilidad al deterioro de las condiciones de acceso al financiamiento externo, a la especulación financiera y a la salida de capitales. Todo esto se tradujo en marcadas devaluaciones, corridas bancarias y una desarticulación de los mecanismos de crédito en Argentina, Uruguay y hasta cierto punto también Paraguay. En Argentina y Uruguay el desempleo subió a niveles sin precedentes, mientras la demanda interna, ya muy baja, seguía reduciéndose.

En Argentina, la abrupta caída del producto iniciada a mediados de 2001 se prolongó durante el primer trimestre del 2002.¹ A fines del primer trimestre se combinaban peligrosamente un retiro de depósitos del sistema bancario, una elevada emisión monetaria del Banco Central mediante la concesión de redescuentos a los bancos y el alza del dólar. Ante la posibilidad de nuevas devaluaciones, los exportadores diferían la venta de divisas, mientras las reservas internacionales seguían disminuyendo, erosionadas por la fuga de capitales y los pagos a los organismos multilaterales. En ese contexto, la estabilización del dólar fue un logro muy importante; con tal objeto, se reforzó el control de cambios, se supervisó más estrictamente el cumplimiento de la obligación de los exportadores de ingresar divisas y se limitaron más eficazmente las salidas de depósitos del sistema bancario, en tanto el Banco Central seguía interviniendo en el mercado cambiario. La combinación de estas medidas permitió que disminuyera la tasa de interés, se iniciara la reconstitución de los mecanismos de pagos, se volviera a acumular reservas, se reanudaran los depósitos voluntarios en el sistema bancario y se fueran eliminando progresivamente las limitaciones a la libre disposición de los depósitos en general. También se desaceleró notablemente la inflación. A partir del segundo trimestre del 2002, se detuvo la contracción del nivel de actividad, gracias a la alta rentabilidad de los sectores exportadores, a la sustitución de importaciones y a la distribución de subsidios de desempleo. Pese a ello, se prevé que la baja del PIB argentino será de alrededor del 11% en el 2002; de este porcentaje, siete puntos porcentuales son atribuibles al descenso del PIB en el segundo semestre del 2001.² La inversión bruta fija disminuyó en un 35%; sobresale en este campo la drástica baja de las importaciones de bienes de capital y la disminución de la construcción de casi un 30%.

¹ Véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002, Santiago de Chile, agosto de 2002, págs. 88 y 89.

² Se trata de un efecto de "arrastre estadístico"; la caída del PIB en los últimos trimestres del 2001 fue tan aguda que si durante todo el año 2002 se hubiera mantenido el nivel de actividad (desestacionalizado) del último trimestre del 2001, el PIB total de 2002 hubiera sido inferior al del 2001 en un 7%.

La crisis argentina afectó notablemente a Uruguay y Paraguay, países a los que se propagó por diversos medios. Esos países no sólo vieron reducirse las exportaciones destinadas a Argentina en más de un 50%; además, se produjo una brusca reducción de las transferencias de trabajadores paraguayos residentes en Argentina y del flujo de turistas de ese país al Uruguay. Además, la crisis bancaria argentina desencadenó un retiro masivo de depósitos del sistema bancario uruguayo y una salida de capitales de ese país, que se tradujo en el fin de la banda cambiaria y una marcada devaluación de la moneda, junto al congelamiento de parte de los depósitos bancarios. La crisis financiera tuvo un costo elevado para Uruguay, cuyo producto se contrajo en un 10.5% en el 2002, en tanto que su inversión bruta fija disminuía cerca de un 30%. El PIB paraguayo también cayó en el 2002 (-3%). Ese país, al igual que los mencionados, atraviesa por una crisis del sistema bancario y uno de sus sectores más dinámicos de los últimos años, la agricultura, se ha visto afectado por una sequía.

Brasil se mostró vulnerable a las turbulencias financieras, debido a su elevado nivel de endeudamiento público (en gran medida, fruto de la reestructuración bancaria apoyada por el Estado en años anteriores), que por añadidura está parcialmente indizado en dólares y es a corto plazo. El ataque contra su moneda en los mercados cambiarios se intensificó al aproximarse las elecciones presidenciales de octubre y con el avance en las encuestas de un candidato opositor. Aunque la presión sobre el real cedió después de las elecciones, estos episodios forzaron al gobierno a elevar la tasa de interés, lo que no evitó una desvalorización significativa de la moneda. Esto dio origen a una carga muy elevada de intereses para el sector público, que pese a incrementar el excedente primario veía peligrar su solvencia. Simultáneamente, el acentuado aumento del diferencial pagado por los títulos brasileños le cerró al país el acceso al financiamiento externo privado y condujo a un mayor ajuste de la balanza comercial, con una notable reducción de las importaciones y un considerable incremento de las exportaciones en los últimos meses del año. Entretanto, la inversión aún no se recupera y el crecimiento del producto fue de sólo un 1.5% en el 2002.

También puede incluirse en este grupo a Bolivia, que fue el país andino más afectado por la crisis en el área del Mercosur, sobre todo debido a la disminución de las remesas de los trabajadores emigrantes. La demanda interna siguió siendo baja, a consecuencia del elevado desempleo y la pérdida de ingresos del sector agrícola cocalero, en tanto que la inversión creció levemente después de tres años de contracción. La exportación de gas fue uno de los elementos que

apuntalaron la actividad económica, cuya expansión anual fue cercana al 2%.

En el cuarto grupo se podría incluir a la mayoría de los países andinos, en los que los factores internos relegaron a un segundo plano a los externos como principales determinantes del desempeño económico. Ecuador siguió recuperándose de la aguda crisis vivida en 1999, aunque el producto por habitante sigue siendo inferior al de 1998. El crecimiento estuvo impulsado por la inversión, estimulada por la construcción de un nuevo oleoducto, y el consumo de los hogares. Un factor que ha actuado como limitante del crecimiento es el deterioro de la competitividad, atribuible al aumento de los precios internos en una economía dolarizada y que, por lo tanto, no puede compensarse mediante una corrección cambiaria. Esta situación afecta tanto a las exportaciones no tradicionales como a las actividades que compiten con las importaciones. La emigración ha jugado un rol importante como mecanismo de contención del desempleo y también ha dado lugar a cuantiosas remesas que, sin embargo, no han evitado la acentuación del déficit en cuenta corriente que, de mantenerse en los niveles actuales, plantearía un serio desafío al gobierno recién elegido.

Pese a las condiciones externas relativamente favorables, sobre todo a los precios del petróleo que en promedio han sido comparativamente altos este año, el producto de Venezuela disminuirá cerca de un 7% en el 2002. Esto se ha debido fundamentalmente a factores internos, tanto económicos como políticos. En el primer trimestre se sumaron una serie de hechos y medidas de política económica, que sumieron a la economía en una recesión. La prolongada defensa de una banda cambiaria fue abandonada en febrero del 2002 en medio de una masiva salida de capitales, pero ya para entonces había provocado pronunciadas alzas de la tasa de interés. La devaluación del bolívar reavivó la inflación. A estos factores se sumaron medidas de ajuste fiscal, que comenzaron a adoptarse cuando los precios del petróleo apuntaban a la baja, tendencia que posteriormente se revirtió. Ya en un marco recesivo, y en medio de un conflicto político cada vez más agudo, en abril se produjeron hechos que pusieron en jaque la continuidad institucional y dejaron en evidencia una situación en la que el incremento de la inversión del sector privado aparece poco probable; la contracción de la inversión bruta fija superará este año el 20%. Además, en diciembre volvió a agravarse el conflicto político interno, con un prolongado movimiento huelguístico que podría reducir aún más el producto anual.

Colombia tampoco pudo aprovechar plenamente los precios más altos del petróleo, dada la menor inversión en este sector y, por consiguiente, la menor producción de

crudo. El nuevo gobierno se ha mostrado decidido a enfrentar los problemas fiscales, una deuda pública creciente y la necesidad de asignar más recursos a proteger la seguridad. Los altos niveles de desempleo y subempleo han contenido la demanda interna, mientras el escaso dinamismo de los principales mercados de exportación (entre los que Venezuela ocupa un lugar importante) explica la disminución de las exportaciones. La inversión siguió siendo baja como proporción del producto (15.6%). Estos últimos factores han impedido un crecimiento del producto superior al 1.6% este año, a pesar de una política monetaria que, con la excepción del tercer trimestre, ha sido expansiva.

Perú, la economía de más alto crecimiento de la región en el 2002, es otro país cuya economía es en general muy sensible a la coyuntura internacional, que se refleja en el precio de sus productos de exportación, constituidos en gran parte por minerales metálicos. Esta situación cambió en el 2002, pues el descenso del precio de algunos productos (cobre y zinc) se vio compensado por el alza del precio de la harina de pescado y del oro. La economía peruana ha venido mostrando una recuperación y se estima que en el 2002 creció un 4.5%. En esa recuperación influyeron sobre todo el aumento del consumo público y privado, así como la producción y la exportación de minerales, impulsadas por la entrada en funcionamiento de la mina Antamina. Sin embargo, la tasa de inversión sigue siendo baja, aunque la ejecución de nuevos proyectos mineros y de explotación de gas podrían contribuir a su reactivación.

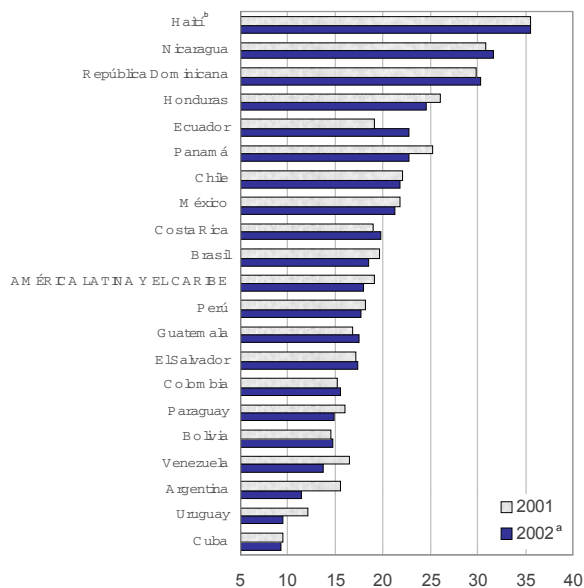
En síntesis, la región en general ha tenido un deficiente desempeño económico en el 2002, que reproduce en gran medida el del año anterior. Sin embargo, la actividad económica comenzó a recuperarse en la mayoría de los países, lo que contrasta con el deterioro sufrido a lo largo del 2001. En efecto, los principales factores que explican el magro desempeño de ese año (la pérdida de dinamismo de la economía estadounidense, el racionamiento eléctrico en Brasil y la depresión que afectó a Argentina en la fase final del régimen de convertibilidad) afectaron a la región sobre todo durante la segunda mitad del 2001. Esto explica en parte el hecho de que en los primeros trimestres del 2002 las tasas de variación interanual hayan sido negativas, puesto que se comparaban con los niveles relativamente altos del producto en 2001; esto no ocurrió en la segunda mitad del presente año.

Algunos países han sufrido una marcada contracción del producto en 2002, que responde fundamentalmente a factores internos (sobreendeudamiento, fuga de capitales, crisis bancarias, caída de la demanda interna), pero también a un deterioro de las condiciones de financiamiento externo. El comercio internacional volvió a caracterizarse por un escaso dinamismo, que impidió una recuperación de los

volúmenes exportados y los precios de muchas materias primas que, con la excepción del petróleo, siguen siendo inferiores a los niveles anteriores a la crisis asiática de 1997.

La inversión bruta fija volvió a contraerse (véase el gráfico 18), por lo que la tasa de inversión regional fue de apenas 18 puntos del PIB a precios de 1995. Ese nivel es incluso menor al de fines de los años ochenta y principios de los noventa. Las mayores bajas de ese indicador se produjeron en los países de América del Sur. Como es habitual en una recesión, la inversión fija es el componente de la demanda global que más se retrajo. En esta oportunidad, a las limitadas perspectivas de ventas se sumó el encarecimiento de los bienes de capital importados debido a las devaluaciones, en tanto que la falta de financiamiento o el elevado costo de éste, desalentaron la actividad en el sector de la construcción. Además, las situaciones de inestabilidad o conflicto político afectaron considerablemente a la acumulación de capital. Ecuador es el único país de esta subregión en el que la inversión presenta un crecimiento significativo, vinculado a la construcción de un nuevo oleoducto.

Gráfico 18
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN
BRUTA DE CAPITAL FIJO**
(En porcentajes del producto interno bruto,
sobre la base de valores a precios de 1995)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Se refiere a inversión bruta interna.

En Centroamérica y México, los coeficientes de inversión no muestran mayores variaciones en el 2002. El fenómeno que resulta más notorio en esos países es la interrupción de las altas tasas de crecimiento de la inversión prevalecientes entre 1997 y 1999 en la mayoría de los países (en Costa Rica el auge se prolongó hasta 1998, y en México y República Dominicana hasta el año 2000).

En una aproximación preliminar a la evolución del ahorro en valores corrientes, sobresale la escasa variación de la tasa de ahorro bruto (total, que se reduce de 19.7% a 19.2%). La caída del ahorro externo tuvo como correlato principal un incremento del ahorro nacional, como porcentaje del PIB. El menor aporte externo corresponde a la reducción del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (otra forma de designar al ahorro externo), que pasó de 2.7% del PIB en el 2001 a 1% en el 2002. En las épocas en que el ahorro externo era abundante, el aporte del ahorro nacional de los países disminuyó, por lo que la inversión no aumentó en la misma medida que el financiamiento disponible. En la actual coyuntura, ante la retracción del ahorro externo, el ahorro nacional aumentó como porcentaje del producto, contrayéndose por consiguiente el consumo interno público y privado (véase el gráfico 19). Sin embargo, este mayor sacrificio interno no consiguió evitar el descenso de la inversión en términos físicos, que fue de un 6% en el conjunto de la región.

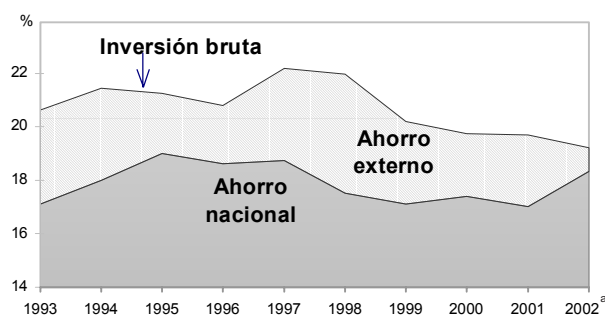
La menor inversión en capital fijo afecta el potencial de crecimiento en el mediano plazo. En algunos casos, el crecimiento de corto plazo deberá basarse en la utilización de recursos productivos que han quedado subutilizados (con las recesiones: mano de obra desempleada y subempleada y capacidad productiva ociosa). La baja inversión no parece ser el único obstáculo que debe superarse para retomar un crecimiento sostenido. El deterioro de las condiciones sociales y políticas en la mayor parte de la región configura un cuadro que plantea grandes desafíos a los gobiernos. En cuanto a las condiciones externas, la retracción parece obedecer al menos en parte a factores duraderos: se prevé que será difícil volver a un tener una entrada neta abundante de financiamiento cuando algunos países presentan problemas de sobreendeudamiento, en tanto la inversión extranjera directa debería ser menos elevada que en años anteriores, debido al agotamiento de muchos procesos de privatización y de toma de control de bancos y empresas privadas por parte de grupos transnacionales. Esta multifacética situación sitúa al año 2002 no como el punto bajo de un ciclo económico que daría paso naturalmente a una fase de expansión, sino más bien como una continuación del estancamiento económico que padece la región en los cinco últimos años. Las perspectivas para el 2003 apuntan a un moderado crecimiento regional (2.1%), que sin embargo no representaría un incremento significativo del producto por habitante.

La inflación regional aumentó, pero sigue siendo moderada

En el 2002 la tasa de inflación de la región en su conjunto, medida sobre la base del índice de precios al consumidor, volvió a elevarse después de ocho años de sostenido descenso, de tal modo que ascendió a alrededor del 12% en términos anuales, el doble del registrado el año anterior (véase el gráfico 20). Los precios al por mayor aumentaron en forma aun más acentuada, como cabe esperar en un contexto de devaluaciones generalizadas, con una tasa regional anual de 29%, que se compara con sólo 6% en el 2001.

El alza de la inflación obedeció esencialmente a las devaluaciones en varios países de la región, que en algunos fue muy pronunciada. Esas devaluaciones explican una inflación del orden del 41% en Argentina, 32% en Venezuela y 26% en Uruguay. En Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Haití, México y Paraguay no llegó a esos órdenes de magnitud, pero de todos modos se observó una devaluación significativa de la moneda, especialmente en la segunda mitad del 2002, lo que se

Gráfico 19
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN
AHORRO-INVERSIÓN**
(En porcentajes del PIB en dólares a precios corrientes)

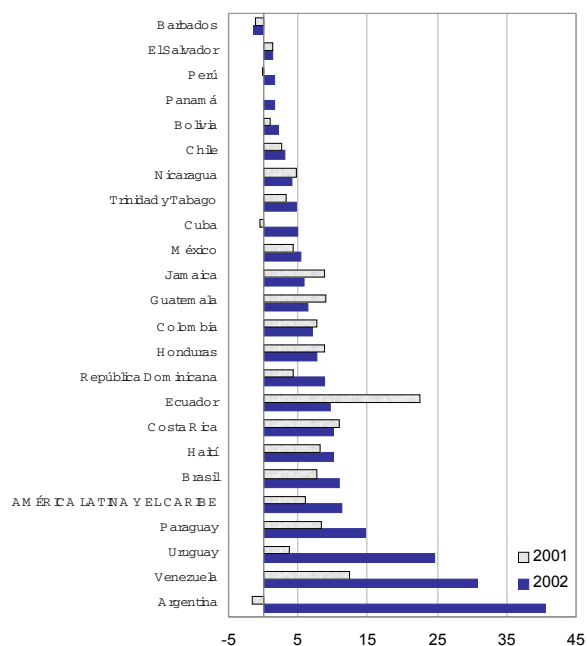


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

reflejó en una mayor inflación a fines del año. De hecho, la tasa de inflación de la mayoría de los países de la región fue aumentando a lo largo del 2002, con la notable excepción de Argentina, que después del acentuado aumento de los primeros meses, mostró en los últimos una clara declinación.

Gráfico 20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación en doce meses)^a



Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

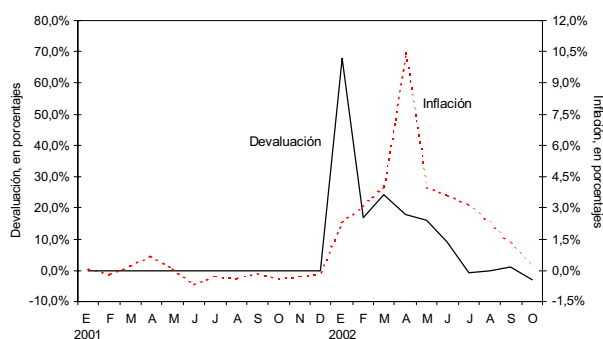
^a Último período disponible.

Pese a estas variaciones, el incremento de la inflación regional no parece responder a una tendencia prolongada, sino más bien a un choque cambiario que se está absorbiendo paulatinamente, sin dar lugar a procesos inflacionarios sostenidos. Al respecto, se observa que las devaluaciones no desataron en ningún caso una espiral inflacionaria, lo que sugiere que la indización, no ha reaparecido con la fuerza de décadas anteriores. Asimismo, en casi todos los casos el aumento de precios ha sido muy inferior a las devaluaciones que le dieron origen —que más bien incidieron en los tipos de cambio reales—, lo que pone en evidencia el efecto moderador que ejercen un bajo crecimiento o una recesión en la inflación. Otro factor que permitiría prever una disminución del ritmo inflacionario es que el ajuste excesivo (“overshooting”) del tipo de cambio observado

en varios países fue seguido de un descenso de éste en términos nominales a partir del último trimestre del 2002.

Los países que muestran las más altas tasas de alza de precios son los que registran a la vez los mayores aumentos del tipo de cambio, es decir Argentina, Uruguay y Venezuela. Las devaluaciones se produjeron bruscamente después del abandono del régimen de cambio fijo (convertibilidad o banda cambiaria), bajo el cual se habían distorsionado considerablemente los precios relativos y que resultaba insostenible. El drástico cambio de régimen cambiario en Argentina provocó un desplome de la moneda, cuyo valor se redujo en casi tres cuartas partes. El mayor impacto fue el sufrido por los precios mayoristas, en los que la ponderación de los bienes importados es elevada; éstos crecieron más de un 118%, porcentaje muy superior al alza de los precios al consumidor. En vista de la severa recesión y el alto desempleo, los salarios nominales no tuvieron ajustes significativos para compensar la notable alza de precios. La estabilidad del tipo de cambio en la segunda parte del año permitió aminorar el ritmo inflacionario, gracias a lo cual la inflación se situó en torno al 10%, lo que contrasta con un 30% en el primer semestre. El efecto inflacionario de las devaluaciones también se contrarrestó mediante un reducido incremento de las tarifas de los servicios y el precio de los bienes públicos, cuyo aumento negociado recién tendría lugar en los primeros meses del 2003. En este contexto, cabe destacar que no se cumplieron las predicciones de desencadenamiento de un proceso sostenido de alta inflación, e incluso de hiperinflación, tras el fin de la convertibilidad. En definitiva, los efectos inflacionarios de la devaluación han sido relativamente débiles y de corta duración (véase el gráfico 21)

Gráfico 21
ARGENTINA: DEVALUACIÓN E INFLACIÓN EN 2002



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En Venezuela la inflación volvió a incrementarse en forma significativa, después de una sostenida reducción que se prolongó durante cinco años. En este caso el cambio de tendencia también se produjo como consecuencia del abandono del sistema cambiario (banda cambiaria), que condujo a una fuerte devaluación en la primera parte del año. En cambio, en la segunda mitad del 2002 la recuperación de los precios del crudo atenuó la inestabilidad cambiaria e incluso se tradujo en una apreciación del bolívar, pero este fenómeno no se ha reflejado todavía en los precios internos, que han seguido aumentando. Es posible que la persistencia del alza se deba en parte al incremento y ampliación del IVA y al recorte del subsidio otorgado a algunos productos. En Uruguay, la acentuación de la inflación obedeció a la marcada devaluación del signo monetario, sobre todo después del abandono del sistema de paridad móvil y su sustitución por un régimen de flotación. Se estima que los precios al consumidor se incrementaron en un 26% (25% entre noviembre del 2001 y noviembre del 2002), lo que contrasta con menos de un 4% en el 2001, mientras los precios mayoristas se elevaron más del 60%. La severa recesión por la que atraviesa el país, unida a los problemas derivados de la crisis financiera, la drástica contracción del crédito y el bloqueo de depósitos en algunas instituciones han atenuado el impacto de la aguda devaluación. La generalizada dolarización de la economía no ha permitido amortiguar en mayor medida la incidencia del alza del tipo de cambio, aunque muchos precios tuvieron que adecuarse a la nueva realidad. Los salarios no han tenido mayores aumentos, pese a la aceleración del ritmo inflacionario. En Paraguay, los precios al consumidor registraron un alza del 15% en el 2002, mientras los precios mayoristas aumentaron un 24%, exclusivamente debido a la devaluación, que se ha intensificado a partir del tercer trimestre. Al igual que en los casos anteriores, la combinación de la recesión y una alta tasa de desempleo impidió un mayor traslado del aumento de los costos derivado de la devaluación a los precios internos.

En Brasil, la inflación se situó en torno a un 12% en el 2002, en comparación con un 7.7% el año anterior. El recrudecimiento de la inflación se produjo a fines de año, a raíz de la devaluación registrada entre mayo y octubre. Los precios mayoristas se vieron afectados por presiones inflacionarias más fuertes, ya que el índice de precios al por mayor subió un 31%, es decir 19 puntos porcentuales más que en 2001. Además de la devaluación, el aumento de precios es atribuible a las alzas de los combustibles y de las tarifas públicas. Por lo tanto, la meta establecida por el Banco Central con respecto a la inflación se superó con creces, más aun

que el año anterior. Lo que ha evitado una mayor aceleración de la inflación es el lento crecimiento que sigue mostrando la economía, unido a la política monetaria restrictiva que han seguido aplicando las autoridades para hacer frente a las presiones inflacionarias y, en particular, a la inestabilidad del mercado cambiario. Las tasas de interés siguieron siendo muy elevadas a lo largo del 2002 y en los últimos meses del año volvieron a subir, a tal punto que ascendieron a un 22% anual.

A diferencia de los casos anteriores, Ecuador y El Salvador siguieron con un régimen de plena dolarización. Ecuador volvió a registrar una significativa caída de la inflación, de 22% a 9%, pese a lo cual sigue superando la inflación internacional, lo que erosiona la competitividad del país. El Salvador volvió a mostrar un incremento de precios muy reducido, similar al del 2001; en contraste con Ecuador, El Salvador registra una inflación de un solo dígito desde antes de la modificación del régimen cambiario.

En Guatemala y Jamaica la inflación se redujo en cerca de tres puntos porcentuales, gracias a una menor devaluación. En tanto, Honduras mostró un desempeño favorable, con claras señales de consolidación del proceso de estabilización, después de varios años de registrar una inflación anual de dos dígitos. En Colombia también se observó una merma de la inflación, que afianzó el proceso de estabilización iniciado en los últimos años, a pesar de una depreciación significativa de la moneda entre mayo y octubre. Costa Rica siguió con una inflación de alrededor del 10%, que no ha variado mayormente en los últimos años, mientras en Panamá se mantuvo el tradicional bajo ritmo inflacionario. En Trinidad y Tabago hubo un leve incremento de los precios al consumidor, pese a la revaluación de la moneda. Bolivia, Chile, Nicaragua y Perú, siguieron teniendo una inflación muy baja, que hizo posible una clara consolidación del proceso de estabilización, aunque el tipo de cambio sufrió ciertas presiones. En cambio, en Haití y República Dominicana la inflación se aceleró a raíz de la acentuación de la devaluación en el último trimestre. En este país, la inflación podría ascender a un 10%, cifra que se compara con un 4.4% en el 2001.

Las perspectivas de la inflación para el 2003 son favorables en la mayoría de los países. En varios de los que mostraban una desalineación cambiaria, ya se han producido los grandes cambios de los precios relativos vinculados a las devaluaciones, sin que se desencadenaran procesos de indización ni traslados masivos de los mayores costos a los precios internos. Es probable que la inflación se modere en el 2003 en

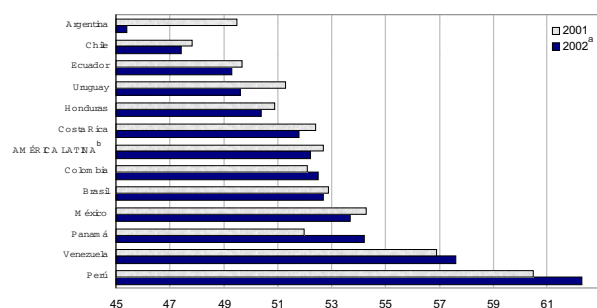
los países que devaluaron en exceso, en la misma medida en que se absorba paulatinamente el sobreajuste cambiario. En los demás países, subsisten las condiciones que permitieron la progresiva disminución de la inflación regional en los años noventa y se continúa otorgando una alta prioridad al mantenimiento de ese logro en la política económica. En general, esta política ya no supone la adopción de medidas que alteren gravemente los precios relativos y puedan afectar la competitividad en forma prolongada.

Empleo y salarios

En el contexto de la contracción económica regional, el desempeño laboral fue débil. Destacan como rasgos principales la acusada caída de la tasa de ocupación, el marcado aumento del desempleo, la expansión de la informalidad, y la debilidad de la generación de empleos en la pequeña y mediana empresa. Como consecuencia de ello, las condiciones de vida de un gran número de latinoamericanos se deterioraron en el 2002. Las variaciones del salario real, en tanto, obedecieron fundamentalmente a los cambios de la tasa de inflación, sin apartarse mayormente de las tendencias de la productividad laboral.

Tras un fuerte descenso de la tasa de ocupación en el año anterior, en el 2002 el primer resultado negativo de crecimiento económico regional desde 1983 se tradujo en una nueva y marcada baja de aquella tasa, de 52.7% a 52.2%. Dado que la tasa de participación se mantuvo estable, el desempleo regional se disparó de 8.4% a 9.1%, la más alta a nivel regional desde que se cuenta con mediciones comparables. El deterioro de los niveles de ocupación y desempleo fue bastante generalizado en los países de la región (véanse los gráficos 22 y 23).

Gráfico 22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN
(Ocupados como porcentaje de la población en edad de trabajar)



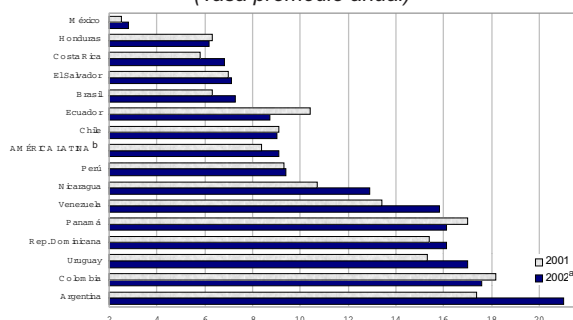
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedio ponderado.

El marcado descenso de la tasa de ocupación corroboró la estrecha correlación existente entre el crecimiento económico y la generación de empleo que ha caracterizado la evolución de los mercados de trabajo en los últimos años (véase el gráfico 24).

Gráfico 23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasa promedio anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

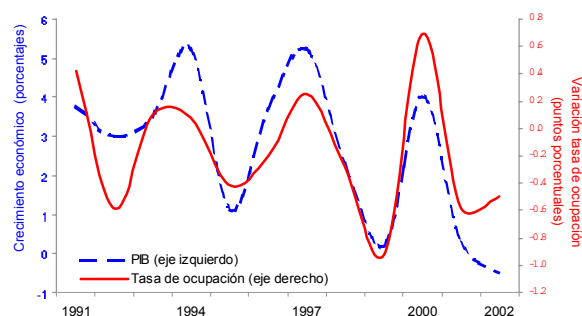
^a Cifras preliminares.

^b Promedio ponderado.

Como se observa en el gráfico, la tendencia anterior hacía prever para el 2002 una evolución aun peor del empleo. De hecho, en muchos países la demanda laboral de las empresas, reflejada en la generación de empleo asalariado, fue aun más débil que lo indicado por la tasa de ocupación. Esta escasa demanda fue compensada en parte por la expansión del empleo informal, principalmente del empleo por cuenta propia, como consecuencia de la necesidad de los hogares de generar ingresos laborales. Un ejemplo de esto es la baja de la participación del empleo asalariado en el empleo total, de 73.9% a 72.9% en Argentina, de 73.7% a 72.7% en México y de 58.1% a 56.7% en Perú. En Venezuela, como consecuencia del aumento del empleo informal, la tasa de ocupación aumentó, a pesar de la marcada caída del producto.

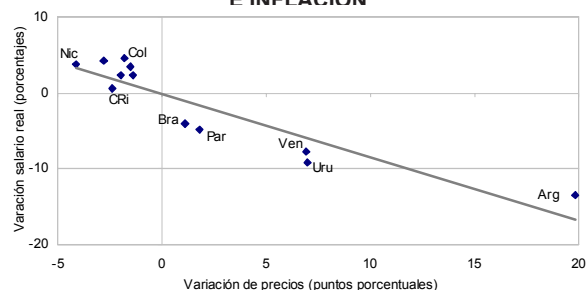
Debido a que aún se sigue recurriendo al ajuste de los salarios nominales de acuerdo a la inflación pasada, la evolución de los salarios reales del sector formal estuvo determinada en gran medida por la variación interanual de la inflación, lo que produjo cuantiosas pérdidas en los países con un repunte inflacionario y moderados aumentos en los casos de inflación decreciente (véase el gráfico 25). Por consiguiente, las variaciones de los salarios reales del sector formal fluctuaron entre -15% en Argentina y más de un 4% en Colombia, Nicaragua y Perú (véase el cuadro A-6 del anexo). Según el tipo de cálculo realizado, la medición de la situación regional, basada en información correspondiente a 12 países, revela un aumento de 1.0% de los salarios reales en la mediana y una caída de 1.5% en el promedio ponderado.

Gráfico 24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO
ECONÓMICO Y EMPLEO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

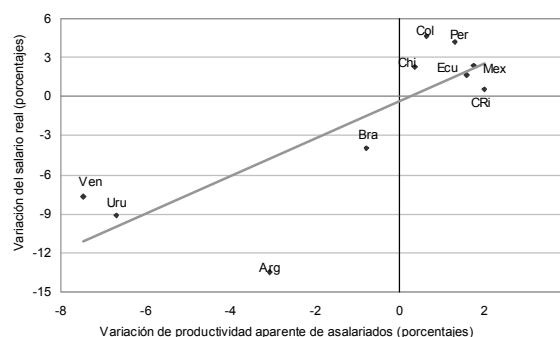
Gráfico 25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALARIO REAL
E INFLACIÓN



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Asimismo, en el 2002 se registró una clara correlación negativa entre la variación interanual de la inflación y el crecimiento económico. Como corolario de estas dos relaciones, los salarios reales crecieron más en los países con un mayor crecimiento económico. Si se toma en cuenta que en muchos países gran parte del aumento del empleo se debió a la expansión de actividades de baja productividad por razones de subsistencia familiar y se estima el crecimiento de la productividad laboral media exclusivamente sobre la base de la variación del número de asalariados, se observa una correlación positiva entre ésta y la del salario real. De hecho, los salarios reales subieron en los países que simultáneamente registraron un aumento de la productividad laboral aparente de los asalariados y disminuyeron en los demás casos (véase el gráfico 26). Aunque la evolución de la inflación incidió notablemente en los salarios reales, éstos no se apartaron mayormente de las tendencias de productividad. Por lo tanto, no se percibe un desalineamiento de los salarios en el 2002.

Gráfico 26
SALARIOS Y PRODUCTIVIDAD LABORAL APARENTE DE
LOS ASALARIADOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Sin embargo, la competitividad internacional también está determinada por la evolución del tipo de cambio real. Debido a las depreciaciones del tipo de cambio real efectivo, en muchos países se observó un aumento de la competitividad de los salarios en el 2002. Asimismo, las depreciaciones tienden a incentivar la contratación de mano de obra debido a sus efectos en términos del precio de este factor en comparación con los bienes de capital, en gran parte importados. Como se señala en el capítulo 3, en el 2002 son relativamente pocos los países que registraron una evolución adversa en este ámbito, entre los que destacan Ecuador y Guatemala.

Si bien la escasa generación del empleo fue un fenómeno generalizado en la región, las características y magnitud de este fenómeno fueron variadas. Al respecto, pueden distinguirse dos grupos de países. En el primero se encuentran los que sufrieron una profunda crisis económica, mientras el segundo abarca el grueso de los países de la región que lograron un crecimiento modesto del producto acompañado de un estancamiento del PIB per cápita, así como los pocos países (Perú y República Dominicana) que registraron un crecimiento económico más elevado.

En el primer grupo de países (Argentina, Uruguay y Venezuela), la demanda laboral bajó marcadamente, a pesar de que, en el contexto de un repunte inflacionario, los salarios reales sufrieron una considerable reducción. Los sectores más afectados fueron los dependientes de la demanda interna. Por ejemplo, en el Gran Buenos Aires, el empleo formal disminuyó casi un 10% en los primeros tres trimestres del año, con respecto al mismo período del año anterior. Si bien todas las ramas de actividad sufrieron un descenso del empleo formal, éste fue más marcado en la construcción (38%, después de una baja de 19% en el 2001) y en el comercio (11%). Por consiguiente, en el sector de la construcción el

desempleo superó el 50% en el mes de mayo. La crisis afectó sobre todo a las pequeñas y medianas empresas, que sufrieron una pérdida de empleos formales de alrededor de un 12%. El aumento del desempleo también afectó a los jefes de hogar, en cuyo caso la tasa correspondiente subió de 12.8% a 17.7%. A esto se suman el aumento del subempleo y la marcada caída de los salarios reales. La combinación de estas tendencias se tradujo en una notable acentuación de la pobreza. Esta situación habría sido aun peor si no se hubieran ejecutado programas de empleo de emergencia, que permitieron transferir recursos a aproximadamente un millón de personas en el ámbito nacional.

La mayoría de los demás países de la región registró un crecimiento económico reducido, lo que también afectó el desempeño en el ámbito laboral. En la mayoría de los países que integran este segundo grupo y sobre los que se dispone de información (Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, México), la tasa de ocupación descendió, aunque en forma mucho más moderada. Las excepciones fueron Colombia, país en el que la considerable expansión del empleo informal compensó la debilidad de la demanda laboral, así como Perú y República Dominicana, en los que el mayor crecimiento económico incidió favorablemente en los niveles de ocupación, si bien la generación de empleo asalariado tampoco fue muy dinámica. Debido a la escasa generación de empleo, en la mayor parte de estos países aumentó el desempleo, aun cuando hubo hogares que reaccionaron ante esta situación con una contracción de la oferta laboral que los condujo al desempleo abierto. En Ecuador la persistente emigración también contribuyó a la disminución de la oferta laboral.

En casi todos los países de este grupo los salarios reales mostraron aumentos moderados en el contexto de una inflación decreciente. La principal excepción fue Brasil, en el que los salarios reales del sector formal siguieron descendiendo, como han venido haciéndolo desde 1999.

Al igual que en Argentina, aunque en otro contexto, en los pocos países de este grupo que cuentan con información sobre el empleo formal por tamaño de empresa (Chile y Perú) se observa que las más grandes también mostraron un desempeño más favorable que las pequeñas y medianas. Esto indicaría, en primer lugar, que no se puede afirmar en forma generalizada que las grandes empresas reaccionan a una situación de baja actividad reduciendo marcadamente las contrataciones y, en segundo lugar, que muchas pequeñas y medianas empresas sufren las consecuencias de la baja demanda interna y de variados problemas, entre otros la dificultad para conseguir financiamiento.

De hecho, en muchos países la limitada demanda interna siguió afectando el empleo en el rubro más dependiente de ella, la construcción. Por ejemplo, en Brasil, el empleo en este rubro se contrajo en casi 9% desde enero a septiembre de 2002, en comparación con el mismo período del año anterior. El empleo en la industria manufacturera regional en su conjunto se vio afectado, en mayor o menor medida, por la debilidad de los mercados externos, regionales y nacionales. Lo anterior se traduce en un descenso de la participación del empleo manufacturero en el empleo total, observable, entre otros, en las economías más grandes del grupo –Brasil, Colombia y México– y en los países del primer grupo.

Por lo menos desde los años noventa, el crecimiento económico y, en consecuencia, la evolución del empleo de los países del norte de la región (México, Centroamérica y el Caribe) está estrechamente relacionada con el desempeño económico de América del Norte, debido a la creciente integración comercial en la producción de bienes (sobre todo, la maquila) y la provisión de servicios (turismo). Durante gran parte de los años noventa, la pujante economía estadounidense estimuló el crecimiento de estos países, pero su desaceleración, a partir de fines del 2000, influyó negativamente en los mercados de trabajo.

En el caso específico de la maquila mexicana, entre octubre del 2000, mes en el que registró un máximo de empleos, y marzo del 2002, perdió cerca de 300 000 puestos de trabajo. A partir de abril, la incipiente recuperación de la economía norteamericana se tradujo en un aumento del número de empleos en este sector, que sumó 29 000 nuevos puestos de trabajo hasta septiembre. Aun así, la variación anual registrada entre el 2001 y el 2002 es negativa, y la creciente competencia de las maquiladoras asiáticas no permite asegurar que la maquila mexicana y la centroamericana puedan volver a alcanzar las tasas de crecimiento del empleo de la década de 1990.

Proyecciones para el 2003

En el 2003 se prevé que América Latina y el Caribe crecerán un 2.1%. Esta tasa posibilitaría un crecimiento per capita levemente positivo.

La trayectoria de crecimiento demuestra que la mayoría de los países iniciaron una recuperación en el segundo trimestre del 2002, lo que tiene un efecto de arrastre para el año siguiente de un 1.1%. Por otra parte, se proyecta una ligera mejoría de la economía mundial en el 2003. Estados Unidos mostraría una tasa de crecimiento similar a la del 2002, de alrededor del 2%, mientras que la de Europa y Japón superaría la del 2002

(menos de 1% y -0.5%, respectivamente). Gracias a la vigorosa expansión de China e India, el crecimiento del conjunto de los países en desarrollo se incrementará.

Existe una gran incertidumbre con respecto a los precios de los productos básicos agrícolas y mineros, aunque se espera que seguirán mostrando una leve recuperación a partir de los bajos niveles del 2001, iniciada ya en el 2002 e impulsada por la demanda proveniente de Estados Unidos y del sudeste de Asia. El precio del petróleo no mostraría variaciones en el 2003, aunque la situación geopolítica del Medio Oriente provoca cierta incertidumbre.

El crecimiento de 2.1% previsto para América Latina y el Caribe refleja, en relación con el año 2002, una variada evolución de los países y grupos de países que integran la región (véase el cuadro 4).

Cuadro 4
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN
Y PROYECCIÓN DEL PIB, 2001 A 2003**
(Tasas de variación anual)

	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe	0.3	-0.5	2.1
Argentina	-4.4	-11.0	2.0
Bolivia	1.3	2.0	2.0
Brasil	1.5	1.5	1.8
Chile	2.8	1.8	3.5
Colombia	1.4	1.6	2.0
Costa Rica	1.0	2.8	3.0
Ecuador	6.0	3.4	1.0
El Salvador	1.9	2.3	2.5
Guatemala	2.4	1.9	2.5
Honduras	2.7	2.0	2.5
México	-0.4	1.2	3.0
Nicaragua	3.0	0.5	1.5
Panamá	0.4	0.4	2.0
Paraguay	2.4	-3.0	-2.0
Perú	0.2	4.5	3.5
República Dominicana	2.7	4.0	3.0
Uruguay	-3.4	-10.5	-2.5
Venezuela	2.9	-7.0	-0.5

Fuente: CEPAL, División de Estadísticas y Proyecciones Económicas.
^aProyección.

En el Cono Sur se producirá un importante cambio en la coyuntura. En primer término, la pronunciada contracción sufrida por Argentina y Uruguay no se repetiría en el 2003, en tanto que Chile presentaría un crecimiento superior al del 2002, debido principalmente a la mejor situación externa derivada de la suscripción de tratados de libre comercio con la Unión Europea y Estados Unidos. Argentina crecería un 2%, lo que refleja una leve tendencia a la recuperación posterior a la crisis que se inició a fines de 1998 y que parece haber llegado a su punto más bajo a comienzos del 2002. Aunque el

fin de la convertibilidad ofrece posibilidades en los ámbitos de la exportación y la sustitución de importaciones, también hay obstáculos que dificultan el rápido aprovechamiento de esas condiciones. La elevada desocupación, el marcado descenso de los ingresos reales y la escasez de crédito deprimen el mercado interno; este último factor también constituye una limitación a la expansión de las exportaciones. Después de la recuperación del segundo trimestre del 2002, el PIB argentino ha crecido lentamente; las proyecciones para el 2003 indecan que ese comportamiento continuará el próximo año. En Uruguay, el efecto de arrastre negativo del 2002 dificultará una expansión, aunque es posible que las exportaciones se incrementen. La caída proyectada para el 2003 en Paraguay representa la continuación de la contracción iniciada en el segundo semestre del 2002, agravada por la reaparición de la fiebre aftosa y los problemas de pago de las deudas externas.

En la Comunidad Andina se proyecta un crecimiento de un 1.6%, lo que constituye una mejora en comparación con el estancamiento sufrido en el 2002. La compleja situación de Venezuela ha provocado una marcada contracción, mientras la baja de la producción de petróleo podría afectar a las exportaciones e impedir un crecimiento positivo en el 2003. La tasa de crecimiento de un 2% prevista para el 2003 en Colombia refleja una continuación de la recuperación moderada que se inició en el segundo semestre del 2002. En Ecuador se proyecta una tasa de crecimiento de un 1%, derivada del reciente deterioro de las cuentas externas que aporta elementos de incertidumbre sobre el desempeño de la economía en el 2003. Perú registró la tasa de crecimiento más alta de la región en el 2002 y probablemente se mantenga en un primer lugar en el 2003 –junto con Chile– con un 3.5%, sobre todo debido a la incipiente recuperación de la inversión, en la construcción entre otras áreas, y al incremento de demanda externa e interna, en el área mencionada y en otros sectores.

En Brasil, el crecimiento sería de un 1.8% siempre que se mantengan las condiciones macroeconómicas internas y externas actuales: una situación cambiaria favorable y elevadas tasas de interés. Este crecimiento obedecería a la recuperación de la construcción, hasta hace poco afectada por la crisis eléctrica, y a las exportaciones que volverían a mostrar un considerable aumento. Este dinamismo de las ventas externas obedece sobre todo a la devaluación del real y a las favorables condiciones para la producción de algunos productos básicos y semimanufacturados. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que los síntomas de aceleración de la

inflación a fines del 2002 podrían dificultar una recuperación de la inversión.

En México, el crecimiento proyectado es de un 3%. El 2002 termina con un descenso de la inversión y un estancamiento de las exportaciones no petroleras, lo que no permite hacer extrapolaciones muy optimistas. Esta tasa refleja cierto incremento de las exportaciones con respecto al 2002, una modesta recuperación de la inversión y el mantenimiento de los niveles de consumo del presente año. La economía de Estados Unidos no excedería significativamente el ritmo de expansión del 2002, lo que le restaría dinamismo a la economía mexicana.

Para los países centroamericanos y República Dominicana se proyecta un crecimiento de 2.6%, muy similar al del 2002. República Dominicana podría mostrar el mayor dinamismo de este grupo de países, aunque la necesidad de moderar los desequilibrios internos y externos acentuados en el 2002 podría restar fuerza a este crecimiento, y algo similar podría pasar en Costa Rica. Nicaragua sería el país con menor crecimiento de esta subregión (1.5%), debido a la crisis política que ha afectado las inversiones. La tasa de crecimiento de los demás países centroamericanos fluctuará entre un 2% y un 3%.

AMÉRICA DEL SUR

Argentina

La ruptura del régimen monetario de convertibilidad, tras un largo y traumático deterioro, marcó un quiebre en la evolución de la economía argentina, y modificó sustancialmente sus condiciones de funcionamiento. La perturbación del sistema de contratos resultante de la devaluación del peso acentuó la crisis financiera y contribuyó a prolongar la abrupta caída de actividad que se venía experimentando desde mediados de 2001. Sin embargo, la actividad tocó fondo en el primer trimestre de 2002, y a partir del segundo se observaron signos de un leve repunte en la producción, resultante de sectores ligados a las exportaciones y a la sustitución de importaciones.

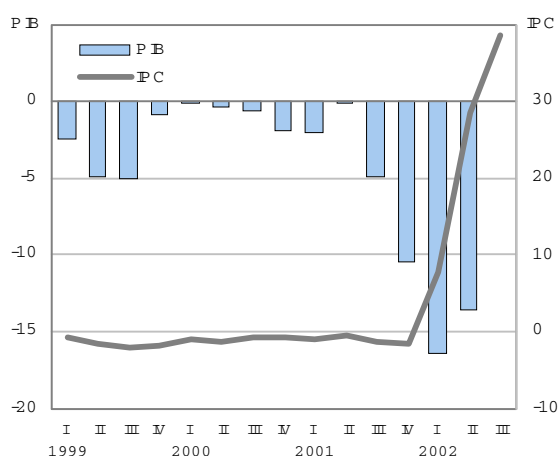
El PIB se contrajo 11% en 2002, con lo que acumuló una caída de 20% en un lapso de cuatro años, de forma que el nivel de actividad quedó debajo del registrado en 1993. Al mismo tiempo, la tasa de desempleo urbano se elevó a 21.5% en mayo, superando los máximos históricos. La moneda se devaluó pronunciadamente en la primera mitad de 2002, con una estabilización posterior. La fuerte depreciación del peso generó un significativo aumento de precios, pero no produjo una espiral inflacionaria. Por su lado, los salarios nominales mostraron una variación muy leve. Así, la caída del empleo y de las remuneraciones reales redundó en una agudización de los problemas de pobreza e indigencia.

El gasto agregado bajó marcadamente. La inversión, en particular, se desplomó un 35%. La contracción de las importaciones dio lugar a un excedente comercial de 15 600 millones de dólares (equivalente a más de 50% de las exportaciones). El superávit en cuenta corriente fue de 8.6 puntos del PIB. El sector público no

efectuó servicios de sus deudas en concepto de bonos, y existieron numerosas instancias de mora o renegociación de deudas externas privadas. No obstante, disminuyeron las reservas internacionales. Esto reflejó la intensidad de la salida de capitales del sector privado, sobre todo en la primera parte del año, y la presión que ejercieron los pagos netos de capital e intereses con organismos multilaterales por un valor cercano a 4% del PIB. Durante el año tuvieron lugar trabajosas negociaciones con el FMI, sin que se alcanzara un acuerdo. En consecuencia, el gobierno difirió el pago de una amortización de capital al Banco Mundial en noviembre, con el fin de preservar el nivel de reservas internacionales. Este incumplimiento con un organismo multilateral no tenía antecedentes.

El gasto primario del gobierno no mostró una variación nominal significativa, y disminuyó con relación al producto. La presión impositiva también se redujo, aunque en menor magnitud. A inicios del año,

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

la menor recaudación creó agudas tensiones fiscales, en circunstancias en que el gobierno había ya declarado la suspensión de pagos sobre deudas. En el primer trimestre, el sector público nacional no financiero registró un déficit primario de 1.7% del PIB trimestral. Más adelante, el efecto del aumento de precios y de la aplicación de impuestos sobre las exportaciones permitieron recuperar los ingresos nominales del gobierno, aliviando la grave situación de pagos del sector público. Uno de los resultados del crítico estado inicial de las finanzas públicas fue la emisión de bonos de pequeña denominación por parte de la Nación y de diversos gobiernos locales, que se emplearon para cancelar pagos corrientes y que circularon—con distintos grados de aceptabilidad—, como “dineros de emergencia”.

Entre las características de la crisis, destacó la extrema perturbación de los mercados financieros. Hacia fines de 2001, ante una acentuación del drenaje de depósitos y de la corrida cambiaria, las autoridades restringieron el retiro de efectivo de los bancos y la transferencia de fondos al exterior. Las limitaciones a la extracción de circulante afectaron las transacciones y contribuyeron a elevar aún más la tensión social y política. El Presidente De la Rúa renunció en diciembre. El Congreso nombró un sucesor que sólo permaneció en el cargo por una semana, durante la cual se declaró la interrupción de pagos por servicios de deuda pública. A comienzos de 2002, un nuevo gobierno estableció formalmente el fin de la convertibilidad y anunció el establecimiento de un mercado dual de cambios. Unas semanas más tarde, se unificó el mercado cambiario bajo un régimen de flotación sujeta a intervenciones del

Banco Central. Asimismo, se mantuvieron restricciones a la utilización en moneda extranjera de los ingresos por exportación y a las compras de divisas. El mercado informal no registró un tipo de cambio apreciablemente distinto del de las transacciones autorizadas.

Los previsible efectos patrimoniales de la devaluación tuvieron un costo elevado: se puso en cuestión al sistema de contratos en su conjunto. La depreciación monetaria llevó al primer plano el tratamiento de los pagos denominados en moneda extranjera. Los acreedores (y en particular los titulares de depósitos bancarios denominados en dólares) insistían en recibir dólares según fuera pactado. Por su parte, los deudores resistían la devolución en una moneda cuyo precio había subido dramáticamente. Las autoridades dispusieron una “pesificación asimétrica” de activos y pasivos del sistema financiero. La mayor parte de los préstamos se convirtieron a una tasa de 1 peso por dólar, y los depósitos a 1.40; el gobierno asumiría la diferencia a través de la emisión de títulos.

Esas decisiones, que generaban importantes efectos distributivos, causaron polémica. Ante las quejas de muchos prestatarios, se postergó la aplicación del ajuste de deudas por precios internos, que se había establecido junto con la conversión en moneda nacional. Los ahorristas reaccionaron con expresiones públicas y numerosas presentaciones judiciales. Las autoridades decidieron, además, la reprogramación de depósitos a plazo fijo, y mantuvieron límites al retiro de efectivo. Esas medidas no llegaron a aliviar las presiones sobre la liquidez de los bancos, debido a salidas de depósitos autorizadas por la normativa vigente y, sobre todo, al efecto de numerosas decisiones judiciales (“amparos”) que asignaban derecho a ahorristas individuales a disponer de sus fondos. Como resultado, en los primeros meses del año la actividad bancaria fue irregular y los redescuentos, otorgados en gran volumen, constituyeron una fuente de considerable expansión monetaria. Entre enero y marzo, los pasivos monetarios en pesos del Banco Central crecieron 70%.

La emisión monetaria destinada a devolver depósitos contribuyó a acentuar las presiones en los mercados de cambios, al tiempo que la ruptura casi completa de los mecanismos de crédito afectaba visiblemente a la circulación de los fondos y a la realización de transacciones. En el primer trimestre, el PIB se redujo intensamente (cerca de 6% en términos desestacionalizados respecto del trimestre anterior). En el mismo período, el tipo de cambio nominal creció cerca de 200%, en un clima de gran nerviosismo y pese a las intervenciones del Banco Central, cuyas reservas se redujeron unos 2 000 millones de dólares. Sin embargo,

**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-0.8	-4.4	-11.0
Precios al consumidor	-0.7	-1.5	40.6 ^b
Salario real ^c	1.5	-1.2	-15.4 ^d
Dinero (M1)	-2.7	-23.8	106.9 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	1.6	-3.9	136.4 ^f
Relación de precios del intercambio	10.5	-0.6	1.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	15.1	16.4	21.5 ^g
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.2	-3.9	-2.5
Tasa de interés real pasiva	10.0	15.3	-6.1 ^h
Tasa de interés real activa	12.7	28.2	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	31 092	30 846	29 322
Importaciones de bienes y servicios	32 822	27 360	13 742
Saldo en cuenta corriente	-8 864	-4 429	9 282
Cuenta de capital y financiera	7 647	-17 030	-17 282
Balanza global	-1 218	-21 459	-8 000

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Industria manufacturera.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Promedio de enero a octubre.

^g Estimación.

^h Promedio de enero a septiembre, anualizado.

en un marcado contraste con pasadas experiencias en el país, la respuesta de los precios fue relativamente moderada. El peso mantuvo la función de denominador de precios y medio de pago en transacciones cotidianas. Los precios de los bienes transables (o con gran contenido de insumos transables) crecieron significativamente, pero no ocurrió lo mismo con otros artículos, mientras que no hubo ajustes de salarios. El gobierno decidió la “pesificación” de las tarifas contractualmente fijadas en dólares, y no autorizó alzas. En el primer trimestre, la variación del IPM rozó el 35%, pero la del IPC no alcanzó a acumular 10%. En los meses siguientes, la asistencia a los bancos siguió empujando la creación de crédito interno, que se compensó en parte por la emisión de Letras del Banco Central. Estas ventas de títulos tuvieron inicialmente montos pequeños y se efectuaron a muy cortos plazos (14 días) y a altas tasas de interés. De todos modos, hubo presión en el mercado de cambios y a fines de junio el dólar bordeó los 4 pesos, mientras que las reservas siguieron cayendo en el segundo trimestre. La inestabilidad del mercado cambiario contribuyó a acentuar la transmisión a precios, con una subida del IPC de 10% en abril, acumulando 30% de alza en el primer semestre.

Pese a la gravedad de la crisis financiera, los mecanismos de pago se fueron normalizando gradualmente. Por otro lado, el cambio de precios relativos permitió la recomposición de márgenes de un conjunto de empresas, que generó flujos de fondos sustitutos del casi inexistente crédito. En el segundo trimestre, el PIB mostró una leve alza (desestacionalizada), aunque su nivel fue aún 13.5% inferior al de un año atrás. Los aumentos de precios y el mantenimiento de la actividad real incrementaron los ingresos por IVA, que en mayo y junio superaron los niveles nominales de los mismos meses de 2001. Asimismo, pesaron los recursos de los derechos de exportación, de modo que en junio los impuestos al comercio exterior representaron más de 15% de la recaudación de la agencia federal de impuestos.

El tratamiento de los depósitos bancarios reprogramados siguió siendo una cuestión fuertemente debatida en el ámbito judicial y en el de política económica. Las autoridades decidieron formular una operación de canje voluntario, por el cual los ahorristas podían trocar sus depósitos por títulos públicos denominados en dólares. Esa opción fue ejercida por un monto cercano a la cuarta parte de los depósitos.

Hacia mediados de año, se frenó el retiro de depósitos de los bancos por vía de amparos, lo que facilitó reducir fuertemente la asistencia al sistema financiero. Ello contribuyó a cortar la emisión de base monetaria a través de crédito interno. Por otro lado, se reforzaron las normas sobre ventas de divisas resultantes de exportaciones. Se atenuó la salida de capitales privados, y el gran superávit comercial repercutió sobre el mercado de cambios. Entre julio y noviembre, el precio del dólar mantuvo su nivel (hubo incluso una cierta apreciación del peso) mientras que las intervenciones en el mercado resultaron en compras netas por unos 2 000 millones de dólares. La calma cambiaria se reflejó nítidamente en la evolución de los precios. La variación del IPC se moderó persistentemente, al punto que en octubre se había reducido a un 0.2%. Por otra parte, se observó un incipiente reflujo de recursos hacia los bancos. Asimismo, fue disminuyendo la tasa de interés: hacia mediados de noviembre, las letras en pesos emitidas por el Banco Central a 90 días de plazo pagaban menos de 20% anual. El nivel de actividad no mostró una recuperación marcada, pero habría vuelto a registrar leves incrementos en el tercer trimestre, y apuntaba a un comportamiento similar en los meses siguientes. Diversas encuestas señalan alguna mejoría en la demanda de empleo.

Aunque con el correr del año se apreciaron indicios de reanimación en la actividad exportadora, el valor de las ventas externas se contrajo un 5% en 2002. En ello actuaron varios factores. Los valores unitarios se redujeron levemente (posiblemente influidos en parte por declaraciones dirigidas a evitar impuestos y requisitos de liquidar divisas). La aguda restricción de crédito y el encarecimiento de insumos afectaron a la oferta de bienes, incluyendo exportables. Al mismo tiempo, algunos de esos bienes actuaron como depósito de valor: ante la desconfianza que generaban las colocaciones financieras en el país, se estima que una parte de la cosecha de granos quedó almacenada, demorándose su exportación. También influyó la caída de ventas a Brasil. De todos modos, el superávit comercial alcanzó una cifra extraordinariamente alta (casi 15% del PIB) por la abrupta merma de las importaciones de bienes (cerca de 60%). Los movimientos de capitales reflejaron la grave perturbación que experimentaba la economía, principalmente durante el primer semestre. El sector público acumuló atrasos por unos 4 300 millones de dólares. Disminuyó la inversión directa, y el conjunto de las demás operaciones del sector privado no financiero generó una salida neta en torno a 13 000 millones de dólares.

Al término de 2002, el estado de la economía seguía siendo frágil, aunque mostraba signos de normalización. Los efectos patrimoniales de la salida de la convertibilidad no habían sido aún resueltos; en especial, la conversión de los depósitos a pesos permaneció sujeta a litigio judicial. La determinación de las tarifas de servicios públicos privatizados constituía un tema inmediato. Quedaba por encarar la reestructuración de la deuda pública. También estaban abiertas instancias de renegociación de deudas externas privadas. El gobierno y el FMI no consiguieron un acuerdo que permitiera refinanciar las obligaciones con organismos multilaterales. Las autoridades decidieron entonces no seguir empleando reservas para amortizar préstamos de esos entes, lo que llevó a incumplir el vencimiento de capital de un crédito del Banco Mundial. Por otro lado, se restituyó la libre disponibilidad de todas las cuentas corrientes y cuentas de ahorro, sin que hasta la fecha esa medida redundara en una pérdida de depósitos bancarios ni en tensiones en el mercado cambiario. Por el contrario, el Banco Central ha venido acumulando reservas en los últimos meses.

En síntesis, y poniendo el desempeño de 2002 en perspectiva, se observa que desde finales de los años noventa se estancaron las exportaciones, en circunstancias en que el dólar se apreciaba y había subido el tipo de

cambio real de Brasil, mientras se retraía el crédito externo. Estas condiciones evidenciaban un desalineamiento cambiario y una pérdida de competitividad. Adicionalmente, presionaban a la baja al nivel de gasto agregado, que debía disminuir en términos de moneda extranjera. La rigidez del régimen cambiario de la convertibilidad y el sistema de contratos financieros ampliamente dolarizados no estaban preparados para absorber una gran perturbación de esas características. Asimismo, se manifestaron visiblemente las debilidades de la institucionalidad fiscal, potenciadas por una larga recesión. La percepción de que no se definía un escenario de salida, sino que por el contrario crecía la fragilidad del sistema financiero y del esquema cambiario hizo que las decisiones de demanda de bienes y tenencia de activos tendieran a acelerar la caída de la actividad y a acentuar la caída de depósitos y reservas, mientras se agravaban los problemas fiscales por una fuerte disminución de los ingresos. Ello desembocó en el colapso del sistema cambiario y en la insolvencia del sector público. La convertibilidad tenía elevados costos de salida, dado el grado de dolarización de las deudas, públicas y privadas. Estos costos se manifestaron efectivamente en una ruptura del sistema de contratos, lo que generó graves conflictos, muchos todavía no resueltos, referidos a la asignación de importantes conjuntos de derechos de propiedad. Así, se interrumpió el crédito y, con una masiva salida de capitales en momentos en que el gasto venía ya deprimido, el nivel de actividad siguió cayendo en los primeros meses posteriores a la devaluación. Sin embargo, se sostuvo el uso de la moneda nacional en las transacciones, y el impacto sobre los precios fue bastante moderado. La actividad mostró algunos signos de normalización luego del agitado primer trimestre, de modo que el volumen de producción dejó de caer. Si bien puede haberse tocado fondo, la historia no ha terminado: quedan abiertas cuestiones de alta complejidad, sobre todo en el tratamiento de las consecuencias patrimoniales de la crisis (en cuanto al sistema financiero interno, a la deuda pública y a la deuda externa privada) y en la definición de un esquema fiscal hacia adelante.

En otro orden, la crisis argentina reveló graves fallas de diagnóstico por parte de la comunidad internacional, que subestimó los riesgos que corría la economía argentina y no contribuyó a la definición de acciones que pudieran enfrentar la emergencia, más allá de apelaciones generales a la sostenibilidad de las políticas. Por otro lado, se erró en minimizar los efectos de contagio hacia otras economías. En un plano más amplio, se hizo manifiesta la incapacidad de la institucionalidad financiera global para enfrentar crisis financieras en economías emergentes grandes.

Bolivia

La economía boliviana cumplió cuatro años consecutivos de bajo crecimiento, con una expansión del PIB de apenas 2% en 2002. Este resultado se sustentó principalmente en la extracción de gas natural. La demanda interna continuó deprimida ante el incierto ambiente externo, tanto internacional como regional, e interno, influido por las elecciones y el cambio de gobierno ocurridos a comienzos del segundo semestre. Ambos factores se tradujeron, además, en una salida de capitales que, junto con un negativo desempeño exportador, acarreó el empeoramiento de los déficit de cuenta corriente y de balanza de pagos y una mayor depreciación de la moneda boliviana. La inflación repuntó y su tasa interanual alcanzó un 2.3% en noviembre.

La extracción de gas natural impulsó una vez más la economía, al registrar un crecimiento cercano al 30% en los tres primeros trimestres. A pesar de ser éste un sector orientado hacia la exportación, su mayor producto no fue suficiente para incrementar el conjunto de las ventas externas. En cambio, aumentaron considerablemente las existencias y, en menor grado, la inversión bruta, aunque, debido a su escasa ponderación en el PIB, esos aumentos no tuvieron gran incidencia en el mismo.

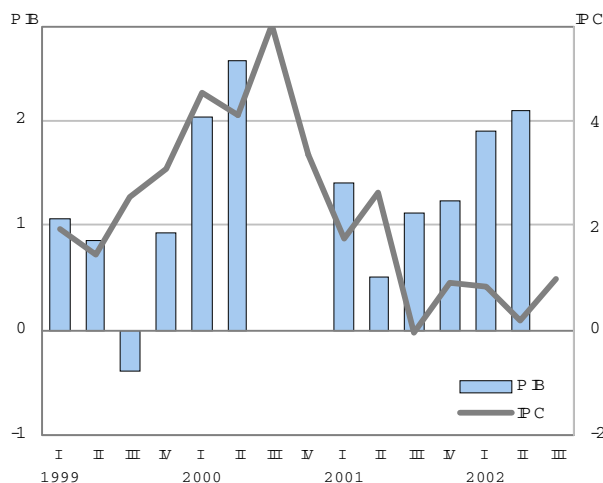
La escasa demanda se reflejó en una todavía baja inflación, si bien su tasa mensual evolucionó al alza desde el registro negativo que contabilizara en marzo. Esta tendencia permitió que las subidas de los salarios nominales se tradujeran en alzas paralelas de su poder adquisitivo. En el primer semestre, cuando la inflación fue más baja, los salarios reales en el sector privado habían subido en un 3.5% en relación con el mismo período de 2001. A principios de año, el gobierno aumentó a 430 bolivianos el salario mínimo nacional, que en 2001 era de 400 bolivianos.

El aumento de la inversión fue protagonizado por el sector público, que trató de compensar la atonía de la inversión privada, afectada por la incertidumbre externa e interna imperante. La mayor inversión pública programada, casi un 10% más alta que la de 2001, reflejó

la orientación de una política fiscal cuyo margen de maniobra se vio condicionado por los aportes externos en el marco de una recaudación tributaria débil y estancada.

En este contexto tuvo lugar un aumento del gasto público, mientras el ingreso total crecía también como resultado de donaciones del exterior. El déficit fiscal, que ya en los tres primeros trimestres se acercaba al 6% del PIB, financiado en dos terceras partes por fuentes externas, se mantuvo a un nivel similar al del año anterior. El aumento del gasto se debió principalmente al mayor gasto de inversión, en particular el destinado a la generación de empleo. El costo de transición de la seguridad social hacia un sistema privado siguió gravando el presupuesto público. El número de trabajadores afiliados a las sociedades administradoras de fondos de pensiones (AFP) era, a mediados de año, superior en un 7% al de un año antes. El déficit de la seguridad social equivalía por sí solo a la totalidad del déficit fiscal.

Considerando el carácter concesional del financiamiento externo, en buena medida vinculado con la iniciativa para los países pobres altamente endeudados (*HIPC*, por sus siglas en inglés), en 2002 el endeudamiento interno rebasó ampliamente la cuarta parte de la deuda pública total.

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


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

La ausencia de presiones inflacionistas otorgó un mayor margen de maniobra a la política monetaria y a la cambiaria, orientada esta última a mantener sin variaciones excesivas el valor externo del boliviano —en términos reales—, en relación con las monedas de los principales socios comerciales. Así, a principios de año las autoridades monetarias anunciaron una política cambiaria “más activa”, la que se tradujo en una aceleración de la depreciación nominal para acompañar las fuertes devaluaciones de las monedas argentina y brasileña, que indujeron una mayor demanda de divisas en Bolivia. A mediados de diciembre, la depreciación nominal acumulada en el año respecto del dólar superaba el 9%, comparada con un 6,6% en todo el año anterior, pero en términos reales el boliviano se apreció en relación con las demás monedas.

Las salidas de capital propiciadas por el clima de incertidumbre externa e interna se combinaron con una acentuación de las retiradas de depósitos bancarios, con la consiguiente presión sobre la liquidez interna. El Banco Central de Bolivia (BCB) afrontó esta coyuntura suministrando liquidez mediante operaciones de mercado abierto. Los desembolsos de reservas netas del instituto emisor ascendieron a unos 190 millones de dólares durante los once primeros meses, con lo que en noviembre el nivel de las reservas había bajado a 890 millones. La política del BCB sirvió para contrarrestar el efecto contractivo de esta disminución en la base monetaria, la que en noviembre mostraba un crecimiento interanual de 20%, en contraste con una reducción de la liquidez de 7%. Las presiones sobre esta última interrumpieron la evolución a la baja de las tasas de

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.3	1.3	2.0
Precios al consumidor	3.4	0.9	2.3 ^b
Salario real ^c	0.9	4.0	2.1 ^d
Dinero (M1)	6.4	13.7	10.7 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	1.2	0.9	-0.8 ^g
Relación de precios del intercambio	2.0	-1.3	-3.1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7.5	8.5	0.0
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-4.4	-7.2	-7.5
Tasa de interés real pasiva	7.7	9.1	6.8 ^h
Tasa de interés real activa	30.5	19.2	17.9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 470	1 521	1 463
Importaciones de bienes y servicios	2 078	1 996	2 051
Saldo en cuenta corriente	-447	-292	-415
Cuenta de capital y financiera	408	255	296
Balanza global	-39	-37	-118

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Sector privado en La Paz.

^d Primer semestre.

^e Variación entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Promedio de enero a octubre.

^h Promedio de enero a septiembre, anualizado.

interés observada en 2001. En octubre, las tasas nominales pasivas y activas alcanzaban promedios mensuales de 10.6% y 25% respectivamente, comparados con niveles de 8% y 19% a comienzos de año, si bien en noviembre se recuperaron estos niveles.

El déficit de balanza de pagos se amplió como consecuencia de menores ingresos por exportaciones y de las salidas de capitales privados. El valor de las exportaciones se redujo ligeramente, debido sobre todo a los resultados del sector minero, incluido el del gas natural cuyas ventas cayeron en casi un 10% durante los tres primeros trimestres. Este último fenómeno se debió a una baja de los precios, ya que los volúmenes exportados registraban un aumento cercano a 8%. La alta ponderación de estas ventas impidió que su caída fuera compensada por el buen desempeño de las exportaciones agrícolas. Las importaciones, en cambio, crecieron a un ritmo algo superior al de la actividad económica interna gracias al vigor de las compras de bienes intermedios, puesto que las de productos de consumo y de bienes de capital se redujeron significativamente. El incremento es atribuible en gran medida al auge de los suministros procedentes de los países del Mercosur.

Como consecuencia, el saldo comercial se deterioró, al igual que el de la balanza de cuenta corriente, la que además se resintió de una disminución de las transferencias. En los tres primeros trimestres, el déficit corriente alcanzó el equivalente de un 5% del PIB. Las salidas de capital privado contrarrestaron el grueso de los ingresos derivados

de las mayores entradas por concepto de préstamos netos al sector público y, sobre todo, de inversión extranjera directa, la que se mantuvo elevada. El déficit global de la balanza de pagos en los nueve primeros meses era cercano a los 200 millones de dólares, el doble del registrado en igual período del año precedente.

Brasil

Por segundo año consecutivo la economía brasileña registró un modesto crecimiento en 2002 (1.5%), aunque evidenció cierta recuperación a lo largo del año. Este resultado se debió a las adversas condiciones de la economía mundial y regional, la caída de los términos de intercambio, la seria escasez de créditos externos y el desplome del comercio con Argentina. Todo esto exigió continuar con una política monetaria cautelosa, en medio de fuertes alzas del tipo de cambio. La coyuntura pre-electoral contribuyó a situaciones especulativas en el mercado cambiario, mientras los diferenciales de los bonos soberanos superaron los 2 000 puntos básicos, más del doble del nivel registrado en diciembre de 2001. Esta situación obligó a concretar un nuevo acuerdo con el FMI, el que garantizará recursos adicionales por 24 000 millones de dólares, monto que cubriría con creces el déficit en cuenta corriente proyectado para 2003, pero por sí solo no alcanzaría para enfrentar las amortizaciones.

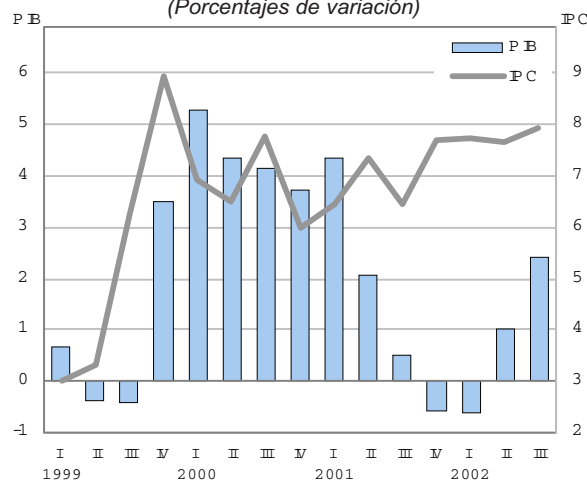
Durante 2002 la inflación fue superior a 11%, con lo que excedió la meta máxima de 5.5%, en tanto los precios al por mayor se incrementaron considerablemente (31.29%). La devaluación afectó los resultados fiscales, en particular a la deuda pública, que se incrementó en más de 10 puntos porcentuales (64% del PIB). El déficit en cuenta corriente disminuyó hasta 1.8% del PIB, después de haber estado en 4.5% en 2001. Por otro lado, se observó reducción de la inversión directa extranjera, ventas de carteras de títulos brasileños y retracción en la exposición de créditos por parte de los bancos internacionales, con lo que los ingresos de capital se redujeron 60% en el año.

Las transacciones corrientes de la balanza de pagos presentaron excelentes resultados en los últimos meses de 2002, gracias a la evolución reciente del tipo de cambio, con lo que el déficit en cuenta corriente disminuyó de 23 217 millones de dólares en 2001 a 8 601 millones en 2002. El balance de bienes multiplicó su superávit en cinco veces, pasando de 2 642 millones de

dólares en 2001 a 12 500 millones en 2002. En tanto, el déficit de los servicios se redujo en 34.55% y el de renta en 7%. Por el contrario en la cuenta de capital se observaron resultados adversos. Las inversiones directas netas disminuyeron 46%, mientras la posición neta de las inversiones en cartera cambió de un ingreso neto de 3 400 millones de dólares a una salida neta de 2 800 millones.

Desde mediados de 2002 las exportaciones presentaron un desempeño notable. En el segundo semestre el valor exportado aumentó 24% con relación al mismo período de 2001, que contrarrestó con creces la caída del primer semestre (-13%). Para todo el año el aumento fue de 3.6%, pese a la caída de los precios de exportación, la reducción considerable de las ventas a Argentina (casi dos tercios), lo que afectó a los productos manufacturados, y las medidas proteccionistas aplicadas por Estados Unidos a productos brasileños. El superávit comercial no fue —como hasta hace poco— fruto exclusivamente de la demanda limitada por

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

importaciones, sino también del buen desempeño exportador. El aumento del volumen exportado fue más importante en los productos básicos y los semi manufacturados (11%). Sin embargo, ello fue opacado en parte por la caída de los precios en más de 5% (22% en cinco años). El volumen exportado de los productos manufacturados declinó, en gran medida por la crisis argentina, pero a partir de julio se recuperaron, gracias a las ventas en nuevos mercados como Estados Unidos, Canadá, México, China, India y Rusia.

El volumen importado volvió a declinar (-13%), mientras se desató una controversia sobre la existencia o no de un proceso de sustitución de importaciones. La industria fue responsable por un 95% del cambio en ese resultado, ya que el déficit comercial externo del sector se redujo de 7 000 millones de dólares en 2001 a 700 millones en 2002. Sin embargo, sólo cuatro áreas respondieron por tres cuartas partes de ese ajuste: metalurgia, mecánica, química y material eléctrico y de telecomunicaciones. Al mismo tiempo, se argumenta que un proceso de sustitución requiere tasas de inversión crecientes, lo que no se observa en los últimos años. Pero, por otro lado, se señala que la producción física y la importación de insumos se han distanciado a partir de 2000, indicando que la sustitución no sería algo temporal.

Las reservas internacionales del país ascendieron a 38 400 millones de dólares (equivalentes a 10 meses de importaciones) en septiembre de 2002, comparadas con 35 900 millones en diciembre del año anterior. La deuda externa total estimada en julio fue de 216 000 millones de dólares, siendo 187 000 millones relativos a endeudamiento de mediano y largo plazo, y 29 000 millones a deudas de corto plazo.

En 2002, Brasil cumplió por cuarto año consecutivo las metas fiscales acordadas con el FMI, generando un superávit primario fiscal de alrededor de 4% del PIB. Ello no permitió compensar el impacto de la significativa devaluación sobre el stock de la deuda pública, lo que incidió en un monto equivalente a 5.4% del PIB. En tanto, los estados y municipios tuvieron superávit primarios de 0.8% del PIB, indicando la eficacia de los acuerdos de refinanciamiento firmados tres años antes, conjuntamente con la aplicación de la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2000. El mayor superávit primario del gobierno central provino del crecimiento de los ingresos extraordinarios y nuevas fuentes de recursos. La recaudación federal, excluyendo la seguridad social, se incrementó en más de 10% en términos reales en 2002. Los nuevos mecanismos de cobranza de débitos en atraso y la recaudación del impuesto a la renta de los fondos de pensiones, junto con el nuevo gravamen sobre combustibles explican gran parte del incremento real. Por otro lado, la desaceleración económica y la incertidumbre financiera redujeron la recaudación de los impuestos sobre importación, automóviles y ganancias de capital e intereses. El mayor crecimiento de los ingresos posibilitó un manejo menos restrictivo que lo originalmente programado para los gastos del gobierno federal. Los gastos primarios (excluido intereses) se incrementaron 17% en términos nominales, lo que está por debajo del crecimiento nominal de los ingresos (25%). A su vez, el déficit de la seguridad social siguió incrementándose, habiendo llegado a 1.2% del PIB.

La gestión de la política monetaria en 2002 se vio afectada por el deterioro en las condiciones de financiamiento externo, las presiones inflacionarias por la devaluación y las incertidumbres sobre el futuro de la política económica, especialmente fiscal, con la proximidad del cambio de gobierno. El Banco Central (BC) buscó distinguir movimientos especulativos de situaciones estructurales, para evitar daños mayores sobre el nivel de actividad. En tanto, aunque mantuvo el sistema de metas de inflación, el BC no usó ese mecanismo de forma intensa. Así, la tasa de interés básica anual fue reducida de 19% en diciembre de 2001 a 18.5% en marzo y 18% en julio. Sólo con los fuertes incrementos de la inflación en agosto y septiembre, elevó las tasas de interés en octubre a 21% y en noviembre a 22%. Además, en 2002 hubo alteraciones en la forma de valuación de los títulos en las carteras de los fondos de inversión, los que pasaron a utilizar valores efectivos de mercado, y en el sistema de pagos entre las instituciones financieras, con lo que se redujo el riesgo sistémico asumido por el BC en las operaciones diarias.

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4.0	1.5	1.5
Precios al consumidor	6.0	7.7	10.9 ^b
Salario real ^c	-1.0	-5.0	-2.3 ^d
Dinero (M1)	18.5	11.2	31.9 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-6.8	20.0	5.9 ^g
Relación del intercambio	-3.0	-0.2	-4.1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7.1	6.2	7.3 ^h
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-3.2	-3.9	-6.0
Tasa de interés real pasiva	10.7	9.5	8.8 ⁱ
Tasa de interés real activa	48.1	46.4	48.1 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	64.469	67.545	69.567
Importaciones de bienes y servicios	72 774	72 652	62 138
Saldo en cuenta corriente	-24 669	-23 217	-8 601
Cuenta de capital y financiera	32 731	19 766	-76
Balanza global	8 061	-3 450	-8 677

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

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

^e Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Promedio de enero a octubre.

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

ⁱ Promedio de enero a septiembre, anualizado.

del mercado. Estos factores acentuaron una mayor preferencia por liquidez, incrementando así la expansión de los medios de pagos.

La refinanciación de la deuda pública se tornó crítica, con lo que el Tesoro y el BC optaron por pagar y no renovar operaciones. En consecuencia, la base monetaria tuvo un crecimiento acelerado (41% en doce meses en octubre). Para controlar esta expansión de la liquidez –que afectaba también la demanda por dólares–, el BC elevó los encajes de los bancos. También hubo dificultades con los títulos indexados con el tipo de cambio, ya que el mercado exigió una tasa de interés más elevada para renovarlos, dado el temor de que esos títulos podrían tener algún tipo de restricción en el futuro. Sólo a partir de noviembre fue posible volver a renovar en forma completa un vencimiento de ese tipo de título.

La fuerte devaluación registrada en 2002 fue inducida por factores de mercado y presiones externas. El hecho de ser un año electoral y la relativa concentración de compromisos relacionados a la deuda pública interna y externa, asociados a la escasez de liquidez en el mercado internacional, presionó al mercado de divisas. El tipo de cambio nominal aumentó

más de 50% en 2002, con ganancias reales con relación a las monedas de los principales socios comerciales del país. Con el euro hubo una devaluación real de 36%, pero con relación a las monedas de América Latina, se produjo una valorización de 14%, debido sobre todo a la devaluación del peso argentino.

La devaluación, además de afectar las cuentas públicas, incidió negativamente sobre el endeudamiento del sector privado. Varias empresas –de transporte aéreo, de comunicación y de insumos básicos– solicitaron reestructuración de pagos junto a sus acreedores. En algunos casos, el BNDES, banco oficial de desarrollo, colaboró en facilitar líneas de créditos en moneda nacional para posibilitar la reestructuración de pagos de esas deudas en moneda extranjera.

El nivel de actividad volvió a tener un desempeño modesto, aunque se fue recuperando a lo largo de 2002, después de la tendencia declinante observada a partir del segundo trimestre del año previo. En el primer trimestre de 2002 el producto se contrajo en 0.6%, en comparación con igual período del año anterior, pero en el tercero ya aumentaba en 2.4%, impulsado por un gran dinamismo de las exportaciones. La formación bruta de capital fijo tuvo una caída de un 4.8% en 2002, a raíz de la reducción de las obras públicas, la retracción de la demanda de viviendas, la capacidad ociosa en la industria manufacturera, las altas tasas de interés y la incertidumbre sobre el futuro de la economía. En tanto, el consumo privado se estancó. Por su parte, el fuerte incremento en el quantum de las exportaciones permitió contrarrestar esas tendencias desfavorables.

Los sectores tuvieron un desempeño dispar; el de extracción mineral aumentó 12%, resultante de la excelente fase por la que pasa la producción petrolera, mientras el sector agropecuario tuvo una expansión de 4.5% y el sector servicios creció moderadamente (1.6%). En cambio, la industria manufacturera y la construcción registraron fuertes caídas, aunque a fines de 2002 mostraron una evolución menos desfavorable.

La tasa de desempleo alcanzó un 7.3% de la población económicamente activa, superior al 6.2% observado en 2001. En tanto, el menor dinamismo de la economía y el incremento de la inflación redujo la masa de salarios en 1.6% en términos reales, pese al aumento del empleo. Este se amplió en 1.6%, dada la expansión de actividades intensivas en mano de obra, como la agricultura. Dicha ampliación se dio sobre la base de un aumento más que proporcional de la contratación formal, lo que confirmó una tendencia favorable empezada en 2000. Por su parte, la productividad laboral volvió a aumentar en 2002, con lo que se amplió la brecha con la evolución de los salarios reales, que mostraron una persistente declinación en los últimos cuatro años.

A pesar del conjunto de dificultades mencionadas anteriormente, la economía brasileña tiene ciertas holguras que aseguran una trayectoria de solvencia fiscal y externa, con lo que se retomaría la senda de crecimiento pujante en los próximos años. Su competitividad externa ha mejorado, dado el alto nivel que tiene el tipo de cambio real y la significativa brecha que se ha creado entre la productividad laboral y la evolución del salario real. A su vez, los problemas de las deudas públicas y externas pueden ser resueltos por el país, ya que los grandes ajustes ya se han realizado, aunque debe enfrentar los fuertes vencimientos de 2003. Las cuentas públicas han

logrado un significativo superávit primario que permite atender el pago de los intereses correspondientes, pero a una tasa real razonable. En tanto, el cuantioso saldo comercial alcanzado últimamente facilita el cumplimiento de los compromisos externos. Sin embargo, el elevado nivel que alcanzaron los “spread” soberanos en el segundo semestre de 2002, a raíz del proceso electoral, significan una tasa de interés implícita extremadamente alta que tornan insostenible la evolución de las deudas pública y externa brasileñas, y hacen inviable cualquier esfuerzo de ajuste interno, mientras que el manejo de la política económica interna perdió grados de libertad.

Chile

La economía chilena continuó su trayectoria de moderado crecimiento en 2002. El PIB creció un 1.8%, frente a un 2.8% en 2001. La inflación exhibió altibajos estacionales y fue sensible a los vaivenes cambiarios y a los del precio internacional del petróleo y sus derivados. Con todo, la tasa de inflación se situó en torno a 3%, en línea con la meta de la autoridad monetaria. La desaceleración económica mundial, la crisis regional y el aumento del riesgo global, no sólo condujeron a una fuerte disminución del comercio exterior, sino también a un persistente deterioro del nivel de los términos de intercambio -9% en el bienio 2001-2002- y a una contracción de los inlfujos de capital, todo lo cual equivale a más de 5 puntos del PIB. El país enfrentó una de las peores situaciones externas desde la crisis de 1982-1983 y no pudo evitar los efectos de las perturbaciones externas y de la drástica reducción de los flujos de capital hacia las economías emergentes.

Como resultado de la crisis en Argentina y de la desaceleración en Brasil, las exportaciones hacia esos países se redujeron en 60.7% y en 23.2%, respectivamente, con una caída superior a los 500 millones de dólares (período enero-octubre entre 2001 y 2002). Se produjo contagio por el canal comercial, que fue sólo parcialmente compensado con redestinaciones a otros mercados. El canal financiero mostró un impacto menor, desde la perspectiva del monto de los flujos financieros y de inversión. En 2002 las transferencias netas de recursos del exterior volvieron a ser negativas (-2% del PIB). Sin embargo,

hubo efectos notorios sobre el tipo de cambio nominal, el que subió más de 10% de enero a octubre, mes donde alcanzó su nivel máximo. El Banco Central (BC) reaccionó anunciando que utilizaría hasta 4 000 millones de dólares en un período de cuatro meses para operaciones cambiarias (hasta noviembre, el monto subastado ascendió a unos 600 millones). Tanto estas operaciones como la tranquilidad que se observó en el proceso post-electoral de Brasil revirtieron las expectativas alcistas, al punto de que la depreciación cambiaria nominal no superó el 5% durante el año.

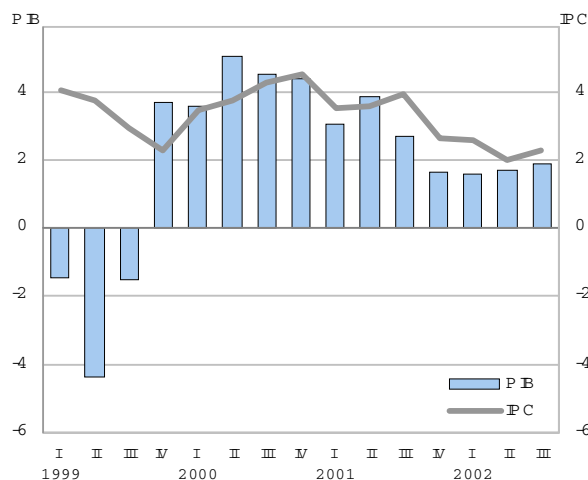
Con una inflación controlada, la política monetaria tuvo como prioridad el impulso de la demanda interna. El Consejo del BC redujo en seis oportunidades la tasa de interés de política monetaria (TPM), para un total de 350 puntos base entre enero y agosto del año 2002 (llegando a la tasa históricamente baja de un 3% nominal anual). Pese a ello, la transmisión de las rebajas de la TPM a las tasas de interés de las operaciones de mercado se hizo con lentitud y en mayor medida a los segmentos asociados a créditos de envergadura y de largo plazo.

La política fiscal, en tanto, mantuvo vigente la regla de superávit estructural de 1% del PIB. El balance estructural del gobierno central resulta de recalcular los ingresos fiscales considerando a la actividad económica en su trayectoria de crecimiento potencial y tomando en cuenta un precio del cobre en su nivel de largo plazo. El empeoramiento de las condiciones macroeconómicas involucró una pérdida de ingresos fiscales respecto a los contemplados en la Ley de Presupuesto, pero ello no significó ajustes en el gasto público previsto. De esta manera, el componente cíclico del saldo público resultó negativo, siendo equivalente a casi dos puntos del PIB, lo que representa un esfuerzo contracíclico significativo. Las finanzas públicas ejercieron un importante papel estabilizador, al suavizar los efectos de las adversas condiciones externas sobre el gasto interno. El diseño del presupuesto 2003 innovó en cuanto a determinar, a través de opiniones de expertos ajenos al gobierno, la estimación del PIB potencial y del precio del cobre para el año siguiente. Con esto, las autoridades se sujetaron a una regla fiscal cada vez menos discrecional.

El déficit contable proyectado de 0.9% del PIB para 2002 se financió con la colocación, en abril, de bonos soberanos en mercados internacionales (que tuvieron un volumen total de 900 millones de dólares). El remanente de dicha operación se destinó a prepagar créditos externos antiguos más costosos, y a refinanciar el Fondo de Estabilización del Cobre. El déficit previsto de 0.7% del PIB para 2003 podrá ser financiado sin mayores dificultades, dado el muy bajo nivel de endeudamiento del gobierno central, equivalente a 17 puntos del PIB en términos brutos.

En el primer semestre del año el efecto precio tuvo un impacto negativo sobre el valor de las exportaciones. Durante el primer y segundo trimestre, se registraron variaciones negativas de 16.4% y 8.9%, respectivamente, versus igual período del año anterior. Sin embargo, durante el tercer trimestre el efecto precio fue positivo, alcanzando una variación de 2.7% con relación a julio-septiembre de 2001. En volumen, se registraron aumentos de 13.9% en los bienes manufacturados, 3.7% en minería y 14% en las exportaciones agropecuarias,

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

silvícolas y pesqueras. El valor de las importaciones se redujo en 7.8% (cifra que compara el período enero-septiembre entre 2001 y 2002), con caídas de bienes de consumo (-3.3%), bienes intermedios (-9.2%) y bienes de capital (-8%). A septiembre, la inversión extranjera directa registró entradas por 1 574 millones de dólares, monto muy lejano del alcanzado a la misma fecha de 2001 (3 900 millones). Las reservas internacionales ascendieron a 14 900 millones de dólares a octubre de 2002.

Al finalizar el año, la fuerte caída que registran las importaciones y la tendencia negativa de las ventas en los supermercados denotan que la demanda interna sigue deprimida, con un escaso consumo y tasas de desempleo relativamente altas. No obstante, se advierten signos de mejoría, como el aumento en las ventas de casas y departamentos y en los créditos de consumo, mientras que las grandes empresas han hecho masivas reestructuraciones de sus pasivos y se han beneficiado de las menores tasas de interés. En los últimos tres meses, el registro de proyectos de inversión privada previstos para los próximos cinco años creció un 11.2%, gracias a la activación de iniciativas que estaban sólo en etapa de estudio, principalmente en el sector minero. Por otra parte, las colocaciones o préstamos totales de la banca acumularon en nueve meses un aumento de 3.6% y los créditos de consumo anotaron una variación positiva de 6.3% entre enero y septiembre. La cartera vencida en el sistema bancario llegó a 1.8%, una cifra baja según los estándares internacionales.

A pesar de las expectativas de recuperación para el año 2003, el desempleo sigue siendo la principal tarea pendiente, aunque por primera vez en tres años no se llegó a la cifra de 10% en los meses de invierno. La situación laboral fue en parte mitigada por el desarrollo de programas de empleo público directo y de subsidios al empleo privado (bonos de reinserción y de capacitación). Dichos programas financiaron 160 000 puestos de trabajo durante el trimestre invernal.

Las reformas estructurales emprendidas durante 2002 abarcaron distintas áreas. Uno de los hechos más relevantes para la economía chilena en el ámbito del comercio exterior fue la concreción del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos, el cual entrará en vigencia a fines de 2003 previa ratificación en los congresos de ambos países. Este acuerdo permitirá mejorar el intercambio con esa potencia mundial, al regular temas sobre resolución de controversias, acceso a los mercados de bienes y servicios –incluidos los financieros–, asuntos laborales y de medio ambiente. Uno de los aspectos controversiales fue la eliminación del mecanismo de encaje a los capitales de corto plazo, que actualmente Chile mantiene como un instrumento vigente (aunque hoy en día está fijado a una tasa igual a cero). El acuerdo final contempla eliminar restricciones a la libre transferencia de capitales entre Estados Unidos y Chile, pero establece herramientas que permitirán, frente a circunstancias extremas que tengan graves consecuencias en la coyuntura económica, que el país sudamericano aplique controles temporales a los movimientos de capitales. Estas barreras no entrarían en conflicto con las demás cláusulas del acuerdo.

De igual modo, se lograron acuerdos comerciales con la Unión Europea (UE) y Corea del Sur. La UE es el primer socio comercial, la principal fuente de inversión extranjera y el mayor proveedor de cooperación internacional de Chile. El TLC se firmó el 18 de noviembre y se prevé su entrada en vigor en el año 2003. Su resultado más importante en el ámbito comercial, es que el 85% de las exportaciones chilenas a ese mercado ingresará libre del pago de arancel cuando entre en vigencia, mientras que el resto de los productos tendrá programas de desgravación hasta por un máximo de 10 años. Estimaciones oficiales indican que las exportaciones agrícolas se duplicarían al cabo de cinco años, con significativos aumentos en los envíos de carnes rojas y blancas.

En cuanto al TLC con Corea del Sur, que es un acuerdo inédito entre una economía asiática y una occidental, es también el primero para esa nación e inaugura los convenios comerciales transpacíficos. Corea del Sur es un socio relevante para Chile, pues representa

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4.4	2.8	1.8
Precios al consumidor	4.5	2.6	3.0 ^b
Salario real ^c	1.4	1.6	2.3 ^d
Dinero (M1)	9.3	6.6	16.4 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	1.6	12.1	1.3 ^g
Relación de precios del intercambio	0.0	-6.9	-2.1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	9.2	9.1	9.0 ^d
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	0.1	-0.3	-0.9
Tasa de interés real pasiva	4.3	3.9	-0.5 ^h
Tasa de interés real activa	9.7	9.5	3.4 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	22 971	22 315	21 870
Importaciones de bienes y servicios	21 702	21 221	20 271
Saldo en cuenta corriente	-1 073	-1 241	-526
Cuenta de capital y financiera	1 410	645	1 326
Balanza global	337	-596	800

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

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

^e Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Promedio de enero a octubre.

^h Promedio de enero a septiembre, anualizado.

entre el cuarto o sexto destino de las exportaciones, compitiendo con Brasil y México. Las rebajas arancelarias serán aplicables a productos pesqueros, mineros, forestales, agrícolas, industriales y agroindustriales.

En el ámbito doméstico, la llamada “Agenda Pro Crecimiento”, que surgió como una inquietud del sector privado pero que pronto fue recogida por la autoridad, abarca un amplio conjunto de modificaciones legales e institucionales. Las iniciativas son las siguientes: medidas regulatorias para favorecer la competitividad, políticas tecnológicas y de masificación del uso de nuevas tecnologías de información, medidas para la simplificación de trámites del sector público, modificaciones de la estructura tributaria para incentivar la inversión, profundización del mercado de capitales, medidas para aumentar la eficiencia del gasto público, proyectos relativos al mundo laboral y al desarrollo de exportaciones. La materialización de esta agenda va a requerir de la aprobación de un amplio paquete legislativo, parte del cual se encuentra en tramitación en el Congreso.

El gobierno obtuvo la aprobación legislativa de medidas tributarias que buscan estimular el crecimiento y crear las condiciones para transformar a Chile en una

plataforma de inversiones para la región. La ampliación del mecanismo de depreciación acelerada permitirá una recuperación más rápida de los costos de la inversión. La nueva ley también elimina la aplicación del impuesto de Timbres y Estampillas a las reprogramaciones de créditos hipotecarios a más de un año que se destinaron

a adquirir, construir o ampliar una vivienda. Se crea asimismo un régimen tributario especial, en el que las utilidades obtenidas en el exterior no tributarán al pasar por Chile hacia el país originario de la inversión.

En una trayectoria en general de equilibrio, se espera una aceleración importante del crecimiento en 2003.

Colombia

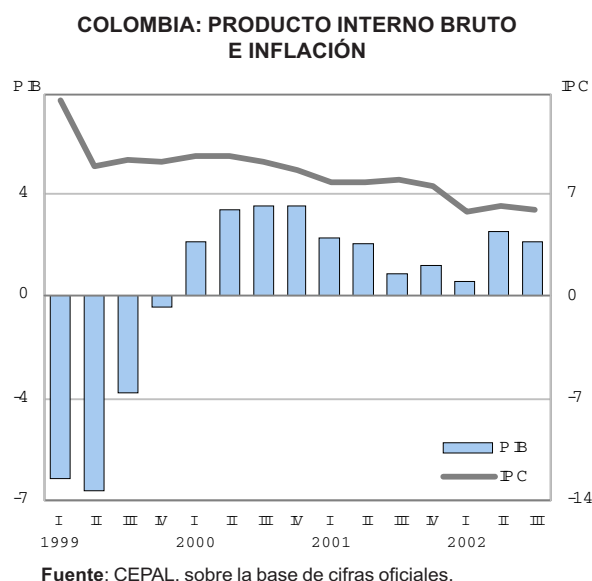
La desaceleración registrada por la economía colombiana en el año 2001 se prolongó durante el primer trimestre de 2002. A partir del segundo, los indicadores del sector real indican el inicio de una recuperación moderada de la economía. En su conjunto, el producto crecerá un 1.6%, en comparación con un 1.4% en 2001. El desempleo se mantuvo en niveles elevados, mientras el subempleo continuó creciendo. La política monetaria fue expansiva, orientada por el propósito de reducir las tasas de interés a fin de permitir una reactivación de la economía y la recuperación definitiva del sistema financiero, pero no se tradujo en una reanudación del crédito al sector privado. El déficit en cuenta corriente subió a un 2.3% del PIB y, pese a la reconquistada competitividad cambiaria, las exportaciones no tradicionales disminuyeron debido al bajo crecimiento económico de los principales socios comerciales. El deterioro del balance fiscal se tradujo en un déficit del 4.0% del PIB en el caso del sector público consolidado, atribuible sobre todo a la disminución de los ingresos públicos.

En agosto, Álvaro Uribe asumió el cargo de Presidente, luego de ganar las elecciones por un amplio margen, resultado que se interpreta como un mandato para dar una pronta solución al conflicto interno, percibido como el principal problema del país. Pocos días de asumir la presidencia, el mandatario declaró el “estado de conmoción interior”, que lo faculta para adoptar normas de carácter transitorio en materia de orden público. Entre otras medidas tomadas en este marco, destacan el establecimiento de un impuesto de un 1.2% al patrimonio líquido, destinado a financiar los mayores gastos de seguridad nacional. Asimismo, el nuevo gobierno sometió al Congreso un proyecto de reforma tributaria, que le permitiría captar los recursos necesarios para afrontar el problema fiscal; programas de reforma laboral y del régimen de pensiones y una propuesta de referéndum, que incluye medidas de austeridad fiscal.

La considerable liquidez existente en el mercado y la satisfactoria evolución de la inflación permitieron al Banco

de la República seguir aplicando una política monetaria expansiva, lo que se tradujo en una reducción de las tasas de interés, particularmente durante el primer semestre del año. Las tasas de intervención monetaria acumularon una reducción de 3.25 puntos porcentuales y la mayoría de ellas fueron incluso inferiores a la inflación corriente. Las tasas de interés del mercado siguieron la misma pauta: disminuyeron en el primer semestre y se estabilizaron en el segundo. Por consiguiente, la tasa de captación promedio del sistema financiero de depósitos a plazo fijo a 90 días se ubicó a mediados de diciembre en un 7.9%, es decir tres puntos porcentuales menos que la cifra observada en enero.

Esta tendencia a la baja no se vio afectada por el alza temporal de las tasas de interés de la deuda pública en el tercer trimestre. El aumento de las tasas de los títulos del Tesoro obedeció a una suma de factores internos (el reconocimiento por parte del nuevo gobierno de los graves problemas que aquejan a las finanzas públicas) y externos (la elevación de los márgenes [*spreads*] de la deuda colombiana como resultado del



contagio de las presiones especulativas en contra de la economía brasileña). Estas presiones se moderaron durante el último trimestre del año, permitiendo incluso al gobierno hacer una emisión de bonos en el mercado internacional por 500 millones de dólares.

La caída del precio de la deuda pública durante el tercer trimestre ejerció una fuerte presión sobre el tipo de cambio. A fines de septiembre el precio del dólar ascendió a más de 2 850 pesos, lo que representa un alza anual superior al 23%. Aunque las presiones especulativas se moderaron posteriormente, el tipo de cambio mostró cierta volatilidad en los últimos meses del año y a mediados de diciembre el incremento anual era de un 16%.

Por su parte, aunque la cartera del sistema financiero mostró algunos signos de recuperación en el tercer trimestre, este proceso no se consolidó plenamente. La cartera hipotecaria siguió mostrando una tendencia a la baja, tanto en términos de cantidad como de calidad. Aunque la cartera financiera aumentó a un ritmo superior al 12%, éste superó apenas la inflación, si se excluyen las compras de títulos de deuda pública. Por consiguiente, el principal canal de transmisión de la política monetaria expansiva, la expansión del crédito al sector privado, no ha operado adecuadamente como consecuencia de la cautela de los bancos y de los deudores.

La situación fiscal registró un deterioro. El ajuste esperado para el año no se produjo y las metas establecidas en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional no se cumplieron. El déficit del gobierno central aumentó a un 6.5% del PIB y un 4.0% en el caso del sector público no financiero consolidado, en comparación con un 5.8% y un 3.6%, respectivamente, en el 2001. Este incremento obedeció fundamentalmente a la caída de los ingresos

debido a la desaceleración de la actividad económica en 2001 y comienzos de 2002.

Para cubrir las necesidades de financiamiento en el año 2003, el gobierno consiguió nuevos préstamos de la banca multilateral (cerca de 2 700 millones de dólares, equivalentes al 78% de los requerimientos de financiamiento externo), el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Corporación Andina de Fomento, que se suman a la emisión de bonos de deuda pública ya mencionada. Por su parte, la misión técnica del Fondo Monetario Internacional avaló el programa económico del gobierno y acordó suscribir un nuevo acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) por 2 000 millones de dólares desembolsable en los próximos dos años.

El crecimiento del PIB entre enero y septiembre fue de un 1.5%, porcentaje similar al observado en el mismo período de 2001. En términos sectoriales, la construcción y el sector agropecuario han encabezado el crecimiento y se observa un cambio de tendencia positivo en la producción industrial, mientras la minería, sobre todo la extracción de petróleo, registra una contracción. Los signos de moderada aceleración de este proceso de reactivación se reflejan en el crecimiento anual del tercer trimestre, de un 1.9%, que se compara con 0.8% en el mismo período del año anterior.

El desempleo urbano (trece áreas metropolitanas) siguió siendo elevado y alcanzó un promedio de 17.6% en los primeros diez meses de 2002, en comparación con el 18.2% del año anterior. La tasa global de participación (64%) no mostró variaciones con respecto al año anterior, por los efectos de la mayor participación de los trabajadores secundarios de los hogares ante la reducción de los ingresos familiares. La tasa de ocupación subió levemente, pero el deterioro de la calidad del empleo se refleja en el incremento notorio del subempleo, que aumentó del 30% en los primeros diez meses de 2001 a 33% en el mismo período de 2002.

Los precios al consumidor, que se vieron favorecidos por la lenta recuperación de la demanda interna, alcanzaron al 7.1% en los doce meses terminados a noviembre, por lo que no fue posible alcanzar la meta del 6.0% fijada por el Banco de la República. En noviembre la inflación acumulada llegó a un 6.7%. Las presiones provenientes de los choques de oferta, en particular los que afectaron a las cotizaciones de los alimentos, sobre todo la papa, se tradujeron en un alza de los precios al consumidor. La acentuación de la devaluación registrada en el tercer trimestre no ha ejercido una influencia determinante en los precios al consumidor, pero se tradujo en un repunte significativo de los precios del productor, que acusaron un alza interanual de un 9% en el mes de noviembre.

**COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.2	1.4	1.6
Precios al consumidor	8.8	7.6	7.1 ^b
Salario real ^c	3.9	0.3	4.7 ^d
Dinero (M1)	30.5	12.1	15.8 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	10.0	3.7	-0.5 ^f
Relación de precios del intercambio	12.9	-5.7	-1.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^g	17.2	18.2	17.6 ^h
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-5.9	-5.8	-6.5
Tasa de interés real pasiva	3.4	4.7	2.4 ⁱ
Tasa de interés real activa	9.5	12.4	9.2 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	15 668	14 971	14 568
Importaciones de bienes y servicios	14 399	15 844	15 540
Saldo en cuenta corriente	424	-1 538	-1 897
Cuenta de capital y financiera	445	2 756	2 197
Balanza global	869	1 218	300

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Obreros de la industria manufacturera.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Promedio de enero a octubre.

^g Incluye desempleo oculto.

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

ⁱ Promedio de enero a septiembre, anualizado.

El contexto externo se caracterizó en los primeros nueve meses por una mayor disminución de las exportaciones (-5.2%) que de las importaciones (-3.9%). Debido principalmente al descenso en la ventas de petróleo (-10% entre enero y septiembre, por una reducción de la producción), las exportaciones tradicionales disminuyeron en un 10%. Por su parte, las ventas no tradicionales al exterior (-1.4%) se vieron afectadas por la lenta recuperación económica de los Estados Unidos y el descenso de la actividad económica en Latinoamérica, sobre todo la crisis venezolana. El mayor dinamismo de las ventas a Ecuador no alcanzó a compensar la tendencia decreciente, debido a lo cual en los primeros nueve meses del año el superávit de la balanza comercial se redujo a 128 millones de dólares, lo que se traducirá en un déficit en la cuenta corriente del orden del 2.3% del PIB en todo el año.

La entrada neta de capitales fue considerablemente inferior a la del año 2001, en gran medida debido a las menores emisiones de bonos de deuda pública en el mercado internacional, que se habían elevado en el 2001 con el objeto de proteger a la economía de los posibles efectos desestabilizadores de las elecciones realizadas a comienzos del presente año. Se estima que la cuenta de capitales y financiera de la balanza de pagos cerrará el año con un superávit del orden de los 2 200 millones de dólares y que las reservas internacionales netas ascenderán a unos 10 800 millones.

Ecuador

La recuperación de la actividad económica del año 2001 (6.0%) no se pudo afianzar en 2002 y la economía ecuatoriana volvió a crecer a una tasa más moderada. El producto se expandió sólo en 3.4%, pese a las cuantiosas inversiones ligadas a la construcción del Oleoducto de Crudo Pesado (OCP), mientras que la brecha en la cuenta corriente de la balanza de pagos siguió ensanchándose al equivalente de 8.4% del producto. En cambio, las tasas de inflación y desempleo anotaron una clara mejoría.

Durante 2002, Ecuador se encaminaba a completar tres años de relativa estabilidad económica y política, en el marco del proyecto de dolarización de la economía. Los altos precios del petróleo, principal producto de exportación, y el aumento continuo de ingresos tributarios, fueron cruciales en ese desempeño. El precio

del barril del petróleo ecuatoriano se mantuvo en torno a 21 dólares en el trienio 2000-2002, comparado con el promedio histórico de 16 dólares. Igualmente, las mejoras en la recaudación tributaria redundaron en el notable aumento de la presión tributaria de 7% del PIB en 1998 a 13% en 2002. Sin embargo, este período de

relativa bonanza sólo se aprovechó parcialmente, por lo que la economía sigue siendo vulnerable a las crisis externas e internas.

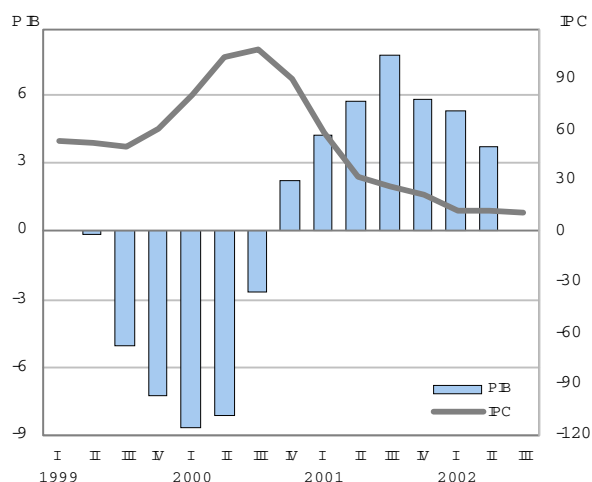
En este año electoral, se suspendieron privatizaciones de empresas públicas de distribución de energía, y se cancelaron los aumentos de precios de los servicios públicos programados con anterioridad. Por otra parte, las compañías petroleras privadas iniciaron litigios contra el Estado por la devolución del IVA, lo que puso en riesgo el ingreso de Ecuador en el plan de extensiones de las preferencias arancelarias estadounidenses otorgadas a los países andinos. Finalmente, y pese a los esfuerzos del gobierno, no se llegó a un nuevo acuerdo con el FMI. Todo esto, unido a las turbulencias financieras que afectaron a la región, se reflejó en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) para Ecuador, que pasó de 1 000 puntos básicos en abril a cerca de 2 000 en el último trimestre del año.

En el área fiscal, el hecho relevante del año es la adopción de la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, cuyo eje es la constitución de un fondo de estabilización que se nutrirá de recursos fiscales adicionales percibidos por la puesta en marcha del OCP. Los recursos se destinarán en su mayoría a las operaciones de pago o compra de deuda pública externa e interna, y en una menor porción a solventar problemas fiscales o catástrofes naturales y a financiar proyectos de desarrollo social. La misma ley también introduce un tope de crecimiento al gasto público de 3.5% anual, con el propósito de consolidar la situación fiscal en el futuro.

Los ingresos fiscales se vieron favorecidos por el alto precio internacional del petróleo y por la mejoría en la recaudación tributaria. De hecho, el Servicio de Rentas Internas recaudó más de 2 700 millones de dólares, lo que representa un aumento cercano a 20% en comparación con el año anterior. Por el lado de los gastos, destacó el aumento de un 50% en el pago de salarios. Esto permitió que los salarios públicos sobrepasaran el nivel que habían tenido antes de la crisis de 1999. En el primer semestre, el sector público no financiero exhibió un excedente; sin embargo, habiendo una revisión de las cuentas fiscales en curso, no es todavía posible adelantar un resultado fiscal para el año en su conjunto.

La situación del sistema financiero continuó mejorando, aunque aún no ha concluido su reestructuración. Sobresalieron los aumentos de los depósitos y el crédito, ambos con tasas nominales cercanas a 20% anual. Considerando que la liquidez en el sistema financiero fue alta, se mantuvo el paulatino descenso de las tasas de interés, más en el caso de pasivas que de activas. La cartera morosa en la banca privada descendió a 10%, mientras que en la banca pública se

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

mantiene en 90%. La Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad (RILD) mantuvo un nivel relativamente alto —entre 1 100 y 1 200 millones de dólares—, gracias principalmente a los depósitos del sector público en el Banco Central. Dado el diferencial de tasas de inflación entre Ecuador y los EE.UU. y la fuerte depreciación de algunas monedas de la región, el tipo de cambio real efectivo continuó apreciándose, con lo que ahora estaría sobrevaluado cerca de 10% comparado con el promedio de los años noventa.

El aumento del producto de 3.4% fue resultado de una demanda agregada que creció por encima de 5%, pero que en una mayor proporción que en los años anteriores fue desviada hacia la oferta externa. Mientras que las importaciones aumentaron 15%, las exportaciones crecieron menos de 2% en volumen. En la demanda interna destaca la inversión, especialmente la privada, que se expandió sobre un 20%, impulsada por la construcción del OCP. Por la misma razón, el crecimiento por sectores fue liderado por la construcción (18%), seguida del comercio (7%). El único sector que registró contracción es el de petróleo y minas, por causa de la menor extracción de crudo.

La inflación siguió su trayectoria descendiente, y en noviembre la inflación interanual se situó en 9.7%, comparado con 22.4% el año anterior. Los salarios reales recuperaron significativamente su poder adquisitivo por el efecto combinado de alzas nominales y reducción de la inflación. El mercado laboral también anotó una mejoría relevante, puesto que la tasa de desempleo bajó de un promedio de 10.4% en los primeros diez meses de 2001 a 8.7% en el mismo período de 2002.

**ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.3	6.0	3.4
Precios al consumidor	91.0	22.4	9.7 ^b
Salario mínimo real	-3.5	11.5	...
Tipo de cambio real efectivo ^c	13.2	-29.7	-12.4 ^d
Relación de precios del intercambio	16.5	-7.7	6.9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	14.1	10.4	8.7 ^f
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1.1	0.9	1.0
Tasa de interés real pasiva	-39.0	-8.5	-2.8 ^g
Tasa de interés real activa	-34.6	-0.9	6.1 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 987	5 774	5 940
Importaciones de bienes y servicios	5 012	6 754	7 943
Saldo en cuenta corriente	916	-704	-1 703
Cuenta de capital y financiera	-6 623	474	1 578
Balanza global	-5 707	-230	-125

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Promedio entre enero y octubre.

^e Incluye desempleo oculto.

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

^g Promedio de enero a septiembre. anualizado.

El deterioro de la balanza comercial ecuatoriana continuó en 2002. Las importaciones, favorecidas por el tipo de cambio real sobrevaluado, crecieron 23%, mientras que las exportaciones aumentaron su valor sólo en 5%. Las importaciones de bienes de consumo y de capital fueron las más dinámicas, apoyadas por la recuperación de los salarios y la construcción del OCP, respectivamente. Las exportaciones de los productos primarios fueron responsables para el total del aumento de las exportaciones. Las remesas de los emigrantes, de nuevo cercanas a 1 500 millones de dólares, no lograron equilibrar por completo los déficit de las balanzas de servicios y de renta. El saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se duplicó en 2002 comparado con el año anterior, aproximándose a 1 700 millones de dólares, equivalente a 8.4% del PIB. Esta brecha se financió con los ingresos de capitales de largo plazo, sobre todo con la inversión extranjera directa y con el fuerte aumento, más de 50%, del endeudamiento del sector privado en el extranjero. Esta expansión de la deuda externa privada condujo a un aumento de la deuda externa total en más de 1 500 millones de dólares.

Paraguay

En un delicado contexto subregional y con mayores turbulencias que en 2001, sobre todo entre junio y septiembre, la economía paraguaya entró en recesión en 2002 con una caída del producto de 3%, interrumpiéndose la recuperación del año anterior y completando un quinquenio de magro desempeño. Todo ello, en medio de un intenso debate interno sobre reformas económicas. A diferencia de 2001, se enfrentaron adversidades climáticas que provocaron una notoria pérdida de dinamismo en la producción agrícola. Debido a la depreciación del guaraní, se incrementó la inflación a 14.6%, cayeron los salarios reales y al enfrentarse una demanda deprimida los ingresos tributarios reales se deterioraron, con lo que el déficit fiscal pasó a representar el equivalente del 2.5% del PIB.

En el primer semestre se generó un agudo debate sobre la transparencia del proceso de privatización de la empresa telefónica COPACO, incluida en la Ley de Reforma del Estado, y que estaba contemplada en el

programa de monitoreo de 2001 con el FMI. Varias postergaciones desde inicios del año culminaron en junio cuando el Congreso aprobó la suspensión indefinida de la venta de esa compañía. En ese contexto, las

autoridades reanudaron gestiones con el organismo internacional, que culminaron en agosto, con la aprobación de un acuerdo de derecho de giro por 200 millones de dólares. Los desembolsos de ese acuerdo quedaron sujetos a la aprobación en el Congreso de reformas fiscales y bancarias.

A comienzos de 2002 se proyectó que parte de los recursos que se obtendrían con la privatización estarían disponibles como financiamiento excepcional, pero tras la suspensión de las privatizaciones, se plantearon modificaciones legales tendientes a disminuir la brecha entre ingresos y gastos del gobierno. Desde septiembre se ha debatido en el Congreso Nacional el proyecto de Ley de Transición Económica, que incluía un conjunto de medidas, entre ellas, el alza del IVA de 10% a 12%, el aumento de tarifas de los servicios públicos y la reducción de salarios de la administración pública y normativas que tienden a mejorar la recaudación tributaria. La cercanía de las elecciones presidenciales atrasó el estudio de ese cuerpo legal.

Al mes de septiembre los ingresos fiscales cayeron más de 10% en términos reales, con una fuerte reducción de los ingresos tributarios –cercana a 15%–, afectados por el entorno recesivo. El retroceso más atenuado de los ingresos no tributarios se debió a los menores ingresos contractuales, regalías y royalties, provenientes de las entidades binacionales. Por su parte, los gastos totales se estancaron en términos reales al destinarse mayores recursos a inversiones físicas. Los gastos de capital, a diferencia de los corrientes, se expandieron, recuperando con creces la caída de 2001, pero aún bajo el nivel de 1997. La evolución de estas variables apunta hacia un déficit del gobierno en torno a 2.5% del PIB, financiado principalmente con endeudamiento interno.

Hasta abril el mercado cambiario gozó de estabilidad: el tipo de cambio osciló en torno a los 5 000 guaraníes por dólar. Sin embargo, en un contexto de álgido debate sobre las privatizaciones, y más tarde afectado por las turbulencias del mercado brasileño, el tipo de cambio se elevó fuertemente hasta 6 300 guaraníes por dólar a fines de julio. El Banco Central (BC), de acuerdo a su política de evitar grandes fluctuaciones en la divisa, intervino a mediados de año y logró estabilizar el tipo de cambio en 6 100 guaraníes por dólar en agosto. En el cuarto trimestre volvió a incrementarse para bordear los 6 800 guaraníes por dólar. Para atenuar la volatilidad cambiaria, el BC obligó a los bancos comerciales a disminuir su grado de participación en el mercado cambiario. También con ese objetivo, las autoridades elevaron en el tercer trimestre la tasa de los instrumentos de regulación monetaria, hasta un promedio de 30%. La política monetaria se mantuvo restrictiva, hasta septiembre el M1 prácticamente no tuvo

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-0.6	2.4	-3.0
Precios al consumidor	8.6	8.4	14.6 ^b
Salario real	1.3	1.4	-4.9 ^c
Dinero (M1)	17.8	9.0	4.1 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	3.3	3.4	8.5 ^f
Relación de precios del intercambio	-3.9	-0.1	-0.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	10.0	10.8	...
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-4.3	-1.1	-2.5
Tasa de interés real pasiva	6.3	7.9	7.1 ^g
Tasa de interés real activa	16.5	19.1	17.2 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 926	2 907	2 782
Importaciones de bienes y servicios	3 335	3 278	2 938
Saldo en cuenta corriente	-192	-220	-96
Cuenta de capital y financiera	-145	164	-25
Balanza global	-336	-56	-121

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Primer semestre.

^d Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Promedio de enero a octubre.

^g Promedio de enero a septiembre, anualizado.

variaciones nominales, mientras la inflación continuó en ascenso. Pese a la significativa alza del tipo de cambio, sólo hubo una moderada depreciación real, dada la inflación interna y las fuertes devaluaciones en dos de sus principales socios comerciales.

El contagio de la crisis argentina se manifestó a través de los canales financiero y comercial. Además de los efectos en el tipo de cambio, el impacto se apreció en el sistema financiero, donde las autoridades intervinieron –por medio de una normativa de emergencia– uno de los bancos nacionales más importantes a raíz de las pérdidas sufridas en Argentina y por la falta de confianza de sus depositantes. Precisamente la reforma de la banca en estudio apunta a dar mayor estabilidad al sistema financiero y a garantizar los depósitos de los ahorrantes.

La retracción de la actividad económica se confirmó durante septiembre. En contraste con el dinamismo de 2001, el sector agrícola fue afectado por adversas condiciones climáticas. Sequía a comienzos de año y luego intensas lluvias deterioraron significativamente la producción agrícola, con cuantiosas pérdidas. La producción de soja decreció 6%, pese al incremento de 7% de la superficie sembrada. Resultados muy adversos mostraron también el maíz y algodón; en cambio, en el trigo y la mandioca fueron más favorables. Por su lado, la producción industrial perdió dinamismo mientras en otras

actividades no hubo recuperaciones de importancia, salvo en la ganadera, aunque ésta fue afectada en octubre por brotes de fiebre aftosa en algunas áreas del país. En ese contexto, la tasa de desempleo mostrará el nivel más alto del último quinquenio, desde su registro de 11% de 2001. La situación es más precaria si se tiene en cuenta el aumento de las actividades informales.

Desde junio las presiones inflacionarias se acrecentaron por la intensificación de la devaluación del guaraní. El índice de precios al productor, por su mayor componente importado, reflejó más rápidamente esas presiones y se elevó en septiembre a 24% anual. En cambio, debido a una demanda deprimida, la inflación medida por el IPC se mantuvo relativamente controlada hasta ese mes y llegó a una variación anual de 13.8%. Por su parte, en el primer semestre las remuneraciones reales tuvieron una caída de 5%.

En cuanto al canal comercial, hasta septiembre el comercio exterior registrado se resintió fuertemente por

la fuerte devaluación de sus vecinos. En cuanto a los valores registrados, el valor de las importaciones tuvo un drástico ajuste (-20%), en tanto el de las exportaciones se redujo 5%; con ello, decreció el déficit del comercio de bienes a la mitad. La balanza de servicios no factoriales moderó su superávit, debido a la disminución de ingresos por turismo, mientras las transferencias corrientes cayeron por menores remesas familiares desde Argentina. Fruto de estos movimientos, se generó una reducción del déficit de la cuenta corriente a 96 millones de dólares, que se compara con los 220 millones de 2001.

Ese déficit se financió con pérdida de reservas ya que el saldo de las cuentas de capital y financiera fue levemente negativo. Como resultado, el saldo de la balanza de pagos fue negativo en 120 millones de dólares. Dado los problemas para el acceso al financiamiento externo, a septiembre la deuda externa pública sólo mostró un ligero aumento nominal, y ascendió a un monto de 2 200 millones de dólares.

Perú

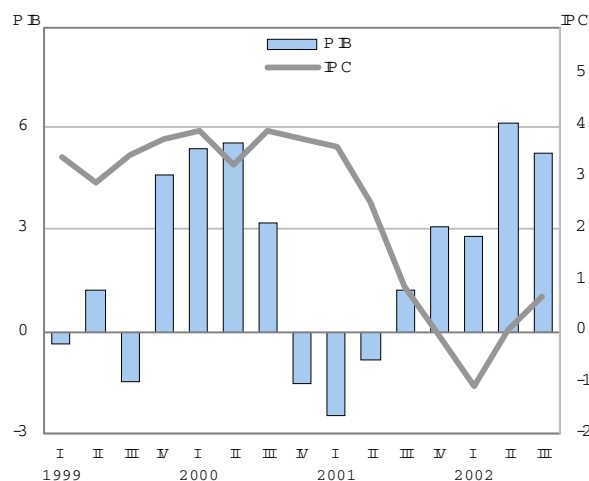
En un difícil contexto regional y global, Perú continuó con la moderada recuperación iniciada en el segundo semestre del año anterior y alcanzó un crecimiento de 4.5% en 2002, el mejor resultado de los últimos cinco años. A esta expansión contribuyeron el aumento de las exportaciones mineras y –sobre todo en el segundo semestre–, un repunte de la demanda interna, estimulado por una política monetaria moderadamente expansiva a partir de fines de 2001 y cierta activación del mercado laboral, mientras el crédito y el gasto público (salvo los incentivos a la construcción), no colaboraron mayormente al crecimiento.

Las autoridades que asumieron en julio de 2001 aspiraron a reforzar la estabilidad heredada del gobierno de transición y a reactivar el crecimiento económico. Definieron sus metas en un nuevo acuerdo de contingencia con el FMI e implementaron un esquema de metas de inflación, con un objetivo de 2.5% y un rango de más/menos un punto porcentual. En un contexto levemente deflacionario al inicio del año y de muy baja inflación después, este rango permitió una política monetaria expansiva, si bien la mayor inestabilidad del tipo de cambio en el tercer trimestre condujo a una política más cautelosa. Aun así, al mes de octubre la emisión primaria creció alrededor de 14% anual. La

liquidez en moneda nacional se expandió en 16%, mientras que la liquidez total (incluyendo el cuasidinero en dólares) creció sólo un 8%, debido a la leve desdolarización del sistema financiero. Al mismo tiempo, durante el primer semestre las tasas de interés continuaron el descenso que iniciaron el año anterior. En el tercer trimestre, la mayor volatilidad de la situación externa provocó un leve aumento; sin embargo, las tasas se mantuvieron bajas en términos históricos, tanto las nominales como reales.

Después de la contracción del crédito al sector privado durante los dos años anteriores, éste todavía no se ha transformado en un motor del crecimiento. Si bien

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

registró un repunte, éste fue leve –de 2.5% al mes de octubre (7.8% en nuevos soles y una caída de 2.9% en dólares), lo que estuvo por debajo del crecimiento económico nominal. De todas maneras, el sistema financiero siguió reforzándose, y la cartera vencida se redujo de casi 10% del crédito total a fines de 2001 al 8% en septiembre, mientras que las provisiones superaron el 125% de la cartera vencida.

El tipo de cambio nominal, que se mantuvo estable durante el primer semestre, se vio afectado por la inestabilidad regional en el tercer trimestre, y se volvió a apreciar hacia fines del año. De esta manera, en el promedio del período de enero a octubre se registró una depreciación real de 1.2% respecto al dólar, mientras, dadas las fuertes devaluaciones de otras monedas de la región, el tipo de cambio multilateral se apreció en 1.3%.

La caída de los ingresos fiscales durante el primer semestre, causada por la reducción del impuesto extraordinario de solidaridad, la baja de aranceles y el arreglo de las deudas tributarias, imposibilitó una política fiscal más expansiva, en vista de la meta de un déficit de 1.9% del PIB, ajustada posteriormente a 2.3%. En la segunda parte del año la recaudación se incrementó marcadamente, debido a la reactivación de la demanda interna y mejoras de la administración tributaria. De esta manera, en términos del porcentaje del PIB durante los primeros tres trimestres los ingresos del gobierno central cayeron de 14.3% a 14.1%. En el mismo período, los gastos corrientes se mantuvieron en 14.3%, mientras los de capital cayeron de 2.1% a 1.9%, con lo que el déficit del gobierno central se mantuvo en 2.1%. Para el fin del año se estima un déficit del sector público no financiero de 2.3% del PIB, financiado en mayor parte

con endeudamiento externo, pero también con bonos en el mercado interno, mientras los ingresos por privatizaciones quedaron por debajo de lo programado.

Otro factor que tendió a favorecer la demanda interna fue la evolución del mercado del trabajo, pues a lo largo del año subió el nivel de empleo. Si bien la mayoría de los nuevos puestos de trabajo surgieron en actividades informales y la demanda laboral del sector formal fue débil, los nuevos empleos generaron poder de compra. Adicionalmente, el gobierno trató de enfrentar la difícil situación laboral con un nuevo programa de empleo temporal. Por otra parte, el aumento del empleo fue acompañado por una mayor oferta, por lo que la variación interanual del desempleo fue modesta.

En el transcurso de los primeros meses del año se registró una deflación, pero más tarde el IPC subió levemente, y en noviembre la inflación alcanzó un valor interanual de 1.5%, en el piso del rango previsto por las autoridades. Esta evolución del nivel de precios contribuyó a un aumento de los salarios reales.

Debido a la evolución del mercado laboral, el consumo de los hogares, que fue débil al inicio del año, repuntó a partir del segundo trimestre. El consumo público, que se había contraído el año anterior, creció marcadamente, principalmente como consecuencia de un aumento salarial concedido a fines de 2001, mientras las restricciones fiscales mencionadas llevaron a una caída de la inversión pública. La inversión privada fija continuó la caída de los cuatro años anteriores durante los primeros meses de 2002, pero inició una leve recuperación a partir del segundo trimestre, y creció más de 4% en el tercero.

Así, las exportaciones fueron el principal motor del crecimiento. Rol clave tuvo la expansión de la minería, que creció 15% durante los primeros nueve meses del año, a causa sobre todo de la apertura de la mina Antamina el año anterior.

Otro rubro dinámico fue la construcción, que después de contraerse durante los años anteriores se expandió en 10% durante los primeros tres trimestres del año, en parte gracias a programas públicos de fomento a la construcción de viviendas. También el sector agropecuario se recuperó de la caída del año anterior, con un crecimiento de más de 5% en el mismo período. Igual repunte mostró la industria manufacturera no primaria a partir del segundo trimestre, alcanzando una expansión de más de 4% al mes de septiembre.

Las exportaciones aumentaron en 9%, en parte porque se beneficiaron de una mejoría de los precios de algunos productos principales. Sin embargo, aparte de los mineros, sólo incrementaron ventas los productos agropecuarios no tradicionales. Las importaciones mostraron un mayor dinamismo a partir de mediados

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.0	0.2	4.5
Precios al consumidor	3.7	-0.1	1.5
Salario real	0.8	-0.9	4.1
Dinero (M1)	-1.7	6.6	20.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	-0.8	-2.4	-1.3
Relación de precios del intercambio	-2.9	-4.1	4.9
Porcentajes			
Tasa de desempleo urbano	8.5	9.3	9.4
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.7	-2.8	-2.3
Tasa de interés real pasiva	9.1	10.8	0.5
Tasa de interés real activa	23.2	21.4	11.0
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 614	8 597	9 267
Importaciones de bienes y servicios	9 723	9 487	9 809
Saldo en cuenta corriente	-1 568	-1 094	-1 211
Cuenta de capital y financiera	1 437	1 511	2 256
Balanza global	-131	417	1 045

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

del año y en la comparación de los primeros nueve meses de 2002 y 2001, las importaciones de bienes de consumo aumentaron en 10.5%, mientras el conjunto de bienes de capital e insumos cayó en 1.8%. Para todo el año se estima un aumento de las importaciones de 3%. Como resultado, la balanza de bienes fue levemente positiva, por vez primera desde hace 12 años. Debido a un mayor pago por servicios factoriales, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo estable, en 2.2% del PIB.

La cuenta financiera mostró un superávit de más de 3% del PIB (frente a 2% en 2001) debido a una mayor inversión extranjera directa y dos colocaciones de bonos públicos, una por un monto de 1 430 millones de dólares (500 millones en bonos globales y 930 millones para un canje de bonos Brady) al inicio del año y otra por 500 millones en noviembre. Con todo, la deuda externa se mantuvo estable en 51% del PIB (a octubre), ya que el aumento de la deuda pública fue compensado por un decrecimiento de la privada. Las reservas internacionales netas del Banco Central aumentaron en 1 100 millones de dólares hasta inicios de diciembre.

Uruguay

En un ambiente de grave crisis económico-financiera, el PIB de Uruguay se desplomó (-10.5%), la inflación se aceleró abruptamente a 25% anual y la tasa de desocupación se empujó a 19%. A pesar de la contención del gasto, la pérdida de ingresos derivada de la recesión impidió reducir el déficit del sector público por debajo de 4% del producto, mientras el considerable aumento de la cotización del dólar y la débil demanda interna contribuían a cerrar la brecha externa.

La crisis financiera de Argentina tuvo graves consecuencias en el sistema financiero, ya que desde inicios del año enfrentó un retiro masivo de depósitos de no residentes. En los primeros meses de 2002, Uruguay perdió la calificación de *investment grade* que le había permitido obtener financiamiento externo a bajas tasas de interés. A partir de ese momento, los títulos públicos sufrieron profundas caídas. En ese período, además, dos importantes bancos enfrentaron serias dificultades debido al continuo retiro de depósitos. A

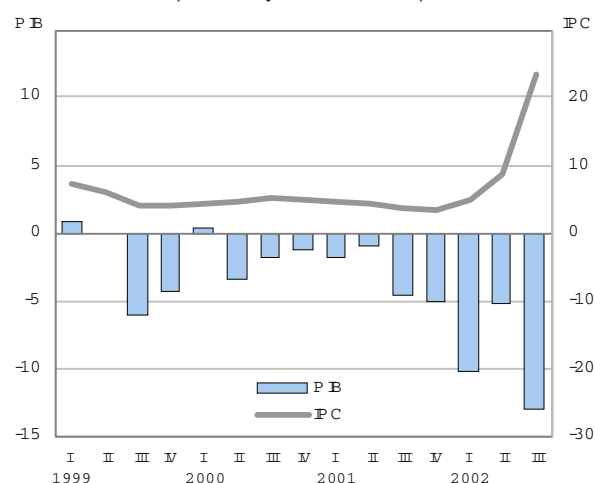
fin de junio, el Banco Central adoptó un régimen de tipo de cambio flotante tras varios años de vigencia de un sistema de banda deslizante, lo cual alentó la incertidumbre en un mercado de cambios altamente volátil. Como resultado, la cotización del dólar duplicó rápidamente su valor en pesos, factor que junto a su inmediata consecuencia sobre los precios internos, elevó sustancialmente el valor en moneda nacional del abultado endeudamiento en dólares de los agentes públicos y privados.

La indisponibilidad de los depósitos en los bancos de Argentina afectó negativamente las expectativas en Uruguay, en un contexto económico interno muy debilitado luego de tres años de recesión y en el marco de un desventajoso nivel de tipo de cambio real con Brasil y la Unión Europea. La abrupta devaluación del peso argentino terminó de socavar la capacidad de competencia externa del país, aun cuando las autoridades ya habían emprendido un proceso de aceleración de la devaluación del peso uruguayo. Todo lo anterior incidió fuertemente sobre el sistema financiero de Uruguay. Los depósitos de no residentes, en su casi totalidad de argentinos, que a fines de 2000 alcanzaban 4 600 millones y que se habían incrementado en 1 600 millones en 2001, se contrajeron más de 3 000 millones en los primeros seis meses de 2002. Este comportamiento fue acompañado por los depósitos de residentes, que retiraron 1 450 millones de dólares en igual período.

La hemorragia de depósitos explotó a mediados de año cuando se suspendió la actividad de otro banco privado nacional por maniobras dolosas de sus propietarios. En este punto, se aceleró notoriamente la caída diaria de reservas internacionales del Banco Central, que junto con su función de prestamista de última instancia es el garante del pago puntual del servicio del abultado endeudamiento externo del gobierno nacional. Cuando las reservas internacionales se encontraban en un nivel equivalente a un quinto del registrado al término del año anterior, las autoridades decretaron –a fines de julio– un feriado bancario que duró una semana, además del cierre temporal de actividades de cuatro bancos privados nacionales y, mediante una ley, a la reprogramación unilateral de los depósitos a plazo fijo de los bancos oficiales. Un importante apoyo financiero de los organismos multilaterales de crédito –por un monto cercano a los 4 000 millones de dólares (casi un tercio del actual producto en dólares del país)– junto a la contribución del Tesoro de los Estados Unidos (que otorgó un crédito puente de 1 500 millones de dólares mientras se gestionaban los préstamos mencionados), permitieron la reapertura del resto del sistema financiero (bancos oficiales y de propiedad extranjera). El problema de los bancos suspendidos quedó a la espera de una solución posterior.

El referido apoyo financiero estuvo sustentado en un nuevo acuerdo con el FMI, el tercero firmado durante el año, que proyectó una caída del PIB de 11% en 2002 y de 4.5% en 2003, y estimó la inflación para el año en curso en el orden de 40%, con la posibilidad de elevarse a 50% en el próximo año. En un nuevo escenario externo, se espera alcanzar en 2002 un superávit de la cuenta corriente externa equivalente a 0.9% del producto (-2.5% en 2001).

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El compromiso firmado con el FMI apuntó a obtener un superávit primario del sector público consolidado equivalente a 1.6% del producto durante 2002 (-1% en 2001), el cual se acrecentaría a 4.3% del PIB en 2003. De esta forma, el déficit público se reduciría a 3.4% del producto en 2002 y a sólo 1.5% en 2003. Para obtener estas ambiciosas metas, la carta de intención estableció que no se modificarán los salarios del sector público durante 2002 y limitó el ajuste de las jubilaciones a lo requerido por ley, lo que implicará variaciones leves en 2003, ya que las jubilaciones se ajustan con las correcciones del salario medio.

En el área financiera, el acuerdo permitió crear el Fondo para la Estabilización del Sistema Bancario, a fin de preservar el funcionamiento de la cadena de pagos. Esta iniciativa, que utilizó 1 500 millones de dólares del crédito multilateral, financia el retiro de los depósitos en cuenta corriente denominados en pesos y en dólares de los bancos oficiales y de los nacionales suspendidos. La ley que creó este Fondo dispuso a su vez la postergación del pago de los depósitos a plazo fijo de los bancos estatales. El resto de los depósitos en las entidades extranjeras y en las nacionales que reabrieran sus puertas no quedaban sujetos a restricciones.

Las cifras disponibles no muestran diferencias con lo previsto. Por un lado, la caída del producto (-10.5%) resultaría casi igual a la esperada. La favorable evolución del sector agropecuario, que registró un importante crecimiento (7%), contrapesó parcialmente

**URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-1.9	-3.4	-10.5
Precios al consumidor	5.1	3.6	24.7 ^b
Salario real	-1.3	-0.2	-9.1 ^c
Dinero (M1)	15.6	-5.6	11.3 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	1.9	1.6	17.0 ^f
Relación de precios del intercambio	-9.2	1.0	1.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	13.6	15.3	17.0 ^g
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-4.2	-4.7	-4.3
Tasa de interés real pasiva	6.8	9.7	0.4 ^h
Tasa de interés real activa	41.9	45.6	53.9 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 659	3 276	2 859
Importaciones de bienes y servicios	4 193	3 718	2 672
Saldo en cuenta corriente	-567	-512	117
Cuenta de capital y financiera	733	815	-4 135
Balanza global	167	302	-4 018

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

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

^d Variación entre agosto de 2001 y agosto de 2002.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Promedio de enero a octubre.

^g Hasta el tercer trimestre.

^h Promedio de enero a julio, anualizado.

ⁱ Promedio de enero a agosto, anualizado.

el retroceso generalizado del resto de la actividad. El considerable descenso de la demanda, tanto interna como externa, incidió con fuerza sobre la industria manufacturera, la construcción y los servicios de comercio, restaurantes y hoteles, actividades que se desplomaron más de 10%.

La inflación, acotada por una alicaída demanda interna, se desaceleró con rapidez en el último trimestre, ubicándose en torno al 25% anual (3.6% en 2001). Esta evolución se produjo en un escenario de considerable deterioro de los salarios reales (superior a 10%) y brusco ascenso de la tasa de desocupación, que con una considerable pérdida de empleos, alcanzó en el tercer trimestre un máximo histórico de casi la quinta parte de la población económicamente activa.

En otra materia, se ha producido el esperado vuelco de la cuenta corriente externa, pero mediante el desplome de las importaciones de bienes y servicios, ya que continuaron decayendo las exportaciones. El incremento de las exportaciones tradicionales no fue suficiente para

contrapesar el considerable descenso de las ventas de bienes no tradicionales, de modo que las exportaciones de bienes se contrajeron 10%. El aumento de las tradicionales se originó fundamentalmente en la expansión de las ventas de carne vacuna, luego de la paralización ocurrida el año anterior como consecuencia del brote de fiebre aftosa.

Los productos no tradicionales, por el contrario, en el marco del estancamiento del crédito interno y aún con baja competitividad internacional pese a la considerable depreciación del peso (también se depreciaron sustancialmente las monedas de los países limítrofes), continuaron cayendo abruptamente. Destaca, en particular, la reducida demanda de Argentina, que se hundió 65%. La desvalorización de la moneda uruguaya, sin embargo, junto a la abrupta caída de la demanda interna, determinaron un retroceso aún mayor en las importaciones, que se desplomaron 30%.

Por último, el deterioro de los ingresos públicos mantuvo el déficit fiscal por encima de lo esperado, ya que continuó mostrando resistencia a bajar del nivel de 4% registrado en años recientes. El mantenimiento del gasto nominal determinó una sustancial disminución de los egresos en términos reales. No obstante, la crisis bancaria afectó al sector privado con inmediatas consecuencias sobre la recaudación tributaria, la que cayó dramáticamente. Dentro de un círculo vicioso, el sector público postergó pagos a acreedores privados, lo que a su vez reforzó el descenso del nivel de actividad, el atraso en el pago de tributos y la restricción financiera. El persistente déficit del sector público y el superávit de las cuentas externas señalaron que el sector privado continuó ajustándose fuertemente.

El escenario económico y financiero de Uruguay hacia fines de año mostraba cierta mejoría. En octubre se registró un aumento de los depósitos bancarios por primera vez en el año. La cotización del dólar desaceleró notoriamente su paso, luego del rápido ascenso del tercer trimestre, comportamiento similar al observado en los precios internos. Sin embargo, se mantiene la incertidumbre sobre la evolución del escenario subregional, habida cuenta de los próximos cambios de gobierno en Argentina y Brasil, mientras el próximo año muestra un nutrido calendario de pagos del servicio de la deuda externa. A fines de noviembre aún no habían podido reabrir sus puertas los bancos suspendidos con ocasión del feriado bancario de julio, lo que determinó la postergación de dos cuotas del préstamo acordado con el FMI, y se mantenían severas restricciones en materia de crédito.

Venezuela

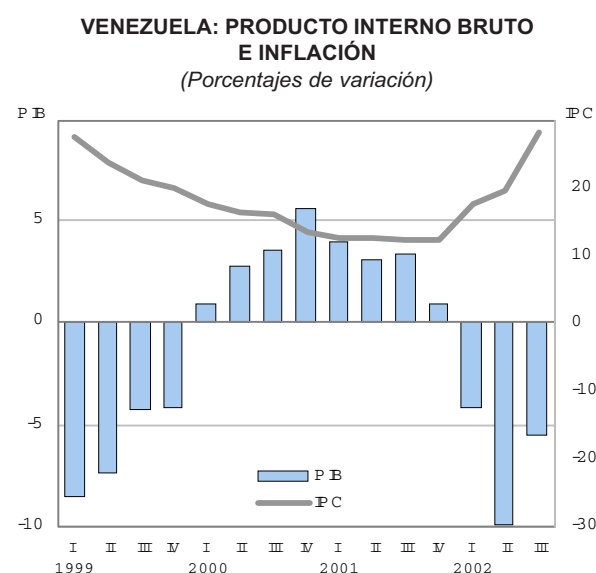
La economía venezolana se vio envuelta en una grave crisis política y económica en 2002, con una caída del PIB de 7% y una aceleración de la inflación, que medida por el índice de precios al consumidor se elevó a 30% frente a 12.3% del año anterior, mientras los precios al por mayor se incrementaron en alrededor de 50%. El PIB se contrajo en la primera mitad del año, observándose cierta recuperación en el tercer trimestre. La actividad petrolera registró una caída mayor que la no petrolera y la inversión se desplomó. En el sector externo, el saldo en cuenta corriente duplicó el de 2001, gracias al repunte del valor de las exportaciones durante el segundo semestre, y una notoria disminución de las importaciones dada la contracción de la actividad económica. En tanto, el déficit fiscal permaneció en torno al 4% en 2002, lo que continuó siendo elevado dado el relativamente alto nivel de los precios del petróleo. Esta situación reflejó una política fiscal de tipo procíclica, que expande considerablemente el gasto aprovechando los buenos precios del crudo, pero que cuando éste decae, el déficit fiscal se eleva a niveles muy peligrosos, por lo que se deben realizar ajustes de gran magnitud.

Las serias dificultades económicas obedecieron principalmente a una situación política cada vez más complicada, con varios paros a lo largo del año que afectaron a la actividad productiva y la inversión. Por otro lado, la crisis política junto con la fuerte apreciación real del bolívar en los últimos años y el elevado déficit fiscal, condujeron a una cuantiosa salida de capitales. Forzado por estas circunstancias, el Banco Central de Venezuela (BCV) adoptó en febrero de 2002 un régimen de libre flotación del bolívar. Hasta esa fecha el tipo de cambio nominal se había mantenido dentro de un sistema de bandas fijadas por el BCV, pero se venían acumulando serios desequilibrios tanto en el ámbito cambiario como en el fiscal. Estos desequilibrios se acentuaron a finales de 2001 y principios de 2002.

En el intento de frenar esa depreciación, se emplearon reservas internacionales, cuyo monto total disminuyó en los primeros meses de 2002 de 20 000 a

15 000 millones de dólares. El BCV recurrió entonces a un alza importante de las tasas de interés, con lo que se recuperaron las reservas. Sin embargo, el aumento de las tasas tuvo un efecto negativo sobre el repunte económico.

Las modificaciones al sistema cambiario se tradujeron en una fuerte alza inicial del precio del dólar (40%), la que en el conjunto de 2002 alcanzó a un 70%, al pasar de 763 bolívares a fines de diciembre de 2001 a unos 1 300 bolívares un año más tarde. En septiembre se registró la cotización del dólar más elevada, cuando se acercó a los 1 500 bolívares. Hacia el término del año hubo cierta disminución del tipo de cambio nominal relacionada con el aumento del valor de las exportaciones como resultado del mejor precio del petróleo. Las depreciaciones favorecieron los ingresos fiscales, con lo que el déficit resultó menos negativo que lo previsto a principios de 2002, aunque permaneció elevado. El



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

retiro de recursos del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM), entre otros, hizo posible el financiamiento del déficit, porque los recursos provenientes de colocación de deuda fueron insuficientes para cubrir los compromisos de gastos planteados.

La contracción de la actividad económica en 2002 fue mayor en el sector petrolero, el cual tuvo un fuerte caída en el segundo trimestre (-12% con relación al trimestre anterior). La actividad petrolera mostraba una declinación a lo largo de 2001 y el primer trimestre de 2002, a raíz de la reducción de las cuotas que Venezuela había negociado con la OPEP. En el segundo y en el cuarto trimestre se adicionó la menor actividad de PDVSA, vinculada a los graves acontecimientos que se produjeron en el mes de abril y al movimiento huelguístico de diciembre. En cambio, en el tercer trimestre se observó una reactivación de la producción de PDVSA, así como por una mayor producción de las empresas privadas y de las refinerías de petróleo. Esta mayor actividad en el sector petrolero apoyó una mayor actividad económica durante el tercer trimestre. No obstante, la producción venezolana de petróleo se ubicó por debajo de las metas de producción autorizadas por la OPEP durante el segundo semestre, debido a recortes de producción asociados a términos de vida útil de campos petroleros y a una falta de inversiones para abrir nuevos yacimientos, así como por los conflictos laborales en PDVSA.

VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.8	2.9	-7.0
Precios al consumidor	13.4	12.3	30.7 ^b
Salarios	...	4.0	-7.6 ^c
Dinero (M1)	31.5	13.2	8.0 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2.3	-4.8	29.5 ^e
Relación de precios del intercambio	47.0	-16.2	4.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	14.0	13.4	15.8 ^f
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1.6	-4.3	-4.5
Tasa de interés real pasiva	3.2	2.9	-5.4 ^g
Tasa de interés real activa	11.2	9.0	0.5 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	34 394	28 296	28 760
Importaciones de bienes y servicios	19 868	21 775	16 628
Saldo en cuenta corriente	13 112	4 365	8 672
Cuenta de capital y financiera	-7 294	-6 435	-10 672
Balanza global	5 818	-2 070	-2 000

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

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

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Hasta el tercer trimestre.

^g Promedio de enero a septiembre, anualizado.

El aumento de la inflación en 2002 fue fruto, en gran medida, de la devaluación del bolívar. La alta incidencia de los bienes de origen importado en el consumo y en la composición de los bienes intermedios, tiende a traducirse en alzas significativas de los precios. Por otra parte, se registró un importante aumento del desempleo, que pasó de un nivel promedio de 13.4% en 2001 a 15.9% en 2002. El aumento del desempleo no fue mayor porque el gobierno decidió prorrogar la inamovilidad laboral de trabajadores del sector público y el sector privado que reciben remuneraciones hasta por 633 000 bolívares mensuales. Asimismo, se incrementó en un 20% el salario mínimo obligatorio para los trabajadores urbanos y se anunció el pago de tres meses de sueldo como aguinaldo para los empleados públicos.

Las exportaciones totales experimentaron una caída en 2002. Esta reducción se debió a una disminución de los envíos petroleros. Durante el primer semestre se observó una baja relevante en el valor de las exportaciones de petróleo públicas. En el segundo semestre, en tanto, se observó una recuperación importante en el valor de las exportaciones gracias al

aumento de los precios internacionales de hidrocarburos (16.6%) y las mayores ventas de crudo por empresas privadas, así como al sostenido aumento de los volúmenes exportados por parte de las empresas públicas no petroleras, en especial las productoras de químicos y metales básicos. Aun cuando las exportaciones no petroleras privadas experimentaron una leve disminución de 3.5%, se observaron crecimientos apreciables de productos siderúrgicos y del sector automotor. Las importaciones se redujeron 24% en 2002, con una mayor caída en el segundo semestre. Esta considerable

contracción está asociada a la disminución de la actividad económica real, que condujo a menores niveles de consumo e inversión en el período, y a la desvalorización del bolívar. Este desplome de las importaciones permitió incrementar considerablemente el saldo positivo del comercio de bienes. El saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 8 700 millones de dólares, una mejoría de 4 300 millones en comparación con 2001. La salida neta de capitales por todos los conceptos fue aún mayor y se acercó a los 11 000 millones de dólares.

MÉXICO Y CENTROAMÉRICA

Costa Rica

A pesar del adverso entorno internacional, el PIB de la economía costarricense creció 2.8% durante 2002, lo cual significó una recuperación del producto por habitante. El principal impulso provino del aumento de la demanda interna y, en menor medida del moderado repunte de las exportaciones de bienes y servicios. Debido al rápido crecimiento de las importaciones, el desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos continuó ampliándose. No obstante el mayor ritmo de actividad económica, la tasa de desempleo abierto llegó a 6.4%, siendo aun mayor en el segmento urbano, mientras que los ingresos laborales perdieron poder adquisitivo.

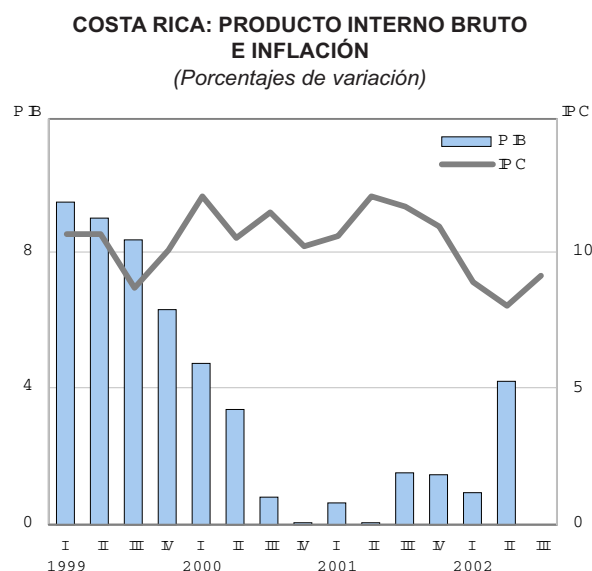
La considerable expansión del gasto público contribuyó a dinamizar la economía, pero motivó que el déficit consolidado del sector público alcanzara el 4% como proporción del PIB, frente al 1.7% del año anterior. A su vez, la política monetaria fue moderadamente restrictiva lo que provocó un leve aumento de las tasas de interés internas, mientras el crédito se expandió, tanto para el sector público como el privado. Por su parte, la tasa de inflación se ubicó en 10% en 2002 y se mantuvo la política de deslizamiento cambiario mensual, por lo que paridad nominal se depreció 11%. Con ello, el tipo de cambio real tuvo un leve incremento, contrarrestando en parte la caída registrada en los dos años anteriores.

Se estima que en 2003 la economía reducirá su crecimiento a 2%. La demanda interna se debilitará, producto de la necesidad de moderar los desequilibrios

fiscales y externo, por lo que el impulso al crecimiento se centrará en la demanda externa.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió a 905 millones de dólares, que representan 5.4% del PIB. Aunque la inversión extranjera directa fue del orden de 424 millones, un 5% menos que en 2001, los ingresos de capitales fueron de 990 millones, 32% más que el año anterior. Esto permitió financiar el déficit externo e incluso acumular reservas internacionales netas por alrededor de 85 millones de dólares.

Debido al buen desempeño de los productos agrícolas no tradicionales y de las ventas de las zonas francas, las exportaciones de mercancías crecieron 6%. Esto representó un resultado positivo en un contexto internacional adverso, en especial por la aún débil



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

demanda estadounidense, principal mercado para estas mercancías. En cambio, las ventas de productos agrícolas tradicionales se redujeron, pese al aumento de las exportaciones de café, que se beneficiaron con el alza del precio internacional del grano observada en el segundo semestre. También cayeron las exportaciones Hacia el Mercado Común Centroamericano.

Las exportaciones de servicios también repuntaron (2.2%), gracias a la recuperación del turismo y de actividades como las de telecomunicaciones, procesamiento de datos, producción de programas informáticos, servicios médicos y centros de apuestas electrónicas.

Las importaciones de mercancías registraron una rápida expansión (14%), registrando la compra de maquinaria y equipo y de bienes de consumo, en especial los de carácter duradero, las tasas de crecimiento más altas.

Como consecuencia del moderado crecimiento de los ingresos tributarios y una política de gasto público relativamente laxa, las finanzas públicas tuvieron un fuerte deterioro. El déficit financiero del gobierno central alcanzó el 4.3% del PIB (2.9% en 2001), debido a la expansión de los gastos totales que crecieron 12% en términos reales. Estos representaron el 18% del PIB, mientras que los ingresos tributarios mantuvieron ese coeficiente en 13.3%.

Por otra parte, las autoridades prosiguieron la estrategia de cambio de deuda interna por externa, a fin de reducir su costo, aunque introduciendo un riesgo cambiario, para lo cual colocaron bonos en el mercado internacional por 250 millones de dólares. Sin embargo, la deuda interna representa aún dos tercios de los pasivos totales.

El mayor desequilibrio externo y la expansión del déficit fiscal provocaron que la mayor parte del ajuste recayera en la autoridad monetaria. La emisión de instrumentos de control monetario determinó que la tasa básica pasiva aumentara durante el primer semestre, estabilizándose a partir de julio en alrededor de 17.5%, 150 puntos básicos arriba del registro de diciembre de 2001. Aun así, el crédito interno neto aumentó 17% en el año; en tanto el dirigido al sector privado creció 23%. La liquidez total creció 6.9% en términos reales en contraste con la disminución de 1.3% en 2001. El costo de la intervención monetaria para el Banco Central fue elevado; las pérdidas se estiman en aproximadamente 1.5% del PIB. En el ámbito cambiario se mantuvo el esquema de ajustes pequeños diarios para acumular un deslizamiento anual del 11%.

En materia de política comercial, durante 2002 entraron en vigencia los tratados de libre comercio con Chile, República Dominicana y Canadá. Paralelamente, continuaron las negociaciones con Panamá y Trinidad y Tabago, y comenzaron los preparativos para negociar el tratado entre Estados Unidos y Centroamérica.

Durante el año analizado no hubo nuevas iniciativas respecto a los procesos de reforma económica y estructural. Tampoco es evidente que una agenda política en esa dirección vaya a ser impulsada por la actual administración.

La expansión de la demanda interna aportó el mayor impulso a la actividad económica, puesto que la recuperación de la demanda externa fue moderada (las exportaciones en 2001 habían decrecido 9.2%). Destacó por su impulso el crecimiento de la formación bruta de capital fijo (7.9%), originada tanto en gastos públicos en la generación y distribución eléctrica y las telecomunicaciones, como privados en zonas francas, turismo, construcción comercial y servicios empresariales. Por otro lado, el consumo total se elevó 2.8%.

Los sectores productores de bienes se recuperaron ligeramente luego de dos años consecutivos de contracción. Fundamental resultó el crecimiento del sector manufacturero (2.2%) debido al mayor dinamismo de las zonas francas, incluyendo la industria de alta tecnología. Por el contrario, el sector agropecuario decreció 1% debido a la disminución de la producción de café y banano, mientras que otros productos agrícolas ligados con las exportaciones —piñas, flores, follajes, tubérculos, mangos y cítricos— han compensado la disminución de los productos tradicionales.

La construcción se contrajo (-1%) luego de haber tenido un alto crecimiento el año anterior, al desacelerarse la construcción residencial. La construcción comercial, industrial y de servicios, por el contrario, creció a lo largo del año.

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.2	1.0	2.8
Precios al consumidor	10.2	11.0	10.0 ^b
Salario real ^c	0.8	2.0	0.6
Dinero (M1)	16.2	9.7	15.4 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^d	-1.4	-2.5	1.5 ^e
Relación de precios del intercambio	-6.8	-1.4	-1.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	5.3	5.8	6.8
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-3.0	-2.9	-4.3
Tasa de interés real pasiva	3.3	1.0	2.4 ^f
Tasa de interés real activa	13.7	11.9	15.9 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7 748	6 820	7 158
Importaciones de bienes y servicios	7 295	6 911	7 796
Saldo en cuenta corriente	-707	-737	-905
Cuenta de capital y financiera	555	750	990
Balanza global	-152	13	85

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social. 2002, todos los asalariados.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Promedio de enero a septiembre, anualizado.

Los servicios básicos estuvieron nuevamente entre las actividades más dinámicas al crecer 9.7%, en particular las telecomunicaciones en servicios de alto valor agregado como telefonía celular, acceso a Internet, llamadas internacionales y transmisión de datos. El comercio mantuvo el ritmo de aumento registrado el año previo (2.2%). Las actividades turísticas mostraron un ligero crecimiento, gracias al incremento del gasto interno en estos servicios.

En 2002 la tasa de inflación (10%) se mantuvo en línea con la meta del Banco Central. La inflación subyacente no mostró presiones importantes de la demanda que crearan un proceso inflacionario de mayor magnitud.

Las remuneraciones reales promedio de la población ocupada se redujeron durante el año. Al mes de julio el ingreso promedio real había caído 1.4%, aunque los ingresos de los asalariados aumentaron marginalmente (0.6%). Los salarios mínimos nominales subieron 7%, por lo que su poder adquisitivo se redujo 2.7%. La tasa de desempleo abierto pasó de 6.1% en 2001 al 6.4% en 2002. Como rasgo relevante, el desempleo abierto urbano se acentuó al elevarse del 5.8% de la fuerza de trabajo al 6.8%, en tanto que el desempleo en las zonas rurales se redujo.

El Salvador

La economía salvadoreña creció 2.3% en 2002, lo cual significó una leve mejoría con respecto al 1.9% registrado el año anterior. No obstante, el PIB por habitante continuó virtualmente estancado por tercer año consecutivo. Entre los factores que favorecieron el moderado repunte se encuentran el impulso, aunque aún débil, de la demanda estadounidense, y el dinamismo de la inversión pública resultante de la reconstrucción de los daños ocasionados por los terremotos de inicios de 2001. En sentido contrario incidieron los bajos precios internacionales del café, vigentes durante buena parte del año, y el aumento del precio del petróleo, que afectó negativamente los términos de intercambio. En tanto, la inversión privada se estancó, dado que se vio afectada por el deterioro de la estabilidad política y social interna.

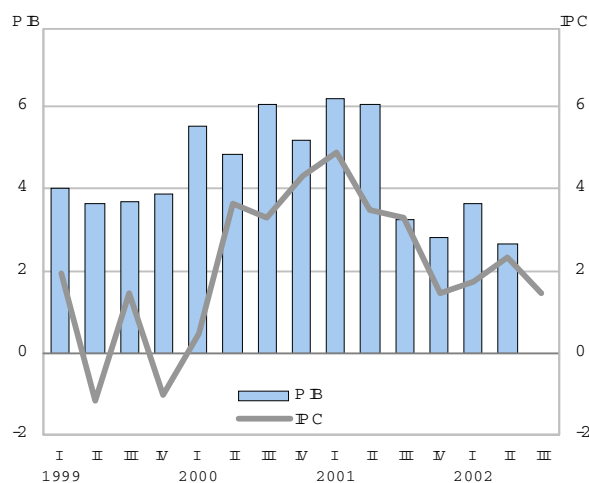
Los resultados de 2002 estuvieron fuertemente condicionados por el proceso de dolarización de la economía y por el continuo ingreso de remesas familiares. En tal contexto, se buscó reducir el déficit fiscal por medio del control del gasto corriente y se aplicó una política de conversión de deuda interna por externa que disminuyó las presiones financieras de corto plazo, pero que elevó considerablemente el nivel de endeudamiento externo público. Influidos por la baja de las tasas de interés internacionales, los tipos de interés locales registraron una disminución significativa, tendencia que, sin embargo, no se tradujo en una mayor demanda de crédito para inversión. Por otra parte, los salarios reales se deterioraron debido a la política de congelamiento de salarios mínimos que se practica desde 1998.

Las perspectivas económicas para 2003 están influenciadas por las elecciones de diputados y alcaldes programadas para marzo y las presidenciales de 2004, lo cual afectará las decisiones de inversión y la gestión gubernamental, además del anunciado ajuste fiscal. También influye el probable inicio de las negociaciones de un Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Estados Unidos. Se estima oficialmente un aumento del PIB del 3%, inflación de 2.5% y déficit del sector público de 1.6% respecto al PIB.

La evolución del sector externo mejoró respecto al año anterior gracias al positivo desempeño de las exportaciones, que crecieron 2.4%. Las ventas no tradicionales aumentaron 6.1%. En particular, la demanda estadounidense dio signos de reanimación para las exportaciones de maquila, envíos que subieron 5%. A diferencia, las exportaciones tradicionales continuaron con su comportamiento negativo, ya que se redujeron las ventas de café, azúcar y camarón. Dado que las importaciones totales se estancaron, la brecha comercial del país disminuyó para representar el 13.5% del PIB. Aunque el déficit en cuenta corriente aumentó levemente, se mantuvo en niveles manejables (1.6% del PIB) gracias al ingreso de las remesas familiares por casi 2 000 millones de dólares, que representaron el 13.8% del PIB. Estos recursos posibilitaron, además, mantener un nivel de reservas internacionales equivalente a 4 meses de importaciones.

Durante 2002 se avanzó en el control del déficit fiscal, a la vez que aumentaron los gastos de inversión en infraestructura económica y social. El déficit del sector público no financiero (SPNF) alcanzó el 3% del PIB, representando una disminución respecto al año anterior. Por su parte, el déficit del gobierno central bajó al 2.7% del PIB. Estos avances en el control del déficit fiscal son resultado de la aplicación de una

EL SALVADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN (Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

política de contención del gasto corriente, así como del aumento del 10% de los ingresos tributarios gracias a los planes de fiscalización y control implementados a lo largo del año, los cuales compensaron en parte el lento crecimiento que registró la economía y el estancamiento de las importaciones. Como efecto, la carga tributaria alcanzó el 11.1% del PIB.

La deuda pública externa aumentó 27.8% frente al año anterior, debido a la agresiva política de sustitución de deuda interna por externa mediante la cual el gobierno colocó 1 250 millones de dólares en bonos en el exterior. Derivado de ello, la deuda pública externa alcanzó los 4 022 millones de dólares, equivalentes al 28.1% del PIB y la deuda pública interna disminuyó 23.7%, totalizando unos 1 640 millones de dólares, equivalente al 11.5% del PIB. En términos netos, la deuda pública total aumentó alrededor de 7%, representando el 39.6% del PIB.

El objetivo principal de la política monetaria fue administrar el proceso de dolarización, que cumplió su segundo año de vigencia sin mayores tropiezos, coadyuvando a una disminución del riesgo-país y a la consolidación de la estabilidad financiera. Gracias a la dolarización y a la significativa baja de las tasas de interés internacionales, las tasas locales registraron un notorio descenso. La tasa activa promedio para préstamos a un año se situó en 7.2%, mientras que la tasa pasiva promedio de los depósitos a 180 días alcanzó el 3.4% (las tasas relevadas por el FMI son incluso menores: 5.2% y 1.4%, respectivamente). Esta reducción de las tasas de interés no se tradujo, sin

**EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.1	1.9	2.3
Precios al consumidor	4.3	1.4	1.4 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	-0.6	-0.3	0.4 ^d
Relación de precios del intercambio	-4.8	-3.1	-0.8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6.5	7.0	7.1 ^e
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.3	-3.6	-2.7
Tasa de interés real pasiva	3.7	4.6	1.4 ^f
Tasa de interés real activa	8.1	8.7	5.2 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 662	3 977	3 870
Importaciones de bienes y servicios	5 636	5 892	5 814
Saldo en cuenta corriente	-431	-177	-238
Cuenta de capital y financiera	385	-1	208
Balanza global	-46	-178	-30

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Promedio de enero a octubre.

^e Hasta el tercer trimestre.

^f Promedio de enero a septiembre, anualizado.

embargo, en un mayor crédito para el sector privado ni en mayor inversión.

En materia de política comercial destacaron los preparativos orientados a las negociaciones para el Tratado de Libre Comercio (TLC) entre Centroamérica y Estados Unidos. La estrategia de reinserción

internacional de El Salvador está basada en los flujos comerciales y migratorios con Estados Unidos, por lo que las negociaciones del TLC fueron definidas como la primera prioridad del gobierno.

La expansión del nivel de actividad volvió a ser moderada, lo cual evidencia las dificultades que enfrenta la economía salvadoreña para retomar el alto crecimiento registrado en el primer quinquenio de los noventa. La demanda interna apenas repuntó 1.4% impulsada por los gastos de inversión pública, ya que el consumo total se estancó. Por su lado, la demanda externa acusó un retroceso. Los sectores más dinámicos fueron la construcción, que aumentó 6.2%, así como los servicios básicos de electricidad, gas y agua, que crecieron 5.6%. La industria manufacturera subió un 3.4%, mientras que el sector agropecuario (1%) se recuperó de la caída del año anterior.

El Salvador continuó siendo uno de los países de América Latina y el Caribe con la tasa más baja de inflación. Al mes de noviembre la inflación interanual fue de 1.4%. Este comportamiento está asociado con el proceso de dolarización de la economía, así como con la existencia de una oferta suficiente de dólares que permitió superar los cuellos de botellas sectoriales mediante importaciones, al igual que con la positiva producción de alimentos básicos registrada en el año.

Coincidente con los últimos años, los salarios mínimos oficiales para los sectores agropecuario, industria, comercio y servicios, no sufrieron cambios nominales, lo cual implicó una reducción de dichos salarios en términos reales por quinto año consecutivo.

Guatemala

No obstante su repunte en el segundo semestre, la economía guatemalteca registró por cuarto año consecutivo una desaceleración en su crecimiento. El producto mostró una tasa de expansión de 1.9%, algo inferior a la del año anterior (2.4%). Este desempeño está asociado con el escaso dinamismo de la economía mundial, al que se suman la caída de la inversión interna y la aplicación del programa de estabilización. Con este último se consiguió reducir el déficit del gobierno central a 1.1% del PIB (2.0% el año anterior) y disminuir la inflación a 6.3%, frente a 8.9% en 2001. La débil demanda externa y la apreciación cambiaria real provocaron una fuerte alza del déficit comercial, pero con el extraordinario crecimiento de las remesas internacionales, el déficit en cuenta corriente se redujo ligeramente.

Entre las principales causas de la contracción de la inflación y del déficit fiscal, destacaron la aplicación firme del programa de estabilización acordado con el FMI (firmado en marzo), así como la instrumentación de la reforma fiscal aprobada el año previo. En un escenario de repunte de la economía internacional y de mantención de la disciplina fiscal –logrando en particular contener las presiones típicas de períodos de elecciones presidenciales para elevar el gasto público–, se estima que el crecimiento podría ser del orden de 2.5% en 2003, con una inflación anual de 5% y un déficit en cuenta corriente de 5% del PIB. Una condición para el logro de estas metas es que se evite una apreciación real del quetzal.

Hecho relevante durante 2002, fue el estancamiento del mercado externo, especialmente del centroamericano, junto a la apreciación cambiaria real (6.7% en doce meses). El déficit comercial creció más de 20%, dada la caída de las exportaciones (-4%) y el aumento de las importaciones (7%). Las ventas a Centroamérica se desplomaron (-13.7%) y al resto del mundo crecieron poco (1.7%). Afectadas todavía por precios internacionales bajos, las exportaciones tradicionales se estancaron (0.8%); la caída del café (-12.7%) no pudo ser compensada por los aumentos en cardamomo (28.9%), banano (5.9%) y azúcar (2.5%). Las exportaciones no-tradicionales se expandieron pausadamente (2.8%). De ellas, sólo aumentaron las ventas de petróleo (50%, debido más bien al aumento en precios), las de caucho natural (26%) y de ajonjolí (26%). La maquila continuó desacelerándose y creció sólo 2%.

La expansión de las importaciones se debió al significativo aumento de las compras del resto del mundo (11%), que contrarrestaron con creces la fuerte contracción de las provenientes de Centroamérica (-17%). Destaca el alza en compras de bienes de capital para la industria (23%), con un componente importante de equipo para la construcción, y para la generación de energía. En cambio, perdieron dinamismo las importaciones de bienes de consumo (7%) y de bienes intermedios (3%), con una caída en las compras de combustibles y lubricantes (-13%).

El fuerte aumento del ingreso neto de transferencias corrientes (70%) superó el alza del déficit de comercio y el de renta, con lo que el déficit en cuenta corriente se redujo ligeramente. El alto ingreso de capitales –más bien de corto plazo, pues la inversión directa bajó– limitó la reducción de reservas internacionales a sólo 75 millones de dólares, dejando su saldo estimado al cierre del año en 2 275 millones de dólares, dentro del límite fijado en el programa de estabilización.

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,4	2,4	1,9
Precios al consumidor	5,1	8,9	6,3 ^b
Dinero (M1)	20,4	7,8	6,3 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	1,6	- 3,7	-6,7 ^e
Relación de precios del intercambio	- 2,9	- 2,1	- 1,4
Porcentaje promedio anual			
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1,9	-2,0	-1,1
Tasa de interés real pasiva	3,9	-0,1	1,8 ^f
Tasa de interés real activa	14,0	9,3	11,2 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3.860	3.896	3.809
Importaciones de bienes y servicios	5.568	6.040	6.441
Saldo en cuenta corriente	-1.049	-1.238	-1.202
Cuenta de capital y financiera	1.703	1.712	1.128
Balanza global	654	474	-75

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Variación entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Promedio de enero a septiembre, anualizado.

En abril entró en vigencia un acuerdo de derecho de giro con el FMI, válido por doce meses, para apoyar un programa de estabilización macroeconómica. Las metas iniciales para 2002 incluían: 2.3% de crecimiento económico; 4-6% de inflación anual; reducir el déficit fiscal a 1.5% del PIB –pero manteniendo el gasto social arriba del 5% del PIB–, y limitar a 210 millones de dólares la caída en reservas. El acuerdo dio acceso potencial a 84 millones de derechos especiales de giro (105 millones de dólares) del FMI, y a recursos adicionales del BID y del Banco Mundial. La política económica se ciñó a dicho programa, y se estima cumplirá las metas monetarias/fiscales, pero con una inflación ligeramente superior y menor crecimiento.

Un elemento central para el saneamiento fiscal fue el alza de los ingresos tributarios (21%) –los directos (31%)– resultado del mayor esfuerzo contra la evasión y de la aplicación de la reforma fiscal aprobada en 2001, que aumentó dos puntos la alícuota del IVA (a 12%), estableció un impuesto especial al activo empresarial, y elevó otros gravámenes. Se espera alcanzar una carga fiscal del 10.7% del PIB (un punto arriba del 2001). Los ingresos no-tributarios cayeron 24% al cancelarse los intereses debido al pago final por la telefónica. Los gastos corrientes nominales subieron 3%, es decir cayeron en términos reales (-3%). El alza en erogaciones de capital (14%) se debe en parte a la necesidad de cubrir pagos

de ejercicios anteriores. Se estima un déficit del gobierno central de 1.1% del PIB (frente a 2.0% de 2001). Las pérdidas cuasifiscales (0.5% del PIB) suben el déficit consolidado a 1.6% del PIB, un punto menos que en 2001.

Los capitales externos fueron muy relevantes para financiar el sector público. De hecho, en términos netos se amortizó la deuda interna usando parte de los recursos obtenidos con la colocación del bono soberano por 325 millones de dólares en 2001. La activa intervención del Banco Central en operaciones de mercado abierto sirvió para limitar la tasa anual de expansión monetaria del 8% (15% en 2001) y de la liquidez ampliada (M3) al 11% (17% del 2001) a la vez que cayó la tasa de redescuento por debajo del 1%. En contraste, las tasas reales activas subieron un punto (9.8%), lo que contribuyó a mantener la restricción de crédito al sector privado.

Al fin del año, el Congreso aprobó la flotación de un bono por 700 millones de dólares. Los recursos, en principio, serán utilizados para fortalecer ciertos compromisos de los Acuerdos de Paz (inter alia, la desmovilización del ejército y la reconversión productiva de las tierras) y para reestructurar la deuda pública y apoyar el saneamiento del sector financiero.

A pesar de que la formación bruta de capital fijo del sector privado subió 6.8% –interrumpiendo la caída que mostró el bienio anterior– el crecimiento económico no superó el de 2001 dado el pobre desempeño de las exportaciones, la baja de los inventarios (-4.6%) y la

desaceleración del gasto público. Por su parte, el consumo creció 3.6%, casi igual que el año anterior.

La producción de bienes se expandió escasamente (1.2%), por la lenta evolución del sector agropecuario (1.4%) y de las manufacturas (0.7%). En cambio los servicios de electricidad, gas y agua repuntaron más (3.2%), debido a la mayor producción para consumo interno y para exportar energía a El Salvador. El sector de transporte y comunicaciones fue el que más creció (4.3%), debido en parte a la transformación de la industria de telefonía, impulsada en alguna medida por la privatización.

La información disponible no permite conocer con precisión la evolución del empleo. Sin embargo, el limitado repunte de la economía, el declive de la actividad rural, y el pausado desempeño de la manufactura y la maquila sugieren que la creación de puestos de trabajo formales no responde adecuadamente a las necesidades de empleo. En tanto, los salarios mínimos muestran, en promedio, un aumento nominal de 9%, (3% en términos reales).

El aumento del índice de precios al consumidor estuvo cercano a la meta de inflación del programa de gobierno, y varios puntos por debajo del registrado en 2001. Tal abatimiento de las presiones inflacionarias refleja la mayor disciplina fiscal y monetaria, la gradual eliminación del impacto “de una sola vez” que tuvo el incremento de la tasa del IVA sobre el nivel de precios y, también, cierto efecto de la apreciación cambiaria.

Honduras



El signo distintivo del desempeño económico de Honduras en 2002 volvió a ser el bajo crecimiento de la actividad productiva. El PIB creció 2%, por lo que el producto por habitante tuvo una variación negativa de 0.6%, lo que se compara con el estancamiento del PIB por habitante observado en 2001.

Después de recuperar los daños ocasionados por el huracán Mitch, la actividad del sector exportador se ha mantenido prácticamente estática. El lento crecimiento de la economía internacional, la prolongación de la crisis cafetalera y las bajas cotizaciones de algunos productos primarios de exportación, ejercieron efectos desfavorables en la producción, lo que se manifestó en

incremento del desempleo y descenso de la inversión bruta fija. Como en el año precedente, el mayor peso del ajuste a la baja del crecimiento económico se concentró en el sector agropecuario. La industria maquiladora registró una de sus más bajas tasas anuales de crecimiento, al tiempo que algunas actividades de servicios también se desaceleraron.

No obstante el bajo crecimiento, las principales variables financieras registraron un comportamiento acorde con los objetivos de estabilidad fijados en el programa monetario del Banco Central. Las remesas de los residentes en el extranjero volvieron a ser un puntal para el conjunto de la economía.

El déficit de la cuenta corriente fue de 262 millones de dólares, 64 millones menos que en 2001. Las exportaciones tuvieron un descenso de 3.1%, comportamiento causado por la débil demanda externa (que afectó en particular a las plantas maquiladoras), y los bajos precios internacionales de algunos bienes primarios. Por su parte, las importaciones declinaron 4.1%, fundamentalmente como resultado de la desaceleración económica interna y de la contracción de las inversiones.

El desequilibrio comercial fue financiado con recursos provenientes de transferencias e inversiones extranjeras directas (IED). En el primer caso, el componente sustancial volvió a ser el monto remesado por los trabajadores hondureños en Estados Unidos, que totalizó un poco más de 600 millones de dólares. En el segundo caso, los flujos de IED, aunque disminuyeron 8%, continuaron siendo una importante fuente de financiamiento.

Las reservas internacionales del Banco Central registraron una ganancia anual cercana a 260 millones de dólares, consiguiendo así, como en los años anteriores, una holgada posición en este rubro.

El déficit fiscal de 2002 alcanzó el 5.2% del PIB, valor ligeramente superior al programado por las autoridades, pero casi una tercera parte menor respecto al del año anterior. En ello influyó, principalmente, el bajo nivel de ejecución de los gastos públicos de inversión programados. En un entorno signado por la asunción de un nuevo gobierno (lo que ocurrió en el mes de enero), se operó una reestructuración del presupuesto que retrasó los desembolsos del gasto de capital del sector público durante casi todo el año, contribuyendo a profundizar la caída de la demanda agregada.

Como ocurre desde hace un lustro, el déficit del gobierno central fue financiado casi totalmente con recursos externos (préstamos y donaciones). El monto de los ingresos tributarios fue menor al presupuestado y su crecimiento anual (5.1%) resultó inferior al de la inflación. El modesto rendimiento de la tributación, directa e indirecta, se explica por el descenso de la actividad económica y por los beneficios concedidos a contribuyentes que por diversas razones no han cumplido con sus obligaciones fiscales. Los ingresos totales percibidos por el gobierno central ascendieron

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4.8	2.7	2.0
Precios al consumidor	10.1	8.8	7.7 ^b
Dinero (M1)	4.7	5.2	13.5 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-4.3	-3.1	0.3 ^e
Relación de precios del intercambio	-5.8	-2.2	-2.8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	...	5.9	6.2
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-5.9	-7.3	-5.2
Tasa de interés real pasiva	4.9	5.8	5.1 ^f
Tasa de interés real activa	14.7	14.4	13.3 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 464	2 447	2 371
Importaciones de bienes y servicios	3 318	3 498	3 315
Saldo en cuenta corriente	-258	-326	-262
Cuenta de capital y financiera	191	342	386
Balanza global	-66	16	124

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Variación entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Promedio de enero a septiembre, anualizado.

a 17.5% del PIB (siete décimas de punto porcentual menos que en 2001).

El gasto público total equivalió a 22.7% del PIB (contra 25.5% un año antes). El capítulo corriente del presupuesto continuó siendo el componente más dinámico del gasto gubernamental, representando en 2002 casi 75% del total, seis puntos porcentuales más que en 2001. En contraste, y debido en gran medida a problemas de eficiencia en su gestión (la reestructuración del presupuesto se prolongó hasta el mes de mayo y las licitaciones públicas duran alrededor de siete meses), el gasto de inversión sufrió una fuerte retracción, disminuyendo 20% con respecto al año anterior.

La política cambiaria no sufrió modificaciones. El precio de referencia de la lempira frente al dólar tuvo un aumento de 5.8% durante 2002, tasa que es algo más alta que las de los últimos años. Empero, sigue observándose un rezago con respecto a los diferenciales con la inflación internacional.

Se continuó avanzando hacia la Unión Aduanera en Centroamérica, que entrará en vigor a fines de 2003, y también se estableció un mecanismo de intercambio de información con Estados Unidos en la perspectiva de la negociación de un Tratado de Libre Comercio con ese país.

La oferta monetaria creció debido a que el incremento de las reservas internacionales netas fue mayor al de los depósitos del sector público en el Banco Central. Igual que en años anteriores, el exceso de liquidez fue contrarrestado por medio de la emisión de títulos valores. En 2002 volvió a acentuarse la preferencia por las colocaciones financieras en moneda extranjera, cuya expansión interanual fue de más de 10%, frente al estancamiento de los depósitos en moneda nacional.

El crédito bancario al sector privado se estancó durante los primeros tres trimestres, reanimándose hacia el final del año. En términos reales, el monto de recursos provenientes de esta fuente de financiamiento se contrajo en cerca de 2.4%.

Los costos del financiamiento bancario observaron un leve descenso. Aunque los promedios ponderados de las tasas de interés registraron pequeñas disminuciones en el transcurso del año, los márgenes de la intermediación financiera mantuvieron los elevados registros de los años precedentes (alrededor de 11.7%).

La Comisión Nacional de Bancos y Seguros intervino dos instituciones bancarias con problemas de solvencia, declarando sin valor las acciones de los propietarios e inyectando recursos por un total de 478 millones de lempiras (equivalentes a cerca de 7% de los depósitos en cuenta corriente del sistema financiero).

En 2002 terminó el período interino de la Iniciativa Reforzada para Países Pobres Altamente Endeudados, quedando Honduras a la espera de la etapa de culminación que está supeditada al convenio bajo negociación con el FMI.

El saldo de la deuda externa total cerró en 4 700 millones de dólares, monto ligeramente menor (-1.8%) al del año anterior.

Se esperaba un crecimiento del PIB mayor a 3%, pero sólo se alcanzó uno de 2% debido, principalmente, a la desaceleración de la producción agropecuaria y la manufacturera.

El sector agropecuario, que representa una quinta parte del PIB y emplea a más de un tercio de la PEA, profundizó la recesión iniciada un año antes, cayendo su tasa real de crecimiento en casi un punto porcentual. Esta situación expresa la persistencia de la crisis del sector cafetalero, pero también la tendencia a la baja del precio y la demanda internacionales de otros rubros agropecuarios de importancia, así como los problemas financieros de un segmento significativo de los agricultores. La producción de granos básicos, por su parte, registró una mejoría en relación con 2001.

El producto del sector manufacturero observó una marcada inflexión a la baja (2.2% contra un promedio de 5.4% en el bienio anterior). Este resultado se originó más que nada en la reducción de la demanda internacional y el estancamiento de la inversión privada. La actividad maquiladora, que es determinante en las tendencias de la industria, registró uno de sus más bajos crecimientos históricos (cerca de 2%).

La tasa de inflación de 2002 fue de 7.6%, y estuvo dentro de lo programado por las autoridades monetarias. Este resultado favorable se debe a dos factores: la baja del nivel general de actividad y la mejoría en la oferta de granos básicos.

El salario mínimo promedio tuvo un aumento nominal de 13% (tres puntos menos que en 2001). Descontando la inflación, ello equivalió a un alza de 5.3% de su poder adquisitivo.

La tasa de desempleo urbano abierto fue de 6.2%, algo superior a la del año anterior, en tanto que las de subempleo visible e invisible llegaron a 3.9% y 36.2%, respectivamente, lo que significó un deterioro respecto a 2001.

México

La economía mexicana creció apenas 1.2% durante 2002 –muy por debajo de la meta del gobierno–, lo cual se tradujo en dos años de virtual estancamiento productivo, con repercusiones negativas en el ingreso por habitante. En este resultado se conjugaron la atonía de la demanda estadounidense –impulsor fundamental del crecimiento en los últimos años–, una política económica restrictiva y procíclica, y la lenta evolución del mercado interno.

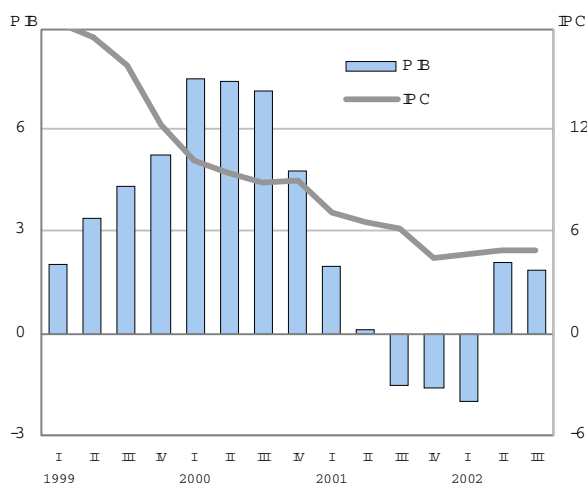
El incremento de las remuneraciones reales aunque a tasas menores que en los últimos años, así como la implementación de esquemas de financiamiento no bancario, sostuvieron el consumo privado, el cual a pesar de ello evolucionó modestamente, en tanto que la inversión disminuyó. Por su parte, la adversa coyuntura internacional favoreció la volatilidad en los mercados cambiario y monetario, lo que contribuyó a la depreciación nominal del peso, después de prácticamente 18 meses de continua apreciación. Esa devaluación, junto con los efectos climáticos sobre los precios de ciertos alimentos, incidió negativamente sobre la inflación que se incrementó a más de 5% anual, superando así la meta oficial en un punto porcentual.

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (2.4% del PIB) se ubicó por debajo de la meta establecida, debido, entre otras cosas, al menor déficit del comercio de bienes y al aumento de las remesas provenientes del exterior, mientras que el déficit del sector público correspondió al objetivo planteado al inicio del año, al mantenerse la disciplina en el manejo de las finanzas públicas.

Para 2003, en un entorno de lento crecimiento e insuficiente recaudación tributaria, el gobierno se ha fijado como metas una expansión del producto de 3%, niveles de inflación del orden de 3% y déficit fiscal de 0.5% del PIB.

La evolución del comercio exterior se comportó de manera acorde con la débil expansión de la demanda –tanto externa como interna–. Las exportaciones e importaciones se estancaron y generaron un déficit en la cuenta corriente, menor al de 2001, que fue financiado con recursos de largo plazo provenientes del sector

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

privado. Por su parte, las actividades vinculadas a las manufacturas representaron más del 90% de las ventas externas totales (la mitad correspondió a las maquiladoras).

Las exportaciones de petróleo se vieron favorecidas por el aumento de los precios internacionales, mientras que las manufactureras se estancaron dada la escasa recuperación de la actividad de las maquiladoras, y las agropecuarias disminuyeron. La caída de la inversión interna provocó el desplome de las importaciones de bienes de capital. Las de bienes intermedios, por su parte,

permanecieron sin cambios, situándose en línea con la actividad de la economía en su conjunto. Las importaciones de bienes de consumo, por su parte, repuntaron 6%. En el ámbito comercial se mantuvo una fuerte dependencia de Estados Unidos, ya que el 89% de las exportaciones se destinaron a ese país y éste fue el origen del 65% de los productos importados. Las remesas provenientes de los mexicanos residentes en el exterior rondaron los 9 000 millones, monto equivalente al 80% de las exportaciones de petróleo.

La inversión extranjera directa en 2002 bordeó los 13 5000 millones de dólares, monto que corresponde a un poco más de la mitad del registrado en 2001, pero que resulta similar si se excluyen los ingresos generados en ese año por la venta de Banamex. El sector manufacturero recibió más de un tercio de la inversión, mientras que al financiero se destinó otro tanto, identificándose a Estados Unidos como la fuente principal de los recursos, aglutinando alrededor del 80% de la inversión extranjera total.

A pesar del menor ritmo de crecimiento del PIB y de los episodios de volatilidad financiera y cambiaria que se registraron a lo largo del año, las finanzas públicas mantuvieron un comportamiento consecuente con la meta fiscal. El déficit ascendió a 0.7% del PIB, pero agregando el costo de los programas de saneamiento financiero se eleva a 2.9%, nivel que resultó igualmente inferior al 3.2% contemplado en el programa económico del año.

La recaudación tributaria no petrolera se ubicó por debajo del 10% del PIB, debido a que las medidas fiscales aplicadas resultaron insuficientes para generar los mayores recursos esperados. En ese contexto, la menor recaudación fiscal fue compensada por el incremento de las tarifas de la electricidad y gasolina, así como por los recursos adicionales que se generaron por el aumento de los precios internacionales del petróleo, a pesar de que el volumen de exportación fue menor que las previsiones. Asimismo, la menor disponibilidad de ingresos en el gobierno federal, significó una reducción estimada en 9% en las participaciones federales a los estados y municipios. En materia de gasto público prevaleció la aplicación de una férrea disciplina fiscal, pero las reformas estructurales propuestas por el Ejecutivo no prosperaron en el Congreso.

La deuda pública total representó el 25% del PIB, 1.6 puntos más que en 2001, en tanto que la externa aumentó 0.7 puntos del PIB para ubicarse en 12.5%, por causa enteramente de la depreciación del peso. La interna subió 0.9 puntos para representar también 12.5%. La principal fuente de financiamiento externo (9 400

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6.8	-0.4	1.2
Precios al consumidor	9.0	4.4	5.4 ^b
Salario real ^c	6.1	6.6	1.4 ^d
Dinero (M1)	15.4	20.5	12.6 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-7.4	-6.0	-1.6 ^g
Relación de precios del intercambio	5.0	-0.1	1.8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	2.2	2.5	2.8 ^h
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1.3	-0.7	-0.7
Tasa de interés real pasiva	-1.7	0.0	-1.7 ⁱ
Tasa de interés real activa	9.4	8.6	4.3 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	180 167	171 103	172 527
Importaciones de bienes y servicios	190 494	184 614	183 854
Saldo en cuenta corriente	-18 160	-18 002	-15 000
Cuenta de capital y financiera	25 269	25 327	19 600
Balanza global	7 110	7 325	4 600

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Industria manufacturera.

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

^e Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Promedio de enero a octubre.

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

ⁱ Promedio de enero a septiembre, anualizado.

millones de dólares) fue la emisión de bonos en el mercado internacional (4 066 millones). Se realizaron amortizaciones por alrededor de 16 000 millones de dólares, incluyendo pagos anticipados de deuda.

La estabilidad de precios constituyó el objetivo de la política monetaria. No obstante, se rebasó ligeramente la meta de inflación, y se proyecta un aumento de 3% en 2003, con el objetivo de generar convergencia con el aumento del nivel de precios que prevalece en Estados Unidos y Canadá. La caída de la economía en los primeros meses del año motivó un relajamiento de la postura monetaria en abril, pero en la medida en que la volatilidad cambiaria y de las tasas de interés parecían poner en riesgo el control de la inflación, el Banco de México ajustó la política monetaria, mediante una nueva ampliación de la restricción de la liquidez (a través del "corto"), de 300 millones de pesos diarios que había establecido en abril, a 400 millones a partir de septiembre y 475 millones en diciembre. La tasa de interés se redujo de un promedio de 11.3% en 2001 a alrededor de 8.5% en 2002. La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) también observó vaivenes, con una trayectoria a la baja, siguiendo la de la bolsa de Nueva York.

El crédito de la banca comercial al sector privado no bancario se redujo en términos reales por octavo año consecutivo (a septiembre había caído 7.7% respecto del mismo mes del año previo), y los destinados a la vivienda, empresas y personas físicas con actividad empresarial cayeron, pero el destinado al consumo ha crecido a una tasa anual de 36%.

En el marco del esquema cambiario de flotación –vigente desde 1995–, el peso sufrió una devaluación real por primera vez desde 1998, al producirse varios episodios especulativos, si bien de corta duración, en el transcurso del año. Tal evolución significó un aliento para las exportaciones, aunque también se tradujo en presiones sobre los precios internos.

En materia de reformas estructurales prácticamente no hubo avances, debido al disenso entre el Ejecutivo y Legislativo. La propuesta de reforma fiscal integral del Ejecutivo se tradujo (después de su discusión en el Congreso a fines de 2001), en medidas que a la postre resultaron limitadas para fortalecer la recaudación y que, además, no encontraron un entorno económico favorable, mientras otras –como la aplicación del impuesto suntuario– fueron derogadas. Así, prevaleció un entorno que denota fragilidad en las finanzas públicas, las que siguen dependiendo críticamente de los ingresos petroleros. Otras reformas importantes que permanecen pendientes de aprobación o de envío al Congreso, son las del sector energético, telecomunicaciones y laboral.

Después de permanecer estancada durante el primer semestre, la actividad económica se reanimó levemente en la segunda mitad para promediar 1.2% en el año. El consumo aumentó ligeramente y la inversión retrocedió (-1.7% en enero-septiembre),

mientras que la caída o estancamiento fue general en todos los sectores. El sector del comercio, restaurantes y hoteles, la industria manufacturera y la minería cayeron en términos reales, mientras que la agricultura y los servicios repuntaron.

El consumo privado de bienes duraderos mantuvo un cierto dinamismo, en buena medida apoyado en los esquemas de financiamiento bancario y extrabancario (tiendas departamentales y de autoservicio, además de distribuidoras de automóviles), que aprovecharon el descenso en las tasas de interés. Durante enero-octubre las ventas internas de vehículos crecieron 9%, mientras que la producción para exportación cayó 2.8%.

El número de asegurados permanentes y eventuales en el IMSS continuó disminuyendo, y el número de puestos de trabajo creados fue apenas el equivalente a una cuarta parte respecto de lo requerido para absorber la oferta de mano de obra, la cual aumenta en 1.2 millones de personas por año. El empleo y las horas trabajadas en la industria maquiladora cayeron como reflejo de la debilidad de la demanda externa, y se estima que el sector informal continuó absorbiendo un volumen considerable de mano de obra, ya que la tasa de desempleo abierto apenas se incrementó de 2.5% en 2001 a 2.8% en 2002.

Por otra parte, se mantuvo la tendencia al alza de las remuneraciones reales lo que, al conjugarse con la menor actividad económica, significó un nuevo ascenso de los costos laborales unitarios. Los salarios contractuales, excluyendo bonos de productividad, registraron un incremento nominal promedio de alrededor de 6.5%, lo que significó un crecimiento real en las remuneraciones en la mayoría de los sectores productivos que se sumó al conseguido en 2001.

Nicaragua

La economía nicaragüense se desaceleró por tercer año consecutivo. El PIB real creció 0.5% en 2002, dos puntos y medio porcentuales menos que el año anterior. Ello determinó una reducción del producto por habitante (-2.1%) y un aumento de la tasa de desempleo hasta 12.9%. El menor crecimiento está asociado al deterioro de los términos de intercambio, a la lenta recuperación de la economía y el comercio mundiales, y al proceso de ajuste fiscal, que afectó principalmente al gasto de inversión.

En el desfavorable desempeño económico incidió también la incertidumbre política ocasionada por la falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del Ejecutivo. Esto originó un deterioro del clima de inversión y no sólo atrasó la firma de un nuevo acuerdo con el FMI, sino además el acceso a los flujos de ayuda externa. Pese a que los desequilibrios internos y externos siguieron siendo muy elevados, la inflación se mantuvo baja y se preservó el ritmo de deslizamiento cambiario (6%). En el sector externo, el déficit en cuenta corriente se redujo. Sin embargo, la disminución de los ingresos netos de capitales causó un mayor déficit de la balanza de pagos y pérdidas de reservas internacionales.

El bajo ritmo de actividad económica propició la disminución del déficit de la cuenta corriente, de 38% del PIB en 2001 a 33% en 2002. El menor desequilibrio externo obedece a la contracción del déficit comercial, la reducción de los pagos por concepto de intereses, utilidades y dividendos, y al aumento de las transferencias corrientes, sobre todo de las remesas familiares.

El déficit en el comercio de bienes disminuyó casi 5% en 2002, pero continuó siendo muy elevado. Las importaciones se redujeron 3%, mientras que las exportaciones declinaron 1%, incluidas las de las empresas que operan bajo el régimen de zona franca. El retroceso de las exportaciones se debió en mayor grado a la disminución de las ventas de productos tradicionales (16%), determinada por la caída de las exportaciones de café y mariscos. El valor de las importaciones descendió debido a la caída de las compras externas de

bienes intermedios y de consumo, producto de la desaceleración de la actividad y de la menor expansión de la demanda interna. En cambio, las importaciones de bienes de capital registraron un aumento (3.3%), reflejando el mejoramiento de las expectativas de crecimiento en los últimos dos meses del año, lo que hizo que el coeficiente de la formación bruta de capital fijo con respecto al PIB se elevara un punto porcentual.

Ante la aguda vulnerabilidad externa y financiera del país, la política macroeconómica mostró una tónica austera. Los principales objetivos de las medidas adoptadas fueron la reducción del déficit fiscal y la acumulación de reservas internacionales que permitiera la disminución gradual de la deuda pública interna.

En el transcurso del año se aprobó una Ley de Reforma Tributaria con el fin de ampliar la base impositiva –disminuyendo las exoneraciones y los regímenes especiales–, reducir la regresividad de la estructura tributaria y combatir la evasión fiscal. Al mismo tiempo, se llevaron a cabo ajustes para compatibilizar el gasto presupuestario con las disponibilidades de recursos y con la estrategia de reducción de la pobreza. Al finalizar el año, se estima que el ahorro corriente del sector público no financiero (SPNF) aumentó de 0.6% a 2.9% del PIB, a causa del mayor dinamismo de los ingresos fiscales y del moderado incremento de los gastos corrientes, determinado en gran medida por alzas salariales. En este contexto, la reducción anticipada del déficit global del SPNF, de 16.1% a 9.4% del PIB, se sustenta en la contracción de la inversión pública.

**NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6.4	3.0	0.5
Precios al consumidor	9.9	4.7	4.2 ^b
Salario real	1.6	4.3	5.4 ^c
Dinero (M1)	6.4	17.6	3.5 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-2.0	0.8	3.3
Relación de precios del intercambio	-4.7	-8.3	-0.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9.8	10.7	12.9 ^f
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-7.8	-11.5	-9.0
Tasa de interés real pasiva	-0.2	4.8	2.8 ^g
Tasa de interés real activa	10.7	18.1	17.6
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	956	919	906
Importaciones de bienes y servicios	1 991	1 982	1 923
Saldo en cuenta corriente	-917	-976	-837
Cuenta de capital y financiera	717	710	561
Balanza global	-199	-266	-275

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^c Promedio de enero a julio.

^d Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Estimaciones oficiales.

^g Promedio de enero a septiembre, anualizado.

La política monetaria siguió siendo restrictiva, reforzando ligeramente la posición contractiva en el ámbito fiscal. El Banco Central mantuvo la tasa de encaje legal en 19.25%, prorrogando el aumento remunerado de tres puntos porcentuales establecido en septiembre de 2001. Sin embargo, cabe destacar que el mayor ahorro del gobierno y de las empresas públicas y la menor presión fiscal, facilitaron el manejo de la política monetaria. El saldo del crédito otorgado al SPNF por parte del sistema financiero, que había aumentado 30% en 2001, se contrajo 1% en 2002, lo que permitió aumentar el crédito al sector privado, mantener un nivel adecuado de liquidez total y realizar una menor colocación que redención de títulos de deuda indexados.

El dinamismo de la actividad económica se vio afectado por la atonía del mercado externo, el proceso de ajuste fiscal y el atraso registrado en la firma de un nuevo acuerdo trienal con el FMI. La desaceleración se debió también al deterioro del clima de inversión asociado a la incertidumbre política ocasionada por los desacuerdos entre el Gobierno y la Asamblea Nacional.

El PIB acusó una menor expansión, lo que obedece tanto a la contracción del sector agropecuario y de la actividad pesquera y a la notable desaceleración en la construcción, como al modesto crecimiento en el resto de las áreas productivas. Por el lado de la demanda, ante la reducción de las exportaciones y del gasto público, el incremento del PIB se sustentó en la expansión de los gastos de consumo e inversión del sector privado.

Aunque la producción de granos básicos arrojó un significativo incremento, la producción agrícola en su conjunto disminuyó a consecuencia de la reducción experimentada por los cultivos de exportación, especialmente de café. El sector pecuario se vio afectado por la merma de las exportaciones de ganado en pie a México, determinada por dificultades de comercialización, y por la menor producción de la actividad avícola. La pesca registró una fuerte declinación a causa de la caída de los precios internacionales del camarón y de la veda a la captura de langosta, declarada tras la excesiva explotación de los últimos años. Por su parte, la construcción mostró una intensa desaceleración a raíz del severo ajuste fiscal, que redujo en forma importante la inversión pública. En contraste, el aumento de la producción del sector manufacturero fue superior al observado en 2001. El crecimiento, impulsado por un mayor nivel de la inversión extranjera directa y el dinamismo de la actividad en las zonas francas, se concentró esencialmente en las ramas alimentos, bebidas y vestuario. Las actividades de servicios siguieron mostrando una menor expansión. La desaceleración más importante se produjo en el comercio.

La inflación fue de 4.2% en octubre de 2002, cifra ligeramente inferior al 4.7% registrado a fines de 2001. En ese leve incremento de precios incidieron las menores presiones de demanda, a medida que la economía perdió dinamismo, el carácter restrictivo de la política fiscal y monetaria, la abundancia relativa de productos agropecuarios y la mayor estabilidad de las tarifas de los servicios básicos.

El incremento del 8.8% en los salarios mínimos, los ajustes salariales en el sector público y el alza de las remuneraciones en ciertos sectores permitieron que la remuneración media real registrara una considerable mejora. Sin embargo, el modesto crecimiento de la economía provocó un aumento de la tasa de desempleo de 10.7% a 12.9%, que superó el descenso del subempleo y elevó la tasa de subutilización global de 23% a 24.5%.

Panamá

La economía panameña se mantuvo estancada por segundo año consecutivo. El PIB apenas creció 0.4%, por lo que volvió a retroceder el producto por habitante. La debilidad de las economías latinoamericanas implicó la contracción de las reexportaciones de mercancías, así como un magro desempeño de los servicios internacionales. La demanda interna perdió impulso al caer la inversión por tercer año consecutivo, mientras el consumo moderó su crecimiento. En tanto, la inflación se mantuvo muy baja, la tasa de desempleo retrocedió marginalmente y los salarios reales medios se redujeron levemente. La falta de aprobación del presupuesto por la Asamblea generó ruidos, pero a mediados de año el impasse político se superó en el marco del Diálogo Nacional, al acordarse importantes medidas de reactivación económica que se espera tengan efecto en 2003.

Como resultado de la atonía económica, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situó en cerca de 0.9% del PIB. En ello influyó el hecho de que el tradicional superávit de servicios creciera considerablemente para neutralizar un abultado saldo negativo del comercio de bienes. Las menores operaciones bancarias internacionales redujeron el déficit de la cuenta de servicios no factoriales. Por otro lado, disminuyó el flujo de inversión extranjera directa.

Las exportaciones de bienes cayeron 13%, producto del adverso desempeño de las reexportaciones efectuadas por la Zona Libre de Colón, y aún más de las exportaciones nacionales. En las primeras afectó la persistente debilidad económica de los principales clientes sudamericanos (Venezuela y Colombia). En las segundas, tanto las exportaciones de banano como las de café alcanzaron su más bajo nivel en los últimos cinco años. Las ventas de productos del mar se estancaron, mientras retrocedieron las de vestuario.

En cuanto a las exportaciones de servicios, el número y el gasto de pasajeros en tránsito aumentó, las operaciones portuarias siguieron creciendo, aunque a menor ritmo, y el Canal de Panamá elevó los ingresos captados luego del incremento de tarifas.

El valor de las importaciones descendió 2%, como resultado del menor abastecimiento de mercancías de la

Zona Libre de Colón y la reducción (-6%) de las importaciones dirigidas a la economía nacional. Producto de la merma de la demanda agregada, se redujeron las compras de bienes de capital, mientras que se estancó la adquisición de insumos.

El ejercicio fiscal se inició con el presupuesto del ejercicio anterior al no aprobar la Asamblea la propuesta del Ejecutivo. Ello significó adoptar medidas de contención del gasto, que redundaron en una leve baja del déficit. Sin embargo, el marco de conducción de la política económica experimentó cambios de trascendencia al lograrse un importante acuerdo en el ámbito del Diálogo Nacional. Así, la Ley 20 emitida en mayo definió mecanismos para el uso de los activos estatales (Fondo Fiduciario y áreas revertidas del Canal), para la fijación de techos de endeudamiento y de déficit fiscal y para las acciones públicas anticíclicas, medidas cuyo impacto se espera en 2003. También se revivió la discusión sobre la reforma fiscal.

El déficit del gobierno central bajó de 2.7% a 2.0% del PIB. Por un lado los ingresos totales se incrementaron 4.1% nominal, con base en el aumento de los ingresos de capital, ya que los corrientes se contrajeron (1.5%) prácticamente en todos sus conceptos debido al enfriamiento económico. Asimismo, no se percibieron los intereses devengados por el Fondo Fiduciario y bajó la participación de utilidades de empresas estatales. Los

**PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.6	0.4	0.4
Precios al consumidor	0.7	0.0	1.6 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	-0.7	2.0	0.3 ^d
Relación de precios del intercambio	-5.7	0.5	-1.4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	15.2	17.0	16.1
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.2	-2.7	-2.0
Tasa de interés pasiva	6.4	7.9	3.7 ^f
Tasa de interés activa	9.8	12.1	8.1 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7 820	8 010	7 800
Importaciones de bienes y servicios	8 099	7 817	7 722
Saldo en cuenta corriente	-716	-154	-90
Cuenta de capital y financiera	388	-150	-40
Balanza global	-328	-304	-130

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Promedio de enero a octubre.

^e Incluye desempleo oculto.

^f Promedio de enero a septiembre, anualizado.

gastos del gobierno central se estancaron a costa de frenar la inversión, ya que los corrientes se elevaron por mayores pagos de intereses.

El saldo de la deuda externa se redujo en 45 millones de dólares para llegar a 6 220 millones. En el primer trimestre se completó la operación de refinanciamiento de la deuda externa, al amortizarse 360 millones de dólares de los eurobonos emitidos en 1998. También se emitieron localmente, por vez primera, notas del Tesoro Nacional a tres años plazo para financiar el gasto público. Respecto al uso del acervo del Fondo Fiduciario (1 000 millones de dólares, producto de anteriores privatizaciones), se autorizó su inversión en bonos globales panameños para mejorar los rendimientos financieros.

En materia comercial se incrementó el arancel de importación, a los niveles consolidados de la OMC, del café, sus sustitutos y derivados, y de la leche modificada excepto para infantes. Pero también bajaron los aranceles de ciertos envases y productos intermedios. Conjuntamente con otras naciones se solicitó a la OMC una prórroga de la fecha límite (2002) para levantar las subvenciones a las exportaciones.

El país concluyó el primer acuerdo comercial con El Salvador, que contempla un período de hasta 10 años para alcanzar el libre comercio. También a principios de año los presidentes centroamericanos suscribieron un texto

común sobre normas de intercambio de bienes y servicios. Luego del anuncio por parte de los Estados Unidos del inicio de negociaciones para un Tratado de Libre Comercio con Centroamérica, las negociaciones con Costa Rica quedaron en suspenso; con Nicaragua también están estancadas y con México y Chile no hay una fecha concreta de reanudación. Se anunció el interés por llegar a un acuerdo de libre comercio con Taiwán.

La oferta de bienes y servicios se contrajo ante el lento crecimiento del consumo, el retroceso de la inversión y la persistente debilidad de la demanda externa. En casi todas las ramas cayó el nivel de actividad. Las excepciones fueron la producción de energía eléctrica, que creció 14% debido a la mayor generación hidroeléctrica, y los servicios gubernamentales.

Las telecomunicaciones y las operaciones portuarias, sobre todo en el manejo de carga en contenedores, continuaron creciendo, pero a menor ritmo. El Canal de Panamá elevó sus ingresos aunque disminuyó el número de tránsito de buques. En cambio, en el sector bancario se redujeron sensiblemente las captaciones y las operaciones crediticias. Las operaciones internacionales se contrajeron ante las dificultades que experimenta el entorno regional. El crédito dirigido al mercado interno disminuyó, producto de la debilidad de la demanda, así como de la aplicación de normas más estrictas de evaluación de la cartera, sobre todo en el renglón de consumo que había crecido fuertemente en años pasados.

La producción agropecuaria retrocedió casi 3%, reflejando los problemas de comercialización externa del banano y el café, aunque en otros cultivos, como la sandía, el melón y la piña, se tuvo éxito. La actividad pecuaria experimentó un estancamiento.

Las manufacturas se contrajeron por cuarto año consecutivo (-3.5%), ante la pérdida de competitividad en el mercado nacional e internacional. La industria de la construcción retrocedió por segundo año consecutivo (11%) al disminuir la edificación de viviendas, debido a problemas en la ejecución de importantes proyectos públicos y por las medidas prudenciales en el crédito bancario.

La tasa de inflación interanual subió a 1.6% al mes de octubre, pero resultó muy baja comparada internacionalmente. En el alza influyó la unificación de la tarifa del transporte urbano y el aumento de la gasolina. Empero, se redujeron los precios de los alimentos, bebidas, calzado, vestuario y medicamentos entre otros. El ajuste al salario mínimo se pospuso, mientras que retrocedieron los salarios reales promedio.

Pese al estancamiento de la economía, la tasa de desocupación a nivel nacional se situó en 13.2%, frente al 14% del año pasado.

EL CARIBE

Barbados

La economía de Barbados tuvo un crecimiento negativo (-0.4%) por segundo año consecutivo. Las autoridades reaccionaron a la merma de la actividad incrementando la inversión en capital fijo, lo que se tradujo en una expansión del déficit fiscal. El financiamiento de éste se vio facilitado por la acumulación de liquidez en el sistema bancario como consecuencia de la falta de dinamismo de la demanda de crédito.

A la contracción económica contribuyó marcadamente el sector externo ya que disminuyeron, tanto los ingresos de las exportaciones de mercancías como aquellos del turismo. Al mismo tiempo, se debilitó la demanda de importaciones. Como consecuencia de ello, el déficit de la cuenta corriente aumentó levemente. Como no era posible financiar el déficit externo con el superávit de la cuenta financiera y de capital, las reservas internacionales menguaron.

El déficit fiscal del gobierno central ascendió a 4.1% del PIB (3.6% en 2001). Este resultado se debió a una expansión de los gastos del gobierno y, en menor medida, a una declinación de sus ingresos. Las entradas provenientes de los impuestos directos mermaron debido al resultado poco favorable del impuesto a las empresas. También declinaron los ingresos por concepto del impuesto a la renta personal. Este resultado adverso se compensó, en parte, con la recaudación de los impuestos indirectos, como el impuesto sobre el valor agregado, y del gravamen al comercio exterior. Este último se expandió 22%, pese a la baja del valor total de las importaciones, debido a que se aplicó un arancel obligatorio de 60% sobre productos agrícolas seleccionados.

Por su parte, el aumento de los gastos se explica por los de capital, ya que los corrientes se ampliaron marginalmente. Hubo importantes proyectos de inversión en capital fijo, entre ellos las obras en marcha en materia de infraestructura, puertos y servicios de transporte.

El déficit se financió principalmente con recursos nacionales. El financiamiento externo neto tuvo un descenso respecto del año anterior, ya que el gobierno no recurrió a los mercados internacionales de capital y los pagos de amortización superaron la parte del financiamiento externo correspondiente a los fondos para proyectos.

La base monetaria se expandió 36%, mientras que las obligaciones del sistema bancario con el sector privado no crecieron. El desempeño de los agregados monetarios se determinó por la falta de dinamismo del crecimiento económico y la situación fiscal del gobierno. A raíz de la contracción de la actividad económica, la demanda global de crédito aumentó marginalmente. Al mismo tiempo, la manifiesta falta de alternativas atractivas a los depósitos en los bancos comerciales tuvo por consecuencia un aumento de las reservas de éstos (73%).

Esta estrategia de política monetaria tuvo dos efectos fundamentales. Primero, la acumulación de reservas por los bancos comerciales, unida al hecho de que el gobierno mantuviese amplios depósitos en el banco central permitió que éste financiara una proporción mayor del déficit presupuestario del gobierno (70% del total). Segundo, la aplicación de esta política atenuó las fluctuaciones de las tasas de interés que podrían haber ejercido presión sobre el sistema de cambio fijo, al permitir que el banco central absorbiera el exceso de liquidez bancaria y evitar la necesidad de recurrir a nuevas emisiones de instrumentos de la deuda. El promedio ponderado del tipo de interés de los préstamos tuvo una leve caída, de 10.97% a 10.79%. En diciembre de 2002, las autoridades monetarias resolvieron bajar las tasas de interés de préstamos y depósitos, en un esfuerzo por aminorar los costos de operación de las empresas y de las instituciones bancarias.

En 2002, la contribución al PIB de la producción de azúcar y de la industria manufacturera siguió cayendo o se mantuvo estancada, lo que puso de relieve la creciente importancia del sector de los servicios (79% del total), en especial los vinculados al turismo. El sector azucarero se contrajo (-10%), afectado por las condiciones climáticas adversas y el tardío comienzo de la zafra. Los demás subsectores se mantuvieron estancados.

El turismo registró una caída de 3% debido al comportamiento insuficiente del sector en el primer semestre del año (-10%). Sin embargo, a partir del tercer trimestre se produjo un marcado repunte de las llegadas de visitantes, al igual que la recalada de buques de crucero.

Como ha sido tradicional, la inflación siguió la tendencia de los precios internacionales y alcanzó 2.8%. Los principales componentes del índice de precios minoristas registraron bajas o leves aumentos. El desempleo se elevó de 9.9% a 10.5%, reflejo de la situación económica predominante.

El resultado global de la balanza de pagos fue negativo (-23 millones de dólares) poniendo de manifiesto un incremento marginal del déficit de la cuenta corriente y una baja substancial del superávit de la cuenta financiera y de capital (de 288 millones de dólares en 2001 a 74 millones en 2002). El resultado de

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.1	-2.2	-0.4
Precios al consumidor	3.8	-1.2	-1.4 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	-1.1	-1.0	3.0 ^d
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	9.2	9.9	10.5
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1.5	-3.6	-4.1
Tasa de interés nominal pasiva	1.9	...	...
Tasa de interés nominal activa	7.0	...	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 328	1 309	1 243
Importaciones de bienes y servicios	1 616	1 539	1 470
Saldo en cuenta corriente	-145	-94	-97
Cuenta de capital y financiera	324	288	74
Balanza global	201	227	-23

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares al tercer trimestre.

^b Variación entre julio de 2001 y julio de 2002.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Promedio de enero a octubre.

la cuenta corriente corresponde a una leve expansión del déficit comercial, que obedeció a una serie de factores, a saber, la caída de las exportaciones (-12%) como consecuencia de la menor producción de azúcar y de componentes de la industria electrónica, del estancamiento de las industrias de productos químicos, alimentos y bebidas. A su vez, las importaciones declinaron 5% debido a la merma de la actividad.

El resultado de la cuenta financiera y de capital refleja en parte la decisión de utilizar fuentes de financiamiento nacionales antes que externas. En 2001, había ocurrido lo contrario ya que el gobierno recurrió al mercado internacional de capitales a fin de obtener un préstamo de 150 millones de dólares como medida precautoria para hacer frente a los efectos adversos de los acontecimientos del 11 de septiembre. La inversión extranjera directa del sector privado (133 millones de dólares en 2001 y 55 millones en 2002) se orientó hacia el sector de turismo y proyectos de infraestructura.

Belice

El crecimiento de la economía de Belice fue de 3.7% en 2002, casi un punto porcentual menos que en el año anterior. Aunque la agricultura y las agroindustrias no lograron recuperarse totalmente de las adversidades climáticas, algunos rubros, como la caña de azúcar, tuvieron resultados favorables que permitieron lograr esa satisfactoria expansión del PIB. También contribuyó el notable incremento de las recaladas de los buques cruceros.

El déficit fiscal del gobierno central se elevó a 10.9% en el ejercicio 2001-2002, debido a que el aumento de los ingresos tributarios no compensaron el incremento del gasto. La evolución de los ingresos totales, que representaron 25% del PIB, se explica por el comportamiento de los impuestos que gravan el comercio y las transacciones internacionales, y específicamente por el impuesto al petróleo. En tanto, la expansión del gasto provino del incremento tanto de los egresos corrientes como de los de capital. Los mayores gastos corrientes pueden atribuirse a los pagos por concepto de intereses y salarios, mientras que en los de capital se debió a proyectos financiados con recursos internos. Para cubrir el déficit presupuestal se utilizaron los fondos del gobierno depositados en el banco central, así como recursos externos.

Para el período 2002-2003 se espera un mejoramiento de las cuentas fiscales. La recaudación vinculada al comercio y las transacciones internacionales, que representa el grueso del incremento de los ingresos corrientes, aumentó mientras que los gastos corrientes declinaron, al mermar los desembolsos por concepto de sueldos y salarios y los pagos de intereses. Los gastos de capital también se redujeron, en un 15%. La meta proyectada es reducir el déficit a 5% del PIB.

La estrategia de financiamiento del gobierno contribuyó al aumento de los activos nacionales netos del banco central. Al mismo tiempo, se elevó la demanda de divisas en la economía, lo que condujo a un deterioro de las reservas internacionales netas de las autoridades monetarias (-23%). Como consecuencia de ello, la tasa de crecimiento de la base monetaria se redujo de 8% en 2001 a 6% en 2002.

La demanda de crédito se elevó 9%, estimulada por los créditos personales y los destinados a la actividad manufacturera, el sector inmobiliario y el turismo. Los bancos comerciales reaccionaron a esa mayor demanda de crédito mediante la adopción de medidas para aumentar la oferta de crédito y atraer depósitos, a través de condiciones más favorables. Además, redujeron el coeficiente de liquidez excedentaria y bajaron los intereses sobre los préstamos.

Las autoridades trataron de aflojar las presiones sobre el mercado cambiario legitimando parcialmente el mercado paralelo, aplicando políticas monetarias y fiscales más severas y ampliando el margen de acción de las medidas destinadas a absorber la liquidez. Como parte de esta estrategia, a partir del segundo trimestre de 2002 el gobierno permitió que las casas de cambio realizaran transacciones a tipos de cambio no oficiales. Más adelante, en el tercer trimestre del año, se aumentó en dos puntos porcentuales el encaje sobre la totalidad de los depósitos.

Las entregas de caña de azúcar aumentaron 7% gracias a la introducción de métodos de producción más eficientes. La producción de azúcar tuvo un alza más moderada, de 3%, debido a que una merma de la pureza de la caña de azúcar redundó en un descenso de la relación entre la producción de caña y la de azúcar.

El sector de cítricos tuvo una baja de 24%, atribuible a los perjuicios ocasionados por el huracán Iris. Específicamente, la cosecha de naranjas y pomelos se contrajo, en 26% y 16%, respectivamente y la producción de jugos disminuyó 26% y 36%, respectivamente.

La producción de bananos mostró algunas señales de reactivación tras los perjuicios del huracán. La fácil

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	10.5	4.7	3.7
Precios al consumidor	0.6	1.1	1.5
Dinero (M1)	21.6	20.8	...
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	11.1	9.3	...
Resultado fiscal del			
Gobierno central / PIB	-8.2	-10.0	-10.9
Tasa de interés nominal pasiva	5.0	4.3	4.3 ^b
Tasa de interés nominal activa	15.8	15.4	14.6 ^b
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes	288	269	297
Importaciones de bienes	462	461	424
Balanza de bienes y servicios	-131	-153	-71.6
Saldo en cuenta corriente	-127	-170	-102
Cuenta de capital y financiera	206	145	...
Balanza global	77	-11	-24

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Corresponde al valor en junio.

disponibilidad de financiamiento para fines de reactivación contribuyó al giro favorable registrado por el sector bananero.

Los resultados del sector de turismo fueron dispares. Por un lado, la estadía de turistas que se alojaron en facilidades turísticas del país mermó un 1.5% en el primer semestre, pero, por otro, la llegada de turistas de crucero aumentó de 20 000 a 105 000, como consecuencia de acuerdos suscritos con líneas de cruceros en virtud de los cuales los buques recalaban en Belice durante todo el año.

La tasa de inflación se mantuvo en el nivel del año anterior y respondió al mayor costo de los combustibles al consumidor y a que, en enero, se reajustaron las tarifas de los servicios telefónicos básicos. Las mayores alzas de precios se registraron en los sectores de transporte y comunicaciones.

La mayor rigurosidad de la política monetaria y fiscal y la consiguiente baja del nivel de absorción de liquidez podrían elevar la tasa de desempleo por encima del 9.3% registrado en 2001.

La balanza de pagos arrojaría resultados negativos debido a que el superávit de la cuenta financiera no bastaría para contrarrestar el déficit de la cuenta corriente. Este descendería de 21% del PIB en 2001 a 12% en 2002, lo que obedecería a los mejores resultados de las exportaciones y a la baja de las importaciones, debido a la política monetaria y fiscal más restrictiva.

En el primer semestre, las exportaciones de bienes aumentaron 8%, lideradas por las zonas francas. El mejor resultado de los servicios respondió a un repunte de 10% en el sector de turismo, encabezado por la mayor afluencia de divisas a que dio lugar la recalada de buques de crucero.

Se prevé un marcado descenso del superávit de la cuenta financiera y de capital, debido principalmente al compromiso del sector público de pagar parte de la deuda externa del país. Finalmente, lo más probable es que la inversión extranjera directa disminuya a partir de los altos niveles registrados en 2001 a raíz de la privatización de la empresa de agua potable y alcantarillado.

Cuba

La economía cubana desaceleró su crecimiento por tercer año consecutivo en 2002 (el producto aumentó 1.4% frente a 2.5% en 2001), a causa de adversidades externas y climáticas. El entorno externo siguió desfavorable luego que el turismo internacional declinara después de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 en Estados Unidos. Producto de la débil economía mundial, las inversiones extranjeras directas prácticamente se paralizaron por segundo año. En general, la formación de capital se estancó.

Por otra parte, a fines de 2001 la isla acusó el impacto del huracán Michelle y en 2002 otros dos fenómenos meteorológicos –Isidoro y Lili– provocaron daños

materiales cuantiosos, afectando a los bienes exportables, entre ellos el azúcar y los cítricos. El primer huracán provocó daños directos e indirectos por 1 900

millones de dólares (6.3% del producto) y sus efectos se reflejaron plenamente en 2002. Los segundos, con recorridos muy parecidos azotaron la región occidental del país, ocasionando daños superiores a 800 millones (2.7% del PIB).

Como resultado de las adversidades se acentuaron los desequilibrios macroeconómicos. En el ámbito de las finanzas públicas la brecha fiscal aumentó a 2.9% del producto, desde 2.5% el año anterior, aunque todavía se mantuvo dentro de los márgenes contemplados por la política económica (3% del PIB). La liquidez monetaria en manos de la población (M1A) aumentó sensiblemente para alcanzar el 45% del PIB (38.6% en 2001) y el índice de precios al consumidor observó incrementos, tanto en moneda nacional (5%) como en divisas, después de haber declinado durante el trienio anterior. Al acentuarse la escasez de divisas, el tipo de cambio en el mercado extraoficial se incrementó 8%. Asimismo, la cuenta corriente de la balanza de pagos empeoró su saldo negativo.

El déficit de cuenta corriente se elevó a 630 millones de dólares como consecuencia del mayor pago neto de servicios de factores (600 millones), mientras el comercio de bienes y servicios registró un déficit de 850 millones y las transferencias corrientes netas aumentaron ligeramente (820 millones). El superávit de la cuenta de capital (650 millones de dólares) permitió financiar dicho déficit e incrementar ligeramente el magro nivel de las reservas internacionales.

La actividad turística se mantuvo prácticamente en los mismos niveles de 2001. Ingresaron 1.8 millones de turistas que generaron ingresos brutos por 1 840 millones de dólares. La disponibilidad de habitaciones llegó a 40 000 y el nivel ocupacional llegó a 50%.

La agudización de la falta de divisas y la superación de los daños originados por los huracanes obligó a las autoridades a concentrarse en el manejo de la coyuntura, por lo que las reformas económicas prácticamente se estancaron. No obstante, hubo avances en materia de perfeccionamiento de las empresas públicas, sobre la base de una mayor autonomía en la gestión productiva que se extendió a unas 300 entidades frente a 205 el año anterior.

El incremento de los gastos por encima de los flujos de ingresos significó que el déficit fiscal aumentara a 2.9% del PIB. Destacó el aumento de las erogaciones corrientes, puesto que las de capital declinaron. En condiciones muy adversas, en que la economía viene reduciendo su tasa de crecimiento, se logró recuperar los ingresos fiscales casi un punto porcentual del PIB respecto al año anterior, alcanzando un 52%. Con ello, se elevaron los gastos totales hasta

CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001 ^a	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5.3	2.5	1.4
Precios al consumidor ^b	-3.0	-0.5	5.0
Dinero (M1)	...	16.4	18.8
Relación de precios del intercambio	-5.7	4.9	-9.2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	5.5	4.1	3.5
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.4	-2.5	-2.9
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios ^c	4 791	4 615	4 320
Importaciones de bienes y servicios ^c	5 671	5 561	5 170
Saldo en cuenta corriente ^c	-776	-553	-630
Cuenta de capital y financiera ^{c d}	805	595	650
Balanza global ^c	29	42	20

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Se refiere a los mercados en moneda nacional.

^c Calculados considerando la paridad oficial de 1.00 peso por dólar.

^d Incluye errores y omisiones.

llegar al 55% del producto. Por su parte, los ingresos corrientes crecieron como resultado neto de un aumento en la recaudación de los tributarios, principalmente de los impuestos directos, ya que los no tributarios declinaron. A raíz de la aplicación del nuevo régimen tributario a todas las empresas del país, los gravámenes directos se elevaron, principalmente gracias a las recaudaciones por concepto de utilidades y por utilización de la fuerza de trabajo. La contribución a la seguridad social y los impuestos sobre ingresos personales aumentaron en menor medida.

Los principales gravámenes del país, impuestos de circulación y ventas, crecieron. A diferencia, los impuestos sobre servicios se redujeron debido a que el incremento de los precios mayoristas de los combustibles no fue trasladado al consumidor.

El saldo de la deuda pública externa fue mayor respecto al año anterior llegando a los 12 000 millones de dólares. En su composición, sobresalen los créditos a la exportación con seguro de gobierno (32.5%), los préstamos y depósitos bancarios (26%), y los préstamos intergubernamentales (16.9%).

En otro orden, se avanzó en el proceso de descentralización y modernización del sistema financiero, bancario y no bancario, lo cual facilitó un mayor acceso de las empresas a los recursos financieros temporalmente inmovilizados, la consolidación de la convertibilidad interna para la población y el otorgamiento de créditos en moneda nacional y en

divisas mediante análisis de riesgos. También los seguros siguieron extendiéndose a todas las actividades productivas.

En materia de política cambiaria, se mantuvo el tipo de cambio oficial a la tasa de un dólar igual a un peso cubano, mientras que como consecuencia de la escasez de divisas, el tipo de cambio extraoficial se devaluó en 8.3% para llegar a 26 pesos cubanos.

Entre los hechos más sobresalientes en materia de reformas económicas, destacó el proceso de reestructuración de la agroindustria azucarera. Se cerraron casi la mitad de los 156 ingenios azucareros y el 50% de la superficie dedicada a este cultivo se reorientó a sustituir importaciones de alimentos; mientras que el 25% de la fuerza de trabajo se reubicó en otras actividades productivas. La producción azucarera alcanzó 3.6 millones de toneladas métricas en la zafra 2001/2002, en comparación a 3.5 millones en el período anterior.

La caída de las importaciones de bienes y servicios (-11.2%) determinó que la oferta global virtualmente se estancara (-0.4%), en condiciones en que el producto creció 1.4%. Por el lado de la demanda externa, ésta experimentó un retroceso por segundo año (-11.5%). En

tanto, la demanda interna se expandió (1.6%) al crecer el consumo total (2%) como resultado del incremento del gubernamental (4.9%) y en menor medida del privado (1%). En contraste, la inversión se estancó a raíz de las medidas de ajuste establecidas desde mediados del año anterior por la aguda escasez de divisas que padece el país.

A nivel sectorial, destacó la expansión de la producción de energéticos, causada por el significativo aumento (20%) de la extracción nacional de petróleo y gas acompañante. En consecuencia, disminuyeron las importaciones y mejoró el suministro de electricidad. También sobresalió un aumento de los servicios gubernamentales (5.2%) y del comercio (2.5%). Por el contrario, declinaron el producto agropecuario (-3.8%) y el manufacturero (-1%), mientras la construcción se estancó (0.3%).

Luego de haberse registrado deflación en el trienio anterior, el índice de precios al consumidor aumentó 5% básicamente a causa de una menor oferta en el volumen de productos agropecuarios en los mercados libres. En el mercado regulado, la oferta se mantuvo en el mismo nivel que en 2001. Por otra parte, la tasa de desempleo se redujo a 3.5% frente a 4.1% en 2001.

Haití



El entorno económico de Haití ha sido francamente recesivo desde el año 2000. La contracción del PIB en 1.5%, el declive del comercio exterior –con una caída más acentuada de las exportaciones–, la fuerte devaluación de la moneda nacional y una situación fiscal de extrema fragilidad, fueron las principales señales de ese deterioro durante 2002, causado en gran medida por la persistente inestabilidad político-institucional. La crisis política condujo a la suspensión casi completa del financiamiento externo por parte de los organismos internacionales, lo que obligó a la interrupción del pago del servicio de la deuda externa. Sin embargo, el aumento de las remesas evitó un perjuicio mayor en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Al cierre del año fiscal, las reservas internacionales netas cubrían menos de dos meses de importación.

El incremento (13%) de los ingresos públicos reales se originó en las mayores percepciones aduaneras (7.4%) y de tributación indirecta (8.4%) que, sin embargo, fueron insuficientes para reducir la brecha fiscal. Estos aumentos resultaron menores a las metas del sector público y se vieron mermados por las pérdidas asociadas a la tributación petrolera. A pesar de la depreciación de la moneda, los precios internos de los combustibles no han variado desde septiembre de 2000, lo que provocó mayores subsidios y pérdidas de la tesorería pública. El déficit del gobierno central creció en 8%, y se financió con recursos del Banco Central (BRH) y la acumulación de retrasos en el servicio de la deuda externa.

La profunda desconfianza se agudizó a raíz de la crisis de las Cajas Populares, que declararon la suspensión de pagos, y ante el incumplimiento por las autoridades de la promesa de restitución de los fondos en custodia. Persistentes rumores de una posible conversión en moneda nacional de los depósitos en dólares causaron una devaluación acelerada de la gourde durante octubre y noviembre, además de una fuerte salida de divisas.

La firma de un nuevo acuerdo con el FMI sigue pendiente ante los requisitos asociados al mismo. Estos incluyen el alza en los precios internos de los hidrocarburos y el saneamiento de los pagos externos; ambos se han constituido en las principales exigencias para refrendar un programa interino (*Staff-monitored program*) durante el ejercicio fiscal 2002-2003. Su ejecución y cumplimiento por seis meses crearía entonces las bases de un posible acuerdo de Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) con dicho organismo.

Las exportaciones cayeron 11.5% a pesar de un repunte del comercio de mangos (63%). La deprimida demanda estadounidense afectó a la industria maquiladora, que registró una baja de 8%. En tanto, las importaciones declinaron 7% por el menor crecimiento de la economía y la fuerte devaluación. El saldo del balance de bienes con los Estados Unidos –principal mercado exterior– se mantuvo prácticamente estancado respecto de 2001. Los ingresos netos por transferencias corrientes volvieron a mostrar un elevado nivel, debido al cuantioso monto de las remesas de los emigrantes. De este modo, el déficit de la cuenta corriente ascendió a sólo 45 millones de dólares (1.3% del PIB). Sin embargo, este déficit fue difícil de cubrir dada la suspensión de la asistencia financiera multilateral. Ello condujo a la acumulación de atrasos (49 millones de dólares) en las obligaciones de pagos de intereses de la deuda externa, en particular los que se generaron con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial, que en conjunto representan el 76% de ese rubro.

HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.9	-0.7	-1.5
Precios al consumidor	19.0	8.1	10.1 ^b
Dinero (M1)	19.7	7.8	18.5
Relación de precios del intercambio ^c	-7.5	1.2	-1.5
Porcentaje promedio anual			
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.6	-2.7	-2.9
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	503	442	427
Importaciones de bienes y servicios	1 336	1 300	1 230
Saldo en cuenta corriente	-71	-97	-45
Cuenta de capital y financiera	26	99	-25
Balanza global	-45	2	-70

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

Las negociaciones del gobierno con el BID deberían permitir que una vez liquidados la totalidad de los atrasos, esta institución le otorgue nuevos desembolsos mediante procedimientos agilizados de concesión de préstamos (*Policy-based lending, PBL*) por cerca de 50 millones de dólares. Esto habría de reducir las fuertes limitaciones financieras del gobierno, ya que los desembolsos totales fueron de apenas 13 millones durante 2002.

Las medidas que emprendieron las autoridades en el curso del año fueron insuficientes para impulsar un mayor crecimiento y a la vez una cierta estabilidad macroeconómica. Ante la fuerte contracción de la economía se relajó la política monetaria; la tasa de interés sobre los bonos del Banco Central (bonos BRH a 91 días) se redujo 11 puntos porcentuales entre el inicio y el final del año fiscal (de 21.1% a 10.2%) y la masa monetaria M1 aumentó en 11%. Si bien la política aplicada a los bonos permitió al gobierno abaratar su financiamiento, no tuvo mayores repercusiones sobre la reactivación y la tasa de interés real activa (16.5%), siguió un curso alcista. El crédito al sector privado creció en 5%, mientras que el del sector público lo hizo en 16%.

Ante las presiones al alza del tipo de cambio y los efectos inflacionarios asociados, las autoridades monetarias anunciaron (el 11 de noviembre) un incremento hasta 15% de la tasa de interés sobre los bonos BRH.

Si bien la dolarización ha sido un proceso constante (los depósitos en dólares representan 37% de M3), pareció revertirse a partir de rumores de conversión en gourdes de las cuentas en divisas. Durante octubre las salidas de divisas bordearon 90 millones de dólares (20% de los depósitos totales del sistema bancario). El tipo de cambio se incrementó 36% en 2002 y rebasó los 36 gourdes por un dólar a comienzos de diciembre.

Para compensar la ausencia de financiamiento externo, el gobierno reforzó las medidas de tributación hacia los principales contribuyentes (el 10% de ellos aporta dos tercios de los ingresos tributarios totales). Se observó un aumento en términos reales tanto de la tributación directa (17%) como del IVA (8%); más de una cuarta parte de los ingresos se sigue originando en los impuestos al comercio exterior. Se elevaron, también, algunos impuestos específicos (servicios telefónicos de larga distancia). Los gastos de inversión del gobierno central se incrementaron en 11% (obras públicas en general y los trabajos de mantenimiento de la presa hidroeléctrica de Peligre en particular) para compensar la reducción drástica (-26%) del año fiscal anterior. El déficit fiscal (2.9% del PIB) se financió casi exclusivamente a través del BRH con un aporte mayor (21%) que el año anterior.

La producción industrial se elevó en 2.8%, pero su modesta contribución al PIB (7%) y la sensible reducción de las exportaciones de las maquiladoras, no permiten prever expectativas favorables para el sector. En caso de

prosperar la iniciativa que recientemente (octubre 2002) presentó la Cámara Haitiana de Comercio ante el Congreso estadounidense (*Haiti Recovery Opportunity Act, HARO*) para lograr un trato preferencial en materia textil, podría entonces surgir un panorama más promisorio.

En cuanto al sector de la construcción, su variación negativa (-1.2%) ilustra también la tendencia recesiva de la economía en su conjunto. Las obras públicas emprendidas o terminadas en el transcurso del año mitigaron su caída, ya que dicha actividad atrajo más de un tercio de la inversión estatal.

El modesto incremento de la generación eléctrica (1.2%) después de su fuerte caída durante el ejercicio precedente (-31%), está lejos de responder a la demanda. Las autoridades tuvieron que recurrir a proveedores privados para responder parcialmente y de manera urgente a la demanda insatisfecha, en particular tras el cierre provisional de la planta hidroeléctrica más importante del país a mediados del año.

La tasa de inflación interanual a septiembre se elevó a 10.1%, lo que significó un alza respecto a la registrada en diciembre de 2001. Por consiguiente, el poder adquisitivo siguió su deterioro y el salario mínimo real mostró una merma del 8% respecto al año anterior. La devaluación acelerada de la gourde durante los últimos meses de 2002 podría repercutir en un mayor ritmo de inflación, y en especial si aumentan los precios de los hidrocarburos, actualmente congelados.

Jamaica

En 2002 la economía de Jamaica volvió a crecer modestamente (2%) en un marco de perturbaciones de la oferta, condiciones externas adversas e incertidumbre en el mercado cambiario. Además, la actividad económica se vio afectada por la inestabilidad propia del período previo a las elecciones generales realizadas en octubre de 2002.

El aumento de los gastos corrientes y la merma de los ingresos tributarios hicieron que el desequilibrio de las cuentas fiscales superara las cifras proyectadas, con lo que el déficit ascendió a 6% del PIB. Por su parte, los gastos de capital fueron utilizados como mecanismo de ajuste.

La devaluación de la moneda nacional, los problemas de la oferta y el alza de los salarios provocaron

expectativas inflacionarias que obligaron a las autoridades monetarias a intervenir. El banco central debió utilizar las reservas internacionales e hizo más restrictiva su política monetaria.

Las exportaciones se debilitaron por los efectos de las lluvias torrenciales y la falta de competitividad de los rubros no tradicionales. La merma de los gastos de los turistas afectó negativamente la cuenta de servicios.

Sin embargo, el saldo negativo de la cuenta corriente y el aumento de las salidas de capital privado fueron compensados con la inversión extranjera directa, que incluso permitió un incremento de las reservas internacionales.

La baja de la recaudación tributaria se explica por el desempeño de los impuestos a la renta y a las utilidades y, en especial, de los impuestos que gravan los intereses (-16%). En tanto, los resultados poco favorables de los impuestos al comercio internacional son un reflejo del comportamiento del sector de turismo, que no ha logrado recuperarse totalmente de la caída del año anterior.

El gasto total del gobierno se elevó 18%, impulsado los gastos corrientes, mientras que los de capital disminuyeron significativamente (-25%). Los aumentos de los gastos corrientes se explican, a su vez, por los incrementos en sueldos y salarios (12%) y en intereses de la deuda externa (60%).

El déficit del gobierno se financió tanto con recursos internos como externos. Entre las fuentes internas cabe mencionar la emisión de bonos de largo plazo para prorrogar el plazo de vencimiento de la deuda y la colocación de los excedentes del gobierno en el banco central. El financiamiento externo incluyó la obtención de 300 millones de dólares de los Estados Unidos mediante la colocación de un eurobono a 15 años.

El objetivo más importante de la política monetaria fue mantener la estabilidad del tipo de cambio, a fin de poder cumplir con la meta inflacionaria que se había fijado el banco central. El tipo de cambio se elevó de 47.40 dólares de Jamaica a fines de diciembre de 2001 a alrededor de 50 a fines de 2002. En esa evolución incidió la merma de la afluencia neta de divisas respecto de la cifra proyectada, el aumento de la salida de capitales privados y el servicio de la deuda externa.

Las autoridades monetarias reaccionaron a las presiones del mercado mediante la venta de divisas, con lo cual bajaron las reservas internacionales netas (-10%). Además, en septiembre las autoridades aumentaron las tasas de interés.

En julio, el Banco de Jamaica redujo las tasas de recompra (tipo de interés que se cobra por el endeudamiento día a día). Los bancos comerciales le siguieron y bajaron la tasa ponderada de los créditos de 19.7% a 17.85% entre agosto de 2001 y agosto de 2002. En ese mismo período la demanda de crédito se elevó 42%, mientras el dinero se amplió 7% en sentido estricto y 5% en sentido amplio.

El modesto crecimiento del PIB se explica por las adversidades del clima que afectaron al sector agrícola y al desfavorable desempeño del sector minero debido a la baja de la producción de bauxita por los problemas

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.0	1.8	2.0
Precios al consumidor	6.1	8.7	5.8 ^b
Dinero (M1)	-2.5	18.9	7.2 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	7.3	-3.5	0.0 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	15.5	15.0	...
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	1.4	-6.3	-6.0
Tasa de interés real pasiva	6.0	0.2	2.1 ^f
Tasa de interés real activa	17.1	10.3	11.5 ^f

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^c Variación entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Promedio de enero a septiembre, anualizado.

técnicos que sufrió una refinería. El sector manufacturero se estancó dado el desempeño poco favorable de la industria alimenticia, la refinación de petróleo, la actividad tabacalera y la industria textil y de vestuario. En cambio, el sector de la construcción se expandió, ya que se vio favorecido por la liquidez de la economía y por las medidas reactivadoras aplicadas cuando cesaron las lluvias torrenciales.

El sector de turismo aún no se recupera de los efectos de las perturbaciones climáticas ocurridas en julio, de la pérdida de dinamismo de la economía estadounidense y de los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001. El total de llegadas de visitantes se redujo 6% respecto del año anterior.

La inflación se atenuó en 2002 (5.8%), casit tres puntos porcentuales menos que en 2001. Las mayores alzas de precios se debieron a alteraciones de la oferta, principalmente alimentos. También hubo incrementos de precios en bebidas, la vivienda y otros gastos relacionados con el hogar. Se prevé que la tasa de desempleo se eleve por encima del 15% como reflejo del modesto desempeño de la mayoría de los sectores económicos.

El saldo de la cuenta corriente fue negativo, pero fue contrarrestado con creces por el superávit de la cuenta financiera y de capital, lo que se tradujo en un aumento de las reservas internacionales. Ese resultado de la cuenta corriente se explica por el incremento del déficit comercial y de la cuenta de renta de factores y por una baja del superávit de los servicios.

Las exportaciones totales de mercancías se vieron adversamente afectadas por perturbaciones de la oferta y alteraciones transitorias de la producción en el sector

minero. Por su parte, las exportaciones no tradicionales también cayeron, lo que puede atribuirse a la fuerte competencia que debe enfrentar el sector de vestuario y a la interrupción de la producción de piedra caliza.

Las importaciones también registraron una merma, lo que corresponde a la caída de las importaciones de

materias primas, puesto que todas las demás categorías registraron alzas respecto del año anterior.

La disminución del superávit de la cuenta de los servicios refleja el ritmo pausado de la reactivación del sector de turismo. Finalmente, el déficit de la cuenta de ingresos de factores obedeció a la remesa de utilidades y dividendos y a los pagos por concepto de intereses de la deuda externa.

República Dominicana

Aunque la demanda externa mantuvo su contracción, la actividad económica en República Dominicana aumentó a una tasa cercana al 4% durante 2002, superior a la del año previo pero sensiblemente por debajo del promedio de 7.7% registrado en el período 1996-2000. El principal impulso al crecimiento provino de la demanda interna, debido al robusto incremento tanto de los gastos de consumo como de la formación de capital.

El gasto público se expandió considerablemente, financiado en parte con recursos no utilizados de los bonos soberanos emitidos en 2001, y compensó parcialmente el efecto de la caída de la actividad en las zonas francas y el turismo internacional. El empleo creció y se incrementaron levemente los salarios reales. Sin embargo, se registraron desajustes macroeconómicos internos y externos, por lo que en el segundo semestre se modificó la política compensatoria. Para el año en su conjunto, se elevaron levemente los déficit fiscal y de cuenta corriente de la balanza de pagos. Las autoridades monetarias intervinieron en el mercado cambiario a fin de permitir un desliz gradual de la paridad, empero la tasa de cambio se ajustó de manera significativa y se registró una pérdida de reservas internacionales. La tasa de inflación se duplicó, y debido a las restricciones monetarias se elevaron las tasas de interés.

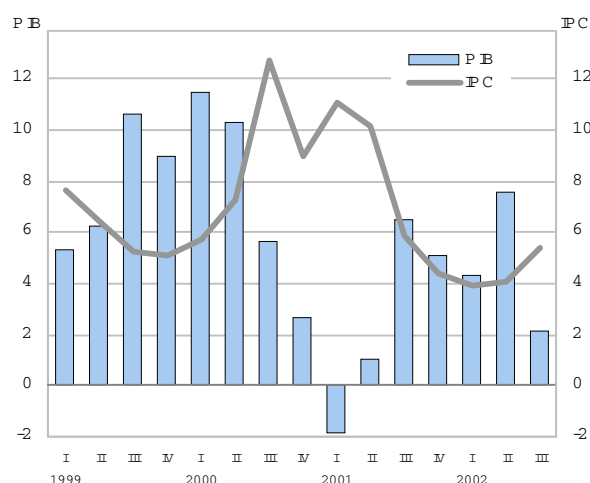
La baja demanda externa podría persistir en 2003, por lo que se estima que el crecimiento del PIB se situará entre 3.0 y 3.5%. Las restricciones fiscales y monetarias se extenderán durante buena parte del año con el fin de reducir los desequilibrios macroeconómicos. En diciembre, el Senado aprobó la colocación de 600 millones

de dólares en bonos soberanos en el mercado internacional, recursos que contribuirán a tales propósitos.

Los envíos de remesas familiares aumentaron a cerca de 2 000 millones de dólares. No obstante, el ascenso del déficit comercial y los mayores pagos de intereses y dividendos determinaron que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzara 915 millones de dólares (equivalente a 4.2% del producto, frente a 3.5% en 2001). Asimismo, disminuyó el flujo de ingresos de capital, en parte por una menor inversión extranjera directa, lo que —unido a las intervenciones del Banco Central para estabilizar el tipo de cambio— arrojó una merma en las reservas del orden de 560 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes retrocedieron por segundo año consecutivo (-2%), debido al adverso desempeño de las zonas francas, que aportan el 85% del total. Se redujeron especialmente las ventas de vestuario hacia Estados Unidos, principal cliente del sector. También decayeron el ferroníquel, el tabaco y el café, por el efecto de la menor demanda y de los bajos precios internacionales. Sólo el azúcar y el cacao registraron aumentos al mejorar los precios.

REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN (Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Las zonas francas aminoraron sus importaciones, sin embargo, el valor total de las mismas no registró un ajuste marcado a la baja (-0.3%), ya que la expansión de la demanda interna conllevó un incremento de las adquisiciones.

Pese a que la afluencia de turistas bajó 9.3% durante los primeros diez meses del año, el balance de servicios continuó siendo superavitario. La mejoría observada a fin de año no logró revertir el magro resultado. Los egresos por concepto de dividendos y utilidades se elevaron al iniciarse el pago de los bonos colocados en 2001.

Al iniciar 2002, la política económica se condujo bajo la expectativa de la reactivación de la demanda externa en el curso del año. Así, se amplió fuertemente el gasto público, a la par de los esfuerzos de las autoridades monetarias por mantener la estabilidad interna y externa. No obstante, al no crecer la demanda externa, y al observarse signos de desajustes macroeconómicos no sostenibles, la política expansiva se frenó. Dos medidas destacaron por su importancia: se llevó a cabo un importante ajuste de tarifas eléctricas y se aprobó la Ley Monetaria y Financiera.

Aun teniendo en cuenta la contención del gasto del segundo semestre, el gasto del gobierno central aumentó 15% real, financiado en parte con recursos remanentes de los bonos soberanos colocados en 2001. De un lado, se amplió el número de puestos de trabajo y se incrementaron los salarios; también creció el pago de intereses de la deuda. De otro, se elevaron considerablemente los gastos de capital en diversas obras de infraestructura.

REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	7.3	2.7	4.0
Precios al consumidor	9.0	4.4	8.8 ^b
Salario mínimo urbano real	-0.1	5.5	...
Dinero (M1)	-10.1	24.7	0.6 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2.7	-3.0	1.6 ^e
Relación de precios del intercambio	-1.9	1.5	-0.2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	13.9	15.4	16.1 ^g
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	1.1	0.4	-2.1
Tasa de interés real pasiva	6.7	12.9	5.1 ^h
Tasa de interés real activa	15.0	21.3	13.7 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 964	8 366	8 091
Importaciones de bienes y servicios	10 852	10 056	9 978
Saldo en cuenta corriente	-1 026	-751	-915
Cuenta de capital y financiera	979	1 264	353
Balanza global	-48	513	-562

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^c Variación entre agosto de 2001 y agosto de 2002.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a octubre.

^f Incluye desempleo oculto.

^g Abril.

^h Promedio de enero a septiembre, anualizado.

La recaudación de impuestos creció, beneficiándose del aumento de la demanda interna y también de las reformas y modificaciones de 2001. Empero, el incremento fue insuficiente por lo que el déficit del gobierno central ascendió a 2.1% del PIB.

El crédito interno se elevó notablemente (20% real en octubre respecto a diciembre), en especial el dirigido al gobierno central. La mayor colocación de certificados de tesorería y el descenso en la emisión monetaria buscaron restringir la liquidez y evitar presiones excesivas sobre el sector externo, el mercado cambiario y los precios. En consecuencia, las tasas de interés pasivas y activas aumentaron (7 puntos porcentuales con respecto a diciembre), el medio circulante se contrajo y se elevaron los depósitos a plazos. Al disminuir la demanda de crédito en el último tramo del año, la política monetaria se flexibilizó tras reducir el encaje legal del 20% al 17% y liberalizar la cartera de préstamos del Banco de Reservas al sector privado.

La limitada oferta de divisas generó presiones en el mercado cambiario a lo largo del año. A fin de estabilizar la paridad, el Banco Central realizó intervenciones

durante gran parte del primer semestre, pero a partir de abril el enfoque se modificó para permitir ajustes acordes con el balance de divisas. Como una medida transitoria, las autoridades monetarias, los bancos y los agentes de cambios, pactaron en octubre fijar la tasa de cambio a fin de estabilizar el mercado. Sin embargo, a inicios de diciembre el tipo de cambio con relación al dólar se había incrementado 15% respecto a igual mes del año anterior lo que llevó a las autoridades a establecer restricciones monetarias y cambiarias.

En otro orden, se realizaron negociaciones con Estados Unidos para incluir la República Dominicana en el Tratado de Libre Comercio de ese país con Centroamérica. Dichas medidas no resultaron de un todo exitosas, y el gobierno intenta establecer negociaciones bilaterales con los Estados Unidos. También se avanzó en las negociaciones sobre un tratado comercial con Panamá y se han producido acercamientos para explorar el inicio de negociaciones con Colombia y Chile.

El consumo y la inversión crecieron a tasas elevadas en el período enero-septiembre, no obstante que el PIB moderó su ritmo de expansión en el tercer trimestre. Las actividades vinculadas al mercado interno registraron el mayor dinamismo, entre ellas las manufacturas,

construcción, comunicaciones, comercio y energía. En contraste, el sector exportador sufrió sensibles contracciones, especialmente las zonas francas y la hotelería.

La agricultura mostró un retroceso, como resultado de la caída del tabaco y tomate y los ajustes de la producción en rubros de consumo interno, luego de la abundante oferta lograda en 2001. La generación de energía eléctrica creció significativamente, pero siguió siendo deficitaria por lo que persistieron los apagones que afectaron a consumidores y productores. Con el objetivo de regularizar el servicio, el gobierno aprobó una fuerte alza de las tarifas eléctricas, a la par que modificó los subsidios generalizados para concentrarlos en los estratos de la población de menores ingresos.

La inflación llegó a 8.8%, tasa que duplica la observada el año anterior, con una importante incidencia del ajuste de las tarifas eléctricas. También se incrementaron los precios de los combustibles. Al comienzo del año, el sector público otorgó un incremento salarial del 6%, y en octubre las empresas privadas, exceptuando a las zonas francas, acordaron un aumento salarial del 8%. En ambos casos, los ajustes reales fueron positivos.

Trinidad y Tabago

El producto interno bruto de Trinidad y Tabago creció 2.7% en 2002, que se compara con el 3.3% del año anterior. La expansión del sector petrolero superó la observada en 2001, mientras que la agricultura se reactivó. Al mismo tiempo, la producción manufacturera tuvo un escaso incremento. Por otra parte, durante el año el país se vio envuelto en una gran incertidumbre política al tener que realizarse una nueva elección general, ya que los resultados de la de diciembre de 2001 habían sido tan reñidos que fue imposible elegir el primer ministro.

Los resultados del sector externo fueron equilibrados gracias al superávit de la cuenta corriente, producto del aumento de los flujos de seguros, que compensó el déficit de la cuenta financiera y de capital, la que se vio afectada por los compromisos de pago de la deuda externa. Este desempeño favorable de la balanza de pagos hizo posible que las autoridades pudiesen mantener un sólido nivel de reservas, permitiendo así que el tipo de cambio y la

tasa de inflación se moviesen dentro de los márgenes designados como objetivo por el gobierno.

En el ejercicio económico 2001/2002, el gobierno central logró un equilibrio fiscal debido a que la baja de los ingresos proyectados fue acompañada de un gasto fiscal inferior al previsto. Esos resultados permitieron al gobierno cumplir el servicio de la deuda, así como facilitaron la aplicación de una política

monetaria basada en metas de tasas de interés. El principal desafío fue el de establecer normas para realizar transacciones en el mercado monetario dentro de un contexto de exceso de liquidez. El banco central realizó operaciones de esterilización y al mismo tiempo flexibilizó su orientación monetaria a fin de estimular la demanda de crédito.

La evolución de los ingresos por concepto de impuestos evidenció un descenso de las entradas provenientes de los impuestos a la renta y a las utilidades (-17%), donde los pagados por las empresas petroleras se desplomaron (-38%) a raíz de la baja de los precios del crudo en 2001 y el aumento de la desgravación y de las deducciones por concepto de bienes de capital. La recaudación del impuesto que grava los bienes y servicios aumentó debido a que los ingresos correspondientes al impuesto sobre el valor agregado (IVA) se elevaron 13%. Entretanto, la merma de los gastos obedeció a la contracción de los egresos de capital (-24%). Los gastos corrientes aumentaron marginalmente, por incrementos en salarios y remuneraciones. El resultado fiscal permitió que el gobierno redujera su necesidad de endeudamiento y realizara pagos substanciales para amortizar la deuda pendiente.

Se estima que en el ejercicio 2002/2003 el presupuesto arrojará un déficit de 1% del PIB, debido a las sumas que será preciso desembolsar para pagar salarios adeudados. El presupuesto contempla una reducción de la tasa marginal de la primera categoría de los impuestos a la renta y a las empresas (de 35% a 30%) y la eliminación de los subsidios a las exportaciones en virtud de las obligaciones contraídas con arreglo a la OMC.

El banco central introdujo la tasa de recompra (tipo de interés que se cobra a los bancos comerciales por el endeudamiento día a día) como indicador clave para determinar la posición de la política monetaria. A lo largo del año, la demanda de préstamos del sector privado se redujo sostenidamente y los depósitos de la banca comercial se elevaron 15%.

Dada esta situación, el banco central redujo la tasa de recompra de 5.75% a 5.25%, al mismo tiempo que neutralizó el exceso de liquidez mediante la emisión de bonos del Tesoro. Como consecuencia de ello se produjo una baja general de las tasas de interés (entre enero y septiembre, la tasa preferencial básica cayó de 14.5% a 12%). En general, el circulante respondió a los objetivos previstos sobre las tasas de interés. Entre agosto de 2001 y agosto de 2002 el dinero en sentido estricto y en sentido amplio aumentó 7% y 14%, respectivamente. La conducción de la política monetaria se vio facilitada por el aumento de las reservas internacionales netas, que mantuvieron la estabilidad del tipo de cambio.

TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6.1	3.3	2.7
Precios al consumidor	5.6	3.2	4.7 ^b
Dinero (M1)	14.1	36.9	7.0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2.3	-4.8	-4.3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^e	12.2	10.7	11.0
Tasa pasiva real	3.3	2.3	3.4 ^f
Tasa activa real	11.2	10.0	10.7 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes	4 290	4 124	...
Importaciones de bienes	3 322	3 694	...
Saldo en cuenta corriente	544	127	...
Balanza de bienes y servicios	1 135	730	...
Cuenta de capital y financiera	-103	344	...
Balanza global	441	471	...

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares al tercer trimestre.

^b Variación entre octubre de 2001 y octubre de 2002.

^c Variación entre agosto de 2001 y agosto de 2002.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Incluye desempleo oculto.

^f Promedio de enero a julio, anualizado.

El nivel de actividad del sector petrolero aumentó 4.5% en 2002, mientras que los resultados del subsector petroquímico fueron dispares. La producción de fertilizantes nitrogenados aumentó 1%, mientras que las de metanol se expandieron gracias al mejoramiento de la capacidad de la planta y de los métodos de producción. La producción de hierro y acero también registró un incremento.

El repunte del sector agropecuario (11%) refleja el positivo comportamiento de la producción de azúcar (21%), en tanto el menor crecimiento de la industria manufacturera (1.1%) se debió al bajo nivel tecnológico, a los elevados costos, a la aplicación de una estrategia de comercialización poco acertada y a restricciones de la oferta para el abastecimiento de materia prima. Por su parte, la menor expansión de la actividad de construcción obedeció a la contracción de las inversiones en capital fijo del sector público. Finalmente, el sector de turismo continuó deprimido (-1.3%), después de la fuerte caída del año anterior.

La inflación subió de 3.2% a 4.7%. Los alimentos fueron el factor que más contribuyó a esa mayor alza de precios. A su vez, las tasas de actividad y de desempleo conservaron sus niveles del año anterior (61% y 11% en 2001 y 2002, respectivamente).

En general, el sector externo tuvo un resultado global balanceado gracias a un superávit de la cuenta corriente que, en su mayor parte, contrarrestó el déficit

de la cuenta financiera y de capital. Los resultados positivos de la cuenta corriente se debieron al superávit en las cuentas de mercancías y de servicios que sobrepasaron el déficit de la cuenta de renta de factores.

El crecimiento de las exportaciones se rezagó respecto del año anterior, en parte debido a la merma en el comercio de combustibles, contrarrestado en parte por el alza de los productos petroquímicos. Los combustibles se vieron afectados por las condiciones desfavorables de precios y de demanda que predominaron durante parte del año y por la expiración del acuerdo de comercio de combustibles suscrito con Venezuela. Las exportaciones de artículos manufacturados aumentaron, mientras que las de productos agropecuarios registraron un descenso. Por su parte, el aumento de las importaciones de

mercancías obedeció a las necesidades de producción del sector energético.

El superávit de la cuenta de servicios se elevó de 34 millones de dólares en 2001 a 52 millones en 2002, lo que puede atribuirse al aumento de las corrientes de seguros, ya que tanto el transporte como el turismo declinaron debido a los obstáculos con que tropezó la actividad del sector de turismo. El déficit de la cuenta renta de factores se explicaría por la salida de divisas por concepto de remesa de utilidades.

Las amortizaciones de la deuda pública externa incidieron negativamente en los resultados de la cuenta financiera. En cambio, ésta se vio favorecida por la inversión extranjera directa que aumentó, atraída por las posibilidades que ofrecía el sector energético.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

Cuadro A -1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL
(En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995)

	Tasas anuales de variación									
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	3.3	5.2	1.1	3.7	5.1	2.2	0.5	3.8	0.3	-0.5
Subtotal (20 países)	3.4	5.2	1.1	3.8	5.2	2.2	0.5	3.8	0.3	-0.5
Argentina	5.9	5.8	-2.9	5.5	8.0	3.8	-3.4	-0.8	-4.4	-11.0
Bolivia	4.3	4.8	4.7	4.5	4.9	5.0	0.3	2.3	1.3	2.0
Brasil	4.5	6.2	4.2	2.5	3.1	0.1	1.0	4.0	1.5	1.5
Chile	6.9	5.0	9.0	6.9	6.8	3.3	-0.7	4.4	2.8	1.8
Colombia	4.4	5.9	4.9	1.9	3.3	0.8	-3.8	2.2	1.4	1.6
Costa Rica	7.1	4.6	3.9	0.8	5.4	8.3	8.0	2.2	1.0	2.8
Cuba	-16.0	2.0	3.4	8.7	3.3	1.3	6.8	5.3	2.5	1.4
Ecuador	2.2	4.4	3.0	2.3	3.9	1.0	-7.9	2.3	6.0	3.4
El Salvador	6.4	6.0	6.2	1.8	4.2	3.8	3.4	2.1	1.9	2.3
Guatemala	4.0	4.1	5.0	3.0	4.4	5.1	3.9	3.4	2.4	1.9
Haití	-8.0	-17.6	9.5	5.6	3.2	2.9	2.9	1.9	-0.7	-1.5
Honduras	7.1	-1.9	3.7	3.7	4.9	3.3	-1.5	4.8	2.7	2.0
México	1.8	4.5	-6.2	5.4	6.8	5.0	3.7	6.8	-0.4	1.2
Nicaragua	-0.4	4.0	4.4	5.1	5.4	4.1	7.4	6.4	3.0	0.5
Panamá	5.3	3.1	1.9	2.7	4.7	4.6	3.5	2.6	0.4	0.4
Paraguay	4.0	3.0	4.5	1.1	2.4	-0.6	-0.1	-0.6	2.4	-3.0
Perú	4.8	12.7	8.6	2.5	6.8	-0.5	0.9	3.0	0.2	4.5
República Dominicana	3.0	4.7	4.3	7.2	8.2	7.4	7.8	7.3	2.7	4.0
Uruguay	3.5	7.0	-2.3	5.0	5.4	4.4	-3.4	-1.9	-3.4	-10.5
Venezuela	-0.4	-3.7	5.9	-0.4	7.4	0.7	-5.8	3.8	2.9	-7.0
Subtotal Caribe	0.9	3.1	2.7	2.6	2.0	3.6	2.8	3.5	1.8	1.9
Antigua y Barbuda	5.0	6.2	-4.8	6.0	5.5	5.0	4.9	2.6	4.3	0.0
Barbados	1.1	4.4	1.9	2.5	2.6	4.0	3.0	3.1	-2.2	-0.4
Belice	4.3	1.5	3.7	1.3	4.4	2.0	6.0	10.5	4.7	3.7
Dominica	1.9	1.9	1.2	2.9	2.2	3.1	1.3	0.7	-5.2	-6.0
Granada	-1.1	3.4	3.1	3.0	4.3	7.6	7.5	6.5	-3.3	3.4
Guyana	11.4	9.4	3.8	7.4	6.8	-2.2	5.0	-2.3	2.3	2.0
Jamaica	2.2	1.6	2.2	-0.1	-1.8	-0.8	0.6	1.0	1.8	2.0
Saint Kitts y Nevis	5.2	5.5	3.2	5.8	7.2	1.1	3.5	5.0	2.0	-2.5
San Vicente y las Granadinas	2.0	-2.3	7.8	1.2	3.5	5.8	3.6	1.8	0.3	4.0
Santa Lucía	-1.3	4.6	2.1	0.8	-0.3	3.0	2.8	0.3	-5.0	1.0
Suriname	-4.1	-0.1	0.0	5.3	3.3	2.9	-3.5	-1.2	...	...
Trinidad y Tabago	-1.2	4.2	4.2	4.4	4.0	7.8	4.4	6.1	3.3	2.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares a precios constantes de 1995.

Nota: Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

^a Estimación preliminar.

Cuadro A -2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995)

	Tasas anuales de variación									
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	1.6	3.4	-0.5	2.1	3.5	0.6	-1.0	2.2	-1.2	-1.9
Subtotal (20 países)	1.6	3.4	-0.6	2.1	3.5	0.6	-1.1	2.2	-1.2	-2.0
Argentina	4.5	4.4	-4.1	4.1	6.6	2.5	-4.6	-2.0	-5.6	-12.1
Bolivia	1.7	2.3	2.2	2.0	2.4	2.6	-2.0	0.1	-0.9	-0.2
Brasil	3.0	4.7	2.7	1.1	1.7	-1.2	-0.3	2.6	0.2	0.2
Chile	5.1	3.3	7.3	5.4	5.3	1.9	-2.0	3.1	1.6	0.6
Colombia	2.4	3.8	2.9	0.0	1.4	-1.1	-5.6	0.4	-0.4	-0.1
Costa Rica	3.8	1.5	1.0	-1.9	2.7	5.6	5.4	-0.1	-1.2	0.7
Cuba	-16.5	1.4	2.8	8.1	2.9	0.8	6.4	4.9	2.1	1.1
Ecuador	-0.1	2.1	0.8	0.2	1.8	-0.9	-9.7	0.4	4.1	1.6
El Salvador	4.2	3.7	4.0	-0.3	2.1	1.6	1.3	0.1	0.0	0.4
Guatemala	1.3	1.4	2.2	0.3	1.7	2.4	1.1	0.7	-0.3	-0.7
Haití	-9.6	-19.0	7.5	3.7	1.3	1.0	1.1	0.1	-2.5	-3.3
Honduras	4.0	-4.7	0.7	0.8	2.1	0.5	-4.1	2.1	0.1	-0.6
México	-0.1	2.6	-7.8	3.7	5.1	3.3	2.1	5.2	-1.9	-0.3
Nicaragua	-3.3	0.9	1.5	2.2	2.6	1.4	4.6	3.6	0.3	-2.1
Panamá	3.4	1.3	0.1	0.9	2.9	2.9	1.9	1.0	-1.1	-1.1
Paraguay	1.3	0.4	1.7	-1.6	-0.2	-3.2	-2.6	-3.1	-0.1	-5.4
Perú	2.9	10.8	6.7	0.7	4.9	-2.2	-0.8	1.4	-1.4	2.9
República Dominicana	1.2	2.9	2.5	5.3	6.3	5.6	6.0	5.5	1.0	2.3
Uruguay	2.8	6.2	-3.0	4.2	4.6	3.6	-4.1	-2.6	-4.1	-11.1
Venezuela	-2.7	-5.8	3.7	-2.5	5.2	-1.3	-7.7	1.8	1.0	-8.7
Subtotal Caribe	0.2	2.4	2.0	1.9	1.3	2.9	2.1	2.8	1.1	1.2
Antigua y Barbuda	4.6	5.8	-5.1	5.6	5.2	4.6	4.5	2.2	4.0	-0.3
Barbados	0.6	4.0	1.5	2.1	2.2	3.7	2.6	2.8	-2.6	-0.7
Belice	2.5	-0.2	1.8	-0.7	2.2	-0.2	3.6	8.1	2.6	1.7
Dominica	2.0	2.0	1.3	3.0	2.3	3.2	1.4	0.8	-5.2	-5.9
Granada	-1.4	3.0	2.8	2.7	4.0	7.2	7.2	6.2	-3.6	2.7
Guyana	11.0	8.9	3.3	6.9	6.2	-2.7	4.5	-2.7	1.9	1.7
Jamaica	1.3	0.7	1.3	-0.9	-2.6	-1.6	-0.2	0.1	0.9	1.1
Saint Kitts y Nevis	6.2	6.4	4.1	6.7	8.1	1.9	4.3	5.8	2.7	-1.8
San Vicente y las Granadinas	1.3	-3.0	7.1	0.5	2.8	5.1	2.9	1.2	-0.3	3.4
Santa Lucía	-2.5	3.5	0.9	-0.3	-1.5	1.9	1.7	-0.8	-6.1	-0.1
Suriname	-4.4	-0.4	-0.3	4.9	3.0	2.5	-3.9	-1.7	...	...
Trinidad y Tabago	-2.0	3.3	3.4	3.8	3.4	7.3	3.9	5.6	2.8	2.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares a precios constantes de 1995.

Nota: Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

^a Estimación preliminar.

Cuadro A - 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(Tasas anuales de variación sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 1995)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	4.8	10.4	-4.3	5.1	13.3	3.2	-6.4	3.9	-2.3	-6.3
Argentina	15.1	13.5	-13.0	8.8	17.5	6.7	-12.6	-6.8	-15.7	-35.0
Bolivia	2.5	-8.4	14.1	11.8	27.6	28.2	-15.3	-8.1	-21.0	2.5
Brasil	4.1	14.2	7.3	1.2	9.3	-0.3	-7.2	4.5	1.1	-5.0
Chile	17.9	6.3	23.7	8.9	10.7	1.8	-18.6	8.8	1.9	-0.2
Colombia	35.8	21.8	0.9	-1.4	-2.0	-6.3	-34.6	-0.8	22.3	4.0
Costa Rica	12.0	2.4	3.0	-8.3	14.7	25.0	-3.9	-2.4	3.7	7.9
Cuba	-28.9	-29.3	7.3	36.5	3.0	4.1	6.3	1.9	1.1	-0.1
Ecuador	0.7	3.6	3.3	1.7	3.8	6.4	-34.5	9.6	37.3	22.5
El Salvador	15.4	12.4	13.3	-11.1	7.9	9.4	-0.9	4.1	0.2	3.0
Guatemala	8.3	-2.4	8.3	-2.9	23.9	19.6	5.5	-6.7	1.7	6.0
Haití ^b	-26.0	-34.8	123.4	11.8	7.6	-3.2	24.0	18.3	-6.8	-1.5
Honduras	35.8	-0.2	-14.3	6.2	15.8	10.3	7.0	-7.7	-3.5	-3.7
México	-3.2	8.5	-29.8	17.0	22.3	8.5	7.7	11.4	-5.9	-1.1
Nicaragua	-6.4	15.5	13.1	8.6	19.4	12.0	39.3	-10.7	-3.2	3.5
Panamá	41.5	5.5	7.8	-3.0	5.1	15.5	22.4	-6.5	-14.0	-9.5
Paraguay	3.7	4.5	7.5	0.1	-1.4	-4.7	-3.9	-0.6	-19.6	-10.0
Perú	11.5	33.6	21.5	-2.9	15.3	-1.3	-11.0	-5.0	-8.1	1.7
República Dominicana	6.7	-2.9	-5.8	6.7	19.4	30.8	11.2	7.5	1.8	5.5
Uruguay	14.9	6.4	-5.6	8.7	9.2	8.0	-6.2	-11.1	-12.4	-30.0
Venezuela	-6.1	-18.7	2.3	-7.6	26.6	-3.3	-16.4	1.1	13.6	-23.0

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

^a Estimación preliminar.

^b Se refiere a Inversión bruta interna.

Cuadro A - 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones de diciembre a diciembre)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	872.4	328.7	26.0	18.6	10.7	10.0	9.7	9.0	6.1	11.4
Argentina	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.5	40.6
Barbados	-1.0	2.1	2.8	1.8	3.6	1.7	2.9	3.8	-1.2	-1.4 ^b
Bolivia	9.3	8.5	12.6	7.9	6.7	4.4	3.1	3.4	0.9	2.3
Brasil	2 477.2	916.5	22.4	9.6	5.2	1.7	8.9	6.0	7.7	10.9
Chile	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5	2.6	3.0
Colombia	22.6	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.2	8.8	7.6	7.1
Costa Rica	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.1	10.2	11.0	10.0
Cuba	0.0	0.0	-11.5	-4.9	1.9	2.9	-2.9	-3.0	-0.5	5.0
Ecuador	31.0	25.3	22.8	25.5	30.7	43.4	60.7	91.0	22.4	9.7
El Salvador	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	-1.0	4.3	1.4	1.4
Guatemala	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	5.1	8.9	6.3
Haití	44.4	32.2	24.8	14.5	15.7	7.4	9.7	19.0	8.1	10.1 ^c
Honduras	13.0	28.9	26.8	25.3	12.8	15.7	10.9	10.1	8.8	7.7
Jamaica	30.1	26.8	25.6	15.8	9.2	7.9	6.8	6.1	8.7	5.8 ^d
México	8.0	7.1	52.0	27.7	15.7	18.6	12.3	9.0	4.4	5.4
Nicaragua	19.5	12.4	11.1	12.1	7.2	18.5	7.2	9.9	4.7	4.2 ^d
Panamá	0.9	1.4	0.8	2.3	-0.5	1.4	1.5	0.7	0.0	1.6 ^d
Paraguay	20.4	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	8.6	8.4	14.6
Perú	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7	3.7	-0.1	1.5
República Dominicana	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1	9.0	4.4	8.8
Trinidad y Tabago	13.4	5.5	3.8	4.3	3.5	5.6	3.4	5.6	3.2	4.7 ^d
Uruguay	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.6	4.2	5.1	3.6	24.7
Venezuela	45.9	70.8	56.6	103.2	37.6	29.9	20.0	13.4	12.3	30.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por instituciones oficiales nacionales.

^a Corresponde a la variación entre noviembre de 2001 y noviembre de 2002.

^b Corresponde a la variación entre julio de 2001 y julio de 2002.

^c Corresponde a la variación entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002.

^d Corresponde a la variación entre octubre de 2001 y octubre del 2002.

Cuadro A - 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe ^b		6.6	6.3	7.5	8.0	7.8	8.1	8.9	8.4	8.4	9.1
Argentina	Áreas urbanas ^c	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1	17.4	21.0 ^d
Barbados ^e	Total nacional	24.3	21.9	19.7	15.6	14.5	12.3	10.4	9.2	9.9	10.5
Bolivia	Capitales departamentales	5.8	3.1	3.6	3.8	4.4	6.1	8.0	7.5	8.5	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	5.4	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6	7.1	6.2	7.3 ^f
Chile	Total nacional	6.5	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8	9.2	9.1	9.0 ^f
Colombia ^e	Siete áreas metropolitanas	8.6	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4	17.2	18.2	17.6 ^f
Costa Rica	Total urbano	4.0	4.3	5.7	6.6	5.9	5.4	6.2	5.3	5.8	6.8
Cuba	Total nacional	6.2	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0	5.5	4.1	3.5
Ecuador ^e	Total urbano ^g	8.9	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	14.4	14.1	10.4	8.7 ^f
El Salvador	Total urbano	8.1	7.0	7.0	7.5	7.5	7.6	6.9	6.5	7.0	7.1 ^h
Guatemala ⁱ	Total nacional	2.6	3.5	3.9	5.2	5.1	3.8	...	...	...	...
Honduras	Total urbano	7.0	4.0	5.6	6.5	5.8	5.2	5.3	...	5.9	6.2
Jamaica ^e	Total nacional	16.3	15.4	16.2	16.0	16.5	15.5	15.7	15.5	15.0	...
México	Áreas urbanas ^c	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5	2.2	2.5	2.8 ^f
Nicaragua ⁱ	Total nacional	17.8	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7	9.8	10.7	12.9
Panamá ^e	Total urbano ^j	15.6	16.0	16.6	16.9	15.5	15.2	14.0	15.2	17.0	16.1
Paraguay	Total urbano ^k	5.1	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4	10.0	10.8	...
Perú	Lima metropolitana	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.5	9.2	8.5	9.3	9.4 ^f
República Dominicana ^e	Total nacional	19.9	16.0	15.8	16.5	15.9	14.3	13.8	13.9	15.4	16.1 ^l
Trinidad y Tabago ^e	Total nacional	19.8	18.4	17.2	16.2	15.0	14.2	13.2	12.2	10.7	11.0
Uruguay	Total urbano	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3	13.6	15.3	17.0 ^h
Venezuela	Total nacional	6.6	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	14.9	14.0	13.4	15.8 ^h

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b En 1992 no incluye a los países del Caribe.

^c Representa un alto y creciente número de áreas urbanas.

^d Estimación.

^e Incluye desempleo oculto.

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

^g Desde 1999: Quito, Guayaquil y Cuenca.

^h Hasta el tercer trimestre.

ⁱ Estimaciones oficiales.

^j Hasta 1999 las cifras corresponden a la Región Metropolitana.

^k Hasta 1993 las cifras corresponden al área metropolitana de Asunción.

^l Abril.

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

Cuadro A - 6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índices promedios anuales: 1995 = 100)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Argentina ^b	101.7	100.4	101.1	100.0	99.9	99.3	99.0	100.1	101.6	100.4	84.9 ^c
Bolivia ^d	85.5	91.2	98.5	100.0	98.5	104.5	108.0	113.7	114.8	119.4	122.0 ^e
Brasil ^f	87.0	95.6	96.3	100.0	107.9	110.8	110.8	105.9	104.8	99.6	97.3 ^c
Chile ^g	88.7	91.8	96.1	100.0	104.1	106.6	109.5	112.1	113.7	115.5	118.1 ^h
Colombia ⁱ	93.8	98.1	99.0	100.0	101.7	104.4	103.1	109.0	113.3	113.6	118.8 ^j
Costa Rica ^k	89.2	98.3	102.0	100.0	97.9	98.7	104.3	109.2	110.1	112.3	113.0
México ^b	100.7	109.7	114.9	100.0	90.1	89.1	91.5	92.4	98.0	104.5	106.0 ^c
Nicaragua	100.5	93.3	98.2	100.0	97.9	97.7	104.9	109.6	111.3	116.1	122.4 ^l
Paraguay	90.9	91.7	93.0	100.0	103.1	102.6	100.7	98.6	99.9	101.3	96.3 ^e
Perú ^m	95.2	94.4	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.7	91.4	90.6	94.3 ⁿ
Uruguay	97.3	102.0	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3	102.9	102.7	93.4 ^h
Venezuela ^o	136.5	124.4	104.8	100.0	76.7	96.3	101.5	96.8	98.3	100.7	93.0 ^c

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera.

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

^d Sector privado en La Paz.

^e Primer semestre.

^f Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

^g Hasta abril de 1993, asalariados no agrícolas. Desde mayo de 1993, índice general de remuneraciones por hora.

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

ⁱ Obreros de la industria manufacturera.

^j Estimación basada en el promedio de enero a agosto.

^k Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social. 2002, todos los asalariados.

^l Promedio de enero a julio.

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

ⁿ Marzo.

^o Sector privado.

Cuadro A -7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO
(En porcentajes del PIB)

	Cobertura	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe		-1.4	-1.8	-1.5	-1.5	-1.4	-2.4	-2.8	-2.5	-3.2	-3.3
Argentina	SPNNF	1.5	-0.3	-0.6	-2.1	-1.6	-1.5	-1.7	-2.5	-3.1	-1.4
Bolivia	SPNF	-6.1	-3.0	-1.8	-1.9	-3.5	-4.7	-3.5	-3.8	-6.5	-6.9
Brasil ^b	SPNF	-0.8	1.1	-4.9	-3.4	-4.3	-7.4	-3.4	-1.2	-1.4	-2.1
Chile	GC	2.0	1.7	2.6	2.3	2.0	0.4	-1.5	0.1	-0.3	-0.9
Colombia	SPNF	0.1	1.0	-0.6	-2.0	-3.1	-3.4	-5.1	-3.7	-3.6	-4.0
Costa Rica	GC	-1.5	-5.5	-3.5	-4.0	-3.0	-2.5	-2.3	-3.0	-2.9	-4.3
Ecuador	SPNF	-0.1	0.6	-1.1	-3.0	-2.6	-5.7	-4.7	1.7	0.7	...
El Salvador	GC	-1.5	-0.8	-0.5	-2.0	-1.1	-2.0	-2.1	-2.3	-3.6	-2.7
Guatemala	GC	-1.5	-1.4	-0.5	0.0	-0.8	-2.2	-2.8	-1.9	-2.0	-1.1
Haití	GC	-3.2	-3.3	-4.8	-1.6	-2.0	-2.4	-2.4	-2.6	-2.7	-2.9
Honduras	GC	-9.9	-7.0	-4.2	-3.8	-2.9	-1.1	-4.0	-5.9	-7.3	-5.2
México	SPNF	0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-0.7
Nicaragua	GC	0.0	-5.2	-0.5	-1.5	-1.3	-1.9	-4.9	-7.8	-11.5	-9.0
Panamá	GC	0.5	-0.8	0.9	-1.3	-0.9	-3.2	-0.7	-2.2	-2.7	-2.0
Paraguay	GC	-0.5	1.7	-0.2	-0.8	-1.3	-1.0	-3.6	-4.3	-1.1	-2.5
Perú	GC	-3.6	-3.1	-3.4	-1.5	-0.9	-1.1	-3.1	-2.7	-2.8	-2.3
República Dominicana	GC	0.3	-0.6	1.1	0.0	0.9	0.6	-0.5	1.1	0.4	-2.1
Uruguay	GC	-1.0	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-1.2	-3.8	-4.2	-4.7	-4.3
Venezuela	GC	-2.9	-7.2	-4.3	0.6	1.9	-4.1	-2.6	-1.6	-4.3	-4.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Las abreviaturas utilizadas corresponden a: GC = Gobierno Central. SNPF = Sector público no financiero. SPNF = Sector público nacional no financiero (incluye sólo parcialmente a provincias y municipios). Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

^a Estimación preliminar.

^b Resultado operacional

Cuadro A -8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS IMPORTACIONES ^a
(Índices 2000=100, elaborados con IPC)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina y el Caribe^c	106.5	105.6	103.8	101.2	96.5	96.0	99.5	100.0	98.3	105.9
Argentina	105.2	104.4	110.4	112.5	109.2	106.8	99.4	100.0	95.6	227.3
Barbados	99.2	100.9	103.6	102.5	97.0	99.5	100.4	100.0	98.7	101.6
Bolivia	103.1	108.7	111.1	104.3	102.4	98.3	97.2	100.0	101.3	96.8
Brasil	82.4	82.5	73.4	69.0	68.1	71.4	107.6	100.0	119.1	125.4
Chile	111.1	107.3	100.2	97.1	91.2	93.9	98.7	100.0	111.8	106.5
Colombia	107.3	87.2	85.6	79.2	74.6	80.2	91.1	100.0	102.4	102.4
Costa Rica	95.4	95.7	92.9	91.4	93.9	95.6	99.9	100.0	97.2	97.7
Ecuador	68.4	65.8	67.2	68.2	66.1	65.1	89.3	100.0	69.7	61.3
El Salvador	122.9	115.2	108.0	100.3	99.4	98.5	99.4	100.0	99.6	99.6
Guatemala	104.3	99.0	92.8	89.4	84.7	85.2	97.4	100.0	95.3	88.5
Honduras	124.0	136.5	121.2	123.9	116.8	106.8	103.3	100.0	96.9	96.7
Jamaica	134.0	135.4	126.5	105.5	94.4	92.0	96.2	100.0	97.1	96.4
México	100.3	103.0	152.1	135.5	117.7	117.9	108.2	100.0	92.9	92.1
Nicaragua	78.1	90.5	94.9	96.5	100.5	100.0	101.3	100.0	101.0	102.8
Paraguay	100.1	94.1	92.9	89.6	88.3	98.2	96.3	100.0	103.4	105.7
Perú	97.5	92.4	92.2	91.0	91.6	92.9	101.1	100.0	97.8	94.6
República Dominicana	101.2	98.0	95.0	89.6	90.8	97.5	101.8	100.0	96.8	97.2
Trinidad y Tabago	90.0	93.7	98.1	93.7	99.9	100.2	101.4	100.0	92.9	88.0
Uruguay	123.4	112.9	107.8	107.1	105.1	104.6	98.0	100.0	102.1	115.1
Venezuela	181.7	189.0	149.5	178.5	139.1	114.5	102.4	100.0	94.0	121.6

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

^a Corresponde al promedio de los índices del tipo de cambio (oficial principal) real de la moneda de cada país con respecto a las monedas de los principales países con que cada país tiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las importaciones hacia esos países. Hasta 1999 las ponderaciones corresponden al promedio del período 1995-1998. A partir de 2000 las ponderaciones corresponden a las importaciones del año.

^b Promedio de enero a octubre.

^c Promedio simple.

Cuadro A - 9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices: 1995 = 100)

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	156.1	150.0	150.3	97.1	91.3	90.1	160.7	164.2	166.8
Argentina	124.8	126.0	119.7	91.6	88.4	88.0	136.2	142.5	136.0
Bolivia	119.7	123.4	118.4	99.1	94.5	89.8	120.7	130.6	131.9
Brasil	118.4	125.2	129.7	85.6	83.0	78.4	138.4	150.8	165.3
Chile	120.1	115.5	112.4	71.0	63.5	60.3	169.2	181.9	186.3
Colombia	128.6	120.6	117.0	109.0	99.7	96.7	118.0	121.0	121.0
Costa Rica	167.0	141.4	149.9	87.9	83.4	80.9	189.9	169.5	185.3
Ecuador	115.0	108.8	110.1	115.1	102.8	107.9	99.9	105.9	102.0
El Salvador	179.4	175.6	179.9	92.0	86.5	84.6	195.0	203.0	212.7
Guatemala	142.9	132.8	127.5	79.7	74.9	73.0	179.2	177.3	174.8
Haití	216.6	199.6	176.7	97.0	94.2	92.3	223.3	211.9	191.4
Honduras	137.0	136.5	132.3	95.1	89.6	85.1	144.1	152.4	155.4
México	209.3	199.2	200.1	101.7	98.1	98.6	205.8	203.1	203.0
Nicaragua	147.5	139.2	137.8	86.3	76.7	75.5	171.0	181.5	182.3
Panamá	95.9	98.4	85.8	103.8	100.7	98.9	92.3	97.8	86.7
Paraguay	55.4	55.8	54.1	90.8	87.7	85.9	61.0	63.6	62.9
Perú	125.9	127.2	138.6	75.6	69.6	71.9	166.5	182.7	192.8
República Dominicana	151.8	139.6	136.8	94.6	92.7	90.8	160.4	150.6	150.6
Uruguay	111.0	99.8	89.8	82.1	79.6	78.8	135.2	125.4	114.0
Venezuela	173.1	141.8	144.6	141.0	114.8	118.2	122.8	123.5	122.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices: 1995 = 100)

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	156.4	152.6	141.5	94.0	91.0	90.0	166.3	167.8	157.3
Argentina	126.8	101.8	42.8	84.2	81.7	80.1	150.6	124.6	53.4
Bolivia	129.5	122.1	125.7	88.5	85.5	83.8	146.4	142.8	150.1
Brasil	112.4	111.9	96.2	94.2	91.5	90.1	119.3	122.3	106.8
Chile	116.7	112.1	105.4	96.5	92.7	89.9	121.0	120.9	117.2
Colombia	84.4	93.4	91.0	94.1	91.3	89.5	89.7	102.3	101.7
Costa Rica	158.4	151.0	172.6	91.8	88.3	86.5	172.5	171.0	199.5
Ecuador	82.5	117.4	141.9	93.0	90.0	88.4	88.7	130.5	160.6
El Salvador	151.0	154.5	153.5	111.2	107.9	106.4	135.8	143.2	144.3
Guatemala	156.4	169.6	181.9	94.1	90.3	89.2	166.2	187.8	203.9
Haití	164.9	162.0	150.2	110.1	105.7	105.2	149.8	153.3	142.8
Honduras	169.9	179.1	171.8	91.6	88.2	86.2	185.5	203.1	199.3
México	240.8	232.4	230.8	94.7	91.4	90.2	254.3	254.3	255.8
Nicaragua	186.9	184.8	178.9	111.6	108.2	107.1	167.5	170.8	167.0
Panamá	104.5	99.9	97.6	104.0	100.4	100.0	100.5	99.5	97.6
Paraguay	64.7	64.2	56.5	107.8	104.2	102.6	60.0	61.7	55.1
Perú	94.8	92.8	95.8	93.5	89.8	88.5	101.4	103.4	108.3
República Dominicana	183.3	169.4	168.9	92.7	89.5	87.9	197.8	189.3	192.2
Uruguay	122.2	107.5	75.3	95.2	91.4	89.1	128.3	117.6	84.5
Venezuela	128.4	143.2	104.5	89.6	87.1	86.2	143.3	164.4	121.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices: 1995 = 100)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	94.2	98.8	100.0	100.8	102.8	97.2	97.5	103.3	100.4	100.1
Argentina	104.8	105.6	100.0	108.5	108.9	103.9	98.5	108.8	108.2	109.9
Bolivia	88.3	102.5	100.0	111.7	115.6	109.9	109.8	112.0	110.5	107.1
Brasil	79.9	91.5	100.0	98.0	103.8	103.8	93.6	90.9	90.7	87.0
Chile	74.2	84.1	100.0	80.7	83.0	73.3	73.5	73.6	68.5	67.1
Colombia	91.0	104.9	100.0	103.7	104.4	95.8	102.6	115.8	109.2	108.1
Costa Rica	84.5	93.9	100.0	94.9	100.6	103.9	102.8	95.8	94.5	93.5
Ecuador	106.4	108.9	100.0	109.6	111.9	99.6	106.2	123.8	114.2	122.1
El Salvador	63.7	81.0	100.0	93.6	94.1	91.8	86.9	82.7	80.2	79.5
Guatemala	84.3	89.9	100.0	87.7	94.8	94.3	87.2	84.7	82.9	81.8
Haití	94.1	96.8	100.0	90.6	94.8	96.6	95.3	88.1	89.1	87.8
Honduras	90.3	92.1	100.0	92.8	115.4	118.0	110.2	103.8	101.6	98.8
México	104.9	103.3	100.0	102.8	104.0	100.4	102.3	107.4	107.3	109.3
Nicaragua	81.3	95.5	100.0	88.1	83.9	87.4	81.1	77.3	70.9	70.5
Panamá	106.8	110.1	100.0	101.3	103.4	103.3	105.9	99.8	100.3	98.9
Paraguay	87.2	105.1	100.0	100.0	99.9	92.4	87.7	84.2	84.2	83.7
Perú	89.1	95.7	100.0	96.5	103.2	89.7	83.3	80.9	77.5	81.3
República Dominicana	90.7	95.6	100.0	97.7	102.0	103.1	104.0	102.0	103.6	103.4
Uruguay	94.6	94.7	100.0	96.7	96.4	103.1	94.9	86.2	87.1	88.4
Venezuela	100.9	100.0	100.0	115.6	110.8	79.9	107.0	157.4	131.8	137.1

Fuente: CEPAL.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A -12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob y servicios			Importaciones de bienes fob y servicios			Balance de bienes			Balance de servicios		
	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	407 395	392 026	392 530	420 493	412 197	381 450	4 469	-1 175	24 749	-17 568	-18 995	-13 669
Argentina	31 092	30 846	29 322	32 822	27 360	13 742	2 558	7 507	17 280	-4 288	-4 021	-1 700
Bolivia	1 470	1 521	1 463	2 078	1 996	2 051	339	-209	-305	-269	-266	-282
Brasil	64 469	67 545	69 567	72 774	72 652	62 138	-730	2 642	12 500	-7 574	-7 749	-5 071
Chile	22 971	22 315	21 870	21 702	21 221	20 271	2 154	2 094	2 576	-886	-999	-978
Colombia	15 668	14 971	14 568	14 399	15 844	15 540	2 531	510	431	-1 261	-1 383	-1 404
Costa Rica	7 748	6 820	7 158	7 295	6 911	7 796	-211	-821	-1 347	665	729	709
Ecuador	5 987	5 774	5 940	5 012	6 754	7 943	1 395	-462	-1 516	-420	-518	-487
El Salvador	3 662	3 977	3 870	5 636	5 892	5 814	-1 740	-1 913	-1 809	-235	-2	-136
Guatemala	3 860	3 896	3 809	5 568	6 040	6 441	-1 660	-2 278	-2 765	-48	133	133
Haití	503	442	427	1 336	1 300	1 230	-743	-750	-708	-90	-108	-95
Honduras	2 464	2 447	2 371	3 318	3 498	3 315	-668	-820	-767	-185	-231	-177
México	180 167	171 103	171 700	190 494	184 614	183 500	-8 003	-9 954	-8 000	-2 323	-3 558	-3 800
Nicaragua	956	919	906	1 991	1 982	1 923	-920	-942	-898	-115	-121	-119
Panamá	7 820	8 010	7 800	8 099	7 817	7 722	-1 143	-675	-1 295	864	868	1 374
Paraguay	2 926	2 907	2 782	3 335	3 278	2 938	-568	-532	-256	160	160	100
Perú	8 614	8 597	9 267	9 723	9 487	9 809	-317	-90	319	-793	-800	-861
República Dominicana	8 964	8 366	8 091	10 852	10 056	9 978	-3 741.8	-3 484.5	-3 563.7	1 854.3	1 794.9	1 677
Uruguay	3 659	3 276	2 859	4 193	3 718	2 672	-927	-771	-111	394	329	298
Venezuela	34 394	28 296	28 760	19 868	21 775	16 628	17 544	9 774	14 981	-3 018	-3 253	-2 849

Cuadro A -12 (continuación)

	Balance comercial			Transferencias corrientes			Saldo en la cuenta renta de factores			Balance en la cuenta corriente		
	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	-13 098	-20 170	11 080	20 272	23 547	25 562	-53 435	-54 718	-52 513	-46 262	-51 341	-15 871
Argentina	-1 730	3 486	15 580	235	180	200	-7 370	-8 095	-6 499	-8 864	-4 429	9 282
Bolivia	-608	-475	-588	387	393	373	-226	-210	-200	-447	-292	-415
Brasil	-8 305	-5 107	7 429	1 521	1 638	2 350	-17 886	-19 747	-18 380	-24 669	-23 217	-8 601
Chile	1 269	1 094	1 598	454	422	521	-2 795	-2 757	-2 645	-1 073	-1 241	-526
Colombia	1 269	-873	-973	1 668	2 085	1 962	-2 514	-2 750	-2 887	424	-1 538	-1 897
Costa Rica	453	-92	-638	92	148	155	-1 252	-793	-422	-707	-737	-905
Ecuador	975	-981	-2 003	1 352	1 545	1 500	-1 411	-1 268	-1 200	916	-704	-1 703
El Salvador	-1 975	-1 915	-1 945	1 797	2 004	2 049	-253	-266	-342	-431	-177	-238
Guatemala	-1 708	-2 145	-2 631	868	997	1 680	-209	-90	-251	-1 049	-1 238	-1 202
Haití	-833	-858	-803	771	769	775	-9	-8	-17	-71	-97	-45
Honduras	-853	-1 051	-944	747	871	760	-151	-146	-77	-258	-326	-262
México	-10 326	-13 511	-11 800	6 994	9 338	10 100	-14 827	-13 829	-13 300	-18 160	-18 002	-15 000
Nicaragua	-1 035	-1 063	-1 017	320	336	375	-202	-249	-195	-917	-976	-837
Panamá	-279	193	78	177	198	209	-614	-545	-377	-716	-154	-90
Paraguay	-408	-371	-156	177	167	120	40	-16	-60	-192	-220	-96
Perú	-1 109	-890	-542	993	999	904	-1 452	-1 203	-1 573	-1 568	-1 094	-1 211
República Dominicana	-1 888	-1 690	-1 887	1 902	2 028	2 149	-1 041	-1 089	-1 177	-1 026	-751	-915
Uruguay	-533	-442	187	28	43	40	-61	-114	-110	-567	-512	117
Venezuela	14 526	6 521	12 132	-211	-610	-660	-1 203	-1 546	-2 800	13 112	4 365	8 672

Cuadro A - 12 (conclusión)

	Balanza de las cuentas de capital y financiera ^b			Balanza global			Activos de reserva ^c (variación)			Préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional		
	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	60 962	32 974	-1 377	14 700	-18 367	-17 248	-7 309	1 196	2 463	-7 696	17 172	14 785
Argentina	7 647	-17 030	-17 282	-1 218	-21 459	-8 000	439	12 083	4 000	778	9 376	4 000
Bolivia	408	255	296	-39	-37	-118	39	34	117	0	4	1
Brasil	32 731	19 766	-76	8 061	-3 450	-8 677	2 262	-3 307	177	-10 323	6 757	8 500
Chile	1 410	645	1 326	337	-596	800	-337	596	-800	0	0	0
Colombia	445	2 756	2 197	869	1 218	300	-869	-1 218	-300	0	0	0
Costa Rica	555	750	990	-152	13	85	-152	-13	-85	0	0	0
Ecuador	-6 623	474	1 578	-5 707	-230	-125	-307	106	-65	6 014	124	190
El Salvador	385	-1	208	-46	-178	-30	46	178	30	0	0	0
Guatemala	1 703	1 712	1 128	654	474	-75	-654	-474	75	0	0	0
Haití	26	99	-25	-45	2	-70	57	-5	40	-12	4	31
Honduras	191	342	386	-66	16	124	-119	-147	-258	185	132	134
México	25 269	25 327	19 600	7 110	7 325	4 600	-2 824	-7 325	-4 600	-4 286	0	0
Nicaragua	717	710	561	-199	-266	-275	16	114	19	183	152	256
Panamá	388	-150	-40	-328	-304	-130	109	-479	130	219	783	0
Paraguay	-145	164	-25	-336	-56	-121	207	58	121	129	-1	0
Perú	1 437	1 511	2 256	-131	417	1 045	190	-448	-1 100	-58	31	55
República Dominicana	979	1 264	353	-48	513	-562	70	-519	562	-22	5	0
Uruguay	733	815	-4 135	167	302	-4 018	-167	-297	2 400	0	-5	1 618
Venezuela	-7 294	-6 435	-10 672	5 818	-2 070	-2 000	-5 314	2 259	2 000	-504	-189	0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional e instituciones nacionales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Incluye errores y omisiones.

^c El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

Cuadro A - 13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA^{a b}
(En millones de dólares)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^c
América Latina y el Caribe	10 383	24 231	25 299	40 032	55 876	60 876	79 741	67 711	68 081	38 974
Argentina ^d	2 089	2 622	4 111	5 349	5 508	4 968	22 633	10 654	3 304	1 500
Bolivia	125	147	391	472	728	952	983	693	647	721
Brasil	801	2 035	3 475	11 666	17 877	26 002	26 888	30 498	24 894	13 402
Chile	600	1 672	2 205	3 681	3 809	3 144	6 203	-348	3 045	858
Colombia	719	1 298	712	2 784	4 753	2 032	1 336	1 905	2 386	1 864
Costa Rica	243	292	331	421	402	607	614	400	445	424
Ecuador	474	576	452	500	724	870	648	720	1 330	1 335
El Salvador ^e	16	0	0	0	59	1 103	162	178	277	317
Guatemala	143	65	75	77	85	673	155	230	456	110
Haití	-2	-3	-2	4	4	11	30	13	4	8
Honduras	52	42	69	90	128	99	237	262	195	179
México ^f	4 389	10 973	9 526	9 185	12 830	11 602	12 476	15 318	25 221	13 500
Nicaragua	40	40	75	97	173	184	300	265	132	171
Panamá	156	411	267	410	1 300	1 296	652	603	513	350
Paraguay	75	138	98	144	230	336	89	74	152	74
Perú	687	3 108	2 048	3 242	1 697	1 880	1 969	662	1 063	1 943
República Dominicana	189	207	414	97	421	700	1 338	953	1 015	850
Uruguay	102	155	157	137	113	155	238	274	319	168
Venezuela	-514	455	894	1 676	5 036	4 262	2 789	4 357	2 684	1 200

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Para algunos países ésta información no está disponible. Incluye la reinversión de utilidades.

^b Conforme a la quinta edición del manual de Balanza de pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa.

^c Cifras preliminares.

^d Esta partida para 1999 incluye el valor de la inversión de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Parte de este monto corresponde a compra de acciones de la empresa en poder de no residentes. El valor de esta últimas da origen en el Balance de Pagos a un débito en la partida de Inversión de Cartera.

^e A contar de 1998 el Banco Central de Reserva de El Salvador cuenta con un registro sistemático sobre cifras de Inversión Extranjera Directa.

^f Incluye el valor de la inversión de Citygroup en Banamex.

Cuadro A - 14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS ^a
(Millones de dólares)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina	12 577	28 794	17 931	23 071	46 915	52 003	39 511	38 707	35 615	33 579	16 237
Argentina	1 570	6 308	5 319	6 354	14 070	14 662	15 615	14 183	13 025	1 501	-
Brasil	3 655	6 465	3 998	7 041	11 545	14 940	9 190	8 586	11 382	12 239	6 475
Chile	120	322	155	300	2 020	1 800	1 063	1 764	680	1 536	964
Colombia	-	567	955	1 083	1 867	1 000	1 389	1 676	1 547	4 263	1 000
Costa Rica	-	-	50	-	-	-	200	300	250	250	250
Ecuador	-	-	-	10	-	625	-	-	-	-	-
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	150	50	354	1 252
Granada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100
Guatemala	-	60	-	-	-	150	-	-	-	325	-
Jamaica	-	-	55	-	-	225	250	-	421	691	300
México	6 100	11 339	6 949	7 646	16 353	15 657	8 444	9 854	7 078	9 232	4 066
Paraguay ^c	-	-	-	-	-	-	-	400	-	-	-
Perú	-	30	100	-	-	250	150	-	-	-	1 430
República Dominicana	-	-	-	-	-	200	-	-	-	500	-
Trinidad y Tabago	100	125	150	71	150	-	-	230	250	-	-
Uruguay	100	140	200	211	145	479	550	350	443	1 106	400
Venezuela	932	3 438	-	356	765	2 015	2 660	1 215	489	1 583	-

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Estudios, División de Estudios de Mercados Emergentes.

^a Emisiones brutas. Incluyen europagarés a mediano plazo.

^b Estimaciones preliminares.

^c Información oficial.

Cuadro A - 15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES ^a
(Índices. junio de 1997 = 100)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina	77.4	76.2	62.5	72.5	90.6	56.0	88.0	74.6	63.5	52.8
Argentina	84.9	63.6	69.1	82.1	96.3	68.9	91.9	68.9	33.4	21.8
Brasil	38.2	64.0	49.8	64.9	78.3	44.9	75.0	68.7	46.9	32.6
Chile	67.8	95.8	93.0	77.0	79.6	55.7	75.4	64.8	59.6	50.4
Colombia	81.6	103.5	77.1	80.5	99.9	56.4	45.1	24.8	29.5	32.2
México	156.0	91.1	66.5	77.3	114.1	69.5	125.4	99.8	102.9	97.0
Perú	43.9	66.8	73.1	73.6	83.8	50.5	61.1	44.1	48.3	61.5
Venezuela	65.6	47.8	32.7	75.7	93.3	44.9	39.3	49.7	42.9	27.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Corporación Financiera Internacional.

^a Valores de fin de mes, índice global.

^b A fines de noviembre.

Cuadro A - 16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA DESEMBOLSADA^a
(En millones de dólares)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina y el Caribe	528 037	564 399	619 233	641 306	666 505	747 630	763 684	740 472	727 833	725 074
Argentina	72 209	85 656	98 547	110 613	125 052	141 929	145 289	146 338	139 783	132 900 ^c
Bolivia ^d	3 784	3 777	4 216	4 523	4 366	4 234	4 390	4 461	4 412	4 228 ^e
Brasil	145 726	148 295	159 256	179 935	199 998	241 644	241 468	236 157	226 067	228 723 ^f
Chile	19 665	21 768	21 736	22 979	26 701	31 691	34 167	36 477	38 032	39 204 ^g
Colombia	18 908	21 855	26 341	31 116	34 412	36 606	36 662	36 398	39 781	37 800 ^h
Costa Rica	4 011	4 133	4 209	3 289	3 086	3 402	3 641	3 742	3 951	4 175 ^h
Cuba	8 785	9 083	10 504	10 465	10 146	11 209	11 078	10 961	11 100	12 210 ^h
Ecuador	13 631	14 589	13 934	14 586	15 099	16 400	16 282	13 564	14 411	15 898 ^g
El Salvador ^d	1 976	2 056	2 168	2 517	2 689	2 632	2 789	2 832	3 148	4 022 ^h
Guatemala	2 347	2 895	2 947	3 026	3 197	3 618	3 831	3 929	4 100	4 200 ^h
Guyana	2 062	2 004	2 058	1 537	1 514	1 500	1 196	1 250	1 250	1 200 ^h
Haití ^d	866	875	898	914	1 025	1 100	1 166	1 180	1 189	1 212
Honduras	3 850	4 040	4 243	4 121	4 073	4 404	4 729	4 721	4 802	4 715 ^h
Jamaica	3 687	3 652	3 452	3 232	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 231 ^g
México ⁱ	130 500	139 800	165 600	157 200	149 028	160 258	166 381	148 652	144 534	141 000 ^h
Nicaragua ^d	10 987	11 695	10 248	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 242 ^h
Panamá ^d	5 264	5 505	5 891	5 070	5 051	5 349	5 568	5 604	6 263	6 218 ^h
Paraguay	1 254	1 271	1 741	1 801	1 927	2 133	2 697	2 701	2 586	2 586 ^h
Perú	27 447	30 191	33 378	33 805	28 642	29 477	28 704	28 150	27 508	28 555 ^h
República Dominicana	4 562	3 946	3 999	3 807	3 572	3 537	3 636	3 685	4 180	4 300 ^c
Trinidad y Tabago	2 102	2 064	1 905	1 877	1 565	1 471	1 585	1 680	1 638	1 614 ^f
Uruguay ^d	3 578	4 251	4 426	4 682	4 754	5 195	5 618	6 116	5 855	6 981 ^c
Venezuela	40 836	40 998	37 537	34 117	31 328	30 248	33 235	31 840	32 724	32 859 ^c

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares.

^c Saldo a agosto de 2002.

^d Deuda externa pública.

^e Saldo a junio 2002.

^f Saldo a septiembre de 2002.

^g Saldo a julio de 2002.

^h Saldo a octubre de 2002.

ⁱ La deuda pública excluye la inversión en valores gubernamentales por parte de los no residentes.

Cuadro A - 17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS EXTERNOS^a
(En millones de dólares)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina y el Caribe	31 470	10 356	19 784	22 441	35 398	28 055	-3 163	-169	-4 572	-39 104
Argentina	9 416	8 145	447	5 259	9 392	10 653	5 768	1 055	-15 749	-19 780
Bolivia	200	46	250	459	433	638	324	182	49	98
Brasil	-1 714	-896	19 599	19 743	7 664	7 291	-1 250	4 522	6 776	-9 956
Chile	1 070	2 004	-626	1 748	4 374	-39	-2 575	-1 386	-2 112	-1 319
Colombia	784	2 414	2 994	4 414	3 805	2 070	-2 343	-2 069	6	-689
Costa Rica	464	273	311	2	448	-97	-660	-698	-43	568
Ecuador	428	543	-108	-740	-318	468	-2 717	-2 019	-670	568
El Salvador	123	36	338	243	297	231	165	132	-267	-134
Guatemala	704	586	210	356	717	1 100	709	1 494	1 622	876
Haití	54	22	158	-13	99	7	81	5	95	-12
Honduras	-4	151	51	110	254	150	551	225	328	443
México	17 911	-1 741	-1 464	-9 659	5 387	4 945	1 661	6 157	11 498	6 300
Nicaragua	360	524	402	610	836	604	1 051	699	613	622
Panamá	-97	-133	32	181	1 119	402	640	-7	88	-418
Paraguay	84	734	262	423	478	189	287	25	147	-85
Perú	1 331	3 729	3 045	3 722	3 320	1 140	-502	-73	340	738
República Dominicana	-9	-785	-455	-527	-593	-453	-352	-84	181	-824
Uruguay	230	294	203	185	485	798	482	673	695	-2 627
Venezuela	134	-5 590	-5 864	-4 076	-2 797	-2 042	-4 484	-9 001	-8 170	-13 472

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (incluidos los no autónomos y errores y omisiones), menos el saldo en la Cuenta de Renta de factores (utilidades e intereses netos). Las cantidades negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 18
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITAL Y TRANSFERENCIAS NETAS
 DE RECURSOS EXTERNOS**
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

	Ingresos netos de capitales			Pagos netos de utilidades e intereses	Transferencias netas de recursos	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencias netas de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y recursos (porcentajes) (7) = (5) / (6)
	Autónomos ^a	No autónomos ^b	Total				
	(1)	(2)	(3)	(4)	5 = (3) - (4) (5)	(6)	(7)
1980	29.2	1.7	30.9	18.9	12.0	106.9	11.2
1981	38.4	1.8	40.2	29.1	11.1	115.6	9.6
1982	3.3	17.2	20.5	38.9	-18.4	105.2	-17.5
1983	-22.1	30.1	8.0	34.5	-26.5	105.4	-25.1
1984	-10.6	23.9	13.3	37.5	-24.2	117.5	-20.6
1985	-16.0	20.3	4.3	35.5	-31.2	112.8	-27.7
1986	-12.1	21.8	9.7	32.7	-23.0	99.2	-23.1
1987	-13.7	26.5	12.8	30.9	-18.1	113.3	-16.0
1988	-19.4	22.8	3.4	34.6	-31.2	130.6	-23.9
1989	-19.7	29.3	9.6	39.1	-29.5	145.8	-20.2
1990	-7.3	24.3	17.0	34.4	-17.4	161.4	-10.8
1991	23.0	12.8	35.8	31.6	4.2	164.0	2.6
1992	49.1	7.8	56.9	30.4	26.5	177.6	14.9
1993	61.3	4.9	66.2	34.7	31.5	194.1	16.2
1994	42.3	4.4	46.7	36.6	10.1	223.3	4.5
1995	30.2	30.0	60.2	40.9	19.4	266.0	7.3
1996	66.8	-1.4	65.4	42.8	22.7	294.3	7.7
1997	84.6	-4.0	80.6	48.2	32.3	326.7	9.9
1998	69.5	8.9	78.4	51.2	27.2	326.1	8.3
1999	43.3	5.8	49.1	52.2	-3.1	341.0	-0.9
2000	61.0	-7.7	53.3	53.4	-0.2	407.4	0.0
2001	33.0	17.2	50.1	54.7	-4.6	392.0	-1.2
2002 ^c	-1.4	14.8	13.4	52.5	-39.1	392.5	-10.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional e instituciones oficiales.

^a Incluye errores y omisiones.

^b Incluye Préstamos y uso del crédito del FMI y Financiamiento excepcional (entre otras transacciones, incluye las condonaciones de deuda y la acumulación de atrasos de pagos).

^c Cifras preliminares.

Cuadro A - 19
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS ^a**
(En porcentajes)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina y el Caribe	18.3	17.2	17.2	16.2	15.4	16.6	16.5	14.5	14.5	12.9
Argentina	23.2	26.5	27.8	27.8	29.0	34.6	40.8	39.7	39.2	34.1
Bolivia	21.2	14.3	16.6	12.1	14.8	15.1	15.7	14.3	10.3	10.1
Brasil	21.8	17.9	21.9	25.3	24.0	28.1	31.6	26.5	26.4	22.2
Chile	10.3	8.2	7.2	7.2	7.3	8.3	8.0	8.3	7.9	8.0
Colombia	12.3	15.7	15.6	16.2	18.7	19.8	18.2	17.1	17.4	17.7
Costa Rica	6.8	5.5	5.7	4.8	4.6	3.6	3.2	4.1	5.1	4.9
Ecuador	21.1	18.5	16.8	16.1	15.8	21.1	21.1	20.0	16.9	15.3
El Salvador	8.5	6.3	5.9	6.1	8.2	8.0	8.7	8.6	8.4	10.2
Guatemala	6.2	5.8	4.8	6.1	5.4	4.0	4.3	4.7	3.4	6.2
Haití	7.9	6.1	10.4	3.1	3.2	1.9	...	...	1.9	1.9
Honduras	15.6	15.6	13.2	11.4	8.8	7.9	8.6	7.5	6.6	5.9
México	18.8	17.7	15.2	13.1	10.9	10.1	9.4	8.3	8.0	7.6
Nicaragua	116.7	99.7	57.3	45.0	28.3	18.4	19.7	17.1	20.3	14.7
Panamá	15.6	15.4	22.5	17.0	15.7	19.1	20.5	20.2	15.6	...
Paraguay	3.0	2.5	2.1	2.1	2.4	2.0	3.1	4.2	4.1	5.8
Perú	38.9	34.6	33.2	25.2	19.6	24.1	23.1	18.8	16.3	14.9
República Dominicana	5.8	4.0	4.0	3.3	2.5	2.3	2.2	2.3	2.6	...
Uruguay	14.4	14.9	16.5	15.9	16.9	18.1	20.9	20.6	23.7	27.2
Venezuela	17.0	17.0	16.1	11.2	13.8	15.4	12.8	8.6	10.3	11.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye los intereses pagados y los vencidos y no pagados.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 20
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS ^a**
(En porcentajes)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina y el Caribe	4.4	4.5	5.4	5.6	4.7	5.3	5.7	6.1	5.3	5.2
Argentina	11.0	10.4	8.6	7.4	8.9	8.9	8.0	8.1	5.4	2.8
Bolivia	1.9	2.2	3.1	5.4	5.7	6.0	10.9	10.1	11.2	11.0
Brasil	4.5	4.7	5.3	7.6	9.1	10.2	9.3	6.6	7.4	8.2
Chile	8.1	12.9	11.2	10.2	10.1	7.8	8.2	10.7	10.1	8.9
Colombia	10.4	4.6	2.9	4.9	4.0	-0.2	-1.8	4.3	6.0	6.2
Costa Rica	2.9	1.7	2.4	1.8	3.3	5.5	21.0	14.7	8.7	2.6
Ecuador	2.5	3.1	2.8	3.4	3.2	4.6	4.7	4.7	5.8	5.6
El Salvador	1.8	1.6	...	...	...	1.0	3.5	1.6	1.8	1.6
Guatemala	2.6	2.6	2.6	3.6	4.4	3.1	3.9	5.8	6.8	5.5
Haití	...	...	1.5	0.1	0.4	0.3	...	...	...	...
Honduras	4.5	1.7	3.6	3.7	2.7	2.9	1.9	2.8	3.7	2.0
México	4.4	5.3	3.2	3.9	3.4	4.1	2.4	3.3	3.1	2.6
Nicaragua	3.5	3.6	4.7	7.0	6.7	7.0	7.4	7.3	8.4	7.7
Panamá	4.6	3.7	3.9	6.4	6.0	8.4	11.1	7.9	8.7	...
Paraguay	1.3	1.0	1.3	1.8	3.8	4.3	3.6	2.9	4.2	3.6
Perú	3.0	3.3	5.3	5.7	6.8	6.4	6.2	4.4	2.9	5.6
República Dominicana	6.5	10.6	10.8	10.7	10.9	9.8	10.1	11.1	12.1	11.9
Uruguay	0.0	0.0	1.7	1.3	1.5	0.9	0.6	1.4	2.0	2.4
Venezuela	1.4	3.3	3.6	2.9	2.1	1.7	4.1	6.7	3.6	2.8

Fuente: CEPAL sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por fuentes nacionales.

^a Incluye la reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 21
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
 DESEMBOLSADA Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**
(En porcentajes)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
América Latina y el Caribe	271.9	252.8	232.8	217.5	203.4	228.8	223.2	181.8	185.7	184.7
Argentina	441.9	442.3	395.8	390.8	405.6	457.2	523.5	470.7	453.2	453.2
Bolivia	421.9	310.7	340.2	343.4	308.9	312.4	335.0	303.4	290.1	288.9
Brasil	334.3	302.6	302.5	342.7	334.1	409.3	437.4	366.3	334.7	328.8
Chile	167.9	150.7	112.3	113.8	122.8	157.2	164.3	158.8	170.4	179.3
Colombia	190.1	205.6	214.3	236.5	242.1	272.5	262.4	232.3	265.7	259.5
Costa Rica ^b	115.2	108.3	94.6	68.1	57.7	49.4	44.3	48.3	57.9	58.3
Ecuador	361.4	316.3	268.2	259.9	249.7	327.7	304.6	226.6	249.6	267.7
El Salvador	144.5	125.4	106.1	114.3	92.3	86.4	87.8	77.3	79.2	103.9
Guatemala	116.0	126.6	105.2	109.4	100.5	104.4	111.5	101.8	105.2	110.3
Haití	530.8	628.8	349.2	277.6	270.3	227.3	220.8	234.5	269.0	283.8
Honduras	318.0	295.0	244.6	215.1	186.6	179.8	211.2	191.6	196.3	198.9
México	212.9	196.4	185.4	147.5	122.7	124.2	112.4	82.5	84.5	82.1
Nicaragua	3 019.3	2 522.1	1 674.3	945.9	752.7	757.1	781.0	696.7	693.3	688.9
Panamá	78.4	73.9	77.4	68.4	60.2	64.7	77.9	71.7	78.2	79.7
Paraguay	38.0	33.6	36.3	41.0	48.4	51.1	93.4	92.3	89.0	93.0
Perú	630.4	533.2	496.7	462.3	342.2	392.8	376.0	326.8	320.0	308.1
República Dominicana ^b	96.1	75.3	69.8	61.5	50.6	47.3	45.5	41.1	50.0	53.1
Uruguay	129.6	130.9	126.2	121.7	112.7	125.6	161.5	167.1	178.7	244.2
Venezuela	253.3	231.9	180.9	135.0	124.4	158.9	150.2	92.6	115.6	114.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional e instituciones nacionales.

^a Cifras preliminares.



Publicaciones de la CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
Casilla 179-D Santiago de Chile

Véalas en: www.eclac.cl/publicaciones

Revista de la CEPAL

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La Revista de la CEPAL se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 2002 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (2002-2003) son de US\$ 50 para la versión español y de US\$ 60 para la versión inglés.

Revista de la CEPAL, número extraordinario: CEPAL CINCUENTA AÑOS, reflexiones sobre América Latina y el Caribe, 1998, 376 p. (agotado)

Informes periódicos institucionales

Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2000-2001, 194 p.

Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2000-2001, 240 p.

La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe, 2001, 190 p.

Foreign investment of Latin America and the Caribbean, 2001, (forthcoming)

Panorama Social de América Latina, 2000-2001, 284 p.

Social Panorama of Latin America, 2000-2001, 284 p.

Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2001, 116 p.

Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2001, 107 p.

Síntesis estudio económico de América Latina y el Caribe, 1999-2000, 1999, 48 p.

Summary Economic Survey of Latin America and the Caribbean 1999-2000, 1999, 34 p.

Situación y perspectivas, Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2000-2001, 2001, 44 p.

Current conditions and outlook, Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2000-2001, 41 p.

Estudio Económico de América Latina y el Caribe

2000-2001, 314 p.

1999-2000, 352 p.

1998-1999, 359 p.

1997-1998, 386 p.

Economic Survey of Latin America and the Caribbean

2000-2001, 292 p.

1999-2000, 352 p.

1998-1999, 326 p.

1997-1998, 360 p.

(Disponibles ejemplares de años anteriores)

Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe)

2000, 857 p.

2001, 778 p.

1998, 880 p.

1999, 851 p.

(Disponibles ejemplares de años anteriores)

Libros de la CEPAL

68 *La sostenibilidad del desarrollo en América Latina y el Caribe: desafíos y oportunidades, 2002, 146 p.*

68 *The sustainability of development in Latin America and the Caribbean: challenges and opportunities, 2002, 140 p.*

67 *Growth with stability, financing for development in the new international context, 2002, Jürgen Weller, 196 p.*

66 *Economic reforms, growth and employment. Labour markets in Latin America and the Caribbean, 2001, 205 p.*

65 *The income distribution problem in Latin America and the Caribbean, 2001, Samuel Morley, 169 p.*

64 *Structural reforms, productivity and technological change in Latin America, 2001, Jorge Katz, 143 p.*

63 *Investment and economic reforms in Latin America, 2001, Graciela Moguillansky y Ricardo Bielschowsky, 186 p.*

62 *Equity, development and citizenship (abridged edition)*

61 *Apertura económica y (des)encadenamientos productivos- Reflexiones sobre el complejo lácteo en América Latina, 2001, Martin Dirwen (compiladora), 176 p.*

60 *El espacio regional. Hacia la consolidación de los asentamientos humanos en América Latina (en prensa)*

59 *Juventud, población y desarrollo en América Latina y el Caribe. Problemas, oportunidades y desafíos, 474 p.*

58 *La dimensión ambiental en el desarrollo de América Latina, Apertura y (des)encadenamientos-Reflexiones en torno a los lácteos, 2001, 282 p.*

57 *Las mujeres chilenas en los noventa. Hablan las cifras, 2000, 214 p.*

- 56 *Protagonismo juvenil en proyectos locales: lecciones del cono sur*, 170 p.
- 55 ***Financial globalization and the emerging economies***, José Antonio Ocampo, Stefano Zamagni, Ricardo Ffrench-Davis y Carlo Pietrobelli, 2000, 328 p.
- 54 *La CEPAL en sus 50 años. Notas de un seminario conmemorativo*, 2000, 149 p.
- 53 *Transformaciones recientes en el sector agropecuario brasileño*, M. Beatriz de A. David, Philippe Waniez, Violette Brustlein, Enali M. De Biaggi, Paula de Andrade Rollo y Monica dos Santos Rodrigues, 1999, 127 p.
- 52 *Un examen de la migración internacional en la Comunidad Andina*, 1999, 114 p.
- 51 *Nuevas políticas comerciales en América Latina y Asia. Algunos casos nacionales*, 1999, 584 p.
- 50 *Privatización portuaria: bases, alternativas y consecuencias*, 1999, 248 p.
- 49 *Teorías y metáforas sobre el desarrollo territorial*, Sergio Boisier, 1999, 128 p.
- 48 *Las dimensiones sociales de la integración regional en América Latina*, Rolando Franco y Armando Di Filippo, 1999, 238 p.
- 47 *El pacto fiscal. Fortalezas, debilidades, desafíos*, 1998, 280 p.
- 47 ***The fiscal covenant. Strengths, weaknesses, challenges***, 1998, 290 p.
- 45 *La grieta de las drogas. Desintegración social y políticas públicas en América Latina*, 1997, 218 p.
- 46 *Agroindustria y pequeña agricultura: vínculos, potencialidades y oportunidades comerciales*, 1998, 180 p.
- 44 *La brecha de la equidad. América Latina, el Caribe y la Cumbre Social*, 1997, 218 p.
- 44 ***The equity Gap. Latin America, the Caribbean and the Social Summit***, 1997, 218 p.
- 43 *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995*, 1996, 120 p.
- 43 ***The economic experience of the last fifteen years. Latin America and the Caribbean, 1980-1995***, 1996, 206 p.
- 42 *Fortalecer el desarrollo. Interacciones entre macro y micro-economía*, 1996, 116 p.
- 42 ***Strengthening development. The interplay of macro- and microeconomics***, 1996, 116 p.
- 41 *Las relaciones económicas entre América Latina y la Unión Europea: el papel de los servicios exteriores*, 1996, 395 p.
- 40 *América Latina y el Caribe: políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, 1995, 314 p. (agotado)
- 40 ***Latin America and the Caribbean: policies to improve linkages with the global economy***, 1995, 308 p.
- 39 *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica en servicio de la transformación tecnológica*, 1994, 120 p.
- 39 ***Open regionalism in Latin America and the Caribbean. Economic integration as a contribution to changing productions patterns with social equity***, 1994, 103 p.
- 38 *Imágenes sociales de la modernización y la transformación tecnológica*, 1995, 198 p.
- 37 *Familia y futuro: un programa regional en América Latina y el Caribe*, 1994, 137 p.
- 37 ***Family and future: a regional programme in Latin America and the Caribbean***, 1994, 124 p.
- 36 *Cambios en el perfil de las familias: la experiencia regional*, 1993, 434 p.
- 35 *Población, equidad y transformación productiva*, 1993, 2ª ed. 1993, 158 p.
- 35 ***Population, social equity and changing production patterns***, 1993, 154 p.
- 34 *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas*, 1992, 249 p.
- 33 *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, 1992, 269 p.
- 33 ***Education and knowledge: basic pillars of changing production patterns with social equity***, 1992, 257 p.
- 32 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, 1992, 254 p.
- 32 ***Social equity and changing production patterns: social equity and the environment***, 1991, 254 p.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 p.
- 31 ***Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment***, 1991, 146 p.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 p. (agotado)
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 p.
- 28 ***A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956***, 1991, 398 p.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 p.
- 27 ***Major changes and crisis. The impact on women in Latin America and the Caribbean***, 1992, 279 p.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 2ª ed. 118 p.
- 26 ***Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden***, 1990, 110 p.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 4ª ed. 1991, 185 p.
- 25 ***Changing production patterns with social equity***, 1990, 3ª ed. 1991, 177 p.
- 24 ***The environmental dimension in development planning***, 1991, 302 p.
- 23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 p. (agotado)

Copublicaciones recientes

En ocasiones la CEPAL, establece convenios para la copublicación de algunos textos de especial interés para empresas editoriales, o para otros organismos internacionales. En el caso de las empresas editoriales, éstas tienen exclusividad para su distribución y comercialización.

Financial Crises in 'Successful' Emerging Economies, Ricardo Ffrench-Davis (coordinador y editor), CEPAL/Brookings Institution Press, 2001.

Capital social rural. Experiencias de México y Centroamérica, Margarita Flores y Fernando Rello, 2002.

Equidade, desenvolvimento e cidadania, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editora Campus, 2002.

Crescimento, emprego e equidade: O Impacto das Reformas Econômicas na América Latina e Caribe, Barbara Stallings e Wilson Peres, CEPAL/Editora Campus, 2002.

Crescer com Estabilidade, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editora Campus, 2002.

Pequeñas y medianas empresas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres y Giovanni Stumpo (coordinadores), CEPAL/Siglo XXI, México.

Aglomeraciones mineras y desarrollo local en América Latina, Rudolf M. Buitelaar (compilador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2002.

Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973, Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings (editores), CEPAL/LOM Ediciones, 2001.

Crece con estabilidad. El financiamiento del desarrollo en un nuevo contexto internacional, José Antonio Ocampo (coordinador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.

CLAROSCUROS, integración exitosa de las pequeñas y medianas empresas en México, Enrique Dussel Peters (coordinador), CEPAL/JUS, México, 2001.

Panorama de la agricultura en América Latina y el Caribe 1990-2000 / Survey of Agriculture in Latin America and the Caribbean 1990-2000, CEPAL/IICA, 2002.

Aglomeraciones mineras y desarrollo local en América Latina, Rudolf Buitelaar (compilador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2002.

Sociología del desarrollo, políticas sociales y democracia, Rolando Franco (coordinador), CEPAL/Siglo XXI, México, 2001.

Crisis financieras en países exitosos, Ricardo Ffrench-Davis (compilador), CEPAL/McGraw Hill, Santiago, 2001.

Una década de luces y sombras. América Latina y el Caribe en los noventa, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.

Desarrollo Rural en América Latina y el Caribe, Beatriz David, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.

Equidad, desarrollo y ciudadanía, Tomos I, II y III, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2000.

La distribución del ingreso en América Latina y el Caribe, Samuel Morley, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Inversión y reformas económicas en América Latina, Graciela Mougillansky y Ricardo Bielschowsky, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina, Jorge Katz, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Reformas económicas, crecimiento y empleo. Los mercados de trabajo en América Latina y el Caribe, Jürgen Weller, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Crecimiento, empleo y equidad. El impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe, Barbara Stallings y Wilson Peres, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Growth, employment, and equity. The impact of the Economic Reforms in Latin America and the Caribbean, Barbara Stallings and Wilson Peres, CEPAL/Brookings Institution Press, Washington, D.C., 2000.

Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL, Tomos I y II, Ricardo Bielschowsky, CEPAL/RECORD/COFECOM, Brasil, 2000.

Integración regional, desarrollo y equidad, Armando Di Filippo y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, México, 2000.

Ensayo sobre el financiamiento de la seguridad social en salud, Tomos I y II, Daniel Titelman y Andras Uthoff, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Chile, 2000.

Brasil uma década em transição, Renato Baumann, CEPAL/CAMPUS, Brasil, 2000.

El gran eslabón: educación y desarrollo en el umbral del siglo XXI, Martín Hopenhayn y Ernesto Ottone, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Argentina, 1999.

La modernidad problemática: cuatro ensayos sobre el desarrollo Latinoamericano, Ernesto Ottone, CEPAL/JUS, México, 2000.

La inversión en Chile ¿El fin de un ciclo de expansión?, Graciela Mougillansky, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1999.

La reforma del sistema financiero internacional: un debate en marcha, José Antonio Ocampo, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1999.

Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina, Ricardo Ffrench Davis, CEPAL/Mc Graw-Hill, Santiago, 1999.

Cincuenta años de pensamiento en la CEPAL: textos seleccionados, dos volúmenes, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1998.

Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos, Wilson Peres (coordinador), CEPAL/Siglo XXI, Buenos Aires, 1998.

Flujos de Capital e Inversión Productiva. Lecciones para América Latina, Ricardo Ffrench-Davis-Helmut Reisen (compiladores), CEPAL/Mc Graw Hill, Santiago, 1997.

Estrategias empresariales en tiempos de cambio, Bernardo Kosacoff (editor), CEPAL/Universidad Nacional de Quilmes, Argentina, 1998.

La Igualdad de los Modernos: reflexiones acerca de la realización de los derechos económicos, sociales y culturales en América Latina, CEPAL/IIDH, Costa Rica, 1997.

La Economía Cubana. Reformas estructurales y desempeño en los noventa, Comisión Económica para América Latina y el Caribe. CEPAL/Fondo de Cultura Económica, México, 1997.

Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial. América y El Caribe, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1997.

América Latina y el Caribe quince años después. De la década perdida a la transformación económica 1980-1995, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1996.

Tendências econômicas e sociais na América Latina e no Caribé / Economic and social trends in Latin America and the Caribbean / Tendencias económicas y sociales en América Latina y el Caribe, CEPAL/IBGE/CARECON RIO, Brasil, 1996.

Hacia un nuevo modelo de organización mundial. El sector manufacturero argentino en los años noventa, Jorge Katz, Roberto Bisang, Gustavo Burachick (editores), CEPAL/IDRC/Alianza Editorial, Buenos Aires, 1996.

Las nuevas corrientes financieras hacia América Latina: Fuentes, efectos y políticas, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (compiladores), México, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, primera edición, 1995.

Cuadernos de la CEPAL

- 86 *Industria, medio ambiente en México y Centroamérica. Un reto de supervivencia*, 2001, 182 p.
- 85 *Centroamérica, México y República Dominicana: maquila y transformación productiva*, 1999, 190 p.
- 84 *El régimen de contratación petrolera de América Latina en la década de los noventa*, 1998, 134 p.
- 83 *Temas y desafíos de las políticas de población en los años noventa en América Latina y el Caribe*, 1998, 268 p.
- 82 *A dinâmica do Setor Saúde no Brasil*, 1997, 220 p.
- 81 *La apertura económica y el desarrollo agrícola en América Latina y el Caribe*, 1997, 136 p.
- 80 *Evolución del gasto público social en América Latina: 1980-1995*, 1998, 200 p.
- 79 *Ciudadanía y derechos humanos desde la perspectiva de las políticas públicas*, 1997, 124 p.
- 78 *Centroamérica y el TLC: efectos inmediatos e implicaciones futuras*, 1996, 174 p.
- 77 *La reforma laboral y la participación privada en los puertos del sector público*, 1996, 168 p.
- 77 *Labour reform and private participation in public-sector ports*, 1996, 160 p.
- 76 *Dinámica de la población y desarrollo económico*, 1997, 116 p.
- 75 *Crecimiento de la población y desarrollo*, 1995, 95 p.
- 74 *América Latina y el Caribe: dinámica de la población y desarrollo*, 1995, 151 p.
- 73 *El gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo*, 1995, 167 p.
- 72 *Productividad de los pobres rurales y urbanos*, 1995, 318 p. (agotado)
- 71 *Focalización y pobreza*, 1995, 249 p. (agotado)
- 70 *Canales, cadenas, corredores y competitividad: un enfoque sistémico y su aplicación a seis productos latinoamericanos de exportación*, 1993, 183 p.
- 69 *Las finanzas públicas de América Latina en la década de 1980*, 1993, 100 p.
- 69 *Public finances in Latin America in the 1980s*, 1993, 96 p.
- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 p.
- 68 *The restructuring of public-sector enterprises: the case of Latin America and Caribbean ports*, 1992, 129 p. (out of stock)
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 p.
- 67 *Postwar transfer of resources abroad by Latin America*, 1992, 90 p.
- 66 *The Caribbean: one and divisible*, 1994, 207 p.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 p.
- 65 *Structural changes in ports and the competitiveness of Latin America and Caribbean foreign trade*, 1990, 126 p.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 p.
- 64 *The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean*, 1989, 116 p.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 p.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 28 *Dirección del comercio exterior de América Latina, según la clasificación central de productos provisionales de las Naciones Unidas*, 2001, 532 p.
- 27 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales 1950-1998*, 2001, 136 p.
- 26 *América Latina y el Caribe: series estadísticas sobre comercio de servicios 1980-1997*, 1998, 124 p.
- 25 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1998, 287 p.
- 24 *Chile: comercio exterior según grupos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional, Rev. 3, y países de destino y procedencia, 1990-1995*, 1996, 480 p.
- 23 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales, 1950-1994*, 1996, 136 p.
- 22 *América Latina y el Caribe: dirección del comercio exterior de los principales productos alimenticios y agrícolas según países de destino y procedencia, 1970-1993*, 1995, 224 p.
- 21 *Estructura del gasto de consumo de los hogares en América Latina*, 1995, 274 p.
- 20 *Dirección del comercio exterior de América Latina y el Caribe según principales productos y grupos de productos, 1970-1992*, 1994, 483 p.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación Industrial Internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*
Vol. I, Exportaciones, 1985-1991, 1993, 285 p.
Vol. II, Importaciones, 1985-1991, 1993, 291 p.
- 18 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1993, 323 p.
- 17 *Comercio intrazonal de los países de la Asociación de Integración, según capítulos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI), Rev. 2, 1992*, 299 p.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 p.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980, 1991*, 245 p.

Estudios e Informes de la CEPAL

- 95 *México: la industria maquiladora*, 1996, 237 p.
- 94 *Innovación en tecnologías y sistemas de gestión ambientales en empresas líderes latinoamericanas*, 1995, 206 p. (agotado)
- 93 *Comercio internacional y medio ambiente. La discusión actual*, 1995, 112 p. (agotado)
- 92 *Reestructuración y desarrollo productivo: desafío y potencial para los años noventa*, 1994, 108 p.
- 91 *Las empresas transnacionales de una economía en transición: la experiencia argentina en los años ochenta*, 1995, 193 p.
- 90 *El papel de las empresas transnacionales en la reestructuración industrial de Colombia: una síntesis*, 1993, 131 p.

- 89 *El impacto económico y social de las migraciones en Centroamérica*, 1993, 78 p.
- 88 *El comercio de manufacturas de América Latina. Evolución y estructura 1962-1989*, 1992, 150 p.
- 87 *Análisis de cadenas agroindustriales en Ecuador y Perú*, 1993, 294 p.
- 86 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo*, 1992, 163 p.
- 85 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). Proyectos de inversión y extrategias de las empresas transnacionales*, 1992, 257 p.
- 84 *La transformación de la producción en Chile: cuatro ensayos de interpretación*, 1993, 372 p.
- 83 *Reestructuración y desarrollo de la industria automotriz mexicana en los años ochenta: evolución y perspectivas*, 1992, 191 p.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 p.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 p.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 190 p.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 p.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 p.
- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 p.
- 77 *The water resources of Latin America and the Caribbean – planning, hazards and pollution*, 1990, 252 p.

Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo

- 13 *Políticas sociales: resúmenes de documentos II*, 1997, 80 p.
- 12 *Gestión de la información: reseñas de documentos*, 1996, 152 p.
- 11 *Modernización del Estado: resúmenes de documentos*, 1995, 75 p.
- 10 *Políticas sociales: resúmenes de documentos*, 1995, 95 p.
- 9 *MERCOSUR: resúmenes de documentos*, 1993, 219 p.
- 8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 p. (agotado)
- 7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 p.

Series de la CEPAL

Comercio internacional
Desarrollo productivo
Estudios estadísticos y prospectivos
Financiamiento del desarrollo
Gestión pública
Información y desarrollo
Manuales
Medio ambiente y desarrollo
Población y desarrollo
Política fiscal
Políticas sociales
Recursos naturales e infraestructura
Seminarios y conferencias
Temas de coyuntura
Macroeconomía del desarrollo
Estudios y perspectivas regionales
Informes y estudios especiales

Vea el listado completo en www.eclac.cl/publicaciones

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas	Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas – DC-2-0853	Sección de Ventas, Fax (22)917-0027
Fax (212)963-3489	Palais des Nations
E-mail: publications@un.org	1211 Ginebra 10, Suiza
Nueva York, NY, 10017	
Estados Unidos de América	

Unidad de Distribución
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.cl
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications	United Nations Publications
Sales Sections, DC-2-0853	Sales Sections, Fax (22)917-0027
Fax (212)963-3489	Palais des Nations
E-mail: publications@un.org	1211 Geneve 10, Switzerland
New York, NY, 10017	
USA	

Distribution Unit
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.cl
Santiago, Chile