

**ESTUDIO ECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA  
Y EL CARIBE 1999-2000**

El *Estudio económico de América Latina y el Caribe* es un documento preparado anualmente por la División de Desarrollo Económico de la CEPAL con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, las sedes subregionales y las oficinas nacionales de la Comisión. La principal responsable del *Estudio* es Bárbara Stallings, Directora de la División de Desarrollo Económico, y la coordinación técnica está a cargo de Hubert Escaith.

En los temas regionales trabajan Hubert Escaith (política macroeconómica), Keiji Inoue (sector fiscal), Igor Paunovic (reformas estructurales), André Hofman (actividad productiva, inversión y ahorro), José Pereira (inflación), Jürgen Weller (empleo y salarios), José Miguel Benavente (comercio exterior) y Guillermo Mundt (flujos de capital).

Las notas de coyuntura económica se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Daniel Heymann (Argentina), André Hofman (Bolivia), Carlos Mussi (Brasil), Graciela Mognillansky (Chile), Igor Paunovic (Colombia), Olga Ester Torres (Costa Rica), Jesús García (Cuba), Jürgen Weller (Ecuador), René Hernández (El Salvador), Julio García Motta (Guatemala), Randolph Gilbert (Haití), Edmundo Valladares (Honduras), Jorge Mattar (México), Adrian Bratescu (Nicaragua), José O. Martínez (Panamá), Keiji Inoue (Paraguay), Hubert Escaith (Perú), Esteban Pérez (República Dominicana), Edgardo Noya (Uruguay) y José Miguel Benavente (Venezuela). Lancelot Busby preparó la nota regional sobre los países del Caribe de habla inglesa.

El seguimiento de la información estadística y la elaboración de los indicadores está a cargo de Gloria Bengan, Guillermo Mundt y Luis Alberto Santa Cruz, y en la organización y la presentación de esta información colabora Jazmín Chiu. Las bases de datos utilizadas para las cuentas nacionales son de responsabilidad de la División de Estadística y Proyecciones Económicas.

La edición y publicación ha estado a cargo de la División de Documentos y Publicaciones.

## Notas

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos:  
Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.  
La raya (–) indica que la cantidad es nula o despreciable.  
El punto (.) se usa para separar los decimales.  
La palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

**COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA  
Y EL CARIBE**

**ESTUDIO ECONÓMICO  
DE AMÉRICA LATINA  
Y EL CARIBE  
1999-2000**



**NACIONES UNIDAS**



**SANTIAGO DE CHILE, 2000**

LC/G.2102-P  
Agosto de 2000

Copyright © Naciones Unidas 2000  
Todos los derechos están reservados  
Impreso en Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, 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.

#### NOTAS

Las firmas de los documentos de las Naciones Unidas se componen de letra mayúsculas y cifras. La simple mención de una de tales firmas indica que se hace referencia a un documento de las Naciones Unidas.

Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de ninguno de los países o territorios citados o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras.

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.00.II.G.2

ISSN 0257-2176

ISBN 92-1-321639-4

## ÍNDICE

	<i>Página</i>
Presentación . . . . .	9
<b>PRIMERA PARTE: LA REGIÓN . . . . .</b>	<b>11</b>
I. SÍNTESIS . . . . .	13
1. Introducción . . . . .	13
2. El sector externo . . . . .	17
3. Política macroeconómica y reformas . . . . .	23
4. El desempeño económico interno . . . . .	29
II. LA POLÍTICA MACROECONÓMICA . . . . .	37
1. Rasgos generales . . . . .	37
2. La política fiscal y las finanzas públicas . . . . .	39
3. La política cambiaria . . . . .	42
4. La política monetaria y crediticia . . . . .	46
III. LAS REFORMAS ESTRUCTURALES . . . . .	51
1. Rasgos generales . . . . .	51
2. Reformas del sector público . . . . .	52
3. Las reformas financieras y de mercados de capitales . . . . .	57
4. Las reformas laborales . . . . .	58
5. Avances de las reformas comerciales y del proceso de integración regional . . . . .	59
IV. EL NIVEL DE ACTIVIDAD Y LA INFLACIÓN . . . . .	63
1. Evolución de la actividad . . . . .	63
2. El comportamiento de la oferta y la demanda . . . . .	68
3. Evolución de los sectores productivos . . . . .	70
4. La inflación . . . . .	72
V. INVERSIÓN Y AHORRO . . . . .	79
1. Panorama general . . . . .	79
2. La inversión . . . . .	80
3. El ahorro . . . . .	82
VI. EMPLEO Y SALARIOS . . . . .	85
1. Rasgos principales . . . . .	85
2. El desempleo . . . . .	86
3. La oferta laboral . . . . .	88
4. La evolución del empleo . . . . .	89
5. Los salarios . . . . .	94
6. Desempeño laboral y crecimiento económico . . . . .	96
7. Las tendencias laborales a principios del 2000 . . . . .	97
VII. EL SECTOR EXTERNO . . . . .	99
1. El comercio exterior . . . . .	100
2. El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos y su financiamiento . . . . .	108
3. Las corrientes de capital y las reservas internacionales . . . . .	111
4. La transferencia neta de recursos y la deuda externa . . . . .	116
VIII. CRECIMIENTO, EMPLEO Y EQUIDAD: EL IMPACTO DE LAS REFORMAS ECONÓMICAS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE . . . . .	119
1. Introducción . . . . .	119
2. El contexto internacional . . . . .	121
3. Reformas estructurales y políticas públicas . . . . .	122
4. Reformas, inversión, productividad y crecimiento . . . . .	125
5. Las reformas y el empleo . . . . .	130
6. Heterogeneidad de las respuestas de sectores y empresas . . . . .	132
7. Patrones de la distribución del ingreso . . . . .	135
8. Conclusiones . . . . .	137
<b>SEGUNDA PARTE: LOS PAÍSES . . . . .</b>	<b>139</b>
Argentina . . . . .	141
Bolivia . . . . .	151
Brasil . . . . .	161
Chile . . . . .	171
Colombia . . . . .	179
Costa Rica . . . . .	187
Cuba . . . . .	197
Ecuador . . . . .	205
El Salvador . . . . .	215
Guatemala . . . . .	223
Haití . . . . .	231
Honduras . . . . .	239

	<i>Página</i>
México . . . . .	247
Nicaragua . . . . .	259
Panamá . . . . .	269
Paraguay . . . . .	277
Perú . . . . .	287
República Dominicana . . . . .	297
Uruguay . . . . .	305
Venezuela . . . . .	315

<b>TERCERA PARTE: PAÍSES DEL CARIBE</b> . . . . .	325
Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) . . . . .	327
1. Rasgos generales de la evolución reciente . . . . .	327
2. Política económica. . . . .	328
3. Desempeño económico . . . . .	332
Bahamas . . . . .	339
Barbados . . . . .	341
Guyana . . . . .	343
Jamaica . . . . .	346
Trinidad y Tabago . . . . .	349

## RECUADROS

<b>PRIMERA PARTE: LA REGIÓN</b>	
Recuadro II-1 Leyes de disciplina fiscal . . . . .	42
Recuadro II-2 Dolarización en Ecuador. . . . .	47
Recuadro VI-1 Evolución procíclica y anticíclica del empleo informal . . . . .	91
Recuadro VIII-1 . . . . .	120

<b>SEGUNDA PARTE: LOS PAÍSES</b>	
Recuadro 1 Escenario macroeconómico: 1994 y 2000 . . . . .	249

## CUADROS

<b>PRIMERA PARTE: LA REGIÓN</b>	
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: cuentas del sector público no financiero . . . . .	40
Cuadro II.2 América Latina y el Caribe: regímenes cambiarios, 1999 . . . . .	43
Cuadro II.3 América Latina y el Caribe: evolución trimestral del dinero base, 1999 . . . . .	49
Cuadro III.1 América Latina y el Caribe: valor de las privatizaciones, 1990-1999 . . . . .	54
Cuadro IV.1 América Latina y el Caribe: producto interno bruto . . . . .	66
Cuadro IV.2 América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante . . . . .	67
Cuadro IV.3 América Latina y el Caribe: principales componentes del gasto y del ingreso nacional . . . . .	68
Cuadro IV.4 América Latina y el Caribe: producto interno bruto por rama de actividad económica . . . . .	69
Cuadro IV.5 América Latina y el Caribe: precios al consumidor . . . . .	73
Cuadro V.1 América Latina y el Caribe: formación bruta de capital real. . . . .	81
Cuadro V.2 América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo . . . . .	82
Cuadro V.3 América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta . . . . .	83
Cuadro VI.1 América Latina y el Caribe (22 países): desempleo urbano . . . . .	87
Cuadro VI.2 América Latina y el Caribe (14 países): generación de empleo por rama de actividad, según subregiones . . . . .	89
Cuadro VI.3 América Latina y el Caribe: contribuciones a la generación neta de empleo, 1999 . . . . .	90
Cuadro VI.4 América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales . . . . .	95
Cuadro VI.5 América Latina y el Caribe: evolución del salario mínimo real urbano . . . . .	95
Cuadro VI.6 América Latina y el Caribe: indicadores laborales trimestrales . . . . .	97
Cuadro VII.1 América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes . . . . .	100
Cuadro VII.2 América Latina y el Caribe: exportaciones intrarregionales y totales . . . . .	104
Cuadro VII.3 Patrones de comportamiento del comercio, 1999 . . . . .	104
Cuadro VII.4 América Latina y el Caribe: balanza de pagos. . . . .	109
Cuadro VII.5 América Latina: indicadores de la cuenta de capital y financiera . . . . .	110
Cuadro VII.6 América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios . . . . .	110
Cuadro VII.7 América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta . . . . .	112
Cuadro VII.8 América Latina: condiciones de las emisiones internacionales de bonos . . . . .	114
Cuadro VII.9 América Latina: índices de precios en dólares de las bolsas de valores . . . . .	115
Cuadro VII.10 América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa bruta desembolsada y las exportaciones de bienes y servicios . . . . .	118
Cuadro VIII.1 Índices de reforma, 1970-1995 . . . . .	122
Cuadro VIII.2 Indicadores macroeconómicos, 1983-1990 en comparación con 1991-1998 . . . . .	123

	<i>Página</i>
Cuadro VIII.3	Crecimiento del PIB en períodos seleccionados, 1950-1998 . . . . . 127
Cuadro VIII.4	Crecimiento de la productividad total de los factores, 1950-1998 . . . . . 129
Cuadro VIII.5	Crecimiento del empleo y elasticidades, décadas 1950 a 1990 . . . . . 130
Cuadro VIII.6	Cambios en los indicadores del mercado laboral, años noventa . . . . . 131
Cuadro VIII.7	Dinamismo de las inversiones sectoriales con posterioridad a las reformas . . . . . 133
Cuadro VIII.8	Productividad de la mano de obra en la manufactura en relación con la de Estados Unidos, 1970-1996 . . . . . 134
Cuadro VIII.9	Crecimiento del empleo por sector, 1990-1997 . . . . . 135
Cuadro VIII.10	Distribuciones primaria y por hogares del ingreso, años ochenta a noventa . . . . . 136

## **SEGUNDA PARTE: LOS PAÍSES**

Cuadro 1	Argentina: principales indicadores económicos . . . . . 144
Cuadro 2	Argentina: principales indicadores trimestrales . . . . . 146
Cuadro 1	Bolivia: principales indicadores económicos . . . . . 154
Cuadro 2	Bolivia: principales indicadores trimestrales . . . . . 156
Cuadro 1	Brasil: principales indicadores económicos . . . . . 164
Cuadro 2	Brasil: principales indicadores trimestrales . . . . . 166
Cuadro 1	Chile: principales indicadores económicos . . . . . 174
Cuadro 2	Chile: principales indicadores trimestrales . . . . . 176
Cuadro 1	Colombia: principales indicadores económicos . . . . . 182
Cuadro 2	Colombia: principales indicadores trimestrales . . . . . 184
Cuadro 1	Costa Rica: principales indicadores económicos . . . . . 190
Cuadro 2	Costa Rica: principales indicadores trimestrales . . . . . 192
Cuadro 1	Cuba: principales indicadores económicos . . . . . 199
Cuadro 2	Cuba: producto interno bruto por ramas de actividad económica . . . . . 200
Cuadro 1	Ecuador: principales indicadores económicos . . . . . 208
Cuadro 2	Ecuador: principales indicadores trimestrales . . . . . 210
Cuadro 1	El Salvador: principales indicadores económicos . . . . . 218
Cuadro 2	El Salvador: principales indicadores trimestrales . . . . . 220
Cuadro 1	Guatemala: principales indicadores económicos . . . . . 226
Cuadro 2	Guatemala: principales indicadores trimestrales . . . . . 228
Cuadro 1	Haití: principales indicadores económicos . . . . . 234
Cuadro 1	Honduras: principales indicadores económicos . . . . . 242
Cuadro 2	Honduras: principales indicadores trimestrales . . . . . 244
Cuadro 1	México: principales indicadores económicos . . . . . 250
Cuadro 2	México: principales indicadores trimestrales . . . . . 252
Cuadro 1	Nicaragua: principales indicadores económicos . . . . . 262
Cuadro 2	Nicaragua: principales indicadores trimestrales . . . . . 264
Cuadro 1	Panamá: principales indicadores económicos . . . . . 272
Cuadro 1	Paraguay: principales indicadores económicos . . . . . 280
Cuadro 2	Paraguay: principales indicadores trimestrales . . . . . 282
Cuadro 1	Perú: principales indicadores económicos . . . . . 290
Cuadro 2	Perú: principales indicadores trimestrales . . . . . 292
Cuadro 1	República Dominicana: principales indicadores económicos . . . . . 300
Cuadro 2	República Dominicana: principales indicadores trimestrales . . . . . 302
Cuadro 1	Uruguay: principales indicadores económicos . . . . . 308
Cuadro 2	Uruguay: principales indicadores trimestrales . . . . . 310
Cuadro 1	Venezuela: principales indicadores económicos . . . . . 318
Cuadro 2	Venezuela: principales indicadores trimestrales . . . . . 320

## **TERCERA PARTE: PAÍSES DEL CARIBE**

Cuadro 1	Subregión del Caribe: producto interno bruto . . . . . 329
Cuadro 2	Subregión del Caribe: precios al consumidor . . . . . 331
Cuadro 3	Subregión del Caribe: tasas de desempleo . . . . . 332
Cuadro 4	Subregión del Caribe: saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos . . . . . 334
Cuadro 5	Subregión del Caribe: deuda externa bruta desembolsada . . . . . 335

## **GRÁFICOS**

### **PRIMERA PARTE: LA REGIÓN**

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: producto interno bruto trimestral . . . . . 15
Gráfico I.2	América Latina y el Caribe: balance en cuenta corriente . . . . . 17
Gráfico I.3	América Latina: comercio de bienes . . . . . 18
Gráfico I.4a	América Latina y el Caribe: monto de emisiones internacionales de bonos . . . . . 21
Gráfico I.4b	América Latina y el Caribe: costo y plazos de emisiones internacionales de bonos . . . . . 21
Gráfico I.5	América Latina: índice de precios en dólares de las bolsas de valores . . . . . 22
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: saldo fiscal del sector público no financiero . . . . . 24

	<i>Página</i>
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: evolución trimestral del tipo de cambio real . . . . . 25
Gráfico I.8	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo . . . . . 26
Gráfico I.9	América Latina: tasas de interés real anualizadas . . . . . 27
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: producto interno bruto . . . . . 30
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: relación ahorro-inversión . . . . . 31
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: precios al consumidor . . . . . 33
Gráfico I.13a	América Latina: tasa de ocupación urbana . . . . . 35
Gráfico I.13b	América Latina: desempleo urbano . . . . . 35
Gráfico II.1	Situación fiscal del sector público no financiero en América Latina y el Caribe 1991-1999 . . . . . 41
Gráfico II.2	América Latina y el Caribe: variación del tipo de cambio real y del déficit corriente entre 1998 y 1999 . . . . . 44
Gráfico II.3a	América Latina: tipo de cambio real e inflación . . . . . 45
Gráfico II.3b	El Caribe: tipo de cambio real e inflación . . . . . 45
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: cotización real de la moneda nacional . . . . . 46
Gráfico II.5a	América Latina: base monetaria, dinero y cuasidinerio . . . . . 48
Gráfico II.5b	El Caribe: base monetaria, dinero y cuasidinerio . . . . . 48
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: ingresos por privatizaciones según sectores, 1999 . . . . . 53
Gráfico IV.1	Crecimiento económico latinoamericano en una perspectiva mundial, 1991-2000 . . . . . 64
Gráfico IV.2	América Latina: producto interno bruto trimestral . . . . . 65
Gráfico IV.3	América Latina y el Caribe: crecimiento regional. . . . . 65
Gráfico IV.4	América Latina: evolución de los componentes de la demanda global . . . . . 69
Gráfico IV.5	América Latina: crecimiento de los sectores productivos . . . . . 70
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: ahorro externo, inversión extranjera directa y crecimiento del PIB . . . . . 84
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe (12 países): tasa global de participación (TGP) y tasa de ocupación (TO) . . . . . 88
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe: evolución del empleo asalariado, el trabajo por cuenta propia y el desempleo abierto, 1995-1999 . . . . . 91
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe (14 países): crecimiento económico y empleo, por ramas de actividad. . . . . 93
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y desempeño laboral, 1999 . . . . . 96
Gráfico VII.1	América Latina y el Caribe: crecimiento del volumen de comercio de bienes y del producto. . . . . 101
Gráfico VII-2	Índice de precios de productos básicos no combustibles exportados por América Latina y el Caribe. . . . . 102
Gráfico VII.3	América Latina y el Caribe: índices de valor de las exportaciones, 1999 . . . . . 105
Gráfico VII.4	América Latina y el Caribe: variación del volumen de las importaciones y del producto, 1999 . . . . . 107
Gráfico VII.5	América Latina: rendimiento de los bonos en el mercado secundario . . . . . 113
Gráfico VII.6	América Latina: flujos de capitales . . . . . 115
Gráfico VII.7	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos . . . . . 116
Gráfico VIII-1	Ingreso neto de capitales, 1975-1998 . . . . . 121
Gráfico VIII.2	Tendencias de la inversión y la productividad laboral, 1950-1998 . . . . . 126
<b>SEGUNDA PARTE: LOS PAÍSES</b>	
Gráfico 1	Argentina: principales indicadores económicos . . . . . 142
Gráfico 1	Bolivia: principales indicadores económicos . . . . . 152
Gráfico 1	Brasil: principales indicadores económicos . . . . . 162
Gráfico 1	Chile: principales indicadores económicos . . . . . 172
Gráfico 1	Colombia: principales indicadores económicos . . . . . 180
Gráfico 1	Costa Rica: principales indicadores económicos . . . . . 188
Gráfico 1	Ecuador: principales indicadores económicos . . . . . 206
Gráfico 1	El Salvador: principales indicadores económicos . . . . . 216
Gráfico 1	Guatemala: principales indicadores económicos . . . . . 224
Gráfico 1	Haití: principales indicadores económicos . . . . . 232
Gráfico 1	Honduras: principales indicadores económicos . . . . . 240
Gráfico 1	México: principales indicadores económicos . . . . . 248
Gráfico 1	Nicaragua: principales indicadores económicos . . . . . 260
Gráfico 1	Panamá: principales indicadores económicos . . . . . 270
Gráfico 1	Paraguay: principales indicadores económicos . . . . . 278
Gráfico 1	Perú: principales indicadores económicos . . . . . 288
Gráfico 1	República Dominicana: principales indicadores económicos . . . . . 298
Gráfico 1	Uruguay: principales indicadores económicos . . . . . 306
Gráfico 1	Venezuela: principales indicadores económicos . . . . . 316



## Presentación

---

La presente edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1999-2000* corresponde al número 52 de esta serie e incorpora algunos cambios de metodología y de presentación con respecto al anterior.

En primer lugar, se ha adoptado un nuevo diseño de los archivos en CD-ROM, en los que se incluye el anexo estadístico, los gráficos y el texto completo del *Estudio*. A partir del número anterior, en el análisis de coyuntura de los países (partes II y III) se utilizan las cifras de la contabilidad nacional en moneda del país, con el año base empleado por éste, en lugar de cifras en dólares. En el análisis regional (parte I) se usan cifras en dólares tomando 1995 como año base para los cálculos a precios constantes. Para corregir las variaciones estacionales, la tasa de inflación empleada para calcular el tipo de interés real en el cuadro 2 del análisis de coyuntura de los países cubre ahora un período de 12 meses, en lugar de corresponder a tasas mensuales anualizadas.

Se mantienen, además, los cambios iniciados en 1995 en materia de seguimiento de la coyuntura económica regional. El *Estudio* se publica nuevamente en un volumen que consta de tres partes. La primera consiste en una síntesis, que fue publicada también como separata, en la que se presenta una evaluación de la economía en 1999 y durante el primer semestre de 2000. En los otros seis capítulos se analiza el desempeño económico de la región en 1999, aunque se consideran también datos relativos a la primera mitad del año 2000. En el octavo capítulo se ofrece una evaluación del impacto de las reformas económicas en el crecimiento, el empleo y la equidad en América Latina y el Caribe en el último decenio.

En la segunda parte se presentan reseñas del desempeño de los veinte países de América Latina durante 1999 y se incluye información sobre los primeros meses de 2000. La tercera parte está dedicada al análisis de la situación del Caribe de habla inglesa.

En el anexo estadístico en CD-ROM se incluyen más de 400 cuadros que permiten visualizar rápidamente la información de los últimos años y crear cuadros en hojas electrónicas. En este disco se encuentran también las versiones electrónicas del texto y de los gráficos.

## Capítulo I

# Síntesis

### 1. Introducción

En el año 2000 América Latina y el Caribe se ha ido recuperando gradualmente de la recesión que afectó a muchas economías en el segundo semestre de 1998 y en 1999. Mientras en 1999 el PIB prácticamente se estancó, las proyecciones actuales indican que este año el producto crecerá en torno al 4% en promedio. A este mayor crecimiento se sumará una tasa promedio de inflación regional de aproximadamente un 10%, porcentaje similar al del período 1997-1999, y una leve mejora en los mercados de trabajo. Se prevé que el déficit en cuenta corriente sea cercano al 3% del PIB, porcentaje que no representa mayor variación con respecto a 1999 pero es mucho menor que el de 1998; en la mayoría de los países, la afluencia de capital debería ser suficiente para cubrir el déficit.

Estas perspectivas relativamente favorables se deben a la reversión de las tendencias económicas internacionales que provocaron la recesión de 1998-1999. El precio de muchos de los productos básicos que exportan los países de América Latina y el Caribe va en aumento, paralelamente a la recuperación de las economías asiáticas y a la reanudación del crecimiento en Europa. Aunque la economía de Estados Unidos podría mostrar una desaceleración, se espera que siga creciendo a una tasa relativamente alta. El mejoramiento que esto traerá aparejado en el frente comercial permitirá que el valor de las exportaciones regionales se incremente en alrededor de un 15% en el 2000, lo que se compara con una disminución en 1998 y un aumento inferior al 6% en 1999. De hecho, la expansión de las exportaciones es el factor que está

contribuyendo en mayor medida a la recuperación del PIB. Las importaciones también se elevarán, aunque se espera que a un ritmo ligeramente menor que el de las exportaciones.

La corriente de recursos financieros destinados a la región aumentará en forma moderada, pero es poco probable que la inversión extranjera directa, que seguirá siendo su componente más importante, recupere el nivel sin precedentes de 1999. La emisión de bonos durante el primer trimestre del año 2000 fue la más alta registrada desde mediados de 1997, antes del estallido de la crisis asiática, pero se redujo nuevamente en el segundo, lo que demuestra que sigue siendo volátil. Se prevé que los préstamos bancarios registren un cierto repunte en comparación con el año anterior y que lo mismo ocurra con las inversiones de cartera. En general, la corriente de capital debería representar del 3% al 3.5% del PIB en 2000, lo que se compara con 2.8% en 1999. Sin embargo, aún subsiste un cierto clima de incertidumbre, y esta tendencia al aumento de estos flujos podría verse frenada por un contagio proveniente de los mercados financieros de los Estados Unidos. Un alza considerable de las tasas de interés o una reversión parcial de los flujos de capital hacia la economía estadounidense, entre otros fenómenos, podrían provocar una abrupta caída del mercado bursátil o una devaluación del dólar y un “aterrizaje” brusco de dicha economía.

En la mayoría de los países de la región, el manejo macroeconómico se ha visto beneficiado por el mejoramiento de la situación económica internacional. De acuerdo a las previsiones, en el 2000 la política fiscal

será un poco más austera que en 1999, año en que el déficit ascendió en promedio a un 3%, el nivel más alto de la última década. La reducción del déficit obedecerá en parte al incremento de los ingresos y a la disminución de las transferencias que hará posible el mayor ritmo de crecimiento. A esto se sumará el menor nivel de gastos. Por otra parte, la política monetaria parece ir adquiriendo un carácter menos restrictivo, debido a que se ha logrado controlar la inflación.

La política cambiaria también ha tomado un nuevo rumbo en los últimos 18 meses. La defensa de las bandas cambiarias resultó cada vez más costosa para los países más afectados por la crisis internacional. El régimen de flotación del peso adoptado en México con posterioridad a la crisis financiera que afectó al país en 1994 y 1995 ofreció un ejemplo de una alternativa que ha dado relativamente buenos resultados; Brasil, Chile, Colombia y Ecuador siguieron este ejemplo en 1999. Con la excepción de Ecuador, las consiguientes devaluaciones tuvieron efectos generalmente satisfactorios, en el sentido de fomentar las exportaciones y limitar las importaciones, estimulando así el crecimiento económico nacional.

Al parecer, la desvalorización de las monedas nacionales, unida a la recuperación de las tasas de crecimiento, no habría incidido mayormente en las tasas de inflación. Durante el primer semestre del 2000, el aumento de los precios al consumidor fue levemente superior al registrado en 1999 en la mayoría de los países, pero éste se ha visto compensado con creces en el plano regional por el mejoramiento en materia de inflación de Brasil y México, y también de Venezuela. La principal excepción a la positiva evolución de la inflación es el caso de Ecuador, país en el que las alzas de precios superaron el 100% en los doce meses que concluyeron en junio, y condujeron a la dolarización de la economía en enero del presente año. El hecho de que en otros países la inflación no haya vuelto a acentuarse después de las devaluaciones y la consiguiente reactivación del crecimiento del PIB es una prueba más de que la región puede estar iniciando una nueva etapa de estabilidad después de un largo período de elevada inflación e incluso hiperinflación.

El control de la inflación ha tenido efectos positivos para los salarios reales. Efectivamente, en Chile, Colombia y México el salario real promedio del sector formal se elevó en el primer semestre del 2000 y en Brasil se atenuó su tendencia decreciente. La tasa de ocupación también tuvo un leve repunte en un grupo de

ocho países que disponen de información. Esta mejoría todavía no se ha reflejado en la tasa de desempleo, debido al alza simultánea de la tasa de participación laboral. Además, como es evidente, el proceso de recuperación no se ha extendido con igual fuerza a todas las economías.

En los dos años anteriores se observaron tendencias económicas muy disímiles en el norte y el sur de la región: mientras la mayoría de los países de América del Sur se vieron sumidos en una recesión, las economías de México, Centroamérica y el Caribe siguieron creciendo, aunque a un ritmo más bajo, en gran parte gracias al sostenido nivel de las exportaciones al mercado de los Estados Unidos. En el primer semestre de este año la distinción se hizo menos marcada, puesto que no sólo los países del norte siguieron mostrando un desempeño satisfactorio, sino que se unieron a ellos varios países de América del Sur, cuyas economías se han recuperado gracias a las tendencias económicas más auspiciosas de Europa y Asia, como también del mercado regional. Por lo tanto, las proyecciones indican que tanto Chile y Perú como Costa Rica, México, Nicaragua, y República Dominicana tendrán un crecimiento superior al 4% promedio de la región.

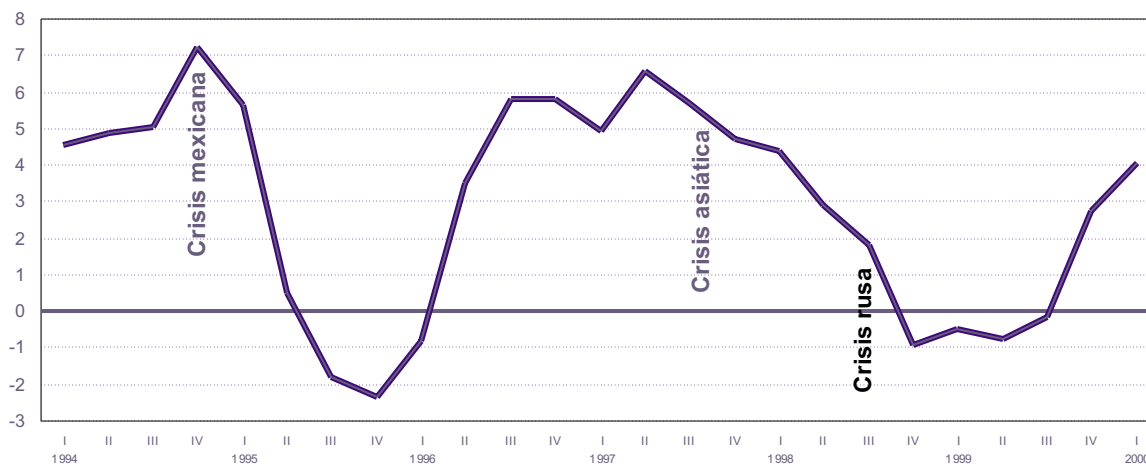
Desde un punto de vista global, América Latina y el Caribe ha iniciado el tercer ciclo de crecimiento de los últimos diez años. En términos anuales y tomando como referencia los dos puntos mínimos, el primer ciclo abarca de 1990 a 1995, el segundo de 1995 a 1999 y el tercero comienza en 1999. De 1994 en adelante, es posible calcular los ciclos con más precisión, utilizando datos trimestrales de los países incluidos en el gráfico I.1.<sup>1</sup> Sobre la base de esos datos, se puede determinar que el primer ciclo llegó a su punto máximo en el cuarto trimestre de 1994, en tanto que el mínimo se registró en el cuarto trimestre de 1995. Los últimos dos semestres de ese año y el primero de 1996 se caracterizaron por un crecimiento negativo. El punto más alto del segundo ciclo se produjo en el segundo trimestre de 1997, a continuación de lo cual comenzó un período de contracción que abarca cuatro trimestres de crecimiento negativo, del cuarto de 1998 al tercero de 1999. La información disponible y las perspectivas para el año 2000 permiten deducir que la etapa expansiva del tercer ciclo se habría iniciado en el último trimestre de 1999.

Aunque los dos ciclos anteriores se diferencian en muchos sentidos, también presentan similitudes que podrían ofrecer cierta orientación para hacer frente al

---

1 Para hacer este tipo de periodización, lo más adecuado sería utilizar tasas trimestrales desestacionalizadas.

Gráfico I.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL<sup>a</sup>**  
 (En porcentajes de variación, con respecto al mismo trimestre del año anterior)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

tercer ciclo y a los que se produzcan en el futuro. La diferencia más importante entre los ciclos de 1990-1995 y 1995-1999 se relaciona con el origen y el alcance de la fase descendente. En el primer caso, el origen se encuentra fundamentalmente en la situación de la economía mexicana, en la que un elevado déficit en cuenta corriente, unido a una estructura de la deuda en la que predominan las deudas a corto plazo, provocó una crisis cambiaria cuando se produjeron conmociones de carácter político que minaron la confianza en la sostenibilidad de esta dinámica. La crisis mexicana se extendió a Argentina y Uruguay a través de la salida de capital extranjero, pero tuvo escasas repercusiones en el resto de la región. En cambio, la fase descendente del segundo ciclo tuvo su origen en fenómenos que se produjeron fuera de la región, aunque los problemas que aquejaban a las economías de América Latina y el Caribe fueron terreno fértil para el proceso de contagio. Este se inició con un ataque especulativo contra la moneda de varios países de la región, sobre todo contra el real de Brasil, debido a la expectativa de insostenibilidad del régimen cambiario o el tipo de cambio ante la baja de los precios de los productos básicos, la reducción de la

demanda externa y la salida de capitales. En este caso y como ya se ha indicado, la crisis fue generalizada, pero se manifestó con mayor intensidad en América del Sur.<sup>2</sup>

Los dos ciclos también se diferencian en lo que respecta a las consecuencias de la crisis para el sector bancario. En el primer período, luego de las crisis cambiarias de México y Argentina, se produjeron crisis bancarias provocadas por el retiro masivo de depósitos de instituciones financieras débiles y cuya supervisión presentaba deficiencias. En el segundo ciclo, Brasil y otros países de América del Sur ya habían comenzado a aplicar programas de reestructuración financiera que fortalecieron el sector bancario antes de que se produjeran los *shocks* externos. Gracias a la mejor regulación y supervisión, el impacto financiero en la región en 1998 y 1999 fue menos acentuado (aunque de todos modos había situaciones difíciles, especialmente en Ecuador, Colombia y algunos países de Centroamérica) y el proceso de crecimiento se reactivó en un plazo más corto. Este factor y la rápida reacción de la comunidad internacional contribuyeron en gran medida a que el desempeño de la economía de Brasil fuera mejor que lo esperado después de la devaluación de enero de 1999.

2 Véase Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1998-1999 (LC/G.2056-P), Santiago, Chile, noviembre de 1999, publicación de las Naciones Unidas N° S.99.II.G.2. En este documento se presenta información más detallada sobre las causas y los efectos de las crisis internacionales que afectó a la región.

Una de las similitudes más importantes entre los dos ciclos considerados es el comportamiento procíclico de los flujos de capital extranjero y el gasto interno, tanto público como privado, en la fase de expansión. Al reactivarse el crecimiento, la región comenzó a recibir un gran volumen de capital extranjero, sobre todo a corto plazo, lo que a su vez dio un fuerte impulso al crecimiento. La recuperación del acceso al financiamiento externo redujo las restricciones impuestas a la inversión y el consumo, mientras la liquidez iba en aumento gracias a la mayor acumulación de reservas internacionales. Paralelamente a estas fases de expansión, en muchos casos se produjo una sobrevaloración de la moneda y una cierta sustitución de ahorros externos por internos, que desalentó las exportaciones y fomentó las importaciones, por lo que el déficit en cuenta corriente creció notablemente, dejando más expuestas a las economías a posibles shocks de origen externo.

En algunos casos, esto se tradujo a la larga en expectativas negativas y en una salida de capitales externos que limitó el crecimiento. En otros, la inquietud que despertaba la situación de la balanza de pagos llevó a los gobiernos y los bancos centrales a provocar una recesión, para así reducir el déficit en cuenta corriente. En todos ellos, el ciclo positivo se revirtió y muchos agentes de los países, con cuantiosas deudas en divisas, se vieron obligados a declararse en dificultades financieras, con lo que contribuyeron a restarle estabilidad a un sector financiero ya debilitado.

Esta síntesis de los elementos más importantes de los dos ciclos anteriores ofrece lecciones que los gobiernos deberían tomar en cuenta cuando, al parecer, se ha iniciado un nuevo ciclo.<sup>3</sup> Algunas de las lecciones ya han sido asimiladas por muchos países, por lo que en

general se observa, entre el primer y el segundo ciclo, un mejoramiento de las políticas de pasivos destinadas a dar un perfil más adecuado a las deudas y de la regulación prudencial del sector financiero. El objetivo actual es evitar un retroceso y lograr que todos los países se orienten en esta dirección.

En vista de la dificultad para modificar el comportamiento procíclico de los actores extranjeros y del sector privado nacional en los países, otra de las enseñanzas de estos ciclos es que los gobiernos de la región no pueden dejar de adoptar estrictas políticas anticíclicas para evitar el recalentamiento de las economías cuando éstas comiencen a salir de recesión. Esto exige una gran autodisciplina, dado el alcance de las recesiones, que en muchos casos se han caracterizado por una alta tasa de desempleo. La experiencia regional indica, sin embargo, que un manejo procíclico no impulsa un mayor ritmo de crecimiento de largo plazo y, antes bien, la mayor volatilidad del crecimiento puede dar lugar a una acumulación de riesgos o desalentar la inversión productiva, interrumpiendo o desacelerando dicho crecimiento.

En esta etapa inicial de una nueva fase ascendente también habría que considerar la posibilidad de aplicar políticas destinadas a proteger las economías de los efectos más graves de los flujos procíclicos de capital. Cabe mencionar que la volatilidad de los flujos financieros probablemente aumente en el futuro, cuando concluya la etapa de ingreso de inversiones extranjeras directas atraídas a la región por los programas de privatización de los años noventa, y las remesas de utilidades comiencen a elevarse.

En resumen, un análisis de las lecciones que se derivan del manejo macroeconómico en la década de 1990 podría contribuir a que el ciclo que se está iniciando sea más largo que los dos anteriores y que la fase descendente posterior sea menos severa.

---

3 Véase CEPAL, *Equidad, desarrollo y ciudadanía (LC/G.2071 (SES.28/3))*, cap. 8, Santiago, Chile, marzo de 2000. En este capítulo se analiza el manejo anticíclico de la economía.

## 2. El sector externo

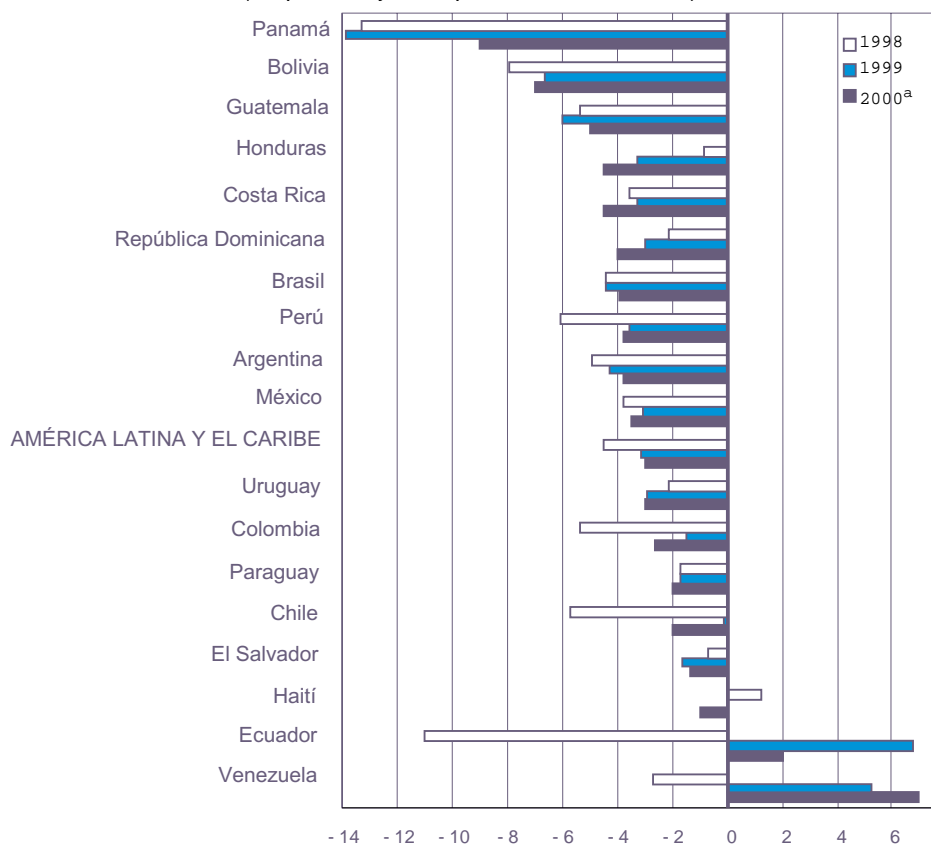
El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina y el Caribe en 2000 bordearía los 50 000 millones de dólares, monto similar al de un año atrás, pero muy inferior al déficit de 87 500 millones de 1998. Con respecto al PIB, representaría un 3% (véase el gráfico I.2). Venezuela continuaría registrando un cuantioso superávit; excluyéndolo, el saldo negativo de la región se acercaría a los 60 000 millones de dólares. En 2000, en Colombia, México y algunos países centroamericanos se incrementaría el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, en tanto Chile tendría un déficit moderado tras un saldo equilibrado en 1999. Otros países no registrarían variaciones de importancia o tendrían déficit más reducidos que el año anterior (Argentina, Brasil y Uruguay).

La escasa variación del déficit regional en cuenta corriente es producto de dos tendencias contrapuestas. Por una parte, una recuperación del ritmo de crecimiento de las importaciones asociada a la reactivación de la actividad, que revertirá la caída de 1999. Por otra, una fuerte expansión del valor de las exportaciones, atribuible tanto al crecimiento de los volúmenes como a la recuperación de los precios de muchos productos básicos, especialmente de las materias primas. En este contexto destaca el aumento del precio del petróleo, producto que tiene una gravitación importante en las ventas de la región. Ambas tendencias apuntan a un déficit comercial no muy diferente del registrado en 1999, año en que descendió significativamente.

Gráfico I.2

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE EN CUENTA CORRIENTE

(En porcentajes del producto interno bruto)



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

<sup>a</sup> Proyecciones.

El saldo negativo de la renta de factores se acrecentaría en forma moderada, lo que sería atenuado nuevamente por mayores transferencias corrientes. A la vez, el flujo de capitales da muestras de recuperación aunque con altibajos. Incluso es factible que sea superior al déficit en cuenta corriente, con lo cual, por primera vez desde 1997 y el inicio de la crisis global, la región mostraría un balance global de la balanza de pagos positivo, y no tendría que recurrir a reservas para cubrir el déficit.

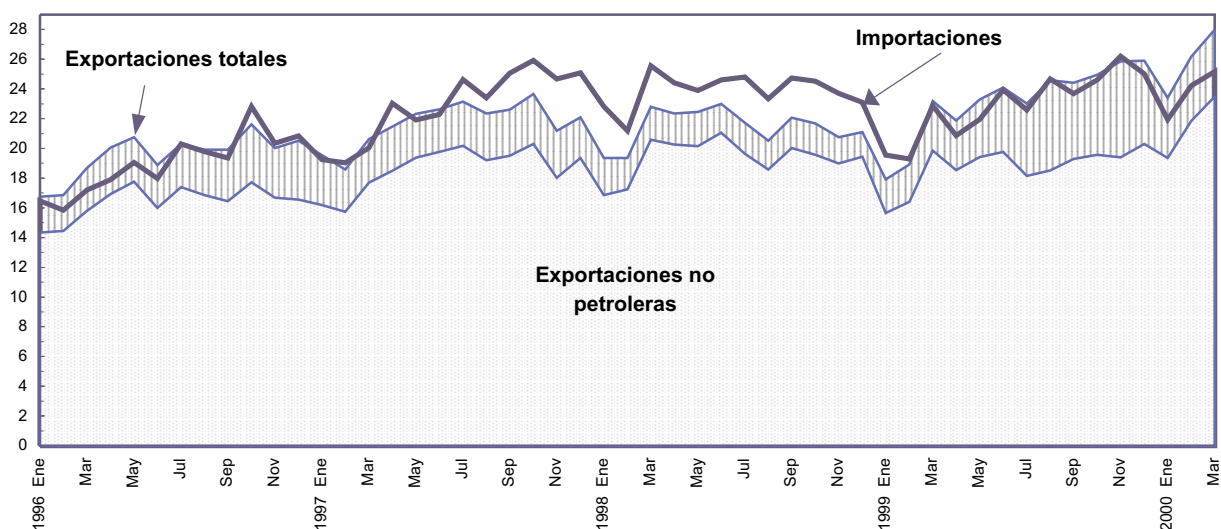
### Sólida recuperación del comercio externo tras la caída sufrida en 1999

Durante el año 2000, el comercio externo se orientó claramente al alza, recuperándose tras la caída sufrida en 1999. Esa recuperación se debió tanto a los factores que determinan los precios de los productos exportados, principalmente las cotizaciones de los productos básicos, como a aquéllos de los que dependen los volúmenes de las ventas externas, como la actividad económica mundial y regional. La reactivación de las economías se tradujo además en un significativo crecimiento de las importaciones.

Las cifras sobre comercio registraron los valores más bajos a comienzos de 1999. En todo ese año, el volumen de las importaciones de bienes disminuyó en un 2.7%. El valor de éstas se redujo en mayor proporción (más de 4%), debido a la caída de los valores unitarios. En cambio, las exportaciones de bienes aumentaron en casi 6% en términos de valor, gracias al incremento (en 7%) de los volúmenes exportados, pues los valores unitarios de exportación fueron menores que los del año anterior (véase el gráfico I.3). Si se excluye a México, el valor de las exportaciones descendió en un 1.7% y el de las importaciones en un 15.7%.

Las cifras agregadas ocultan, pues, la variedad de situaciones en que se encontraron los distintos países según su grado de exposición a los principales factores que influyeron, con signos diversos, en el desempeño comercial. De estos factores cabe destacar los siguientes: por una parte, la continuación del ciclo recesivo que se inició en los mercados mundiales de productos básicos con la crisis asiática tuvo un efecto contractivo de los valores de las exportaciones. Entre los escasos productos cuyos precios medios subieron en 1999 se cuentan la carne de vacuno, el níquel y, sobre todo, el petróleo. El alza de las cotizaciones de este último aumentó

Gráfico I.3  
AMÉRICA LATINA: COMERCIO DE BIENES<sup>a</sup>  
(En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, que corresponden al 93% del comercio de la región.

sustancialmente los ingresos procedentes de las ventas de los exportadores netos de ese producto, así como también los desembolsos de los importadores netos.

Por otra parte, la actividad económica mundial se aceleró en relación con el año anterior, impulsando la demanda externa de productos de la región. El crecimiento fue particularmente rápido en los Estados Unidos (4.2%), lo que favoreció a México y a los países centroamericanos y caribeños, que registraron una expansión generalizada de los volúmenes exportados. Lo mismo ocurrió con las exportaciones dirigidas a los países del sudeste asiático, cuyas economías se recuperaron hasta alcanzar un crecimiento superior a 6%.

En cambio, la atonía de la actividad económica regional influyó adversamente en la demanda de importaciones, que sufrieron una baja generalizada en los países con débil desempeño, efecto que se vio reforzado por la depreciación de muchas monedas, como sucedió en Brasil. La menor demanda regional afectó gravemente al comercio intrarregional y, dentro de éste, a los productos manufacturados, que constituyen su principal componente, así como a los países con mayor grado de integración en ese ámbito, fundamentalmente los miembros del Mercosur y la Comunidad Andina.

Los distintos signos que presentaron estas influencias y los diversos grados en que afectaron a cada país de la región imprimieron una heterogeneidad a los resultados del comercio. En el sur de la región, los países importadores netos de petróleo sufrieron en general caídas de los valores unitarios de sus exportaciones y en la relación real del intercambio, como también, en muchos casos, de los volúmenes de exportación. Ello redundó en una contracción del valor de las ventas externas, con las importantes excepciones de Brasil, Chile y Perú. En cambio, los países cuyo producto principal de exportación es el petróleo (Colombia, Ecuador y Venezuela) se beneficiaron de la fuerte alza del precio de los hidrocarburos, que elevó tanto los valores unitarios como, a consecuencia de esto, los ingresos por exportaciones y la relación real del intercambio.

Los países del norte de la región lograron (con la sola excepción de Honduras, asolado por el huracán Mitch) incrementar el volumen de exportaciones gracias a la solidez de la demanda proveniente del mercado de los Estados Unidos. La industria maquiladora, orientada a ese mercado, desempeñó un importante papel en este ámbito. Los valores unitarios de las exportaciones disminuyeron en todos los países excepto en México, sobre todo debido a la caída de las cotizaciones de los productos básicos que exportan (banano, café y azúcar,

principalmente). Esa disminución fue compensada por el aumento de los volúmenes en algunos casos.

En lo que respecta a las importaciones, su valor descendió en la mayor parte de los países. Pese al encarecimiento del petróleo, los valores unitarios disminuyeron en todos ellos. La evolución de los volúmenes fue consecuente con la evaluación de la demanda interna y, en el caso del Brasil, con la del tipo de cambio. Por lo tanto, hubo diferencias entre los países sudamericanos y Panamá, que registraron disminuciones tanto de los volúmenes importados como del valor, y los demás, en los que en general aumentaron ambos.

Como consecuencia de la evolución del comercio, el déficit regional del balance de bienes se redujo considerablemente, pasando de 33 360 millones de dólares en 1998 a poco más de 4 000 millones en 1999. El comercio de servicios no factoriales también arrojó un menor saldo deficitario, gracias sobre todo a los menores desembolsos por concepto de transporte de mercancías. Como resultado de ello, el déficit comercial de bienes y servicios no factoriales bajó a aproximadamente 18 600 millones de dólares.

Durante los primeros meses del 2000, el comercio de bienes se enfrentó a un contexto externo más favorable. Debido a la moderada recuperación del precio de muchos productos básicos, los promedios de los cinco primeros meses del 2000 han sido superiores a los correspondientes a 1999 en los casos del banano, los camarones, el aluminio, el cobre, el estaño, el zinc, el mineral de hierro, la soya, el algodón y la harina de pescado, aunque los cuatro últimos no alcanzaban aún el promedio de 1998. Los precios del níquel han seguido subiendo en forma aún más acentuada. El promedio de precios del petróleo era ya casi un 50% más alto que el de 1999. En cambio, seguían bajando los precios del café, el trigo, el azúcar, el plomo y la plata.

El ritmo de la actividad económica mundial se mantiene en una senda ascendente y se proyecta una aceleración del crecimiento, que podría alcanzar un 3.5% en el 2000. Se espera también una cierta convergencia entre las regiones desarrolladas, con un crecimiento algo mayor en Europa. La recuperación de las economías de la región constituye, además, un importante factor de reactivación del comercio intrarregional.

Los datos disponibles sobre comercio de bienes en los tres a cinco primeros meses del año confirman estas perspectivas. Las exportaciones se han incrementado en casi todos los países, especialmente en Chile, Colombia y México donde registraron entre 20% y 24% de aumento. De 13% a 17% aumentaron las ventas de Argentina, Brasil, Ecuador, Paraguay y Perú. Las



importaciones también crecieron en la mayor parte de los países. Sobresalen los incrementos de 26% en Chile, 23% en México, 21% en Venezuela, 12% en Perú y 11% en Brasil. Sólo siguieron bajando en Ecuador, mientras se mantenían estancadas en Argentina y en Paraguay. La tendencia a la expansión del comercio en el 2000 se muestra, pues, sólida, si bien cabe matizar estos resultados debido a la débil base de comparación que constituyen los del mismo período de 1999.

### **Se recupera, con altibajos, la entrada de capitales**

La intensidad de la recuperación del financiamiento externo de América Latina y el Caribe en 2000 dependerá esencialmente de la evolución de las tasas de interés en la economía estadounidense en el segundo semestre. En los primeros seis meses del año seguía apreciándose el impacto de la crisis financiera internacional. Si bien continuaba la afluencia de significativos flujos de inversión directa, el financiamiento externo por medio de títulos de deuda mantenía una fuerte volatilidad, mientras a comienzos de 2000 los préstamos bancarios mostraban una leve recuperación.

En 1999 América Latina y el Caribe se vio severamente afectada por las secuelas de la crisis, que se profundizó sobre todo debido a la declaración de moratoria de la Federación de Rusia en agosto de 1998 y, en menor medida, a la devaluación de la moneda brasileña en enero de 1999. El ingreso de capitales autónomos se redujo a sólo 48 000 millones de dólares, después de haber ascendido a 85 000 y 70 000 millones en 1997 y 1998, respectivamente. Por segundo año, la inversión extranjera directa contribuyó a mitigar los efectos de esa crisis y, en algunas economías, particularmente Brasil, fueron también de importancia los recursos extraordinarios proporcionados por organismos multilaterales, especialmente el Fondo Monetario Internacional. En contraste, se observó una cuantiosa salida de flujos caracterizados por una mayor volatilidad, entre ellos la inversión accionaria y los préstamos de la banca comercial.

En 1999 las emisiones de bonos ascendieron a 42 000 millones de dólares, pero esos recursos en gran parte fueron destinados a amortizar deudas vencidas, por lo que proporcionaron escaso financiamiento adicional. El costo del financiamiento externo se mantuvo en torno al 12% anual, bastante más bajo que el 15% de agosto de 1998, pero todavía muy superior a los valores registrados antes de la crisis, a mediados de 1997. Los plazos de los vencimientos también se deterioraron y llegaron apenas a cinco años en el segundo semestre de 1999.

Los créditos de la banca comercial son uno de los flujos que ha mostrado mayor volatilidad en los últimos años y, además, ha sido notablemente procíclico, sobre todo a partir del segundo trimestre de 1998. Los datos sobre la materia a diciembre de 1999 demuestran que persistía en la región una retirada de capitales del orden de los 15 000 millones de dólares; parte de ella obedece a la menor demanda de financiamiento de corto plazo debida a la reducción de las operaciones de comercio exterior el año anterior. Esas salidas de capitales de la banca comercial estuvieron muy concentradas en Brasil, aunque también fueron significativas en Chile, Colombia, Ecuador y Perú. En el cuarto trimestre de 1999 se observó una entrada positiva, después de cinco trimestres de flujos negativos.

En 2000 la inversión extranjera directa contribuirá nuevamente a mitigar los efectos de la crisis, aunque no alcance el récord histórico de 1999. Los recursos captados a través de emisiones de bonos seguirán destinándose en gran parte a amortizar deudas vencidas. A diferencia de 1999, año en que la inversión accionaria y los préstamos de la banca comercial registraron salidas, lo más probable es que estas tendencias se reviertan, sobre todo si las tasas de interés internacionales se mantienen estables o con pocas variaciones.

En el primer trimestre de 2000 las colocaciones de bonos de la región mostraron una gran recuperación (véase el gráfico I.4). Sin embargo, las emisiones se redujeron en el segundo trimestre, lo que confirma la volatilidad de este tipo de flujo. Asimismo, la mejoría de los plazos de vencimientos, doce años en el primer trimestre, se revirtió al disminuir en el segundo trimestre a ocho años. La mayor parte de las colocaciones de bonos continuó correspondiendo al gobierno central y al sector público; la última del primer semestre la efectuó Uruguay en junio por un monto de 300 millones de dólares, con un diferencial de 300 puntos básicos respecto de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos y a un plazo de 10 años. Sin embargo, el acceso de las empresas latinoamericanas a este mercado seguía siendo muy restringido y, en general, las condiciones se mantenían muy onerosas.

El costo del financiamiento externo de la región —con fluctuaciones leves— se mantenía en torno al 12% anual hasta julio de 2000, en valores similares a los registrados un año atrás. En el primer semestre de 2000 el costo del financiamiento externo para Chile, México y Uruguay fluctuó en torno a 8%-9% anual, mientras que para Argentina, Brasil y Colombia ascendió a cerca de 12%-13%, y para Venezuela a alrededor de 15%.

En los primeros meses de 2000, con algunos altibajos, tendió a registrarse en la región una

Gráfico I.4a  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MONTO DE EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS**  
 (En miles de millones de dólares)

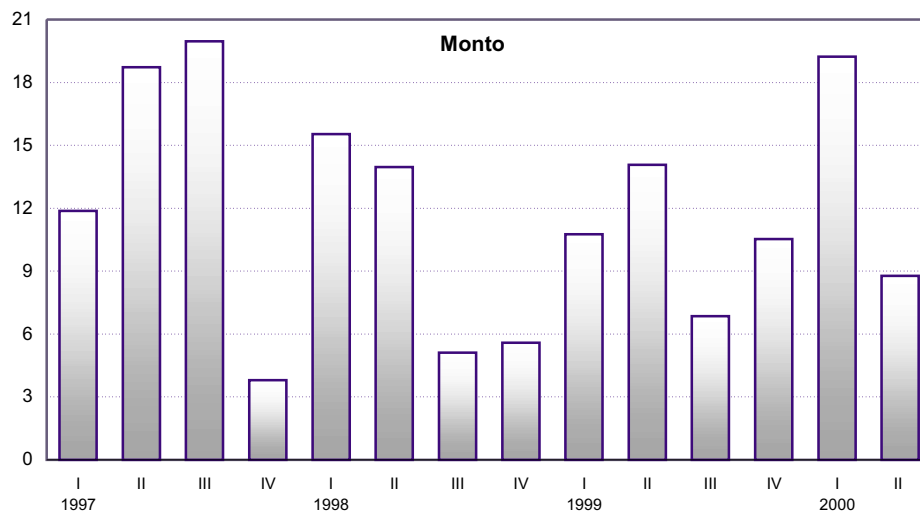
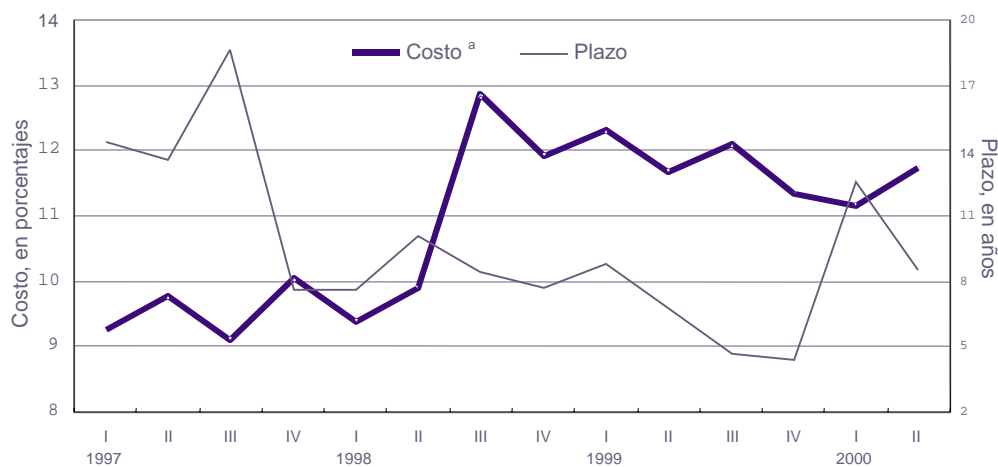


Gráfico I.4b  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COSTO Y PLAZOS DE EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS**



**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales, del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional.  
<sup>a</sup> Suma del diferencial promedio de las colocaciones de los bonos y el rendimiento de los bonos a largo plazo del Tesoro de los Estados Unidos.

recuperación parcial de los flujos de inversión accionaria. Ello ocurrió en un contexto de recuperación de la cotización de los activos bursátiles, que durante 1998 habían sufrido una enorme desvalorización y colapsos sin precedentes, por lo que el índice regional de cotizaciones a mediados de 2000 mostraba una caída de 15% con respecto al índice de mediados de 1997, antes que se desencadenara la crisis asiática (véase el gráfico I.5). La recuperación recibió un fuerte impulso de México, la única plaza bursátil de la región en que a mediados de 2000 el índice de cotizaciones de acciones superaba en 20% el de antes de la crisis asiática. La economía mexicana mostró un incremento notorio de los flujos accionarios en 1999, tendencia que se mantenía hasta mediados de 2000. En el primer cuatrimestre se realizó una emisión de 1 300 millones de dólares en ADRs.

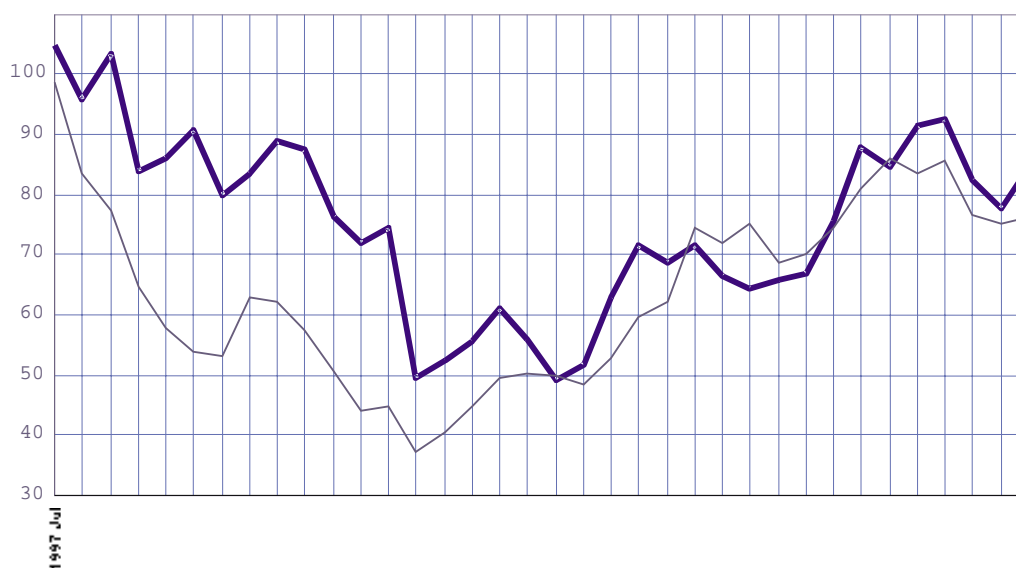
Argentina, Colombia y Ecuador cuentan con significativos recursos aprobados por organismos multilaterales, que posiblemente sean desembolsados en 2000-2002. Ecuador ya desembolsó en abril parte de los créditos aprobados. Por su parte, Brasil había amortizado en mayo la mayoría de los capitales extraordinarios recibidos en 1998-1999.

En 1999 el endeudamiento externo se expandió muy levemente, sólo 1.5%. De todas maneras, muchos países tienen coeficientes de deuda que son preocupantes. Es posible que este año aumente el endeudamiento externo, a raíz de la mayor actividad en el mercado internacional de bonos y una mejoría muy moderada del acceso a préstamos de la banca comercial. El alza de las tasas de interés internacionales, si prosiguiese, es un factor que podría gatillar problemas para algunos países de la región muy endeudados. La decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de no aumentarlas en junio dio señales contradictorias, puesto que también indicó que podría subirlas en un futuro cercano.

En cuanto a la reestructuración de la deuda externa, Honduras se vio favorecida por la condonación de la deuda externa bilateral, acogéndose a los “Términos de Nápoles”, con lo que redujo los pasivos externos en 400 millones de dólares. Ecuador continuó realizando gestiones para reestructurar la deuda externa, tras el incumplimiento de pagos de intereses de los bonos Brady con garantía y de otros compromisos con acreedores privados en 1999. Nicaragua prosiguió con las negociaciones para acogerse a la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, a la cual ya se incorporaron Bolivia y Guyana.

Gráfico I.5

**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES<sup>a</sup>**  
(Índices, junio de 1997 = 100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Corporación Financiera Internacional.

<sup>a</sup> Valores a fin de mes. <sup>b</sup> Incluye 331 empresas de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. <sup>c</sup> Incluye 1077 empresas de China, Corea, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Pakistán, Provincia china de Taiwán, Sri Lanka y Tailandia

---

### 3. Política macroeconómica y reformas

La política macroeconómica regional emerge de la crisis de los dos últimos años con cambios cualitativos de importancia. Durante este período, el entorno externo y las secuelas que dejó en las economías nacionales la crisis financiera internacional condicionaron en gran medida las reacciones en materia de política macroeconómica de los países. En respuesta a estos desafíos, a partir de 1999 se procuró dar mayor flexibilidad al manejo de las políticas macroeconómicas y adaptarlas a las diferentes fases del ciclo económico, para poder responder de manera más pragmática a la evolución de la coyuntura.

Esta ampliación de la capacidad de reacción se basa idealmente en un mayor pragmatismo en la concepción y la instrumentación de las políticas monetarias y cambiarias, compensado por el papel estabilizador de mediano plazo de las políticas fiscales. Así es como un número cada vez mayor de países adoptaron esquemas de flotación cambiaria y definieron su política monetaria en función de metas de rango de inflación, en lugar de las reglas más estrictas sobre agregados monetarios o tipo de cambio que prevalecían anteriormente. Por otra parte, la definición de los criterios de política fiscal se vio regulada por nuevas leyes que limitan la posibilidad de incurrir en déficit recurrentes y establecen metas de mediano plazo. La constitución y el uso de fondos de estabilización, establecidos en períodos de bonanza y que permiten financiar medidas fiscales contracíclicas en períodos de recesión, es otro aspecto, ya presente en épocas anteriores, que va adquiriendo más relevancia en la práctica de numerosos países afectados por ciclos recurrentes de variación de los precios internacionales.

El factor determinante de este cambio cualitativo en la concepción de la política macroeconómica ha sido el descenso de la inflación en la región, que se ha mantenido estable en torno a 10% por cuarto año consecutivo, pese a conmociones externas (climáticas y financieras) de envergadura y a la devaluación de varias monedas. La consolidación de la estabilidad interna abre la posibilidad de ampliar los objetivos de la política monetaria y cambiaria y, sobre todo, de considerar horizontes temporales más largos para coordinar su ejecución. Ese horizonte temporal más amplio limitaría los sesgos procíclicos que han caracterizado a las políticas macroeconómicas del decenio, con lo cual

permitiría absorber los impactos externos transitorios con menor costo real en términos de niveles de producción, ingreso o empleo.

#### Hacia un menor déficit fiscal en 2000

Los gobiernos de la región se han propuesto lograr un manejo de la política fiscal más cauteloso en el año 2000 que durante 1999, cuando el déficit fiscal promedio del sector público no financiero se elevó a alrededor de 3% del PIB, el nivel más alto de la década de 1990. Se prevé que esto se dará en un contexto de mayor holgura en lo que respecta a los ingresos y menores presiones en materia de gastos.

En 1999, las preocupaciones frente a las perspectivas de bajo crecimiento de la economía se impusieron al interés por revertir el movimiento de ampliación de las brechas fiscales, observable en los últimos años. Las mejores perspectivas de financiamiento del déficit y las menores presiones inflacionarias internas crearon una situación propicia para que los gobiernos adoptaran una política fiscal más orientada al sostenimiento de la demanda interna. Solamente tres países de la región (Ecuador, Panamá y Venezuela) redujeron substancialmente sus necesidades de financiamiento con respecto al año anterior, aunque lo hicieron a partir de niveles históricamente altos y a raíz de programas explícitos de ajuste.

El aumento resultante del déficit regional fue suscitado por una expansión real de los gastos, que superó el incremento de los ingresos, en particular los no tributarios. La mejora de los precios internacionales de los combustibles, el aumento de otros ingresos corrientes y la mayor afluencia de ingresos de capital compensaron el efecto negativo que tuvo el ciclo económico en la tributación en varios países de la región. Ante esta volatilidad, varios gobiernos iniciaron reformas de las leyes tributarias, aplicables tanto en la imposición directa como la indirecta, para amortiguar estos efectos del ciclo.

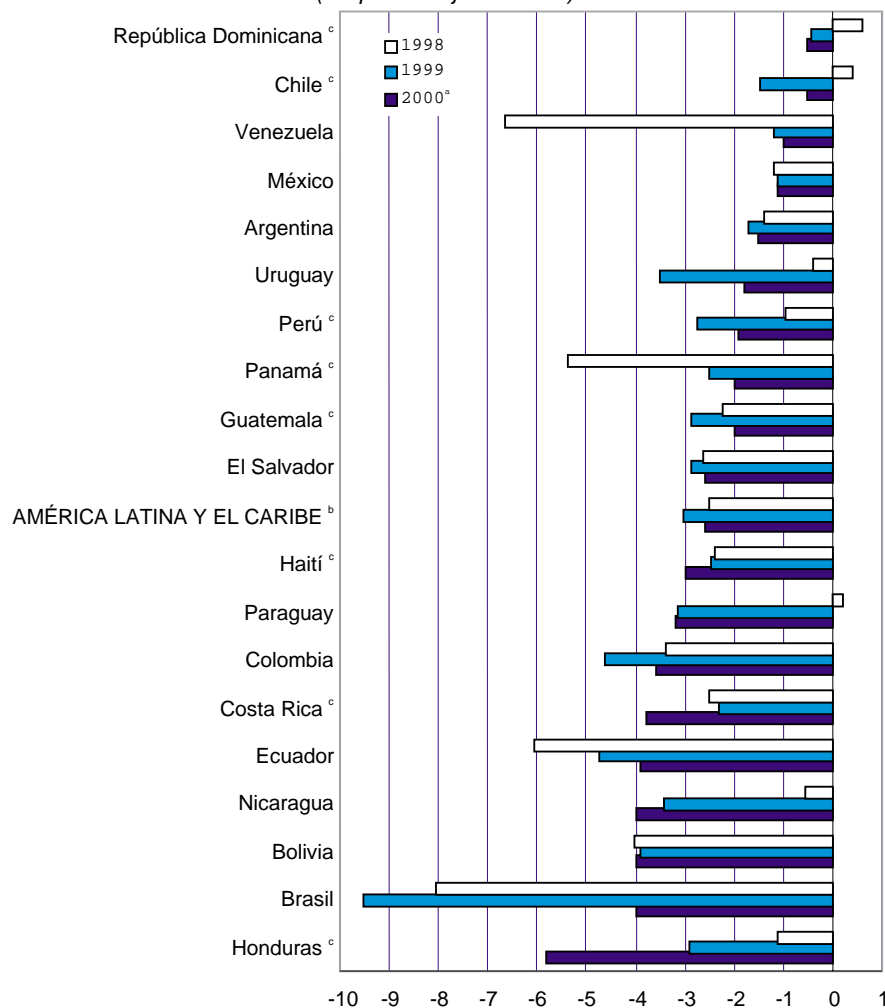
Los mayores gastos se distribuyeron sobre todo en tres áreas. Una prioridad de varios gobiernos fue la de apoyar a los sectores económicos más afectados por las crisis internacionales de 1997 y 1998, y así moderar una posible contracción en 1999. Una segunda área de importancia fue la continuación de las inversiones destinadas a reconstruir áreas devastadas por los

desastres naturales ocurridos en los últimos años en el Caribe, Centroamérica y varios países andinos. Finalmente, el peso del pago de intereses de la deuda volvió a aumentar. Además, las finanzas públicas registraron un resultado primario levemente negativo,<sup>4</sup> lo que aconseja actuar con cautela. Todo nuevo aumento del servicio de la deuda pública se traduciría en mayores necesidades netas de financiamiento, lo que dejaría al descubierto la frágil situación de las cuentas públicas.

En medio de perspectivas más alentadoras de crecimiento para el año 2000, la formulación de la política fiscal de los gobiernos de América Latina y el Caribe retoma un tono más austero. De hecho, en los presupuestos fiscales se incluyen importantes ajustes de los gastos y el promedio de las metas apunta a una reducción del déficit a niveles similares a los del año 1998 (véase el gráfico I.6). Estos recortes presupuestarios serán facilitados por la atenuación de algunas presiones

Gráfico I.6

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Metas y proyecciones. <sup>b</sup> Promedio simple de 19 países. <sup>c</sup> Datos del gobierno central.

4 El resultado primario corresponde al resultado financiero menos los pagos de intereses de la deuda.

existentes en 1999 tanto en materia de recaudación como de egresos. La reactivación económica tendría un efecto positivo en la tributación y, al mismo tiempo, reduciría la necesidad de apoyar nuevamente a los sectores productivos. Además, las exigencias de inversiones en obras de reconstrucción deberían mermar, mientras los altos precios internacionales del petróleo contribuirán a la recuperación de la recaudación.

Con el motivo de evitar futuros déficit fiscales en Argentina y Perú se promulgaron en 1999 leyes que obligan a mantener las cuentas fiscales dentro de ciertos límites. En el primer semestre del ejercicio actual, Brasil y Ecuador siguieron este ejemplo. En estos países el cumplimiento de las metas fiscales estipuladas conducirá a una política fiscal más austera en el 2000 y en los años venideros.

### Los mercados cambiarios se estabilizan

Durante el primer semestre de 2000, los mercados cambiarios registraron pocos movimientos de amplitud, en particular si se compara con el mismo período del año anterior, caracterizado por fluctuaciones cambiarias importantes. Luego de una fase de revaluación de las principales monedas regionales iniciada durante el primer trimestre, algunas se volvieron a depreciar debido a un conjunto de factores internacionales vinculados con

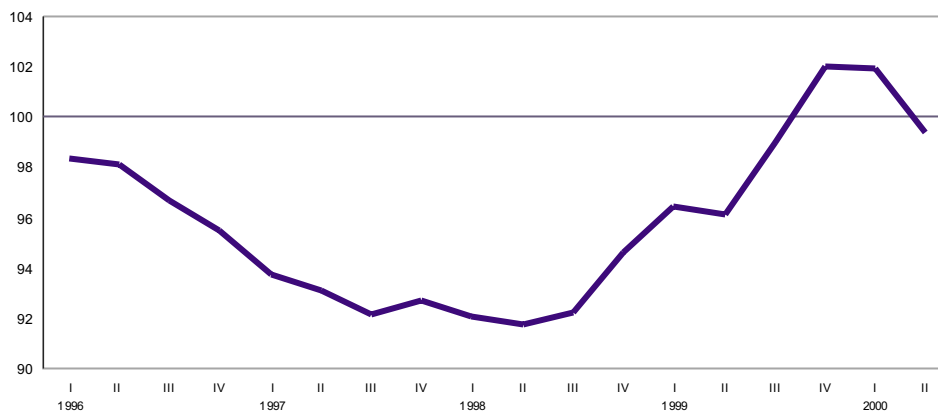
las sucesivas alzas de las tasas de interés estadounidenses y de factores internos, muchas veces de carácter extraeconómico. Sin embargo, se estima que la tendencia a la revaluación real debería predominar en el conjunto del año.

Al finalizar el semestre, y a pesar de la incertidumbre proveniente del ámbito internacional, las perspectivas menos inquietantes en cuanto a futuras alzas de las tasas de interés internacionales y la reacción de los principales mercados cambiarios regionales a las fases de turbulencias de origen político permiten prever una evolución moderada de los tipos de cambio nominales. La mejoría de las expectativas de crecimiento y de los términos del intercambio en el año 2000 en el conjunto de la región y, en el caso particular de la subregión andina, los menores riesgos de desestabilización macroeconómica contribuyen también a perfilar un marco favorable para todo el año. Por lo tanto, pese al contexto de menor inflación regional, debería continuar en lo que resta del 2000 la tendencia a la apreciación real ya perceptible en los primeros meses (véase el gráfico I.7).

Esta estabilización cambiaria se da en el contexto de un mercado más flexible que en años anteriores. Entre 1998 y 1999, las bandas cambiarias que limitaban los márgenes de fluctuación en torno a un tipo de cambio de referencia no resistieron a los ataques especulativos cuando los mercados dudaron de su sostenibilidad.

Gráfico I.7

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL TIPO DE CAMBIO REAL (Promedio simple del índice 1995=100)<sup>a</sup>



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Un aumento del índice corresponde a una depreciación de la moneda nacional.

La devaluación del real en enero de 1999 fue quizá el hecho más simbólico y representativo de la tendencia regional en materia cambiaria. Otros tres países (Chile, Colombia y Ecuador) abandonaron el esquema de banda cambiaria para dejar fluctuar la moneda. Con la excepción de Chile, esta medida estuvo determinada por la imposibilidad de sostener el tipo de cambio de referencia, y la transición hacia una nueva política fue acompañado de fuertes devaluaciones. En Ecuador, no se logró reestablecer la confianza en la moneda nacional en 1999 y a comienzos del año 2000 las autoridades optaron por la dolarización formal de la economía.

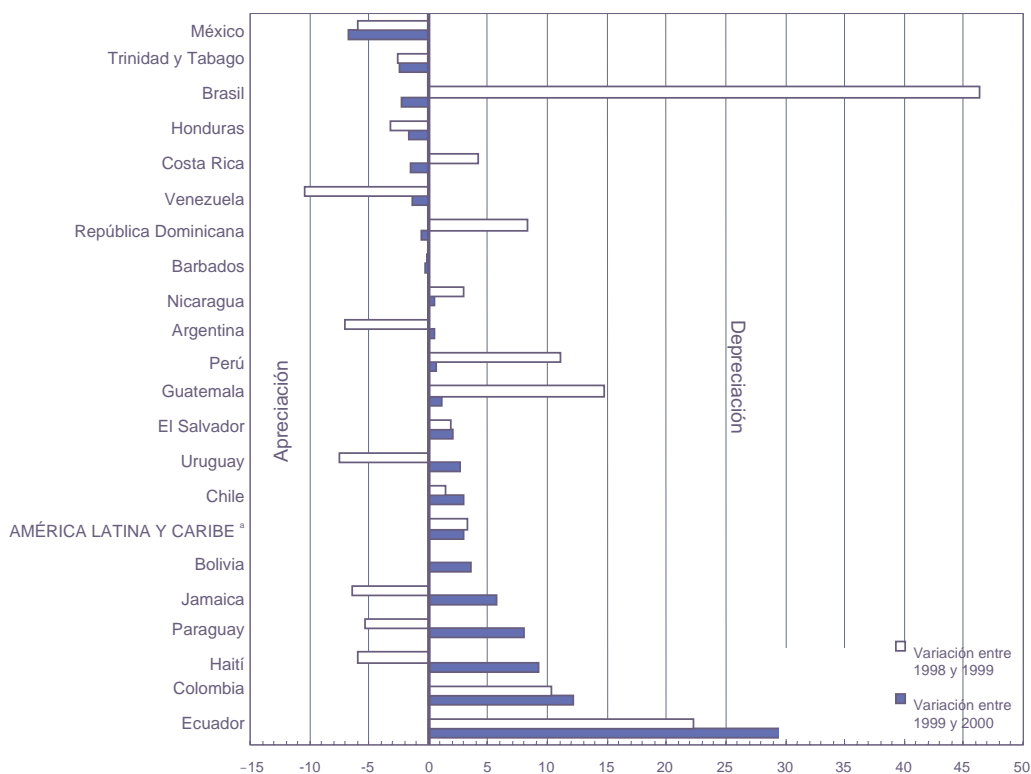
Durante 1999, hubo tres importantes olas de nerviosismo en los mercados de divisas, vinculadas a la devaluación del real, a la moratoria parcial de la deuda externa ecuatoriana y a la inquietud ante las tasas de interés en los Estados Unidos. Las fluctuaciones cambiarias fueron particularmente intensas en América del Sur, pero se hicieron sentir también en el norte del subcontinente. En México y Centroamérica, los mercados cambiarios regresaron rápidamente a la

normalidad a partir del segundo trimestre, gracias en particular a la entrada de capital en México. Los países del Caribe, salvo excepciones (Jamaica), quedaron al margen de estos trastornos y mantuvieron en promedio la trayectoria estable de leve devaluación establecida en años anteriores.

Gracias a estos ajustes cambiarios que no incidieron mayormente en los indicadores nacionales de inflación, el valor real de las monedas latino-americanas siguió mostrando durante 1999 la tendencia a la baja iniciada en el segundo semestre del año anterior, corrigiendo así el margen de sobrevaluación acumulado desde 1993. En una evolución casi opuesta de mediano plazo, los países del Caribe continuaron con la tendencia a la apreciación de la moneda, cuyo ritmo se ha atenuado en los últimos dos años, lo que refleja en cierta medida el impacto de la situación financiera internacional. Se registró incluso una tendencia a la depreciación a partir del último trimestre de 1999, sobre todo a raíz de fluctuaciones cambiarias en Haití (véase el gráfico I.8).

Gráfico I.8

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO**  
(Variación anual al segundo trimestre de cada año)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Promedio simple.

### Se modera la austeridad monetaria

En los primeros meses de 2000 continuó la tendencia a la adopción de una política monetaria menos austera. Se observó en particular una nueva disminución de la tasa de interés real durante el primer trimestre, que la acercó a los niveles registrados antes del primer impacto de la crisis, en el cuarto trimestre de 1997. Sin embargo, el alza de las tasas de interés en los mercados internacionales hace prever que las políticas monetarias en el conjunto de la región podrían retomar una orientación un tanto más restrictiva en el segundo semestre del año 2000. A comienzos del presente año se observaba también una reducción del ritmo de expansión del dinero, luego de una recuperación en los dos últimos trimestres de 1999.

Este último año había empezado con un sesgo muy restrictivo, debido a las incertidumbres del sector externo, en particular el acceso al mercado de capital. A partir del segundo trimestre se percibieron las primeras señales de que el ciclo de creciente restricción monetaria iniciado a comienzos del cuarto trimestre de 1997 había tocado fondo y la política monetaria de América Latina asumió un carácter menos restrictivo. La tasa de variación real de la base monetaria, negativa desde septiembre de 1998 como promedio de los países de la región, inició un movimiento de recuperación que le permitió volver a ser positiva a partir de noviembre de 1999. La evolución del dinero (M1) fue bastante similar

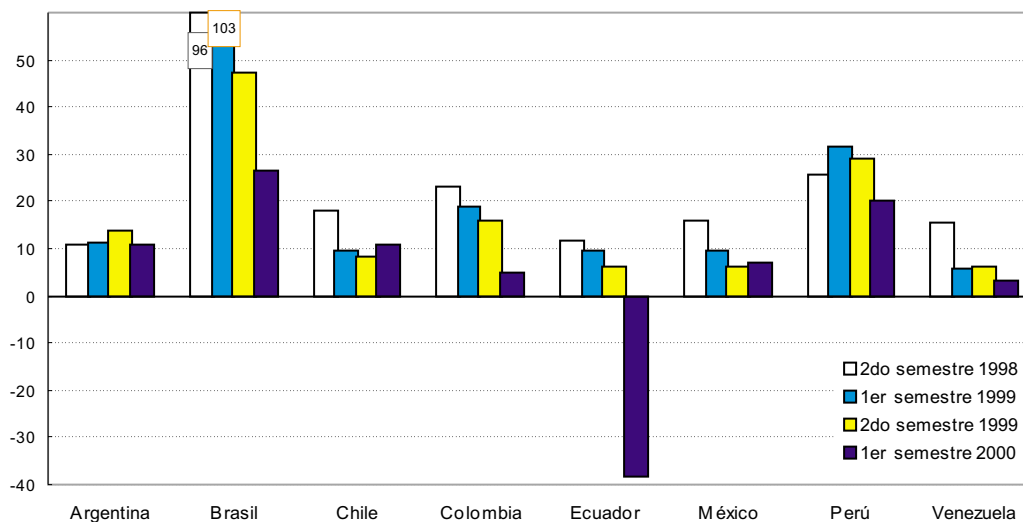
a la de la base monetaria, aunque su expansión fue más marcada gracias a la recuperación de la demanda derivada de la reactivación económica que se produjo durante el segundo semestre de 1999. No obstante, en el conjunto del año la política monetaria fue en general muy restrictiva.

Las tasas de interés disminuyeron en forma sostenida a partir del segundo semestre de 1999, desde los altos niveles alcanzados en 1998. Sin embargo, pese al descenso de las tasas nominales, las reales se mantuvieron comparativamente elevadas en relación con los años anteriores a la crisis asiática, debido entre otras cosas a la moderación de la inflación (véase el gráfico I.9). Se ensancharon los márgenes de intermediación bancaria, lo que contribuyó también a mantener alto el costo real del crédito. Como había ocurrido con la evolución cambiaria, se observó una asimetría en la evolución de la situación de los países caribeños. Estos adoptaron una política monetaria más restrictiva a partir del segundo semestre de 1999, que rompió el ciclo de creciente expansión iniciado en 1997.

### El crédito interno sigue restringido

Tanto en América Latina, con una política monetaria algo más laxa, como en el Caribe, con mayores restricciones, la evolución del crédito interno ha sido

Gráfico I.9  
**AMÉRICA LATINA: TASAS DE INTERÉS REAL ANUALIZADAS<sup>a</sup>**  
*(Porcentajes promedio semestrales)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.  
<sup>a</sup> Tasas activas de corto plazo deflactadas por el índice de precios al consumidor.



poco dinámica en los últimos trimestres. La variación real del crédito al sector público volvió a ser negativa en 1999, luego de un breve repunte a finales de 1998, y debería mantener esta tendencia en 2000. En cambio, se prevé una moderada recuperación del crédito al sector privado, a medida que se consolida el proceso de reactivación productiva y de incremento de las inversiones.

El ritmo de expansión del crédito privado había llegado a finales de 1999 a un virtual estancamiento en los países latinoamericanos. Varios factores, tanto coyunturales como sectoriales, explican esta atonía de la actividad crediticia, que en ciertos países adquirió el carácter de una verdadera compresión del crédito (*credit crunch*) y actuó como un factor limitante de la reactivación de la demanda interna.

En lo que respecta a la demanda de créditos, los altos tipos de interés y la devaluación de las monedas nacionales encarecieron su costo, especialmente en los países muy dolarizados. La demanda de crédito se vio afectada también por el escaso dinamismo de algunos sectores de actividad como la construcción, que sufre todavía los estragos de la recesión. En cuanto a la oferta, la frágil situación del sector financiero latinoamericano y la necesidad de varios países de mejorar la estructura de la cartera determinaron una política extremadamente prudente en la colocación de créditos.

### **Las reformas retoman su impulso en el 2000**

Durante el año 1999, las secuelas de la crisis asiática tuvieron un impacto profundo en el proceso de reformas estructurales en la región, dado que los esfuerzos de los gobiernos se centraron en el manejo coyuntural. Ello no sólo relegó a las reformas estructurales a un segundo plano, sino que las medidas adoptadas en varios casos representaron un paso atrás y tuvieron efectos especialmente desfavorables en el área del comercio internacional. Además, la incertidumbre asociada a los ciclos políticos y problemas de orden público existentes en varios países no fueron propicios para la implementación de las reformas. El mejoramiento del entorno internacional, acompañado por la reactivación de las economías de la región en el 2000, promete dar un nuevo impulso a las reformas estructurales.

En el ámbito de las privatizaciones muchos de los proyectos planeados originalmente para 1999 se pospusieron hasta el 2000. Las recaudaciones por este concepto, que escasamente sobrepasaron los 12 000 millones de dólares el año pasado, podrían ser bastante mayores este año, pero no se prevé que lleguen a la cifra récord de 1998 (42 000 millones). En 1999 las

privatizaciones se concentraron en Argentina y Brasil. De las economías más pequeñas destacó la República Dominicana. Por otra parte, continuó ampliándose la diversificación sectorial de las privatizaciones y concesiones, que se extendieron a obras viales, ferrocarriles, puertos, aeropuertos, redes de agua potable, telecomunicaciones, generación y distribución de energía eléctrica, petróleo y gas natural.

Los intentos de fortalecer las instituciones del Estado y regular mercados monopólicos continúan en la región. En el primero de estos ámbitos cabe destacar la lucha contra la corrupción, un tema nuevo que ha recibido atención creciente en la agenda de las autoridades. En algunos casos se aprobaron leyes sobre la materia o se establecieron instituciones fiscalizadoras, mientras que en otros se adoptaron programas de lucha contra la corrupción.

La crisis económica y la respuesta de las autoridades a ella, principalmente bajo la forma de una política monetaria restrictiva, causó en 1999 problemas graves en los sistemas financieros de la región. En consecuencia, en varios países se diseñaron y pusieron en marcha programas de ayuda a las instituciones financieras, que siguen ejecutándose en el 2000. El año pasado se prosiguió con el fortalecimiento de la supervisión y fiscalización del sector, especialmente en Centroamérica, mientras que dos países (Nicaragua y Guyana) otorgaron una mayor autonomía al banco central. Por último, la difícil situación de los sistemas financieros condujo a una drástica reestructuración y consolidación mediante fusiones y adquisiciones, especialmente en Colombia, Ecuador, Panamá y Perú. Todos estos procesos continuaron en el primer semestre del 2000, pero en un contexto de menor urgencia y de más liquidez, gracias al mejoramiento generalizado de la situación económica.

La crisis económica tuvo un impacto significativo en el ámbito del comercio internacional en 1999. Muchos países de la región pusieron en práctica diversas medidas de ajuste, que incluyeron devaluaciones y, en menor grado, alzas de los aranceles y aplicación de medidas no arancelarias, con el objeto de frenar las importaciones. Las fricciones resultantes fueron especialmente fuertes en el área del Mercosur, pero afectaron también a la Comunidad Andina. Sin embargo, tanto la recuperación de la actividad económica como la mejoría de algunos precios internacionales auguran un repliegue de las medidas proteccionistas en el futuro.

Pese a la crisis económica, el proceso de integración siguió avanzando, aunque con demoras en la aplicación de los acuerdos ya asumidos. Los países de la CARICOM progresaron en el establecimiento de un

mercado común y una economía única, además de incorporar a Haití como nuevo miembro en 1999. Por otra parte, Guatemala y El Salvador decidieron formar una unión aduanera; Chile suscribió un acuerdo de libre comercio con los países centroamericanos y otro con México, y este último llegó a un acuerdo con la Unión Europea que conduciría a un tratado de libre comercio a partir de julio de 2000. Por último, Brasil firmó con los países de la Comunidad Andina un acuerdo de preferencias arancelarias en 1999, y Argentina hizo lo mismo en el 2000.

Considerando el entorno adverso y las dificultades internas que tuvieron que enfrentar los países de la región, es digno de mención el hecho de que ninguno de los procesos subregionales entrara en una crisis grave. De hecho, en el primer semestre del 2000 se observaron signos claros de reactivación económica, paralelamente a los cuales se empezaron a tomar medidas para reactivar los procesos de integración regional. Cabe destacar las adoptadas, tanto en el Mercosur como en la Comunidad Andina, con el fin de avanzar hacia una creciente armonización de las políticas macroeconómicas.

#### 4. El desempeño económico interno

##### **Rápida recuperación en el 2000 después de la crisis de 1999**

En el año 2000 se espera una importante recuperación del crecimiento económico de la región. Las estimaciones de un crecimiento en torno al 4% se basan en los resultados positivos registrados en un importante número de países de América Latina y el Caribe en el primer semestre y las buenas perspectivas de la economía internacional, que haría posible tasas de crecimiento altas en la mayoría de los países desarrollados y en desarrollo.

Las proyecciones de crecimiento para México, Centroamérica y el Caribe son de 4.5% como mínimo. La expansión de estos países será encabezada por la República Dominicana, una recuperación en Honduras y la aceleración de la economía mexicana, cuyos datos correspondientes a los primeros meses de 2000 confirman esta proyección. Para los países de América del Sur, se espera una importante mejoría del crecimiento económico en 2000; éste alcanzaría a 3.3%, porcentaje que se compara con la caída de 0.9% en 1999. Las tasas de crecimiento más altas deberían darse en Brasil, Chile y Perú (véase el gráfico I.10).

En 1999, por segundo año consecutivo, la economía regional mostró una importante desaceleración de los niveles de actividad, que se tradujo en un virtual estancamiento del producto interno bruto (0.4%), después de una expansión de 2.1% en 1998 y de 5.5% en 1997. En los tres primeros trimestres de 1999 se registraron tasas negativas, mientras al final de 1999 se observó una clara recuperación. Dado el alto crecimiento demográfico de la región, estos resultados provocaron una caída del producto por habitante de -1.2% en 1999, por lo cual el mejoramiento de este variable en la década es de sólo un 15%.

El promedio regional reflejó tasas de crecimiento muy diferentes en distintos grupos de países. En términos generales, se observó un mejor desempeño en México y los países de Centroamérica y el Caribe, atribuible a sus vínculos con la pujante economía de los Estados Unidos. Los países de América del Sur registraron un pobre desempeño, en el que influyeron la tendencia del comercio mundial e intrarregional y el menor dinamismo de los mercados internos.

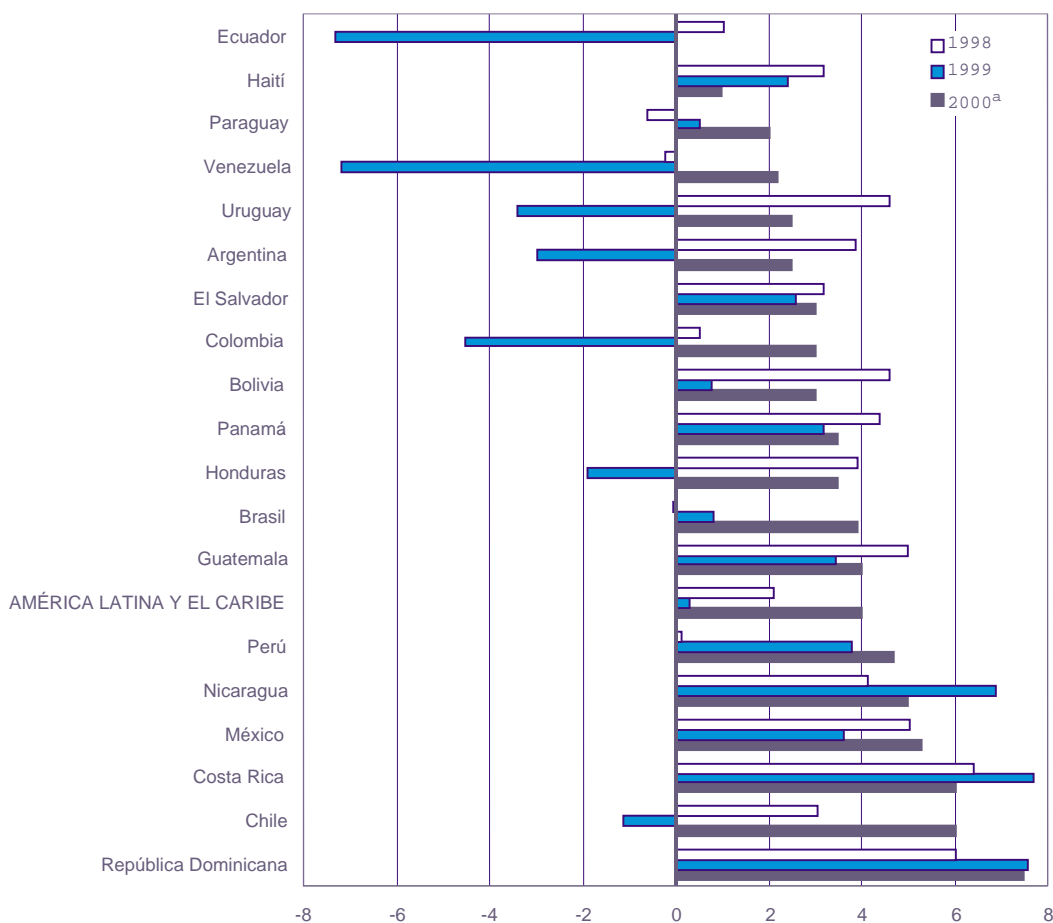
Las economías se caracterizaron en 1999 por una contracción del crecimiento de todos los componentes de la oferta y la demanda, con la excepción de las exportaciones y las rentas de factores que aumentaron levemente. La oferta global se redujo en un 0.2% y en la demanda interna se observó una disminución mayor en la inversión (-9.6%), mientras que el consumo creció a una tasa similar al crecimiento del producto.

##### **La inversión se recupera en el 2000 después de la marcada caída de 1999**

La recuperación del producto proyectada para el conjunto de América Latina implica también una mejoría importante en materia de ahorro e inversión. Se proyecta un crecimiento de la inversión similar o levemente superior a la del producto, lo que se compara con la caída de 9.6% sufrida en 1999.

La inversión se acelerará en el norte de la región, sobre todo en México, cuya tasa de crecimiento de la inversión se ubicará sobre el 6% en 2000, en comparación con un aumento de 2% en 1999. En los países de América del Sur se espera una importante recuperación de la inversión después de un descenso de

Gráfico I.10  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Tasas anuales de variación)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

más del 10% en 1999. La expansión de la inversión, superior a 6%, será el factor impulsor de la reactivación en Brasil.

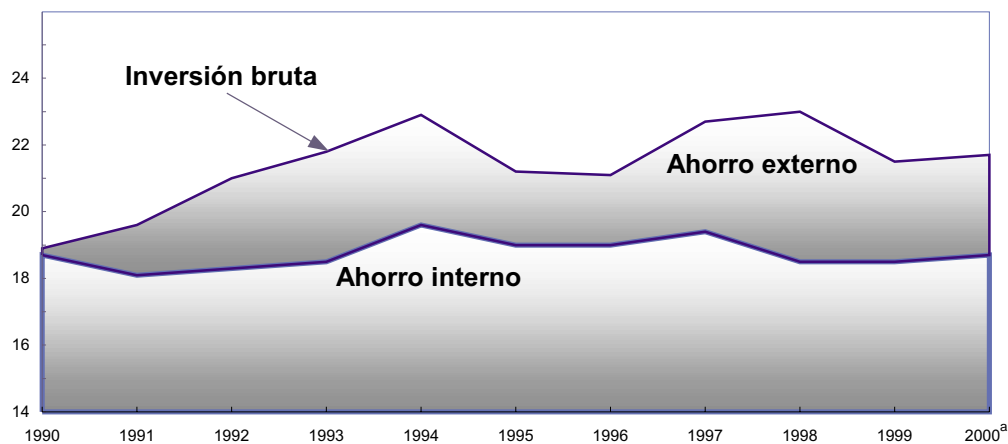
En lo que respecta a la composición de la inversión, la destinada a maquinarias y equipos fue la más afectada en 1999, aunque en la construcción también declinó. En general, la declinación fue mayor en la inversión privada y, especialmente, en la pequeña y mediana industria, cuyo acceso a créditos bancario se redujo en forma abrupta.

Como porcentaje del PIB, la inversión sufrió una baja en 1999, de 23.0% a 21.5%. En el financiamiento de esta inversión se observó una importante reducción del ahorro externo, que explica por completo la baja mencionada. En 1999 el ahorro externo financió sólo

15% de la inversión, comparado con un 22% en 1998. El ahorro nacional se mantuvo en el mismo nivel de 1998, uno de los más bajos desde el principio de la década de 1990. Para 2000, se espera una leve mejoría en la inversión bruta, financiado por un aumento del ahorro interno, mientras que el ahorro externo se mantendría en el mismo rango (véase el gráfico I.11).

La merma en la inversión durante 1999 fue atribuible a un conjunto de factores, entre los que destacan el efecto de la crisis internacional y la contracción de la demanda externa, las políticas económicas restrictivas que afectaron a la demanda interna y el fin de ciclos de inversión. La demanda intrarregional fue importante en Argentina, Bolivia, Paraguay y Uruguay, afectados por la devaluación en

Gráfico I.11  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN AHORRO-INVERSIÓN**  
*(Porcentajes del PIB en dólares a precios corrientes)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

Brasil, pero la mayoría de los países sudamericanos también sufrieron los efectos de la debilidad de los mercados mundiales de productos básicos, que provocó una contracción de los volúmenes exportados. La restricción de las inversiones a causa de la demanda interna afectó especialmente a Ecuador y Venezuela; también Argentina, Chile y Colombia acusaron un retroceso importante de esta demanda, que envió señales contractivas a la inversión. Por el contrario, gracias a la fortaleza del mercado de los Estados Unidos, México y los países centroamericanos y caribeños aumentaron el volumen de sus exportaciones, lo que influyó positivamente en la inversión. El fin de un ciclo afectó el nivel de inversión en Bolivia, al concluir la construcción de obras de gran envergadura para la exportación de gas natural, y en Chile, donde grandes proyectos del sector minero entraron en la fase de producción.

### La inflación sigue siendo baja

En la primera mitad del 2000 el ritmo anual de inflación de la región en su conjunto fue de poco menos de 10%, similar al de 1999 y ligeramente inferior a los dos años precedentes. Con ello la región está mostrando la inflación más baja en 50 años, después de descender de casi 900% en 1993 a alrededor de 10% en 1997. Esa notable desaceleración provino principalmente del

cambio de orientación de la política económica desde los años ochenta, período en que la estabilización pasó efectivamente a tener primera prioridad. El bajo ritmo de incremento de los precios se ha mantenido, incluso luego que se desatara a partir del segundo semestre de 1997 la crisis financiera en algunas regiones del mundo.

En el año 1999, cinco de los veintidos países que disponen de información habían registrado una inflación inferior a 3% anual y en otros trece ésta no llegó a 15%. Sólo en dos fue más elevada: Venezuela (20%) y Ecuador (60%). Por otra parte, sólo en dos economías el incremento de precios se aceleró significativamente: Brasil, donde subió de 2.5% en 1998 a poco más de 8% en 1999, y en Ecuador, cuyo ritmo ya elevado del año precedente (43%) se incrementó en 17 puntos porcentuales.

Varios factores vinculados a la demanda incidieron en la inflación el año pasado. En primer lugar, las políticas monetarias siguieron siendo austeras y compensaron el claro deterioro de las cuentas fiscales. La recesión que sufrió la región fue un aspecto importante del control de la inflación, puesto que en seis economías el PIB se retrajo y en sólo cinco mostró un alza de 3% o más. En este ámbito recesivo, los precios al consumidor se vieron favorecidos por la reducción de los márgenes de comercialización de los productos importados.

Entre los factores relacionados con la oferta que incidieron en la inflación en 1999 el más relevante fue el tipo de cambio, pero por conductos muy disímiles. En algunos países presionó a la inflación, ya que la política de ancla cambiaria se ha ido abandonando paulatinamente, a raíz de las dificultades en el sector externo, con lo que el tipo de cambio nominal en relación con el dólar aumentó 60% en Brasil, 160% en Ecuador y entre 10% y 25% en otros ocho países. Los precios al por mayor tuvieron alzas marcadas debido a la alta participación de los bienes transables. Sin embargo, esos mayores costos no se tradujeron en alzas similares de los precios al consumidor, dado que las condiciones del mercado impedían traspasar a los consumidores el efecto total de la devaluación. Por el contrario, el mantenimiento de la estabilidad o el reducido deslizamiento del tipo de cambio nominal en otros países facilitó el control de la inflación. En particular sobresalieron los casos de Argentina, Barbados, El Salvador, Honduras, Jamaica, México y Venezuela.

Los salarios no crearon presiones inflacionarias en 1999, ya que los ajustes han sido moderados. En cambio, el aumento del precio del petróleo tuvo una incidencia importante, dado que obligó a realizar drásticos ajustes de los precios internos de sus derivados, que se sumaron a los realizados para cubrir los efectos de las devaluaciones de varias monedas de la región. Los precios fueron afectados también por incrementos de las tarifas de los servicios públicos.

En el 2000 hubo alzas moderadas en la mayoría de los países, pero éstas han sido compensadas por los mejores resultados en cuatro economías, entre ellas las dos más grandes de la región. En Brasil la inflación disminuyó cuatro puntos porcentuales, volviendo prácticamente al ritmo observado en 1998, antes de la devaluación del real, mientras México está dando señales claras de consolidación del proceso de estabilización, al registrar después de varios años una inflación inferior a 10%. También hubo descensos en Perú y Venezuela; en el primero se consolida la moderada tasa de inflación, en tanto en el segundo el incremento de precios a lo largo del año sería menos del 15%.

En once países la aceleración del aumento de precios fue bastante leve y no se espera un cambio importante en los próximos meses. En otros dos, Nicaragua y Paraguay, la inflación en doce meses se incrementó entre 5 y 7 puntos porcentuales, por lo que volvieron a registrar una inflación de dos dígitos. Estos retrocesos se explican principalmente por las devaluaciones que siguieron realizando algunos países, las nuevas alzas del precio del petróleo en el mercado internacional y la reactivación de las respectivas

economías después de la recesión observada en 1999. La excepción sigue siendo Ecuador, cuyos aumentos de precios se acentuaron en el 2000, sobrepasando el 100% en el período de doce meses terminado en junio. Sin embargo, dada la dolarización de la economía ecuatoriana, se espera un descenso de la inflación anualizada en el cuarto trimestre (véase el gráfico I.12).

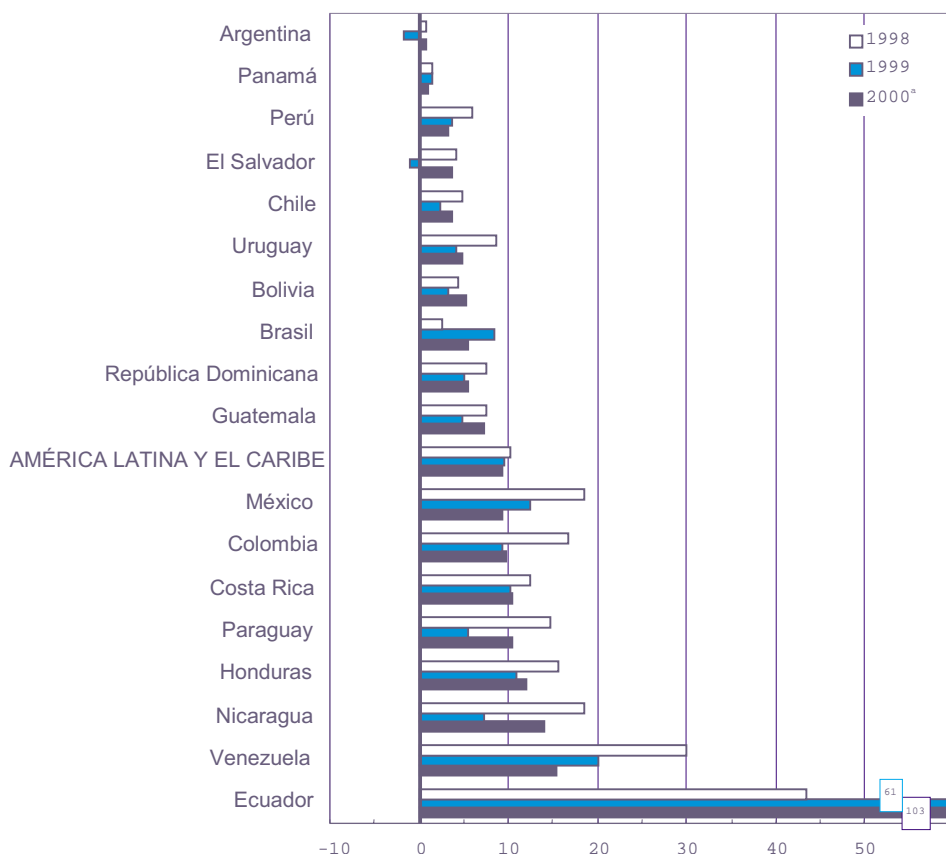
### **La situación laboral mejora levemente**

En 1999 el bajo crecimiento económico se tradujo en un marcado deterioro de la situación laboral, sobre todo de los países sudamericanos, y el desempleo alcanzó niveles sin precedentes. En 2000, la reactivación económica registrada en varios de estos países, junto con el crecimiento sostenido de México y muchos países centroamericanos y del Caribe, influye favorablemente en los mercados de trabajo, tanto en la generación de empleo como en los salarios. Sin embargo, este impacto es moderado, debido primero al rezago con que la demanda laboral suele reaccionar a una recuperación de la actividad económica y, en segundo lugar, al aumento de la oferta laboral en el contexto de mayores oportunidades de empleo. Además, en otros países todavía no se observan señales claras de recuperación, lo que en el mercado de trabajo se expresa en un desempleo que se mantiene alto o incluso va en aumento. Por consiguiente, en el conjunto del año cabe esperar que la región sólo logre un descenso moderado del desempleo.

Con el empeoramiento de la situación laboral en 1999 la región siguió la pauta prevaleciente durante la mayor parte del segundo lustro de los años noventa. Como consecuencia del bajo o negativo crecimiento registrado en la mayoría de los países, la tasa de desempleo subió de 8.1% a 8.7%, con lo que no solamente alcanzó la mayor cota de los años noventa, sino que incluso superó los niveles registrados al inicio de los años ochenta como consecuencia de la crisis de la deuda. Este aumento ocurrió pese a que en los países más grandes de la región la tasa de desempleo bajó (México) o se estancó (Brasil), lo que refleja sobre todo el agravamiento de la situación en una serie de países sudamericanos.

En efecto, y en forma similar al año anterior, hubo una marcada diferencia en el desempeño laboral entre México, Centroamérica y el Caribe, por una parte, y América del Sur, por otra, como consecuencia, principalmente, de la heterogénea evolución de la actividad económica. Las repercusiones de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico, en algunos casos profundizadas por acontecimientos internos, llevaron a una fuerte merma de la demanda

Gráfico I.12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variación en doce meses)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales  
 \* A junio de 2000

laboral, que incidió en importantes caídas de la tasa de ocupación y aumentos de 2 puntos porcentuales o más de la tasa de desempleo en Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay y Venezuela, y una acentuación menor del desempleo en Argentina, Perú y Uruguay. Entre los países sudamericanos, sólo en Brasil no subió el desempleo abierto, pero el nivel alcanzado en 1998 y 1999 fue el más alto desde 1981. En contraste, en varios países caribeños y centroamericanos, como también en México, el mayor crecimiento económico estimuló la demanda laboral, con consecuencias favorables, entre otras cosas una reducción promedio de la tasa de desempleo.

El principal factor causante del aumento del desempleo a nivel regional fue la limitada demanda laboral, nítida expresión de la contracción de la actividad económica. En efecto, a nivel regional el empleo asalariado creció apenas 0.4%. En estas circunstancias,

en muchos países quedó claramente en evidencia el carácter anticíclico del empleo por cuenta propia, categoría de ocupación que aportó un 63% de los empleos surgidos durante 1999. Pero estos empleos no lograron compensar la escasa generación de puestos de trabajo asalariado y el empleo en su conjunto subió sólo 1.1%, lo que incidió en una caída de la tasa de ocupación, de 53.6% a 52.7%, en el promedio ponderado de 12 países. Esta evolución media oculta grandes contrastes en la evolución laboral dentro de la región, pues mientras que en los países sudamericanos el empleo creció sólo 0.2%, en el resto de la región se expandió a tasas superiores al 3%.

La debilidad de la generación de empleo también se reflejó en los indicadores de calidad de los puestos de trabajo, especialmente las dificultades para conseguir trabajo de jornada completa. La situación es más

heterogénea en lo que respecta a los salarios, que mejoraron en varios países. Esto es coherente con la evolución de los salarios reales de las empresas formales, que muestran una mejora en algunos países en el contexto de una inflación decreciente. Sin embargo, en otros países la crisis económica y la aceleración de la inflación se reflejaron en importantes pérdidas salariales. Debido a esta evolución heterogénea, aunque los salarios reales mostraron evoluciones levemente positivas (1% en la mayoría de países de la región, bajaron en promedio tanto simple como ponderado (0.9% y 1.8%, respectivamente). Los salarios mínimos evolucionaron en forma un tanto más favorable, pues a nivel regional tuvieron un alza real de 1.7% en términos de la mediana y de 0.7% y 0.5% en promedio simple y ponderado, respectivamente.

A inicios de 2000 se observa a nivel regional una cierta mejoría en la evolución del empleo, fundamentalmente debido a una mayor demanda laboral en Brasil y México, aunque también en Colombia. En efecto, en un grupo de ocho países que cuentan con información sobre la evolución del mercado de trabajo durante los primeros meses de 2000, la tasa de ocupación ascendió a 52.9%, lo que se compara con 52.4% durante el primer semestre de 1999. De los países con información disponible, solo en Argentina, Uruguay y

Venezuela este indicador se ubicó por debajo del nivel del mismo período del año anterior (véase el gráfico I.13a).

Sin embargo, debido al aumento simultáneo de la oferta laboral, la expansión del empleo no se reflejó en una reducción de la tasa de desempleo, que en el mencionado grupo de países fue de 9.1%, porcentaje ligeramente superior al 9% del primer semestre de 1999. A ello contribuyeron el aumento de las tasas de desempleo en 2000 en Argentina, Colombia, Ecuador y Uruguay, mientras sólo Chile y México registraban una mejoría de este indicador y en Brasil y Venezuela la tasa de desempleo mostraba variaciones mínimas (véase el gráfico I.13b).

En vista del mayor dinamismo económico en una serie de países y tomando en cuenta las proyecciones sobre crecimiento económico, que ascendería a cerca de 4% a nivel regional, es de suponer que la mayor generación de empleo tendrá un moderado impacto positivo en el desempleo, por lo que, se estima que en el conjunto de la región la tasa de desempleo disminuirá de 8.7% en 1999 a 8.5% en 2000. Los datos disponibles también apuntan a un moderado crecimiento del salario real medio del sector formal en toda la región, debido a su aumento en Chile, Colombia y México, entre otros, y la moderación de su descenso en Brasil.

Gráfico I.13a

**AMÉRICA LATINA: TASA DE OCUPACIÓN URBANA**

(Ocupados como porcentaje de la población en edad de trabajar, primer semestre de cada año)

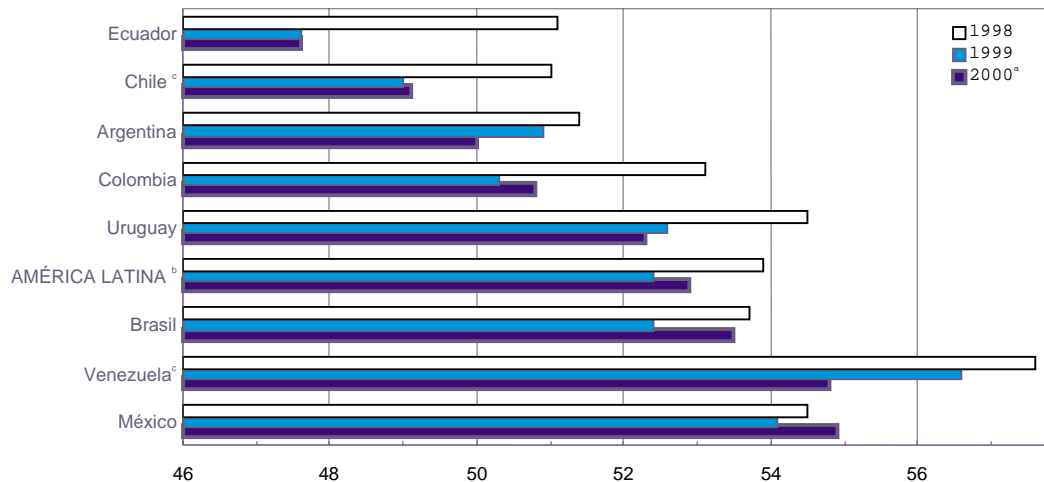
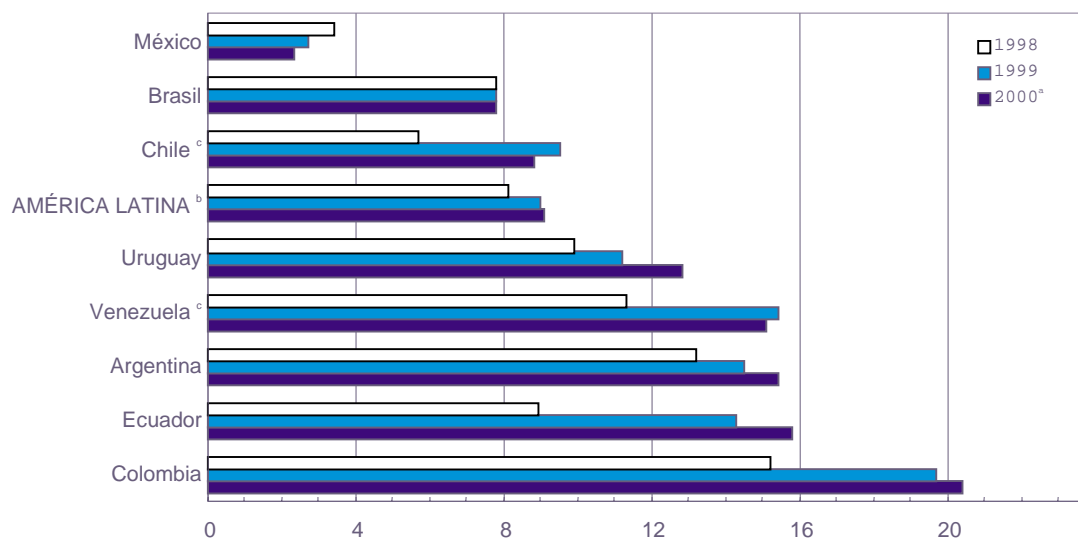


Gráfico I.13b

**AMÉRICA LATINA: DESEMPLEO URBANO**

(Porcentaje de la población económicamente activa, primer semestre de cada año)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Promedio ponderado.

<sup>c</sup> Cobertura nacional.



## CAPÍTULO II

# La política macroeconómica

---

### 1. Rasgos generales

La evolución de la política macroeconómica durante 1999 respondió en gran medida a la situación de crisis internacional que ha afectado a muchos de los países de la región desde el último trimestre de 1997. La acumulación de choques externos y la aparición de una tendencia recesionista en varias economías –en particular en América del Sur– ha definido un patrón en el que predominan la prudencia monetaria, una mayor flexibilidad cambiaria y un ensanchamiento del déficit fiscal. Más allá de las preocupaciones creadas por los vaivenes de la coyuntura, en la gran mayoría de los países las autoridades tuvieron que continuar cuidando la situación prudencial del sistema financiero. La fragilidad del sector bancario, el alza del costo financiero y las expectativas recesionistas que dominaron durante 1999 conformaron un contexto adverso para el crédito interno.

**UN HECHO** importante observado durante el año 1999 fue que se aflojó el enlace que existía entre precios internos y tipo de cambio, aunque el clima recesionista imperante en muchas de las economías que devaluaron explica parcialmente esto. Este acontecimiento reforzó los argumentos en favor de políticas macroeconómicas más flexibles, en especial cuando las economías siguen expuestas a choques externos recurrentes y de

importancia. Fue determinante en particular lo que sucedió en Brasil luego del abandono forzado de la política de bandas cambiarias. Cabe recordar que este país estaba apenas saliendo de un largo período de hiperinflación, y que todos los pronósticos al inicio del año reflejaban el temor de que esta economía, que había perdido el ancla cambiaria nominal que había permitido el éxito del plan real, sufriera una recaída con el

consiguiente retorno de la inestabilidad y la estanflación. No fue así, y la economía, lejos de hundirse en una recesión, creció (aunque levemente) sin que los precios subieran más que una fracción de la devaluación nominal. En Colombia, que también se vio obligada a devaluar (24%) y luego dejó flotar su moneda, el aumento de los precios se mantuvo inferior a 10%. En condiciones cualitativamente muy diferentes, la flotación cambiaria en Chile se acompañó de una muy baja inflación.

La prioridad otorgada en los últimos lustros al combate contra la inflación y al restablecimiento de la credibilidad de las políticas de estabilización habían conducido a imprimir un sesgo procíclico a las políticas macroeconómicas. Al concluir un decenio de alta volatilidad en el entorno externo, durante el cual los períodos de incertidumbre y crisis se sucedieron a otros de contagioso optimismo, resaltan los costos económicos y sociales de estas políticas. Por otra parte, los logros obtenidos en materia de inflación permiten abrir nuevos espacios de autonomía en materia de orientación de las políticas macroeconómicas nacionales, y de extender su horizonte temporal.

Un documento reciente de CEPAL analiza los costos del manejo macroeconómico procíclico, presentando las opciones de políticas que se están abriendo para enfrentar la volatilidad.<sup>1</sup> Aunque durante 1999 la política macroeconómica puesta en marcha en los países de la región quedó muy dependiente del contexto coyuntural cortoplacista, se observaron varios acontecimientos en los ámbitos cambiarios, monetarios y fiscales que permiten vislumbrar una mudanza progresiva hacia esquemas de política macroeconómica que buscan unir credibilidad, consistencia y flexibilidad.

El esquema de bandas cambiarias, que había sido adoptado en la etapa preliminar de los programas de estabilización interna en los que predominaron anclas nominales, se reveló poco adecuado para enfrentar los amplios movimientos de capital externo vinculados a la libre convertibilidad de la cuenta de capital y a la

actuación de importantes fondos internacionales especulativos. Como se mencionó, la mayor credibilidad alcanzada por las autoridades monetarias gracias al éxito de las políticas anteriores de control de la inflación y al manejo exitosos de las últimas crisis permitió a varios países abandonar estos esquemas para adoptar uno de tipo de cambio más flexible.

La mayor flexibilidad obtenida en el sector cambiario permite a su vez mayor autonomía a las políticas monetarias. Muchos de los países en la región que cuentan con un sistema de cambio flotante están progresivamente adoptando políticas monetarias basadas en metas de inflación, y no en reglas fijas de tipo de cambio o de agregado monetario (Brasil, Colombia, México, Perú, Chile, Guatemala, entre otros). Estas metas ofrecen un mayor margen de maniobra a las autoridades en cuanto a la definición de la combinación de medidas para responder a impulsos externos o internos. En este ámbito, la coordinación de los diferentes aspectos de la política macroeconómica va adquiriendo una importancia aun mayor. Es crucial, en particular, para el éxito de esta política que la meta de inflación sea compatible con la política fiscal. Esta última debe contar con suficiente flexibilidad para poder responder a las necesidades de la regulación macroeconómica cuando la coyuntura lo requiere, sin poner en riesgo los equilibrios internos fundamentales. Varias iniciativas en esta dirección se registraron en 1999 y en el primer semestre 2000, con la firma de pactos de responsabilidad fiscal en cuatro países (véase el recuadro II.1 en la sección sobre política fiscal y las finanzas públicas).

La coordinación regional de políticas macroeconómicas adquirió también mayor prelación durante el año 1999. La crisis que enfrentó el Mercosur con la devaluación de Brasil y que puso en difícil situación a esta agrupación subregional y las dificultades más puntuales en la Comunidad Andina fueron los elementos determinantes de este nuevo interés en la coordinación macroeconómica en un ámbito de regionalismo abierto.

---

1 Véase CEPAL (Equidad, desarrollo y ciudadanía (LC/G.2071(SES.28/3)), Santiago de Chile, 28 de febrero de 2000, capítulo 8.

## 2. La política fiscal y las finanzas públicas

### a) Rasgos generales de la política y su resultado

La mayoría de los gobiernos de la región aplicó una la política fiscal algo más laxa en 1999 que en años anteriores. Generalmente, la política fiscal está supeditada a factores exógenos que no permiten a los gobiernos tener mayor discrecionalidad en su manejo y tienden idealmente a dar al comportamiento del déficit un papel de estabilizador automático. Por un lado, los ingresos, especialmente los tributarios, tienen una fuerte relación con los vaivenes del ciclo económico. Por otro, rigideces presupuestarias de los gastos, en particular los gastos de consumo y servicio de la deuda disminuyen la flexibilidad en el uso de esta herramienta económica. No obstante lo anterior, el acento puesto en épocas recientes en la recuperación de la credibilidad en las autoridades macroeconómicas y el establecimiento de metas de déficit fiscal invariables a lo largo del ciclo económico atenuaron en parte el efecto de los estabilizadores automáticos lo que resultó en una política fiscal con sesgo procíclico.<sup>2</sup>

Sin embargo, en 1999, las expectativas de menores presiones inflacionarias y un mejor acceso a financiamiento, tanto interno como externo, dieron mayores grados de libertad a los gobiernos de la región para ejercer una política menos austera que en el año anterior, con el objetivo de sostener la demanda interna y no empeorar las perspectivas de bajo crecimiento.

Esta política sumada al efecto de los estabilizadores automáticos hizo que el déficit fiscal promedio del sector público no financiero (SPNF) se elevara a alrededor de 3% del PIB,<sup>3</sup> el nivel más alto de la década de 1990. A su vez, el ahorro disminuyó por segundo año consecutivo a su nivel más bajo de los años noventa. Solamente tres países de la región (Ecuador, Panamá y Venezuela) redujeron substancialmente sus necesidades de financiamiento con respecto al año anterior. Similarmente, la mayoría de los países del Caribe de habla no hispana experimentó un deterioro de su situación fiscal. La tendencia general fue de un aumento de los gastos y una contracción de la recaudación excepto en Granada, Guyana, Jamaica y Montserrat que mejoraron sus finanzas.

Este aumento del déficit en 1999 no afectó la estabilidad macroeconómica en el corto plazo dado que los eventuales efectos de la mayor presión de la demanda pública sobre la inflación o el déficit externo fueron compensados por otras variables (véanse los capítulos IV y VII). Sin embargo, la evolución del superávit primario da señales de precaución en términos de la sostenibilidad del actual patrón de gastos e ingresos fiscales a largo plazo.

En el año 2000, la mayoría de los gobiernos han retomado el tono austero que tipificó la última década. De hecho, los presupuestos fiscales establecen importantes ajustes en los gastos para preservar la estabilidad macroeconómica. El promedio de estas metas apunta a una reducción del déficit a niveles similares a los del año 1998. Adicionalmente a las leyes presupuestarias, varios países mantienen acuerdos con el FMI e inclusive han aprobado leyes de disciplina fiscal como lo han hecho los gobiernos de Argentina, Brasil, Ecuador y Perú, las cuáles prescriben objetivos plurianuales (véanse los detalles en el recuadro II.1). Los recortes presupuestarios serán facilitados en la región por la atenuación de algunas presiones existentes en 1999. Por ejemplo, los gastos dirigidos a la reconstrucción de áreas devastadas por desastres naturales y las transferencias de rescate a sectores afectados por las crisis internacionales de 1997 y 1998 deberían de disminuir en el año 2000 por mejores perspectivas de crecimiento.

Por el lado de los ingresos, se prevé una mejoría por dos frentes. Los ingresos tributarios se verán favorecidos por una recuperación de la actividad económica en la mayoría de los países. Además, varios gobiernos están implementando reformas tributarias para mejorar la recaudación directa e indirecta y medidas para reducir la evasión. Por otro lado, los ingresos no tributarios también seguirán creciendo gracias a la mejoría del precio del petróleo, principal rubro de exportación de empresas públicas en Colombia, Ecuador, México, Trinidad y Tabago y Venezuela.

Algunas excepciones al caso general corresponden a los gobiernos que no prevén una mejora de los ingresos como es el caso de Costa Rica y Nicaragua por una desaceleración proyectada de la economía o gobiernos

2 Con todo, el déficit fiscal durante los años noventa tendió a aumentar en años de menor crecimiento y viceversa.

3 Este es un promedio simple del déficit fiscal de 19 países de la región. El resultado financiero del gobierno central también terminó la década de 1990 con el déficit más alto de ese período (2.7% del PIB). Las tendencias de los gastos e ingresos del gobierno central fueron similares a los del SPNF y comprendió las tres cuartas partes de todo el SPNF.

que requieren invertir adicionalmente en reconstrucción como ocurre en Haití y Honduras.

### b) Evolución de las finanzas y el financiamiento

El aumento del déficit del SPNF observado en 1999 fue suscitado por una expansión real de los gastos<sup>4</sup> mayor que la de los ingresos. Los gobiernos de la región dirigieron sus recursos a tres áreas principales. Una prioridad de varios gobiernos fue la de apoyar a los sectores económicos más afectados por los efectos de las crisis internacionales ocurridas en 1997 y 1998 y así poder prevenir una posible contracción en 1999. Estos gastos se ejecutaron mediante mayores inversiones de las empresas públicas, la expansión de la construcción de infraestructura y las transferencias o subsidios, en especial, al sector agrícola. Una segunda área de importancia fue la continuidad de las inversiones dirigidas a reconstruir áreas devastadas por desastres

naturales ocurridos en los últimos años en el Caribe, América Central y países andinos. Finalmente, el servicio de la deuda se aproximó nuevamente a niveles similares al déficit, lo cual da una señal de cautela dado que cualquier aumento del servicio de la deuda repercutiría en un aumento de las necesidades netas de financiamiento si no mejora el resto de las cuentas.

Por su parte, los ingresos aumentaron gracias a las entradas no tributarias. Un incremento de las ventas de las empresas estatales petroleras debido a la recuperación de los precios internacionales de los hidrocarburos, mejores resultados del resto de las empresas públicas, un aumento de la ayuda oficial en algunos países y mayores ingresos de capital compensaron el efecto negativo que tuvo el ciclo económico en la tributación en varios países de la región. Para suavizar dichos efectos del ciclo, varios gobiernos introdujeron reformas en sus leyes tributarias tanto en lo que se refiere a la imposición directa como a la indirecta.

Cuadro II. 1

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CUENTAS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO<sup>a</sup> (En porcentajes del PIB)

	Ingresos totales		Ingresos corrientes		Ingresos tributarios		Gastos totales		Gastos corrientes		Pagos de intereses		Resultado financiero	
	1998	1999 <sup>b</sup>	1998	1999 <sup>b</sup>	1998	1999 <sup>b</sup>	1998	1999 <sup>b</sup>	1998	1999 <sup>b</sup>	1998	1999 <sup>b</sup>	1998	1999 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>21.3</b>	<b>22.4</b>	<b>20.2</b>	<b>20.8</b>	<b>14.8</b>	<b>14.7</b>	<b>23.8</b>	<b>25.4</b>	<b>18.6</b>	<b>19.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>-2.5</b>	<b>-3.0</b>
Argentina	19.0	20.3	18.8	19.3	17.6	17.6	20.4	22.0	19.1	20.9	2.2	2.9	-1.4	-1.7
Bolivia	31.0	30.8	29.7	29.8	14.1	12.8	35.0	34.7	28.7	27.4	1.4	1.2	-4.0	-3.9
Brasil	32.1	34.4	26.8	27.6	26.3	26.6	40.0	43.9	36.4	40.0	7.5	6.3	-8.0	-9.5
Chile <sup>c</sup>	23.6	23.1	23.0	22.6	17.8	16.9	23.2	24.5	18.9	20.0	0.7	0.4	0.4	-1.5
Colombia	29.5	32.5	27.6	30.1	18.0	18.6	32.9	37.1	23.6	27.1	4.2	5.3	-3.4	-4.6
Costa Rica <sup>c</sup>	12.9	13.1	12.9	12.6	12.8	12.5	15.4	15.4	14.0	14.0	3.2	3.8	-2.5	-2.3
Ecuador	20.3	25.2	20.3	25.2	9.8	10.2	26.3	30.0	20.5	23.1	5.0	8.8	-6.0	-4.8
El Salvador	15.0	14.6	14.8	14.3	10.3	10.5	17.6	17.5	13.8	14.2	1.5	1.4	-2.6	-2.9
Guatemala <sup>c</sup>	10.6	11.1	10.4	11.0	9.6	10.0	12.8	14.0	8.1	8.7	1.1	1.3	-2.2	-2.8
Haití <sup>c</sup>	9.0	9.4	8.9	9.1	8.9	9.1	11.4	11.9	9.3	9.7	0.8	0.8	-2.4	-2.5
Honduras <sup>c</sup>	19.5	19.5	18.8	19.1	17.0	17.7	20.6	22.5	15.9	16.3	3.3	2.2	-1.1	-2.9
México	20.4	20.7	14.2	14.5 <sup>c</sup>	10.5	11.2 <sup>c</sup>	21.6	21.8	14.2	14.7 <sup>c</sup>	2.5	3.1 <sup>c</sup>	-1.2	-1.1
Nicaragua	39.0	42.7	35.3	33.9	30.1	29.5	39.6	46.2	26.8	25.5	4.5	2.8 <sup>c</sup>	-0.5	-3.4
Panamá <sup>c</sup>	19.0	20.0	18.2	19.9	12.1	12.6	24.4	22.5	19.7	18.3	4.4	5.0	-5.4	-2.5
Paraguay	22.4	24.2	22.2	23.8	11.6	10.8 <sup>c</sup>	22.2	27.4	15.9	16.2	0.7	0.8 <sup>c</sup>	0.2	-3.2
Perú <sup>c</sup>	14.3	13.0	14.0	12.8	12.1	11.4	15.3	15.8	12.3	12.8	1.7	1.9	-1.0	-2.7
República Dominicana <sup>c</sup>	16.1	15.8	15.9	15.3	15.0	14.4	15.5	16.2	11.1	11.2	0.8	0.9	0.6	-0.4
Uruguay	30.6	30.0	30.6	30.0	17.5	16.8	31.0	33.5	26.9	29.2	1.3	1.7	-0.4	-3.5
Venezuela	21.0	24.7	20.8	24.3	11.0	11.0	27.6	25.9	17.6	18.0	2.8	3.4	-6.6	-1.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

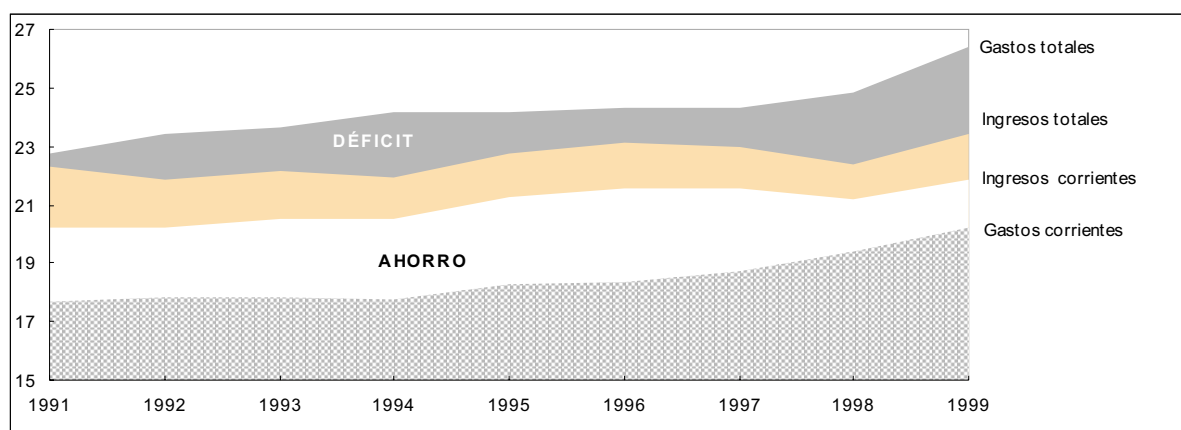
<sup>a</sup> Calculados a partir de cifras en moneda nacional a precios corrientes. <sup>b</sup> Cifras preliminares. <sup>c</sup> Se refiere a datos del gobierno central.

4 Además, los gastos primarios (gastos excluido el servicio de la deuda) de todos los países de la región excepto Ecuador, Panamá y Venezuela crecieron en términos reales en 1999.

El mayor aumento de los gastos corrientes sobre los ingresos corrientes hizo que disminuyera el ahorro del sector público no financiero, tendencia que empezó a agravarse desde 1998 por el comportamiento cíclico de los ingresos corrientes y el incremento de los gastos. La mayoría de los países de la región redujeron su ahorro corriente en 1999 y cuatro países incursionaron en

desahorros (Argentina, Brasil, Costa Rica, y Haití). El denominador común de los primeros tres países es una importante alza en la carga del servicio de la deuda, situación que ha sido crónica en el último quinquenio. En el caso de Haití, los ingresos recurrentes no han podido financiar los gastos en toda la década pese a la estabilidad de estos últimos.

Gráfico II.1  
SITUACIÓN FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO EN  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE 1991-1999  
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El superávit primario (resultado financiero, excluido el servicio de la deuda) fue negativo por primera vez en el decenio. Esta situación se explica principalmente por el deterioro de la recaudación tributaria, mayores transferencias a entidades descentralizadas y sectores productivos, y la necesidad de hacer inversiones físicas.

La mayoría de los gobiernos financió su déficit mediante recursos externos en 1999, lo que contrasta con la tendencia de 1998 cuando hubo una merma del financiamiento foráneo por efecto de las crisis internacionales. Esta preferencia fue notable especialmente en las economías pequeñas y medianas, mientras que el resto optó por endeudarse internamente.

La reciente expansión en la región del déficit fiscal promedio se ha reflejado a la postre en aumentos importantes de la deuda pública total en varios países. Una nueva tendencia en los últimos años ha sido el aumento del componente interno que se había mantenido en niveles relativamente bajos hasta hace pocos años. Esto se suma a la expansión de la deuda externa que ha llegado a niveles preocupantes en algunos países de la región. El servicio de esta última se vio complicado por las alzas de las tasas de interés internacionales en 1999, y se prevé que continuarán al alza en el segundo semestre del 2000. Esta carga en aumento añade otro elemento más de rigidez a la política fiscal.

## Recuadro II.1

**LEYES DE DISCIPLINA FISCAL**

La preocupación por garantizar el cumplimiento de objetivos fiscales y apoyar la estabilidad macroeconómica ha tomado una nueva figura institucional en la región. Los gobiernos de Argentina, Brasil, Ecuador y Perú han aprobado recientemente leyes de responsabilidad fiscal que imponen límites explícitos a la ejecución de los presupuestos. Para dar mayor credibilidad a la sostenibilidad de su política monetaria de anclaje absoluto del tipo de cambio nominal e inducir una disminución de la tasa de interés interna al limitar las necesidades de financiamiento público y reducir la percepción del riesgo soberano, se limitaron por ley los grados de libertad de la política fiscal en Argentina y Ecuador. En un contexto cambiario diferente de flotación, Brasil y Perú optaron también por controlar formalmente la capacidad de incurrir en déficit fiscal recurrentes. Aunque el entorno de las políticas económicas y el grado de obligatoriedad legal de las reformas fiscales varían entre estos cuatro casos, en general comparten un contenido común. El primer principio básico es el establecimiento de límites u objetivos de déficit fiscal y a la tasa de crecimiento de los gastos a mediano

plazo. El gobierno argentino se propuso limitar su déficit a 1.5% del PIB para el año 2000 y alcanzar la ejecución de un presupuesto balanceado a partir del año 2003. Además, la tasa real de crecimiento del gasto primario no podrá superar la tasa de crecimiento del producto. El sector público consolidado del Perú no podrá tener un déficit superior a 1% del PIB y el aumento de su deuda total no podrá superar el monto del déficit. Sin embargo, en tiempos de emergencia se admitiría un déficit de hasta 2% del PIB. También se establece que la tasa anual de incremento real de los gastos del gobierno general no deberá exceder dos puntos porcentuales. Además, la ley incluye medidas adicionales para desvincular las finanzas públicas del ciclo político. En el vecino Ecuador, la Ley de Responsabilidad Fiscal indica que el Ministerio de Finanzas y Crédito Público no podrá presentar un presupuesto que contemple un déficit superior a 2.5% del PIB en ningún año. Además, el promedio de los resultados fiscales en períodos trianuales tendrá que generar un equilibrio. Los gastos por su parte no podrán incrementarse en más de 5% sobre la inflación observada durante el año anterior. Enfocado más hacia la mejora del proceso de descentralización fiscal y

no tanto a límites cuantitativos específicos, el Gobierno de Brasil se compromete a establecer objetivos presupuestarios anuales para todos los niveles de gobierno de ingresos, gastos, resultado nominal y primario y deuda pública para el año vigente y los dos años subsiguientes, los cuáles tendrán que ser coherentes con el Plan Plurianual. Una segunda característica general de estas reformas es el objetivo de la transparencia fiscal que se logra mediante la exigencia de elaborar informes de ejecución semestral a diferentes niveles de gobierno para poder asegurar el cumplimiento de las metas fiscales preestablecidas en el corto y mediano plazo. Adicionalmente, los gobiernos de Argentina y Perú contemplan fondos de estabilización fiscal para apoyar el mantenimiento de las metas fiscales. A diferencia de los fondos existentes de estabilización, básicamente, los excedentes, ya sean provenientes de un cierto nivel de ahorro, un cierto porcentaje de los ingresos por ventas de activos y/u otros ingresos extraordinarios ingresarán a un fondo que podrá ser utilizado cuando se prevea una disminución de los ingresos corrientes.

<sup>a</sup> Argentina aprobó la Ley de Convertibilidad Fiscal en agosto de 1999. Luego a finales de 1999, el Congreso del Perú aprobó la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. En el año 2000, Ecuador reformó su Ley de presupuestos del Sector Público en marzo y en

### 3. La política cambiaria

El campo cambiario ha sido quizás el más activo en materia macroeconómica durante el período revisado. Como ya se había observado en 1998 a consecuencia de la crisis financiera internacional, hubo una alta volatilidad en los mercados cambiarios regionales. Luego de dos años de calma relativa, la tasa mediana de devaluación en 1998 y 1999 superó la que se había observada en 1995, otro año de crisis. Al igual que lo

ocurrido en México en esta oportunidad, estas tensiones pusieron en evidencia la fragilidad de los esquemas basados en bandas cambiaria, cuando los mercados apuntan hacia una devaluación. Cuatro países (Brasil, Colombia, Chile y Ecuador) abandonaron este esquema para dejar flotar sus monedas. Como se aprecia en el cuadro II.2, este esquema de flotación es ahora el más común en América Latina.

Cuadro II.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: REGÍMENES CAMBIARIOS, 1999**

Fijo o Dolarizado	Deslizamiento controlado o Banda de flotación	Flotante (de jure) <sup>a</sup>
Argentina, Barbados, Belice, El Salvador, Panamá, Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO)	Bolivia, Costa Rica, Honduras, Nicaragua, República Dominicana, Uruguay y Venezuela	Brasil, Chile, Colombia, Ecuador <sup>b</sup> , Guatemala, Guyana, Haití, Jamaica, México, Paraguay, Perú, Trinidad y Tabago

<sup>a</sup> Los esquemas de flotación suelen incluir cierto grado de intervención del Banco Central (flotación sucia). <sup>b</sup> Ecuador adoptó un esquema de dolarización al inicio de 2000.

Cabe mencionar que la flotación no es totalmente libre y que los bancos centrales suelen intervenir puntualmente para evitar variaciones demasiado fuertes de la divisa. Estas intervenciones en un esquema de flotación tienen dos objetivos; uno es orientar las expectativas cuando las variaciones del mercado reflejan una gran incertidumbre, otro es suavizar la transmisión de los choques cambiarios hacia la economía interna y mantener la liquidez del sistema bancario. Este último punto está adquiriendo una gran importancia en la región, especialmente en los países cuya cartera crediticia está muy dolarizada.

Brasil y Perú, dos casos muy diferentes por su historia cambiaria, son ilustrativos de esta situación. Las autoridades brasileñas, luego de haber sido forzadas a abandonar el esquema de bandas que había sido muy instrumental para estabilizar una economía hiperinflacionaria, tuvieron que intervenir muy activamente en el mercado para orientar las expectativas. La tasa de interés subió hasta un 45% en marzo, y sólo bajó cuando los primeros resultados de la inflación indicaron que se habían debilitados los anteriores mecanismos de indización de los precios internos. Perú es de los pocos países que no recurrió al ancla cambiaria como eje principal de su programa de estabilización durante el decenio y ha dejado flotar su divisa desde el comienzo. Pero, por primera vez en varios años, las autoridades tuvieron que vender en dos oportunidades (cuarto trimestre de 1998 y primero de 1999) parte de sus reservas para suavizar las variaciones cambiarias y, sobre todo, mantener la liquidez en divisas del sector bancario, muy dolarizado.

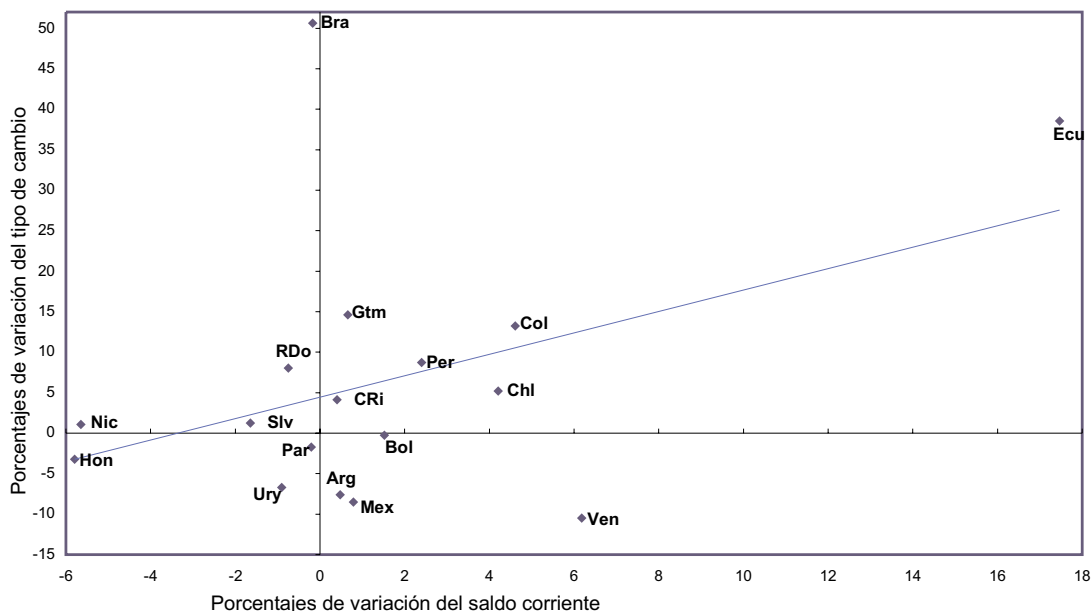
Bolivia y Costa Rica presentan un caso especial e interesante de deslizamiento controlado, cuyo objetivo ha sido desde hace varios años preservar la estabilidad del tipo de cambio real para ayudar a fomentar la competitividad externa de la economía. La variación observada del índice de tipo de cambio real en estos dos

países ha sido muy leve desde el inicio del presente decenio (5.0 y 2.9, respectivamente) comparado con el promedio de la región (11.5). Sólo Barbados y Panamá, economías muy abiertas que mantienen un tipo de cambio fijo con respecto del dólar, han logrado obtener una mayor estabilidad cambiaria real.

El debate sobre las ventajas respectivas de los sistemas de libre flotación y de cambio fijo fue muy intenso durante el año 1999, pero se esbozó un cierto consenso en torno a las bondades de un sistema flexible, cuando la situación interna de estabilidad y profundidad del mercado financiero interno permiten un adecuado manejo de la política monetaria. Las economías más pequeñas, que tienen un mercado financiero interno poco profundo y cuyo comercio exterior representa una proporción alta del producto, se inclinan más bien hacia un sistema en el que los objetivos de tipo de cambio siguen siendo la principal referencia, sea dentro de un sistema fijo o deslizante. De todos modos, los esquemas flotantes en la región incorporan, como se ha mencionado, un grado no menospreciable de intervención.

La evolución del tipo de cambio durante 1999 respondió en buena medida a la evolución de la economía real, a diferencia de los años anteriores a la crisis cuando predominaban los factores financieros. Como era de esperar en esta situación, hubo una relación negativa entre la situación de las cuentas externas en 1998 y la variación del tipo de cambio real entre 1998 y 1999. Los países con alto déficit externo fueron más proclives a devaluar, y estas devaluaciones fueron relativamente exitosas en cuanto a corregir estos desequilibrios (véase gráfico II.2). No obstante, en la coyuntura del año 1999 no ha sido siempre fácil determinar cual fue la contribución relativa de los efectos precios (por la vía de la devaluación) y de los efectos ingreso en estos resultados, ya que muchas de las devaluaciones ocurrieron en una coyuntura recesionalista.

Gráfico II.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL Y  
 DEL DÉFICIT CORRIENTE ENTRE 1998 Y 1999**  
 (En porcentajes)



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

El ambiente de recesión imperante ayudó también a evitar los fenómenos de indización de los precios internos, lo que contribuyó a la disyunción de la evolución anteriormente paralela del tipo de cambio real y de la inflación (véanse los gráficos II.3, a y b).

Como los mercados cambiarios siguieron más de cerca la evolución de los fundamentos, se notaron grandes diferencias entre los países de América del Sur, que fueron afectados por una recesión interna y las secuelas de los choques externos, y el resto de la región. Siete de los países de América del Sur registraron al último trimestre aumentos anuales de dos dígitos o más del tipo de cambio nominal, destacándose los casos de Ecuador (160%), Brasil (60%) y Colombia (25%). Chile y Perú también tuvieron devaluaciones relativamente importantes durante el año, comparándose con su tendencia de los últimos años. Estas fluctuaciones nominales se reflejan en las cotizaciones reales, como se puede observar en el gráfico II.4.

Ahora bien, si la flotación de las monedas en Brasil, Chile y Colombia desembocó en un período de relativa estabilidad —luego de un ajuste en el caso de Brasil y Colombia— la situación en Ecuador se deterioró a tal punto que las autoridades tuvieron que orientarse en

enero de 2000 hacia un régimen de dolarización, siguiendo los pasos que habían sido los que escogió Argentina en 1991 para enfrentar su hiperinflación (véase el recuadro II.2).

La relativa estabilidad cambiaria de Venezuela contrastó en este complejo panorama de América del Sur. Esta economía logró mantener su divisa dentro de una banda deslizante (1.3% de devaluación mensual), gracias a la intervención del Banco Central, apoyada por la importante alza de las reservas internacionales que produjo el aumento del precio del petróleo.

En el resto del subcontinente, que tuvo un desempeño más normal de su economía real, la situación cambiaria fue más tranquila. En México, excepto los breves momentos de volatilidad en los mercados internacionales causados por la devaluación del real brasileño y que obligaron a un alza de los tipos de interés, la moneda tendió a fortalecerse. Las cuantiosas entradas de capital en esta economía se debieron principalmente a la evolución favorable de la actividad económica, y a expectativas positivas tanto en cuanto a las perspectivas en torno al sector real, que en las percepciones de riesgo financiero.



Gráfico II.3a  
**AMÉRICA LATINA: TIPO DE CAMBIO REAL E INFLACIÓN**

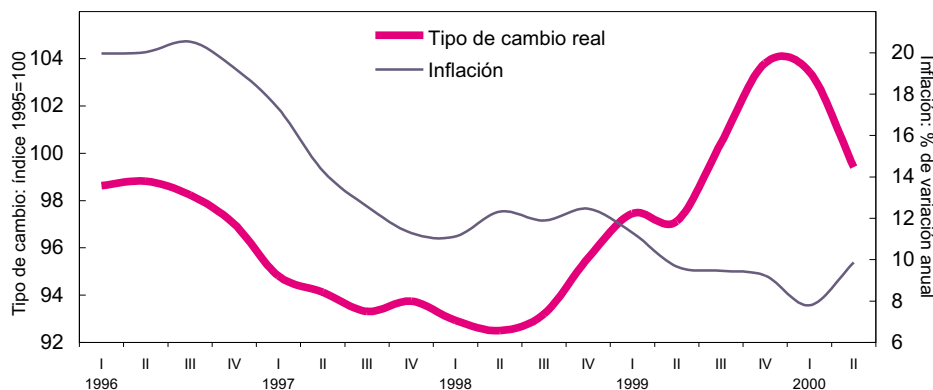
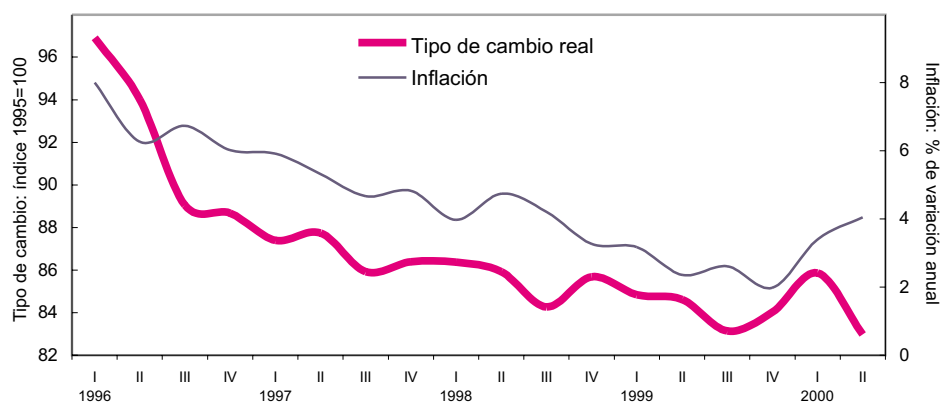


Gráfico II.3b  
**EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL E INFLACIÓN**

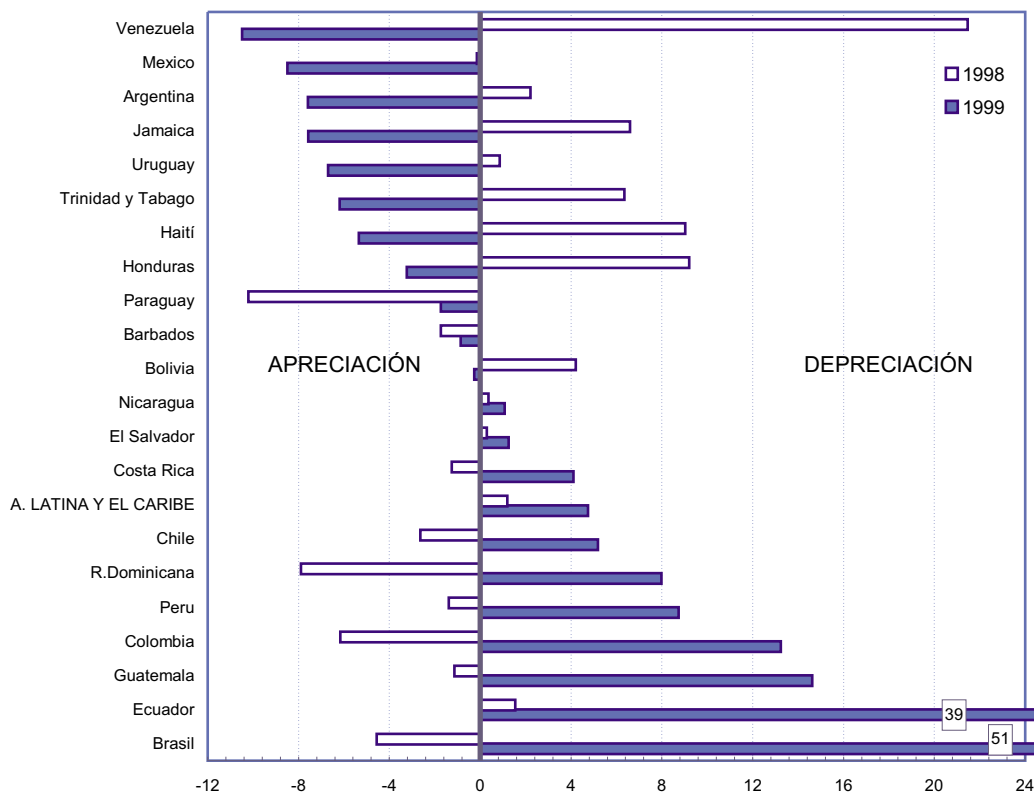


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

El tipo de cambio en el Caribe y en Centroamérica evolucionó también dentro de sus tendencias de mediano plazo. Quizás valdrá la pena mencionar la excepción de Guatemala, que registró una depreciación nominal de 16%, en respuesta a la merma de la tasa de interés interna y preocupaciones sobre el nivel alto del desequilibrio externo, y las renovadas tensiones en el mercado

cambiario haitiano hacia finales de año, que revirtieron repentinamente una tendencia a la revaluación. Esta innovación, aunada a un ritmo sostenido de devaluación en Jamaica y una menor inflación a nivel regional, explica el ligero repunte de la evolución del tipo de cambio real observado en el cuarto trimestre de 1999 para el conjunto de esta subregión (véase el gráfico II.3.b).

Gráfico II.4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COTIZACIÓN REAL DE LA MONEDA NACIONAL**  
*(Variación anual)*



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

#### 4. La política monetaria y crediticia

América Latina y especialmente América del Sur, registraron durante 1999 un cambio en la orientación de su política monetaria. Al inicio dominó en los países de la región una fuerte restricción monetaria, heredada de los choques externos del año anterior. Liberadas de la necesidad de defender una paridad cambiaria sobrevaluada, las autoridades monetarias de los países que devaluaron pudieron relajar en cierta medida su política monetaria para apoyar a la reactivación productiva. Los buenos resultados mostrados por la evolución de los precios internos facilitaron la adopción,

a partir del segundo semestre, de una postura relativamente menos restrictiva por parte del Banco Central, ya que los objetivos de inflación se habían cumplido.

A estos factores se agregó un evento anecdótico, que creó una fuerte alza del circulante en el último trimestre de 1999. Preocupados por las anunciadas fallas de sistema creadas por el fenómeno del efecto del año 2000, los institutos emisores aumentaron la emisión para prevenir los posibles –pero no concretados– problemas en el manejo de las transacciones bancarias. Esta

## Recuadro II.2

**DOLARIZACIÓN EN ECUADOR**

Entre agosto de 1998 y enero de 2000 el tipo de cambio del sucre subió en 350% en términos nominales y 116% en términos reales, reflejando la pérdida de confianza de los agentes en la moneda nacional a consecuencia de la crisis financiera y de dificultades internas. Para enfrentar esta situación, en enero se anunció la dolarización de la economía ecuatoriana, basada en un tipo de cambio de 25 000 sucres por dólar. En marzo se aprobó la Ley para la Transformación Económica del Ecuador donde se estipularon las características del nuevo esquema monetario y cambiario. La Ley definió también un máximo de 2.5% del déficit del sector público no financiero (SNPF), a partir de 2001, y se estableció un fondo de estabilización que se nutriría de los ingresos fiscales no previstos, sobre todo generados por un precio del petróleo mayor que aquel estimado para el presupuesto.

La base de la transición al nuevo esquema es el canje de los billetes en circulación denominados en sucres a dólares. Para tales efectos se dividieron los activos

internacionales del Banco Central del Ecuador (BCE) en cuatro cuentas. La primera (sistema de canje) comprende una parte de la reserva de libre disponibilidad y cubre los sucres en circulación, mientras otra parte de la reserva de libre disponibilidad cubre los depósitos bancarios en el Banco Central y los bonos de estabilización monetaria (sistema de reserva financiera). Como instrumento para el reciclaje de liquidez se estableció una tercera cuenta (sistema de operaciones) en cuyos activos se encuentran el saldo de la reserva de libre disponibilidad, las operaciones de reporto y los bonos del estado de propiedad del BCE, mientras en los pasivos se registran los depósitos del SPNF y de particulares en el BCE y otras obligaciones financieras del BCE. Una cuarta cuenta (sistema de otras operaciones) abarca los activos y pasivos restantes.

El canje de sucre a dólares tiene un plazo de seis meses (con posibilidad de una extensión de otros seis meses). Se prevé que como monedas divisionales se utilizarán los centavos del dólar estadounidense y, simultáneamente, monedas

acuñadas en sucre del mismo tamaño y material cuya emisión sólo sería posible en canje con los billetes antiguos de sucres o dólares.

Para proveer a los bancos de liquidez se estableció un fondo financiado inicialmente por empréstitos externos y aportes de los bancos. El canje de la cartera crediticia existente se estableció dentro de tasas de interés máximas (tasa activa de 16.82%, tasa pasiva de 9.35%) y se estableció un techo a las tasas de interés calculado como la suma de la tasa LIBOR, más un margen por el riesgo-país basado en los diferenciales de los bonos, y un margen operativo de los bancos de hasta un 4%. Se modificaron los términos de la garantía de depósitos (desde el segundo año a partir de la vigencia de la ley, un 50%, con un mínimo de 8 000 dólares, a partir del tercer año un 25%, con un mínimo de 8 000 dólares, y a partir del cuarto año hasta 8 000 dólares) y se definieron medidas para reforzar el sistema bancario (redefinición de requisitos de capital y de reservas, cierre de bancos no viables, reforzamiento de la Agencia de Garantía de Depósitos y de la Superintendencia de Bancos, entre otros).

relajación relativa de la emisión monetaria fue, sin embargo, muy prudente, y sólo se hizo sentir durante el segundo semestre de 1999. Por lo tanto, el efecto neto de un primer semestre muy restrictivo y un segundo algo más expansivo resulta en una orientación nítidamente restrictiva en promedio del año.

Como había ocurrido también en el año anterior, la evolución de los países del Caribe contrasta con una casi perfecta simetría con la de las economías del continente. La evolución de los agregados monetarios indica que persistió hasta agosto de 1999 la fase expansiva iniciada durante el segundo semestre del año anterior. A partir de entonces, se registró una disminución del ritmo de la emisión real.

#### a) Evolución de los principales agregados

Hasta el primer trimestre de 1999, la evolución de los agregados monetarios en América Latina continuó

mostrando la tendencia más restrictiva perceptible desde finales de 1997 y que se había fortalecido a partir de la segunda mitad del año siguiente. Este giro había puesto fin a la fase de recuperación y expansión de la liquidez real, que acompañó el proceso de recuperación productiva luego de la crisis mexicana de diciembre de 1994 y de dificultades bancarias en varios países de la región.

Como se puede observar en el gráfico II.5.a, la evolución promedio del dinero primario pasó en 18 meses de una expansión real superior a 30% en agosto de 1997 a una contracción que osciló en torno a -5% en el primer trimestre de 1999. La evolución del dinero (M1) siguió de cerca a la de la base, mientras las cuentas de ahorro y a plazo (cuasidinero) estuvieron mucho menos afectadas por las fluctuaciones de la coyuntura.

Sin embargo, esta evolución regional esconde una gran diferenciación por subregiones (véase el cuadro II.3). La evolución monetaria se acercó a la del sector real y se pudo, aquí también, observar la brecha entre

Gráfico II.5a  
**AMÉRICA LATINA : BASE MONETARIA, DINERO Y CUASIDINERO**  
*(Variación real en 12 meses, promedio simple)*

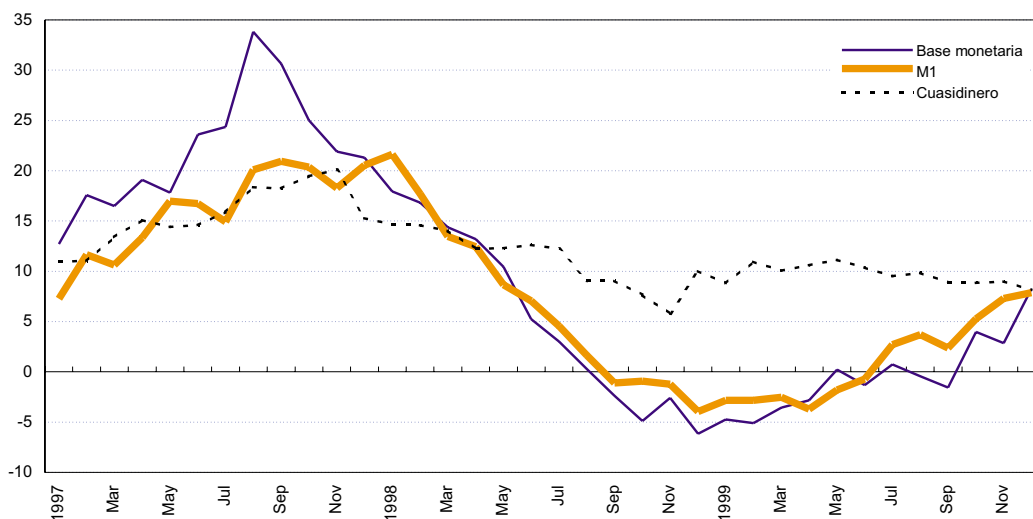
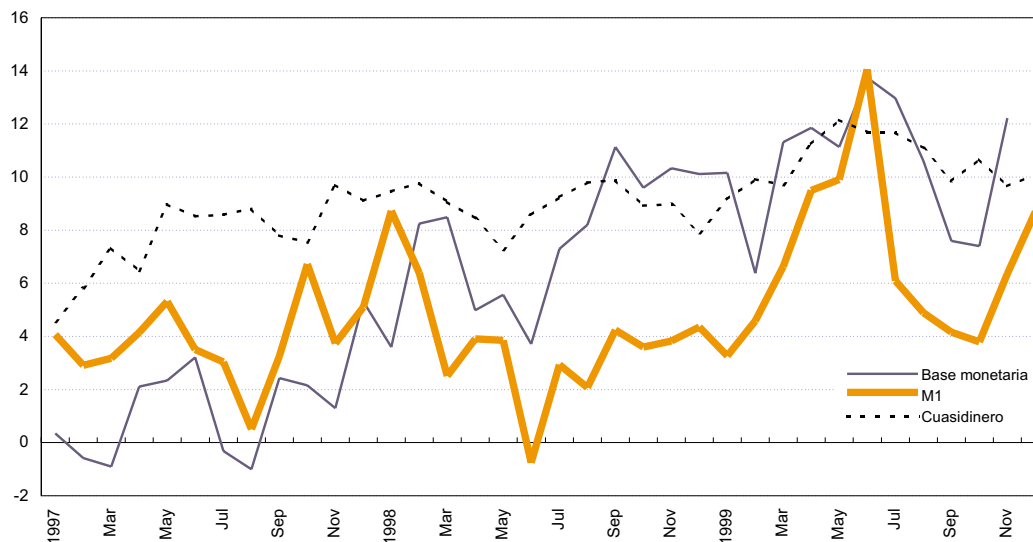


Gráfico II.5b  
**EL CARIBE : BASE MONETARIA, DINERO Y CUASIDINERO**  
*(Variación real en 12 meses, promedio simple)*



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

América del Sur, que vivió un año de grandes dificultades y austeridad monetaria, y el resto de América Latina que continuó su tendencia de moderada expansión.

Dentro del conjunto sudamericano, hubo diferencia de graduación, pero no de trayectoria. Los países del Cono Sur conocieron un período de moderada contracción de la base monetaria que inició en

septiembre de 1998, con las tensiones financieras vinculadas al desencadenamiento de la crisis provocada por la moratoria rusa, y duró hasta el final del tercer trimestre de 1999. Similar evolución tuvieron los países andinos (excluido a Ecuador, véase de nuevo el recuadro II.2), aunque de mayor amplitud tanto en la parte negativa del ciclo, como cuando se registraron de nuevo indicadores positivos en el último trimestre de 1999.

Cuadro II.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL DINERO BASE, 1999**  
 (Porcentaje de variación real, con respecto al mismo período del año anterior)

	Trimestre I	Trimestre II	Trimestre III	Trimestre IV	Promedio anual
Brasil	-13.4	-22.2	-27.6	-10.6	-18.5
México	22.7	29.3	28.4	23.1	25.9
Cono Sur	-3.2	-1.9	0.4	5.2	0.1
Países andinos <sup>a</sup>	-17.0	-9.6	-4.1	8.3	-5.6
Centroamérica <sup>b</sup>	1.0	3.8	1.6	2.4	2.2
Caribe <sup>c</sup>	9.5	12.1	10.1	10.4	10.5

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

<sup>a</sup> Excluido Ecuador. <sup>b</sup> Excluido Panamá. <sup>c</sup> 11 países

La situación fue mucho más contrastada en Brasil, que había mantenido hasta agosto de 1998 un ritmo de expansión promedio de 30%, y tuvo que revertir bruscamente esta política en el último trimestre de 1998. La devaluación del real en enero de 1999 no cambió este giro, al contrario, y la contracción real bordeó los 40% en agosto, antes de suavizarse progresivamente a medida que los pronósticos sobre la actividad productiva y la inflación se volvían más favorables. De toda manera, la variación de dinero base no retomó un carácter expansivo hasta el final del año.

En Centroamérica, si bien la expansión real del dinero fue mucho más moderada que en años anteriores, se quedó sin embargo en registros positivos al largo del período, excepto contadas excepciones.

México sobresalió en este panorama latinoamericano marcado por la austeridad y la contracción. Frente a un contexto internacional incierto, las autoridades monetarias se habían fijado la meta de preservar el monto de reservas netas y de limitar la expansión del dinero base por la vía de un control del crédito interno. Sin embargo, se observó una fuerte demanda de dinero base, asociada al sostenido ritmo de actividad económica, mientras los ingresos de capital y el aumento de las reservas empujaban la oferta de signos monetarios.

El Caribe, contrariamente a los países continentales, no se resintió tan fuertemente de los efectos monetarios y reales de la crisis financiera global, y continuó con su tendencia anterior de expansión monetaria (véase el gráfico II.5.b). Sin embargo, esta tendencia se revirtió al final de año, cuando varios países tuvieron que ajustar su política macroeconómica, moderando su postura expansiva (Haití) o adoptando medidas muy restrictivas (Guyana, Jamaica).

## b) Evolución del crédito interno

La actividad crediticia quedó estancada en 1999, producto de una contracción neta de las colocaciones a favor del sector público y de una merma de la intermediación hacia el sector privado. Esta última tuvo su origen en la reticencia de las empresas y de las familias a tomar préstamos, y la actitud muy cautelosa del sistema bancario frente a las incertidumbres de la coyuntura y a las necesidades de mejorar la calidad y estructura de su cartera.

De manera coincidente, en algunos países se están desarrollando actividades extrabancarias de crédito, tanto en el ámbito empresarial como en aquel de crédito al consumo y a la vivienda, México siendo quizás el ejemplo más ilustrativo de estas respuestas *ad hoc* a la escasez de crédito bancario. Esta situación presenta varios riesgos sistémicos, ya que muchas de estas actividades no entran en el marco de la supervisión de las superintendencias a cargo de regular y seguir la marcha de las actividades financieras. La desintermediación viene fragilizar también la situación del sector productivo cuando la respuesta a la compresión del crédito (*credit-crunch*) es un aumento involuntario del crédito de proveedores, que corresponde en realidad a un aumento de la cadena de impagos.

En lo que interesa en particular al año 1999, se observó que tanto los factores de oferta como los de demanda se unieron para reducir los niveles de crédito interno. En América Latina, la tasa real de interés, que había empezado a subir desde 1997, aumentó hasta un valor máximo al inicio de 1999. Luego de una disminución en el segundo trimestre, la tasa pasiva real se estabilizó a niveles todavía altos, si los comparamos con la situación que prevalecía antes de la crisis asiática. Esta alza en las tasas se acompañó de una ampliación del

margen de intermediación (diferencia entre tasa pasiva y activa), persistiendo así una tendencia iniciada a fines de 1997. Excepto importantes excepciones como Brasil, que a finales del primer semestre de 2000 bajó en tres oportunidades su tasa de referencia, los incrementos en las tasas de interés internacionales a principio de 2000 coadyuvaron a limitar la reducción en las tasas nacionales nominales, y se estima que el costo del crédito debería mantenerse alto en términos reales, debido a la moderada tendencia inflacionaria.

En el caso particular de América del Sur, si bien la demanda de crédito se resintió como consecuencia de estos altos costos financieros, fue sobre todo limitada por las incertidumbres de la coyuntura que determinó una actitud prudente de las empresas y de las familias, que buscaron reducir su endeudamiento. A su vez, en el conjunto de la región la restricción nació también de factores de oferta crediticia. La situación todavía frágil del sistema bancario en la gran mayoría de los países y la necesidad de mejorar la situación prudencial de los bancos, determinó una discriminación en favor de los sujetos de crédito de mayor calidad. La competencia para atraer a estos clientes, que muchas veces pueden acceder

en condiciones más favorables al crédito internacional, se vio exacerbada y contribuyó a una mayor segmentación del mercado crediticio. Esta segmentación, a su vez, frenó la inversión y la creación de empleo en las empresas de menor tamaño, lo que concurrió en varias economías a prolongar hasta el último trimestre de 1999 las tendencias recesionistas heredadas de los choques externos del año anterior.

Así, la tasa de variación real del crédito interno privado, que venía disminuyendo desde el cuarto trimestre de 1997, siguió mermando durante 1999 a pesar de los signos de reactivación del PIB durante el segundo semestre. Por su parte, la variación del crédito real al sector público se mantuvo negativa, pese al aumento del déficit fiscal.

En el Caribe, se observa una tendencia parecida en la evolución financiera, que contrasta con la oposición de los ciclos reales con los países continentales. La variación real del crédito interno privado ha ido reduciéndose desde el cuarto trimestre de 1997. En 1999, incluso, estuvo por debajo de la tasa de crecimiento del PIB. La tasa de variación del crédito público siguió siendo negativa.

## Capítulo III

# Las reformas estructurales

---

### 1. Rasgos generales

Durante el año 1999, los procesos de reforma estructural en marcha en la región se estancaron debido a que los gobiernos centraron sus esfuerzos en el manejo coyuntural con vistas a enfrentar la crisis financiera internacional. Esto no sólo dejó las reformas estructurales en un segundo plano, sino que, en varios casos, las medidas adoptadas representaron un paso atrás e incidieron de modo especialmente desfavorable en el área del comercio internacional.

**L**AS REFORMAS estructurales perdieron impulso a causa de varios factores. Las dificultades surgidas en el entorno internacional determinaron que los inversionistas, tanto extranjeros como nacionales, mostraran mayor cautela y falta de interés, lo que dificultó la ejecución de numerosos proyectos planeados. Se sumó a esto el hecho de que las autoridades económicas respondieron a la crisis financiera internacional con políticas monetarias restrictivas, lo cual elevó las tasas de interés y puso en una difícil situación a varios sistemas financieros nacionales. Además, ante las devaluaciones registradas en otros países dentro y fuera de la región, muchas autoridades procuraron disminuir el impacto mediante medidas destinadas a frenar las importaciones.

En este contexto, el manejo coyuntural adquirió mayor prioridad, mientras que las reformas estructurales perdieron importancia. Dadas las limitaciones de la capacidad de las autoridades económicas para llevar a cabo sus proyectos, el cambio de prioridades se tradujo en la ausencia o postergación de iniciativas en el ámbito de las reformas. No menos importante fue el costo político que supone la realización de algunas reformas, por ejemplo, las privatizaciones, en una situación de desempleo ascendente. Por último, en varios países 1999 fue un año electoral y, además, un período complejo en términos de orden público, dos factores que son adversos a las reformas estructurales.

Con respecto a las privatizaciones, la postergación de muchos de los proyectos previstos se reflejó en el monto total recaudado, que escasamente superó los 12 000 millones de dólares. Si bien en este plano el liderazgo recayó en Argentina y Brasil, en términos relativos se destaca República Dominicana, que en 1999 obtuvo ingresos por privatizaciones equivalentes a 6% del PIB. Por otra parte, continuó ampliándose la diversificación sectorial de privatizaciones y concesiones, que abarcaron una amplia gama de proyectos: carreteras, ferrocarriles, puertos, aeropuertos, agua potable, telecomunicaciones, generación y distribución de energía eléctrica y gas natural, entre otros.

Para enfrentar la crisis económica y el consiguiente deterioro de las cuentas fiscales se buscaron ingresos adicionales mediante aumentos tributarios, en especial de los impuestos a las transacciones financieras internas, que se aplicaron en varios países por ser fáciles de implementar y recaudar. Con el objeto de evitar futuros déficit fiscales en cuatro países se promulgaron leyes en las que se establece la obligatoriedad de mantener las cuentas públicas equilibradas. También se avanzó en materia de fortalecimiento de las instituciones del Estado y, en menor medida, en la regulación de mercados monopólicos. Respecto del primero de estos aspectos cabe destacar la lucha contra la corrupción, un tema nuevo en la agenda de las autoridades económicas.

A causa de la crisis y de la respuesta de las autoridades a ella, en varios países el sector financiero enfrentó dificultades considerables. Para subsanarlas se diseñaron e implementaron programas de ayuda a las instituciones financieras y a los deudores. También prosiguieron los esfuerzos por fortalecer la supervisión y fiscalización del sector, especialmente en los países centroamericanos. En dos países (Nicaragua y Guyana) se otorgó mayor autonomía a los bancos centrales. En los países caribeños, el empeño se centró en adoptar normas para disminuir el lavado de dinero. Por último, la difícil

situación de los sistemas financieros propició un fuerte movimiento de reestructuración y consolidación vía fusiones y adquisiciones.

En el ámbito de las reformas laborales y de los sistemas de previsión social ha habido pocos cambios, entre los cuales figura un paso hacia la cobertura social universal en Venezuela, consagrada en la nueva Constitución; en Costa Rica se reformó el sistema de pensiones, y en Argentina y Ecuador se introdujeron nuevas modificaciones laborales.

El impacto de la crisis económica en el ámbito del comercio internacional fue aún más significativo que en otros. Las diversas medidas de ajuste adoptadas en muchos países de la región con el objeto de frenar las importaciones incluyeron devaluaciones, incrementos de aranceles y aplicación de medidas no arancelarias. Esto dio lugar a fricciones especialmente fuertes dentro del Mercosur y la Comunidad Andina. Sin embargo, tanto la recuperación de la actividad económica como la mejoría de los términos del intercambio (especialmente en el caso de los exportadores de petróleo) auguran una futura retirada de las medidas proteccionistas. Los países caribeños y centroamericanos, en cambio, fueron menos afectados por la crisis, gracias a sus fuertes vínculos con la economía estadounidense.

Pese a la crisis económica, el proceso de integración siguió avanzando, aunque con demoras en la puesta en práctica de compromisos ya asumidos. Considerando el entorno adverso y las dificultades internas que debieron enfrentar los países de la región, resulta destacable que ninguno de los procesos subregionales de integración se disolviera o entrara en una crisis sin salida. De hecho, cuando en el primer semestre del 2000 surgieron claras indicaciones de reactivación económica, paralelamente se emprendieron esfuerzos destinados a relanzar los procesos de integración regional, plano en el que resaltan las intenciones de coordinar las políticas macroeconómicas del Mercosur y la Comunidad Andina.

---

## 2. Reformas del sector público

### a) Las privatizaciones

Los procesos de privatización sufrieron de lleno el impacto de la crisis económica en la región. Muchos de los proyectos contemplados se pospusieron o se cancelaron. En consecuencia, después de que el año

anterior los ingresos por este concepto alcanzaran el monto récord de 42 000 millones de dólares, en 1999 escasamente sobrepasaron los 12 000 millones. En términos cuantitativos, Argentina y Brasil lideraron el proceso en la región al obtener poco más de 4 000 millones de dólares cada uno. Sin embargo, para Brasil



esa suma representa sólo una fracción de los ingresos por privatizaciones registrados el año anterior (36 000 millones de dólares). La devaluación del real y la incertidumbre asociada a la modificación del régimen cambiario explican en gran parte la pronunciada desaceleración del ritmo de privatizaciones en ese país. Otro factor importante fue la ausencia de proyectos de gran envergadura, comparables con la privatización de Telecomunicaciones Brasileñas (TELEBRAS) en 1998, o de la Companhia de Vale do Rio Doce en 1997. En Argentina, en cambio, el monto obtenido en 1999 se aproxima a los alcanzados durante la gran ola privatizadora de comienzos de los años noventa (véase el cuadro III.1).

Chile fue otro país con ingresos relativamente altos (1 434 millones de dólares) por privatizaciones. Pionero de estos procesos en la región, después de varios años de inactividad volvió a enajenar empresas estatales, esta vez en el subsector sanitario. Como proporción del PIB, las privatizaciones en 1999 fueron especialmente importantes en República Dominicana, donde generaron 1 054 millones de dólares, el equivalente de 6% del producto nacional. En cambio, en varios países, especialmente andinos, donde las recesiones fueron más profundas, se tuvieron que posponer privatizaciones.

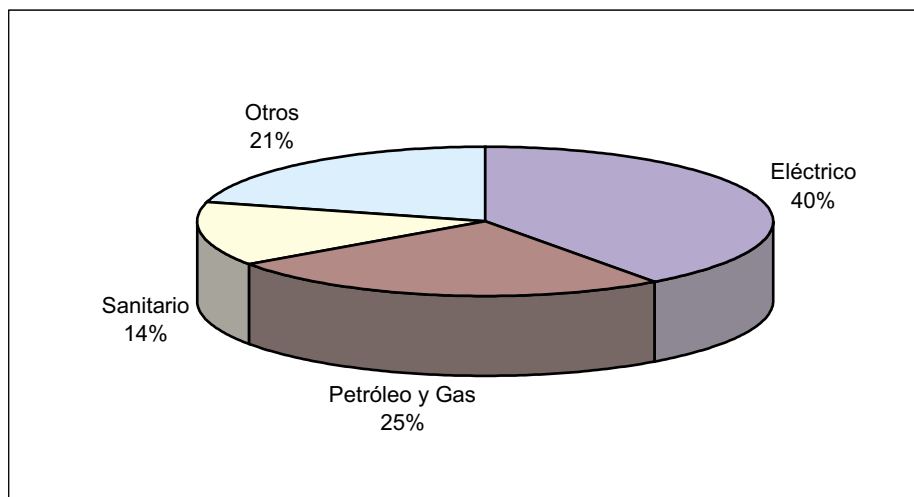
En contraste con el año anterior, cuando las telecomunicaciones dominaron el panorama sectorial de las privatizaciones, en 1999 sobresale el subsector eléctrico con una participación cercana a 40% del total

(véase el gráfico III.1). Eso se debió, por una parte, a la ausencia de grandes proyectos de privatización en el área de las telecomunicaciones, puesto que en la mayoría de los países ya se abrió esa actividad al capital privado. Por otra parte, si bien en Brasil la apertura del subsector eléctrico ha generado cuantiosas recaudaciones, ha sido sólo por el hecho de que se trata de la economía más grande de la región. En el segundo lugar se ubicó la rama del petróleo y el gas, que aportó 26% de los ingresos por privatizaciones. Del total de éstos, por lo tanto, los dos rubros energéticos representaron un 65% en 1999, lo que denota el atractivo de ambos en la región, potencial que se desaprovechó en el pasado. Por eso no es extraño que se hayan registrado primas muy altas, como por ejemplo en el caso de la enajenación de la Compañía de Gas de São Paulo, por la cual un consorcio integrado por British Gas y Royal Dutch/Shell Group pagó 119% por encima del precio mínimo establecido.

Sorprendentemente, después del rubro de la energía se situó el sanitario, con 14% del total. Aunque las privatizaciones en esta área empezaron hace varios años, fueron esporádicas. En cambio, en 1999 se vendieron varias empresas grandes, entre las que se destacaron las del sector sanitario de Chile, donde se recaudó un total de 1 290 millones de dólares. El interés del sector privado se reflejó en los precios que se pagaron: en el caso más exitoso (Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias), la prima alcanzó a 130%.

Gráfico III.1

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS POR PRIVATIZACIONES SEGÚN SECTORES, 1999



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Desde el punto de vista de los países, el sector eléctrico aportó 100% de los ingresos por privatizaciones en El Salvador, 88% en Brasil, y 61% en República Dominicana; las empresas de petróleo y gas generaron 90% del total en Bolivia y 50% en Argentina, mientras que en Chile casi 90% de lo recaudado correspondió al rubro sanitario. Otras áreas no tuvieron un papel tan significativo, ya que las empresas enajenadas produjeron, en general, montos menores. Con respecto al origen de los compradores de las empresas estatales, en 1999 se apreció una considerable participación de los europeos. Todas las empresas sanitarias de Chile, por ejemplo, fueron adquiridas por inversionistas de ese origen. La presencia del capital estadounidense también continuó siendo fuerte en la región, mientras que en el ámbito del capital local de nuevo se destacó el proveniente de Brasil y, en menor medida, de Chile.

Las concesiones también quedan incluidas en una definición más amplia de las privatizaciones. La lista de proyectos concesionarios es larga y comprende aeropuertos, puertos, telecomunicaciones, petróleo y gas, carreteras, ferrocarriles y sistemas sanitarios, entre otros. A medida que en la región se agote la disponibilidad de empresas estatales para ser privatizadas, las concesiones irán adquiriendo mayor importancia. Es interesante notar que esta modalidad de apertura al sector privado suscita menos controversia que las privatizaciones propiamente tales y por eso toma cada vez más fuerza en la región. Este cambio cualitativo implica una nueva relación entre el Estado y el sector privado, que se basa en la confianza mutua y la cooperación. Se trata de un diálogo nuevo entre ambas partes, que trabajan conjuntamente con el fin de proveer los bienes y servicios necesarios. El papel activo del Estado es importante, pero ahora no como productor, sino como regulador de la actividad privada.

Cuadro III.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VALOR DE LAS PRIVATIZACIONES, 1990-1999<sup>ab</sup>**  
 (En millones de dólares corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Total
Argentina <sup>c</sup>	2 139	1 896	5 312	4 589	1 441	1 340	1 033	969	598	4 082	23 399
Bolivia	-	-	7	14	-	848 <sup>d</sup>	874 <sup>e</sup>	-	-	137	158
Brasil	-	1 564	2 451	2 621	1 972	910	3 752	17 400	36 600	4 440	71 710
Chile	29	117	21	-	203	3	579	12	186	1 434	2 584
Colombia	117	105	27	4	681	138	1 476	3 180	470	292	6 490
México	3 580	10 716	6 799	2 507	771	-	-	84	581	360	25 398
Peru <sup>c</sup>	-	3	209	344	3 195	1 225	2 669	681	292	301	8 919
Venezuela	10	2 276	30	32	15	21	2 090	1 505	174	37	6 190
Otros	1	25	31	95	868	75	68	837	3 390	1 291	6 681
<b>Total</b>	<b>5 876</b>	<b>16 702</b>	<b>14 887</b>	<b>10 206</b>	<b>9 146</b>	<b>3 712</b>	<b>11 667</b>	<b>24 668</b>	<b>42 291</b>	<b>12 374</b>	<b>151 529</b>

**Fuente:** Período 1990-1995, R. Cominetti "La privatización y el marco regulatorio en Bolivia y Nicaragua: un análisis comparativo", serie Reformas de Política Pública, N° 43 (LC/L.973/Add.1), Santiago de Chile, CEPAL, 1996; elaboración propia en base a *Latin Finance* (diversos números), *Privatisation International* (diversos números), *Latin American Weekly Report* (diversos números), *Latin American Economy & Business* (diversos números), e información oficial para 1996, 1997, 1998 y 1999.

<sup>a</sup> Corresponde a ingresos en efectivo más ingresos en bonos de deuda externa e interna valorados a precios del mercado secundario, excepto en el caso de Brasil, cuyos títulos de deuda interna se consideraron según su valor nominal. <sup>b</sup> Los datos no incluyen concesiones, excepto en los casos de Argentina y Perú. <sup>c</sup> Incluye concesiones. <sup>d</sup> Incluye 51 millones de dólares por concepto de privatizaciones y 797 millones por capitalización. <sup>e</sup> Por concepto de capitalización.

Debido a la postergación de muchos proyectos en 1999, se espera que en el 2000 la actividad en el área de las privatizaciones será más dinámica. En Brasil, la continuación de las enajenaciones en el subsector eléctrico, junto con la venta de una participación minoritaria de la gigantesca empresa Petróleo Brasileiro (PETROBRAS), promete un repunte de los ingresos por privatizaciones. Según se contempla en los planes para el 2000, también en Argentina y Colombia el área energética debería aportar cuantiosos recursos. En Chile y Brasil está previsto seguir privatizando las empresas sanitarias, mientras que en Colombia y Honduras se planea traspasar las de telecomunicaciones a manos privadas. Las concesiones proyectadas incluyen, entre otras, petróleo y gas en Brasil, Colombia y Perú, redes viales, de ferrocarriles y fluviales en Colombia, aeropuertos en Honduras, México y Perú y agua potable en Perú.

#### **b) Cambios institucionales y la regulación del mercado**

En el segundo lustro de los noventa se empezó a reconocer en la región la necesidad de modernizar el Estado, más allá de la simple reducción de su tamaño por la vía de las privatizaciones. De este modo se abandonó la posición simplista que abogaba por un cambio de la relación entre el Estado y los mercados a expensas del primero. La idea básica que progresivamente gana terreno consiste en admitir que los mercados eficientes no pueden existir sin un Estado eficiente. En consecuencia, es preciso aumentar la eficiencia de éste en aquellas actividades en las que el sector privado no ofrece bienes y servicios a un nivel socialmente óptimo, goza de un monopolio natural, no tiene interés en prestar algunos de los servicios socialmente necesarios, o carece de legitimidad para hacerlo (seguridad y justicia). En todos estos casos es vital la intervención del sector público para llevar tales servicios a un nivel socialmente óptimo. Es importante notar que lo anterior no significa que, automáticamente, la producción de aquellos bienes y servicios deba recaer en el sector público, ya que muchos de los problemas mencionados pueden ser resueltos mediante una apropiada política fiscal (impuestos y subsidios) o un marco regulador apropiado. Además, es indispensable reforzar la eficiencia del Estado en la implementación y ejecución de las políticas económicas y sociales. Asimismo, para que el Estado pueda llevar a cabo todas esas funciones de manera más eficaz y con menores recursos, es necesario contar con un sector público capacitado, transparente y de alta calidad. Todo esto significa que a fines del decenio la agenda de reformas se amplió considerablemente.

Algunas de las actividades ejecutadas en 1999 se inscribieron con el marco descrito. En el ámbito de la política fiscal, en cuatro países se adoptaron leyes o normativas que obligan a dar cumplimiento a objetivos fiscales. En 1999 se aprobó en Argentina la ley de convertibilidad fiscal y en Perú la ley sobre prudencia y transparencia fiscal, en tanto que la ley de responsabilidad fiscal en Brasil y la reforma de la ley de presupuestos del sector público en Ecuador fueron promulgadas en el primer semestre del 2000. La importancia de tales iniciativas abarca múltiples aspectos (véase el recuadro II.1), pero desde el punto de vista de las reformas cabe destacar dos de ellos. Primero, la obligación de lograr en el futuro equilibrios o superávits fiscales significa que ahora la disciplina fiscal será más estricta que en el pasado. Por otra parte, la superación del “déficit social” existente en la región exige que el gasto social sea cada vez más alto, más eficiente o ambas cosas a la vez. Por lo tanto, de estos dos elementos opuestos va a surgir el imperativo de disponer de un sector público más eficiente, por lo menos en la recaudación de impuestos y la implementación de programas sociales. Además, la competencia por recursos públicos menos abundantes podría incidir positivamente en la transparencia de su proceso de asignación. En segundo lugar, en el ámbito de los esquemas regionales de integración, una disciplina fiscal más estricta es uno de los elementos necesarios para una futura coordinación macroeconómica. En este sentido, la implementación de las leyes y reglas aprobadas puede coadyuvar al logro de un nivel más avanzado de integración entre los miembros de esos esquemas.

Otra área de actividad acorde con el marco descrito y relativamente nueva en la agenda de las autoridades es la lucha contra la corrupción. Los Estados difícilmente pueden conseguir sus objetivos si en la fase de implementación de las políticas y programas existe corrupción, tema respecto del cual se percibe un cambio de actitud en la región. Esto se debe a que si los objetivos de Estado, por definición, se centran en el interés colectivo, la corrupción es la antítesis de ello, porque sacrifica el interés colectivo en aras del individual. El resultado es que el Estado pierde credibilidad, así como eficiencia y transparencia en su funcionamiento.

Las medidas concretas adoptadas en 1999 varían considerablemente. En algunos casos se aprobaron leyes para combatir la corrupción (Ecuador, Chile) o se establecieron instituciones encargadas de hacerlo (Argentina), mientras que en otros se optó por emprender programas de lucha contra este flagelo (Colombia). En México, el impulso se gestó en la sociedad civil, la cual propuso establecer una red de organismos de educación

cívica con el fin de estudiar el fenómeno y fomentar valores de una cultura anticorrupción en todos los niveles de gobierno, el sector privado y la ciudadanía. En Bolivia se siguió llevando adelante un ambicioso programa contra la corrupción, iniciado durante la actual administración, cuyos principales componentes son las reformas del sistema judicial, el estatuto de servicio público y el sistema aduanero. En 1999 se aprobó una nueva ley de aduanas que persigue los siguientes propósitos: profesionalizar el servicio aduanero, aumentar la eficiencia del sistema aduanero y combatir el contrabando, la corrupción y el nepotismo. En Brasil, por su parte, se aprobó una ley en virtud de la cual se pena duramente los casos de corrupción electoral.

En el contexto del fortalecimiento de las instituciones del Estado, la regulación de mercados tiene especial relevancia. En la presencia de monopolios, externalidades o economías de escala sustanciales, es imprescindible contar con un marco regulador apropiado. Sin embargo, en muchos de los países de la región no existen organismos antimonopolios y cuando los hay, a menudo carecen de recursos y de apoyo político; todo esto hace casi imposible aplicar las leyes antimonopólicas. Tal situación no resulta sorprendente, porque la lucha contra los monopolios está muy abajo en la lista de prioridades de los gobiernos. Los intereses al respecto, incluso dentro de un mismo gobierno, pueden ser contradictorios. Los ministerios encargados de las privatizaciones, por ejemplo, tienden a vender los activos estatales sin alteraciones a fin de maximizar el precio de venta, mientras que los organismos antimonopolios prefieren fraccionar las empresas estatales monopólicas para asegurar que haya competencia en el sector privatizado. Además, en muchos casos se garantiza al comprador un mercado sin competencia por varios años, con el pretexto de que la empresa nacional se fortalezca ante la perspectiva de la futura competencia. Esto significa utilizar la política antimonopólica para conseguir un objetivo de política industrial, y transferir la cuenta a los consumidores.

Estas prácticas, sin embargo, ya no son la regla en la región. Durante la década de 1990 se han realizado esfuerzos tendientes a poner fin a los monopolios en los sectores privatizados. El subsector de las telecomunicaciones se está abriendo a la competencia en Argentina, Jamaica y Perú. En Brasil, una ley aprobada en 1997 terminó con el monopolio en la actividad petrolera, pero la competencia real empezó recién en 1999, tras el otorgamiento de 12 concesiones de exploración. El proceso se reforzó en el 2000 con otra ronda, esta vez de 27 concesiones. También en Ecuador está previsto abrir el subsector petrolero a la competencia

durante el año en curso, en tanto que en Venezuela aún no se aclara totalmente el alcance de los últimos cambios constitucionales al respecto.

En la región, algunas transformaciones recientes han contribuido a poner en marcha procesos sectoriales de integración. El efecto conjunto de privatizaciones, liberalizaciones y apertura comercial fue el surgimiento de una nueva configuración sectorial, basada más en los intereses económicos que en las consideraciones políticas. Uno de los ejemplos es la integración de Brasil y sus países vecinos en el campo de la energía. En el caso del primero, la demanda de electricidad crece más rápidamente que la oferta local, lo que ha estimulado la realización de proyectos energéticos en los países vecinos. En el futuro próximo, al gasoducto ya existente entre Bolivia y Brasil se agregarán otros que conecten a Argentina, Uruguay, Perú y Venezuela con la economía más grande de la región. Por ser eminentemente binacionales o multinacionales, estos proyectos podrían significar un paso importante hacia una integración regional más profunda. Hasta hace poco, sin embargo, este tipo de cooperación en materia de energía no habría sido posible debido tanto a regulaciones restrictivas como a razones políticas. Otro ejemplo de integración en este campo es el Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central (SIEPAC) que estaría terminado en el año 2004. Con esta iniciativa se pretende promover la inversión privada y consolidar la integración de los mercados eléctricos de Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica y Panamá. La banca multilateral ya ha asegurado la financiación del proyecto, el cual está entrando en la etapa de ejecución.

### c) Las reformas de la seguridad social

En contraste con los años anteriores, en ninguno de los países de la región hubo cambios sustanciales en el ámbito de la seguridad social. En Ecuador se presentó un proyecto de reforma del régimen de pensiones, cuyo propósito era reemplazar el sistema vigente, afectado por dificultades financieras. Sin embargo, la crisis económica, conjugada con la relativa debilidad del gobierno, provocó el estancamiento del proyecto en su fase inicial. En Venezuela, en la nueva Constitución se incluyó la cobertura universal, con el propósito de extender el sistema de seguridad social a las personas actualmente marginadas de él. No obstante, aún deben resolverse cuestiones relativas al costo de esta iniciativa y a la capacidad del Estado para llevarla a cabo.

En Brasil, por su parte, para estimular a los trabajadores del sector privado a posponer la jubilación

se aprobó un proyecto de ley en el que se dispone una reducción de las prestaciones para quienes se acojan a retiro a la edad habitual. Este es sólo uno de los proyectos referidos al sistema de pensiones que han esperado por varios años la aprobación parlamentaria. En Colombia, las cuentas del sistema público de pensiones siguieron deteriorándose a un ritmo superior al previsto, lo que indujo al gobierno a abrir un debate acerca del futuro de la seguridad social en el país. En Panamá entró en funcionamiento un nuevo sistema de pensiones para los funcionarios del sector público, basado en cuentas individuales y contribuciones voluntarias. Este esquema, que podría llegar a incluir hasta a 160 000 mil trabajadores estatales, es considerado como una prueba con vistas a establecer el sistema privado para toda la economía. En el primer semestre del 2000 se aprobó en Costa Rica una reforma del régimen de pensiones, mediante la cual se introdujo, entre otros elementos, el ahorro voluntario, y se amplió la supervisión de los diversos esquemas de retiro.

Por último, en casi todos los países de la región con sistemas privados continuó el proceso de consolidación y concentración. Además de reducirse el número de los

fondos de pensiones, se acentuaron otras dos tendencias. Primero, con frecuencia creciente los bancos figuran como propietarios de entidades administradoras de fondos de pensiones. Por su experiencia en el manejo de carteras se perfilan como administradores naturales de los relativamente vastos recursos a cargo de los fondos de pensiones. Otro proceso notable es la entrada de inversionistas extranjeros, generalmente bancos, al negocio de los fondos de pensiones por la vía de las adquisiciones. En estas operaciones, los más activos han sido los bancos españoles, que ya están presentes en la banca de la mayoría de los países de la región. El Banco Bilbao Vizcaya y Argentaria (BBVA), de reciente fusión, en pocos años ha llegado a controlar alrededor de 30% del mercado latinoamericano de pensiones. Si a esto se suma el 15% con que cuenta el Banco Santander Central Hispano, resulta que entre ambos cubren casi la mitad de este mercado, cuyo potencial de expansión es considerable. Resulta inquietante, sin embargo, el nivel de concentración al cual se está llegando, ya que hace posible la ocurrencia de diversas prácticas nocivas, como comportamientos de rebaño, colusión y fijación de precios, entre otras.

---

### 3. Las reformas financieras y de mercados de capitales

En los dos últimos años, la crisis financiera internacional y las muy restrictivas políticas con que las autoridades monetarias han respondido a ella han tenido una fuerte incidencia en el sector financiero de la región. En varios países se intentó preservar los esquemas de bandas cambiarias con el resultado de que las tasas de interés subieron a los niveles más altos de la década en términos reales. Esto redujo la demanda de servicios financieros, lo que afectó adversamente los negocios de este sector. Además, las altas tasas de interés, combinadas con la crisis económica, el aumento del desempleo y del número de bancarrotas, han empeorado los indicadores de morosidad, puesto que el número de incumplimientos se incrementó notoriamente. Por último, presionados por la necesidad de llenar las arcas estatales, en 1998 y 1999 varios gobiernos dispusieron la aplicación de impuestos a las transacciones financieras, cuyo efecto fue disminuir aún más la función intermediaria del sistema financiero.

Bajo estas circunstancias, en varios países los sistemas financieros experimentaron considerables dificultades. La situación ha sido particularmente crítica en Ecuador, donde la crisis financiera se ha prolongado

por tres años y se agravó en 1999. Durante el año hubo corridas de pánico, quiebras de bancos y otras instituciones financieras, congelamiento de depósitos e intervenciones en 14 entidades que, en conjunto, representaban 65% del sistema en términos de activos. La crisis en Colombia fue menos aguda, ya que el gobierno declaró una “emergencia económica” en noviembre de 1998 y adoptó medidas para aliviar la situación del sistema financiero, de los deudores del sistema de vivienda social y de los ahorradores del sistema cooperativo. Además, se fortaleció el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras y se dio comienzo al proceso de reestructuración de las instituciones financieras estatales, las cuales sufrieron pérdidas más cuantiosas que las privadas.

En otros países, la situación de los sistemas financieros fue menos difícil, pero aun así se tomaron medidas para prevenir un empeoramiento generalizado. En Perú, por ejemplo, las autoridades económicas aprobaron un programa de saneamiento bancario con un costo equivalente a 400 millones de dólares. El propósito fue canjear la cartera morosa de los bancos a cambio de

que los propietarios de éstos adoptaran un plan para sanearlos. En México, gracias al crecimiento económico ininterrumpido desde la crisis de 1995, la situación del sistema financiero está mejorando. En 1999, la única excepción fue la quiebra del Banco SERFIN, pero no tuvo repercusiones en el resto del sistema. Por otra parte, en países como Jamaica, Paraguay y Venezuela, que hace varios años pasaron por crisis bancarias, continuó el paulatino mejoramiento de los indicadores del sector financiero.

La situación en el 2000 promete ser menos difícil, ya que el retorno de la región a la senda del crecimiento redundará en una disminución de los indicadores de morosidad. El movimiento hacia regímenes cambiarios de flotación ya ha ampliado el espacio para la acción de las autoridades monetarias, de lo que ha resultado un aumento importante de la liquidez. Por lo tanto, se puede esperar una reactivación de la actividad crediticia, con la consiguiente recuperación de la función intermediaria del sector financiero. Por otra parte, todavía siguen vigentes los impuestos a las transacciones financieras, que ejercen un efecto nocivo para el sistema financiero. Es más, en Brasil y Colombia se han presentado proyectos de ley con el propósito de convertirlos en impuestos permanentes.

Uno de los efectos colaterales de la crisis de los sistemas financieros fue un intenso proceso de reestructuración y consolidación dentro de ellos. Las crisis económicas son especialmente motivadoras de estos procesos, puesto que las instituciones grandes pueden sortearlas más fácilmente que las pequeñas. Además, en general los precios de los activos bajan sustancialmente, lo que hace más atractivas las adquisiciones y fusiones. La crisis pasada no fue la excepción: en varios países, el número de entidades financieras se redujo como resultado de adquisiciones, intervenciones o bancarrotas. El proceso fue especialmente acentuado en Colombia, Ecuador y Perú, así como en Panamá. En este contexto cabe destacar el

papel de los bancos extranjeros, que durante la década entraron masivamente a los sectores financieros de la región. Además de brindar un servicio más eficiente por su mayor avance tecnológico, los bancos extranjeros también cuentan con un enorme respaldo financiero de sus casas matrices. Esto último es de especial importancia, puesto que ayuda a disminuir el riesgo sistémico en situaciones de crisis financiera y, por ende, reduce el costo de rescate de las instituciones del sistema.

Otro efecto de la crisis fue que las autoridades económicas desplegaron una intensa actividad con el fin de instaurar marcos reguladores prudentes y fortalecer los sistemas financieros. Las nuevas medidas adoptadas incluyen una ley bancaria y la creación de un fondo de garantía de depósitos en El Salvador, un proyecto de ley para constituir una de estas entidades en Honduras, el establecimiento de reglas de capitalización en México, un sistema de supervisión y una ley bancaria en Nicaragua, la introducción de la garantía de depósitos en Bolivia, y la ampliación de la auditoría de los bancos para incluir a las demás instituciones financieras en Ecuador. Además, se han adoptado leyes en procura de disminuir el lavado de dinero (Honduras, Santa Lucía) y en los países caribeños se han presentado varias propuestas destinadas a introducir una regulación más rigurosa de los sistemas financieros. Guyana y Nicaragua, por su parte, dotaron de mayor independencia a sus bancos centrales.

Finalmente, en el ámbito de los mercados de capitales empezó a operar el Mercado de Valores Latinoamericanos en Euros (LATIBEX), entidad bursátil española que facilitaría el financiamiento de las empresas de la región en los mercados europeos. En Panamá se adoptó una nueva ley bursátil para complementar la ley bancaria promulgada en 1998. En el primer semestre del 2000, las bolsas de Argentina, Brasil y Uruguay suscribieron un acuerdo que permitirá la interconexión de sus operaciones en el futuro. Esto es importante por cuanto constituye un paso adicional hacia la integración dentro del Mercosur.

---

#### 4. Las reformas laborales

En materia de reformas laborales, la ausencia de cambios fue particularmente acentuada. Sólo se pueden mencionar dos iniciativas que se concretaron en el presente año y los cambios constitucionales en Venezuela. En Argentina, en el primer semestre de 2000, se aprobó una ley destinada a fomentar la creación de

empleos y mejorar la competitividad de las empresas mediante la reducción de los costos laborales. En virtud de esta ley se descentraliza el proceso de negociación de los contratos colectivos, se pone fin a la tradición de renovar automáticamente tales contratos sin el acuerdo de las dos partes, el actual período de prueba de un mes

de los nuevos trabajadores se extiende a seis meses y se reduce la contribución patronal a las prestaciones de los nuevos trabajadores. La reforma introducida en Ecuador, también en el 2000, incluye, entre otras disposiciones, la obligación de unificar salarios y la modalidad de

contratos por hora. Finalmente, en la nueva Constitución de Venezuela se modificaron los principios normativos que inciden en las relaciones laborales, a las que los cambios imprimirían una mayor rigidez, a la vez que inducirían un aumento de los costos del trabajo.

## 5. Avances de las reformas comerciales y del proceso de integración regional

### a) Las reformas comerciales

En la región, los efectos de la crisis financiera internacional ejercieron un profundo impacto en las reformas comerciales. La creciente brecha comercial ya no pudo continuar financiándose con recursos provenientes del exterior, dado que la abundancia de éstos, que era característica en años anteriores, llegó a su fin. Por eso varios países se vieron obligados a poner en práctica diversas medidas de ajuste que incluyeron devaluaciones, incrementos de aranceles y aplicación de medidas no arancelarias con el objeto de frenar las importaciones de todo origen. Las devaluaciones, a su vez, impulsaron a otros países a adoptar medidas proteccionistas, todo lo cual hizo que el comercio intrarregional disminuyera en casi 18% y que proliferaran las disputas comerciales entre los países de la región.

Las más afectadas fueron las economías de América del Sur, cuyo crecimiento registró tasas negativas en casi todos los casos. En cambio México, los países centroamericanos y los caribeños sufrieron en menor medida los efectos de la crisis financiera internacional, por estar estrechamente ligados a la pujante economía de los Estados Unidos. En Sudamérica, las fricciones fueron especialmente fuertes dentro del Mercosur, por divergencias en cuanto al manejo macroeconómico entre Argentina y Brasil, y en la Comunidad Andina, como resultado de la profundidad de las recesiones en Colombia, Ecuador y Venezuela.

Las medidas adoptadas incluyeron, entre otras, salvaguardias en Chile, controles administrativos de las importaciones en Argentina, licencias de importación en Brasil, cuotas de importación en Argentina y Brasil, restricciones a las importaciones en Colombia, imposición de precios mínimos de importación en Argentina, y programas de certificación de importaciones de productos agrícolas en Argentina, Bolivia y Brasil. Sin embargo, tanto la recuperación

económica observada en el 2000, como la mejoría de los precios internacionales de algunos productos de exportación (especialmente del petróleo), podrían inducir una disminución del uso de medidas proteccionista en la región.

### b) El proceso de integración

Al igual que en el caso de las reformas comerciales, las secuelas de la crisis asiática se hicieron sentir con fuerza en los procesos de integración en marcha en América Latina y el Caribe. Su incidencia fue especialmente desfavorable en la Comunidad Andina y el Mercosur, mientras que los países del Mercado Común Centroamericano (MCCA) y de la Comunidad del Caribe (CARICOM) sufrieron en medida mucho menor. En los dos primeros esquemas, el resultado de estos efectos negativos fue una detención de su avance institucional y un considerable retroceso del grado de integración comercial alcanzado en años anteriores. No obstante, al aparecer en el 2000 las primeras señales de reactivación económica, paralelamente se emprendieron esfuerzos con el fin de relanzar los procesos de integración; son destacable, en particular, las iniciativas en favor de una creciente armonización de las políticas macroeconómicas.

#### i) El Mercosur

Los efectos adversos de la crisis financiera internacional repercutieron marcadamente en el Mercosur a partir de enero de 1999, cuando Brasil dejó flotar su moneda, lo que se tradujo en una significativa depreciación del real. Prontamente, las relaciones comerciales de este país con los restantes tres socios del Mercosur comenzaron a erosionarse; este proceso fue más intenso en el caso de Argentina, cuyas autoridades procuraron frenar la creciente ola de mercancías

brasileñas más baratas que llegaba a su mercado. Las tensiones comerciales entre ambos países se agudizaron considerablemente, pero hasta la fecha han podido ser atendidas mediante gestiones bilaterales. Todo esto tuvo consecuencias importantes por lo menos en tres áreas. En primer lugar, en el ámbito comercial el coeficiente de exportaciones recíprocas de bienes dentro del Mercosur se redujo significativamente. En segundo término, se reactivó la discusión sobre la necesidad de consolidar y profundizar el avance del proceso de integración mediante el fortalecimiento de su estructura institucional y el cumplimiento de los acuerdos. Finalmente, adquirieron prioridad los esfuerzos tendientes a una progresiva armonización de las políticas macroeconómicas.

En términos formales, la creación de la zona de libre comercio del Mercosur continúa progresando de acuerdo con su cronograma, ya que los bienes exceptuados y sujetos al régimen de adecuación deberían circular sin restricciones arancelarias en el curso del 2000. También la unión aduanera va completándose, si se considera que en la actualidad Argentina, Brasil y Uruguay aplican el arancel externo común a cerca de 90% de los productos; sólo a Paraguay le resta todavía un plazo adicional hasta el año 2005. Para todos los países integrantes, los bienes de capital y los relacionados con la informática y las telecomunicaciones terminarán de ajustarse al arancel externo común a más tardar en el año 2006. Finalmente, las ramas azucarera y automotriz aún no están incluidas en el libre comercio recíproco ni en el arancel externo común.

## ii) *La Comunidad Andina*

En el caso de la región andina, las exportaciones de Perú se deprimieron debido a la baja de los precios de los productos básicos, así como al repliegue de la demanda en los mercados asiáticos, destino importante de sus ventas en el exterior. La menor disponibilidad y el mayor costo del financiamiento externo obligaron a todos los países andinos a aplicar severos ajustes a sus economías. Los miembros de esta agrupación han reaccionado ante la crisis preferentemente de modo unilateral, por la vía de las devaluaciones, las sobretasas arancelarias temporales y las restricciones no arancelarias a las importaciones. Varias de estas medidas perjudicaron en especial el comercio intracomunitario, que se redujo casi en una tercera parte, después de haberse estancado en 1998; durante el resto de los años noventa había crecido vigorosamente.

Las negociaciones entre la Comunidad Andina y el Mercosur, con vistas a establecer una zona de libre

comercio ampliada, avanzaron con dificultad después de que se anunciara su inicio en la segunda Cumbre de las Américas (Santiago de Chile, abril de 1998). Este proceso fue destrabado por una iniciativa de Brasil, que emprendió negociaciones unilaterales con la Comunidad Andina. En agosto de 1999, éstas culminaron con la suscripción de un Acuerdo de Complementación Económica mediante el cual se estableció entre Brasil y los países andinos una zona de comercio preferencial que abarca un gran número de productos. En el 2000, Argentina concluyó un convenio semejante con los países de la Comunidad Andina. Los integrantes de esta agrupación se proponen entablar prontamente negociaciones similares con Paraguay y Uruguay, para luego perfeccionar una zona de libre comercio que incluya a todos los países de la Comunidad Andina y del Mercosur.

En septiembre de 1999, Colombia, Ecuador y Venezuela suscribieron un nuevo Convenio de Complementación en el Sector Automotor, del que se eliminaron aquellas fórmulas que exigían un contenido subregional a fin de hacerlo compatible con los compromisos asumidos en la Organización Mundial del Comercio (OMC). Al igual que en el caso del Mercosur, el intercambio de automóviles y sus componentes se ha convertido en uno de los segmentos más dinámicos del comercio subregional. En otro ámbito, los cinco integrantes aprobaron y ratificaron un Protocolo adicional al Acuerdo de Cartagena "Compromiso de la Comunidad Andina por la Democracia", en el que se prevé la posibilidad de suspender a cualquier país miembro en el que se constate una seria ruptura de la democracia.

## iii) *Mercado Común Centroamericano (MCCA)*

Aunque los países de América Central fueron muy poco afectados por las repercusiones de la crisis asiática, en varios de ellos aún están enfrentándose los efectos adversos ocasionados por el huracán Mitch a fines de 1998. Entre los más perjudicados se cuentan Honduras y Nicaragua, sobre todo por la destrucción de la infraestructura de transporte y comunicaciones, que incidió negativamente en el comercio subregional. En las últimas Cumbres Presidenciales se ha atendido en especial a las necesidades de estos países. En una de ellas, el Presidente de los Estados Unidos anunció la intención de aliviar la deuda de Nicaragua y Honduras, y se comprometió a establecer un marco estratégico para reducir la vulnerabilidad y los efectos de los desastres en Centroamérica. En la última Cumbre se encomendó a la Secretaría Permanente del Tratado General de



Integración Económica Centroamericana (SIECA) que propusiera una fórmula institucional para aprobar un mecanismo de solución de diferencias en materia de comercio e inversión.

Tal como ocurrió con los otros esquemas de integración, durante buena parte de los años noventa el MCCA logró significativos avances hacia la instauración de una unión aduanera entre sus países miembros y la consiguiente reactivación del comercio subregional. Sin embargo, en la segunda mitad de la década dicho ímpetu se diluyó ante las dificultades para implementar un arancel externo común; así, a mediados de 1997 los países acordaron postergar para el 2005 la plena aplicación de dicho arancel, antes prevista para 1999. Mayores fueron los progresos en cuanto al restablecimiento del libre comercio, que llegó a comprender 95% del universo arancelario, si bien posteriormente se produjeron retrocesos aislados.

#### *iv) Comunidad del Caribe (CARICOM)*

También en el caso de esta agrupación, a principios de los años noventa los países miembros decidieron racionalizar el arancel externo común de la Comunidad. La nueva estructura de éste quedó aprobada a fines de 1992 y contemplaba un programa quinquenal que conduciría finalmente a un rango de valores entre 5% y 20%. No obstante, el cumplimiento de este compromiso ha presentado dificultades porque para los países esto implica, entre otras cosas, una merma de recursos fiscales. Con respecto al libre movimiento entre los países miembros de la CARICOM de bienes de ese origen, a fines de 1999 la Secretaría de la Comunidad constató que en siete países aún se requerían licencias para la importación de una serie de productos sensibles de producción local. Haití se incorporó como nuevo miembro de la CARICOM en 1999.

Las condiciones estructurales de las economías de la Comunidad tienen cierto parecido con aquellas de los países centroamericanos. Ambas agrupaciones mantienen estrechos vínculos con la economía norteamericana, aunque en el caso de los países caribeños a éstos se agregan sus tradicionales relaciones con los integrantes de la Unión Europea. Debido a esta inserción en el exterior, también en este grupo de países el impacto de la crisis asiática ha sido menor que en los sudamericanos.

#### *v) Otros procesos de integración*

Los procesos de integración siguieron su avance fuera de los cuatro esquemas existentes y en forma bilateral. Así, Guatemala y El Salvador decidieron formar una unión aduanera, y Chile suscribió un acuerdo de libre comercio con los países centroamericanos y otro con México en 1999. Este último, por su parte, llegó a un acuerdo con la Unión Europea que conduciría a un tratado de libre comercio a partir de julio del 2000, y celebró otro con Israel. En el 2000, El Salvador, Guatemala y Honduras firmaron con México un tratado de libre comercio que entrará en vigor en enero del año próximo. Cuba fue incluida como el duodécimo miembro de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), en 1999. Otro acontecimiento importante en el 2000 fue la promulgación en Estados Unidos de leyes en que se otorga a los países caribeños las mismas condiciones de que gozan en ciertos sectores los miembros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). Por último, el TLC siguió siendo el más exitoso de todos los esquemas de integración del continente. La economía mexicana está cada vez más integrada con la estadounidense y, en menor medida, con la de Canadá. El espectacular crecimiento de las exportaciones de México a los Estados Unidos, a una tasa promedio anual de 20% durante el período 1994-1998, es un resultado directo del TLC. Esto ha convertido al sector exportador mexicano en la locomotora del desarrollo económico nacional.

## Capítulo IV

# El nivel de actividad y la inflación

### 1. Evolución de la actividad

El adverso entorno económico internacional influyó en forma determinante en el desempeño de los países de la región en 1999. El deterioro de las condiciones del financiamiento externo y la caída de los precios de los productos básicos no combustibles se tradujo, por primera vez desde 1990, en una transferencia neta de recursos de América Latina y el Caribe hacia el exterior. Ésto, junto con el descenso de la demanda interna, provocó por segundo año consecutivo una importante desaceleración de los niveles de actividad en la región, por lo que el producto interno bruto registró un estancamiento en 1999 (0.4%), en comparación con un crecimiento regional de 2.1% en 1998 y de 5.4% en 1997. Estos resultados provocaron, dado que el crecimiento demográfico de la región, seguía siendo alto, una caída del producto por habitante de 1.2%, con lo cual el mejoramiento de este indicador de bienestar en los años noventa fue de sólo un 10%.

**LA EVOLUCIÓN** del producto regional tuvo, además importantes disparidades a lo largo del año; en los tres primeros trimestres registró bajas, mientras a final de 1999 hubo una clara recuperación. Esta se prolongó en el primer semestre de 2000, por lo que se proyecta un crecimiento cercano al 4% para todo el año.

Por otra parte, el desempeño de América Latina en 1999 fue claramente inferior al de otras regiones del mundo, en las que la gran mayoría de los países mostró una recuperación. El ejemplo más claro de esta tendencia mundial es el caso de Asia, que tuvo un crecimiento de 4.6% en 1999, comparado con un alza inferior al 1% en 1998 (véase el gráfico IV.1). Esta mejoría es atribuible a

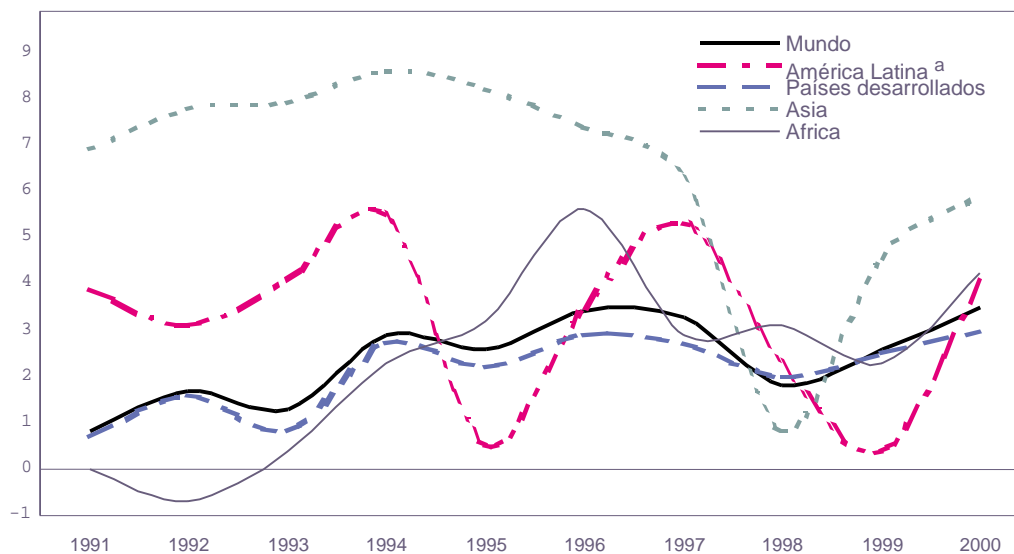
la aplicación de políticas macroeconómicas expansivas y un entorno externo favorable. En tanto, los Estados Unidos, a pesar de las expectativas poco alentadoras, continuaron creciendo rápidamente, sobre la base de aumentos de productividad y una demanda interna dinámica, y los países de Europa mostraron un mayor dinamismo gracias al crecimiento de las exportaciones.

En cambio, en Africa se observó una mejoría leve, debida fundamentalmente a las mayores exportaciones de petróleo. En el año 2000 no habría esa marcada diferencia, ya que se espera que América Latina y el Caribe tenga una evolución semejante a las otras regiones de mundo.

Gráfico IV.1

### CRECIMIENTO ECONÓMICO LATINOAMERICANO EN UNA PERSPECTIVA MUNDIAL, 1991-2000

(Tasas anuales de variación)



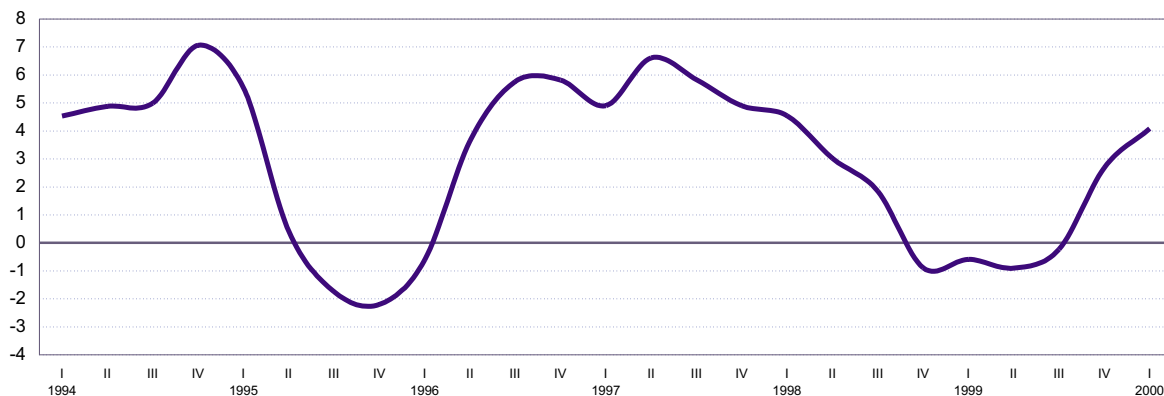
**Fuente:** Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects for 2000*, Nueva York, 2000, y *The World Economy in 2000*, Nueva York, 2000.

<sup>a</sup> CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El crecimiento económico de América Latina sufrió un rápido deterioro en el transcurso de 1998, luego de los buenos resultados registrados en los dos años anteriores. En particular, a fines de 1998 el producto regional se vio afectado por la agudización de la crisis económica internacional debida a la declaración de moratoria de la deuda externa rusa en agosto. Esta situación adversa se mantuvo hasta el tercer trimestre de 1999, dado que a los problemas anteriores se sumó la fuerte devaluación de la moneda brasileña, que influyó negativamente en el intercambio regional, en especial entre los países del Cono Sur.

En el último trimestre, en tanto, se produjo una inflexión importante en dicha tendencia, por lo que el nivel de actividad de la región registró un crecimiento, con una expansión de casi 3%, después de cuatro trimestres de variación negativa (véase el gráfico IV.2). Esto obedeció principalmente a la apreciable mejora del entorno externo, la atenuación del rigor de la política monetaria en algunos países de la región y el relativamente rápido restablecimiento de la estabilidad económica en Brasil.

Gráfico IV.2  
**AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL**  
 (En porcentajes de variación, con respecto al mismo trimestre del año anterior)



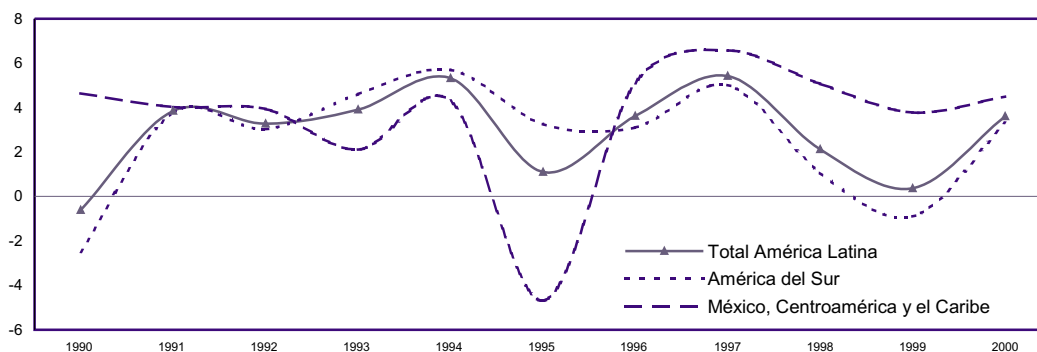
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

También se observaron diferencias significativas entre las economías de la región. En términos generales, México y los países de Centroamérica y el Caribe crecieron a una tasa cercana al 4% en 1999, mientras los de América del Sur retrocedieron 0.9%. El mejor desempeño de los primeros se explica por sus más estrechos vínculos con los Estados Unidos, cuya economía muestra en los últimos años una gran pujanza. En cambio, el deficiente desempeño de los países sudamericanos estuvo influenciado por la declinación del comercio intrarregional, los menores flujos de capital y el comportamiento desfavorable de los mercados internos (véase el gráfico IV.3). Este desempeño dispar

en 1999 en el norte y el sur de la región es uno de los temas centrales en muchos de los capítulos de este *Estudio económico*.

En la década de 1990 se pueden distinguir tres fases en la evolución del nivel de actividad de las dos subregiones. Al inicio de la década de 1990 el norte registró un mayor crecimiento; de 1992 a 1996 el desempeño de América del Sur fue mejor y desde 1996 el primero volvió a crecer más rápido que América del Sur. En una perspectiva de más largo plazo, el crecimiento promedio de la región en los años noventa fue 3.0%, América del Sur creció un 2.7% y el norte registró una tasa de crecimiento de 3.6%.

Gráfico IV.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO REGIONAL**  
 (Tasas de crecimiento)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En 1999 siete países (Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, Honduras, Uruguay y Venezuela) sufrieron una contracción del nivel de actividad, mientras que en el año anterior sólo dos (Paraguay y Venezuela) habían mostrado una variación negativa y en 1997 todos registraron un incremento del PIB. De los siete países cuyo producto declinó, seis son de América del Sur, en

tanto que seis países (Brasil, Costa Rica, Nicaragua, Paraguay, Perú y la República Dominicana) lograron una mejora de la tasa de crecimiento en comparación con 1998. Por su parte, la subregión del Caribe registró un crecimiento mayor al del resto de la región en su conjunto (4%).

Cuadro IV. 1  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
(Tasas anuales de variación)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>	1991 - 1999
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>5.3</b>	<b>1.1</b>	<b>3.6</b>	<b>5.4</b>	<b>2.1</b>	<b>0.4</b>	<b>3.2</b>
<b>Subtotal (19 países)<sup>b</sup></b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.9</b>	<b>5.3</b>	<b>1.1</b>	<b>3.6</b>	<b>5.4</b>	<b>2.1</b>	<b>0.4</b>	<b>3.2</b>
Argentina	10.6	9.6	5.9	5.8	-2.9	5.5	8.0	3.9	-3.0	4.7
Bolivia	5.4	1.7	4.3	4.8	4.7	4.5	4.9	5.4	0.8	4.0
Brasil	1.0	-0.3	4.5	6.2	4.2	2.5	3.5	-0.1	1.0	2.5
Chile	7.3	11.0	6.6	5.1	9.1	6.9	6.8	3.1	0.0	6.2
Colombia	2.0	4.1	5.2	6.1	5.2	2.1	3.4	0.4	-4.5	2.6
Costa Rica	2.3	8.6	5.9	4.8	3.9	0.6	5.6	7.7	8.0	5.2
Cuba <sup>c</sup>	-9.5	-9.9	-13.6	0.6	2.5	7.6	2.5	1.5	6.2	-1.3
Ecuador	5.0	3.0	2.2	4.4	3.0	2.3	3.9	1.0	-9.4	1.6
El Salvador	2.8	7.3	6.4	6.0	6.2	1.8	4.2	3.5	2.6	4.5
Guatemala	3.7	4.9	4.0	4.1	5.0	3.0	4.4	5.3	3.4	4.2
Haití	0.1	-13.8	-2.2	-8.3	5.0	2.8	1.5	3.2	2.4	-1.2
Honduras	2.7	5.8	7.1	-1.9	3.7	3.7	5.0	3.3	-2.0	3.0
México	4.2	3.7	1.8	4.4	-6.1	5.4	6.8	5.0	3.6	3.2
Nicaragua	-0.4	0.8	-0.4	4.0	4.4	5.1	5.4	4.1	6.9	3.3
Panamá	9.0	8.2	5.3	3.1	1.9	2.7	4.7	4.4	3.5	4.7
Paraguay	2.5	1.7	4.0	3.0	4.5	1.1	2.4	-0.6	0.2	2.1
Perú	2.5	-0.9	5.7	13.6	8.6	2.3	8.6	0.1	1.9	4.6
República Dominicana	0.8	6.4	2.0	4.3	4.4	6.8	7.1	6.0	7.6	5.0
Uruguay	2.9	6.6	2.2	5.9	-1.9	4.4	4.5	4.3	-2.4	2.9
Venezuela	10.5	7.0	-0.4	-3.7	5.9	-0.4	7.4	0.4	-7.5	2.0
<b>Subtotal Caribe<sup>d</sup></b>	<b>1.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>4.0</b>	<b>2.2</b>
Antigua y Barbuda	2.7	0.9	5.0	6.2	-4.8	6.0	5.5	3.9	4.5	3.3
Barbados	-3.6	-5.5	1.0	3.5	2.6	4.0	2.4	4.3	2.5	1.2
Belice	3.0	9.0	4.3	1.6	3.7	1.3	4.1	1.5	5.7	3.8
Dominica	2.1	2.3	1.9	1.9	1.2	2.9	2.2	3.6	0.4	2.1
Granada	3.7	1.0	-1.1	3.4	3.0	3.2	4.7	5.0	7.6	3.4
Guyana	9.4	9.4	11.8	9.6	3.2	8.5	9.1	-2.2	3.0	6.8
Jamaica	0.3	2.5	1.8	1.9	1.8	-0.3	-2.2	-1.0	0.7	0.6
Saint Kitts y Nevis	2.5	3.2	5.3	5.5	3.2	5.8	7.2	1.7	2.7	4.1
San Vicente y las Granadinas	1.6	6.7	2.4	-2.6	7.8	1.7	3.2	5.5	3.9	3.3
Santa Lucía	-0.3	7.5	1.6	1.6	2.1	0.8	-0.3	2.3	3.0	2.0
Suriname	3.9	-1.8	-11.8	-0.8	3.7	7.6	5.3	2.3	-1.5	0.6
Trinidad y Tabago	3.5	-1.0	-1.2	4.2	4.2	4.4	4.0	5.3	7.8	3.4

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> No incluye Cuba.

<sup>c</sup> Sobre la base de cifras en pesos a precios constantes de 1981.

<sup>d</sup> Sobre la base de

cifras expresadas al costo de factores.

La previsión del crecimiento de América Latina y el Caribe en el 2000, cercano al 4%, se basa en los resultados positivos en un importante número de países de la región en el primer semestre y las buenas perspectivas de la economía internacional, caracterizada por tasas de crecimiento altas en la mayoría de los países desarrollados y en desarrollo. Las proyecciones de aumento del producto son mejores en los países del norte de la región, que presentan una tasa cercana al 5%. La aceleración de la expansión en estos países será encabezada por México, que tuvo un crecimiento rápido

en los primeros meses de 2000. Para los países de América del Sur se espera una clara mejoría en la evolución del nivel de actividad, con un alza de 3.5%; Brasil, Chile y Perú registrarían las tasas más altas. Esta previsión de América del Sur responde a las expectativas de mayores exportaciones regionales vinculada a la dinámica de la economía mundial y a una reactivación del comercio intrarregional, una moderada recuperación de la inversión, especialmente la inversión privada, y una normalización del acceso al financiamiento externo.

Cuadro IV. 2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
(Tasas anuales de variación)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>	1991-1999
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>2.0</b>	<b>1.4</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.9</b>	<b>3.7</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.5</b>
<b>Subtotal (19 países)<sup>b</sup></b>	<b>2.0</b>	<b>1.4</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.9</b>	<b>3.7</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>1.5</b>
Argentina	9.2	8.2	4.5	4.4	-4.1	4.1	6.6	2.6	-4.2	3.4
Bolivia	3.0	-0.7	1.7	2.3	2.2	2.0	2.4	3.0	-1.5	1.6
Brasil	-0.6	-1.8	3.0	4.7	2.7	1.1	2.1	-1.4	-0.3	1.0
Chile	5.6	9.1	4.8	3.5	7.4	5.3	5.3	1.7	-1.4	4.6
Colombia	0.0	2.1	3.2	4.0	3.2	0.1	1.5	-1.4	-6.3	0.7
Costa Rica	-0.8	5.2	2.6	1.6	1.0	-2.0	2.9	5.0	5.4	2.3
Cuba <sup>c</sup>	-10.4	-10.6	-14.2	0.2	2.2	7.2	2.1	0.9	5.7	-1.9
Ecuador	2.7	0.7	-0.1	2.1	0.8	0.2	1.8	-0.9	-11.2	-0.5
El Salvador	0.9	5.1	4.2	3.7	4.0	-0.3	2.1	1.4	0.5	2.4
Guatemala	1.1	2.2	1.3	1.4	2.2	0.3	1.7	2.6	0.7	1.5
Haití	-1.9	-15.4	-4.0	-9.9	3.1	0.9	-0.4	1.3	0.5	-3.0
Honduras	-0.4	2.7	4.0	-4.7	0.7	0.8	2.1	0.5	-4.6	0.1
México	2.2	1.8	-0.1	2.6	-7.8	3.7	5.1	3.3	2.0	1.4
Nicaragua	-3.1	-2.1	-3.3	0.9	1.5	2.2	2.6	1.3	4.0	0.4
Panamá	6.9	6.2	3.4	1.3	0.1	0.9	2.9	2.7	1.8	2.9
Paraguay	-0.4	-1.1	1.3	0.4	1.7	-1.6	-0.2	-3.2	-2.3	-0.6
Perú	0.6	-2.6	4.0	11.6	6.8	0.5	6.7	-1.6	0.1	2.8
República Dominicana	-1.2	4.3	0.0	2.4	2.6	5.0	5.3	4.3	5.8	3.1
Uruguay	2.2	5.9	1.4	5.1	-2.6	3.7	3.8	3.6	-3.1	2.2
Venezuela	7.9	4.6	-2.7	-5.8	3.7	-2.5	5.2	-1.6	-9.3	-0.2
<b>Subtotal Caribe<sup>d</sup></b>	<b>0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>	<b>3.2</b>	<b>1.3</b>
Antigua y Barbuda	1.1	-0.6	2.8	4.1	-6.2	4.4	4.5	2.4	3.6	1.7
Barbados	-4.0	-6.3	0.6	2.7	2.2	3.6	2.0	3.6	2.1	0.7
Belice	0.4	6.2	1.7	-1.3	1.2	-1.5	1.8	-1.1	3.5	1.2
Dominica	2.1	2.3	1.9	1.9	1.2	2.9	2.3	3.6	0.3	2.1
Granada	3.5	0.8	-1.3	3.2	2.8	2.8	4.3	4.5	7.1	3.1
Guyana	8.7	8.5	10.7	8.6	2.2	7.5	8.0	-3.2	1.9	5.8
Jamaica	-0.5	1.6	0.9	1.0	0.9	-1.1	-3.1	-1.9	-0.2	-0.3
Saint Kitts y Nevis	3.0	3.7	5.8	6.0	3.7	5.8	7.2	1.7	2.7	4.4
San Vicente y las Granadinas	0.7	5.7	1.5	-3.5	6.8	0.8	2.3	4.5	3.1	2.4
Santa Lucía	-1.6	6.1	0.3	0.3	0.7	-0.5	-1.7	0.9	1.6	0.6
Suriname	3.2	-1.9	-12.0	-1.1	3.2	7.1	4.8	1.6	-2.0	0.2
Trinidad y Tabago	2.7	-1.8	-1.9	3.3	3.4	3.8	3.4	4.7	7.3	2.7

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Excluye Cuba.

<sup>c</sup> Sobre la base de cifras en pesos a precios constantes de 1981.

<sup>d</sup> Sobre la base de

cifras expresadas al costo de factores.

Cuadro IV. 3

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : PRINCIPALES COMPONENTES DEL GASTO Y DEL INGRESO NACIONAL**  
(Tasas anuales de variación)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
1. Oferta global (2+3)	5.4	4.9	4.8	6.8	1.4	4.5	7.5	3.3	-0.2
2. Producto interno bruto	3.8	3.2	3.9	5.8	1.0	3.6	5.5	2.1	0.4
3. Importaciones de bienes y servicios	20.5	18.7	11.4	13.7	4.1	10.1	19.5	9.1	-2.9
4. Exportaciones de bienes y servicios	6.3	7.0	10.5	8.9	10.8	9.9	10.5	7.5	7.5
5. Disponibilidad interna de bienes y servicios (2 + 3 - 4) = demanda interna (6 + 7)	5.3	4.6	4.1	6.5	0.1	3.7	7.0	2.5	-1.6
6. Gasto de consumo total + variación de existencias b/	5.3	4.0	3.6	5.4	1.5	3.3	4.9	2.4	0.8
7. Formación bruta de capital fijo <sup>c</sup>	5.0	7.1	5.9	11.3	-5.8	5.0	16.3	3.2	-9.5
8. Rentas de factores	-3.8	-2.7	15.4	2.2	5.2	5.9	12.5	12.7	4.3
9. Ingreso nacional bruto real <sup>d</sup>	3.9	3.3	3.4	6.4	1.2	3.7	5.2	1.2	0.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios de 1995.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> En 1991-1996 excluye variación de existencias de Haití; en 1997-1998, excluye variación de existencias de Haití y Colombia. <sup>c</sup> En 1991-1996 incluye variación de existencias de Haití; en 1997-1998, incluye variación de existencias de Haití y Colombia. <sup>d</sup> Incluye renta de factores, transferencias corrientes del exterior y el efecto de la relación del intercambio.

## 2. El comportamiento de la oferta y la demanda

Las economías de América Latina y el Caribe se caracterizaron en 1999 por un desempeño deficiente en lo que respecta prácticamente a todos los componentes de la oferta y la demanda global, con la excepción del volumen físico de las exportaciones de bienes y servicios, a pesar de que algunos de ellos acusaron una contracción. La oferta global se estancó a causa de la baja expansión del producto y una reducción del cuántum de las importaciones de bienes y servicios. En tanto, la demanda interna tuvo una disminución de casi 2%, atribuible al acentuado descenso de la inversión (-9.5%), mientras el consumo creció levemente (0.7%), aunque a una tasa algo superior a la del producto (véase el gráfico IV.4).

El volumen de las exportaciones regionales se incrementó 7.5%, tasa similar a la de 1998. En esa expansión influyó en forma importante el aumento de las exportaciones de México. Otros países que registraron alzas importantes del volumen de las exportaciones fueron: Brasil, Chile, Costa Rica, El Salvador, Haití, Perú y República Dominicana. Cabe señalar que esta evolución favorable en el volumen contrasta con la reducción del valor de las ventas externas, a raíz del notorio descenso de las cotizaciones de los principales productos exportados por la región.

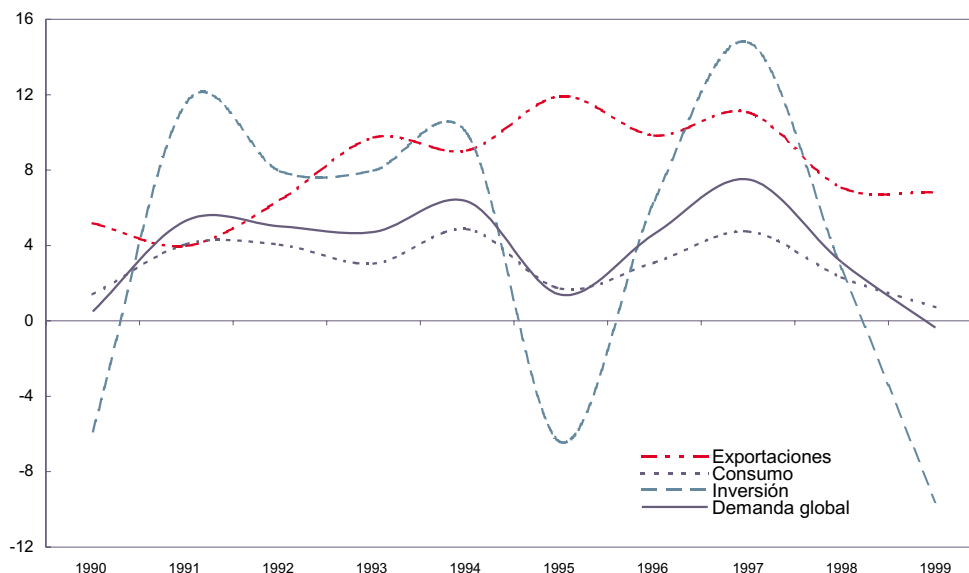
El volumen de las importaciones regionales disminuyó un 3%. El fenómeno de contracción fue

generalizado en América del Sur, mientras en la mayoría de los países restantes de la región se observaba un aumento. A diferencia de lo ocurrido con las exportaciones, el valor de las importaciones declinó, al igual que el cuántum, aunque en forma más acentuada dado el descenso de los precios de los productos comprados en el exterior (véase también el capítulo VII, "El sector externo", en el que se presenta un análisis más detallado).

La inversión suele constituir uno de los elementos más volátiles de la demanda (véase el gráfico IV.4). El año 1999 no fue la excepción a esta regla; de hecho, la inversión fue el componente de la demanda total más afectado por la disminución del crecimiento y, a la vez, resultó ser el principal factor determinante del magro nivel de actividad (véase también el capítulo V, "Inversión y ahorro").

El consumo por habitante disminuyó 1.2% en promedio en 1999, con caídas más pronunciadas en América del Sur y sobre todo en Ecuador y Venezuela. Pese a esta baja, los niveles de consumo por habitante fueron más altos que en 1990, aunque en sólo 10%. Únicamente en cuatro países (Ecuador, Haití, Paraguay y Venezuela) el consumo por habitante en 1999 fue inferior al de 1990. En cambio, Argentina, Chile y Panamá registraron los mejores desempeños de toda la región en la década de 1990.

Gráfico IV.4  
**AMÉRICA LATINA: EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES  
 DE LA DEMANDA GLOBAL**  
*(Tasas anuales de variación)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro IV.4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
*(Tasas anuales de variación)*

	Agricultura		Minas y canteras		Industrias manufactureras		Construcción		Subtotal de bienes		Servicios básicos		Otros servicios	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1.9</b>	<b>4.9</b>	<b>3.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>2.3</b>	<b>-4.2</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>5.6</b>	<b>3.3</b>	<b>2.2</b>	<b>0.4</b>
Argentina	10.3	-0.5	2.3	-0.6	1.6	-6.9	7.2	-4.2	4.1	-5.0	7.7	-1.1	4.0	-1.3
Bolivia	-3.4	2.5	8.6	-8.0	2.6	3.3	32.4	-14.2	3.5	-0.4	7.8	0.5	5.5	5.3
Brasil	0.0	9.5	9.3	0.8	-4.1	-1.2	1.4	-3.7	-1.7	0.4	3.6	3.2	0.3	0.7
Chile	3.0	-0.6	4.1	16.9	-1.5	-0.7	-0.4	-10.0	0.7	2.0	9.4	2.4	3.8	-1.2
Colombia	0.6	-0.4	6.7	6.6	-0.3	-12.8	-12.0	-24.3	-1.2	-7.8	2.7	-3.2	-0.3	-3.0
Costa Rica	6.0	3.6	9.3	8.5	11.0	24.7	15.1	11.9	9.5	16.5	8.1	6.3	6.2	2.6
Ecuador	-1.4	-1.3	-3.1	2.6	1.2	-12.2	6.0	-8.0	0.3	-6.8	1.6	-22.3	0.7	-11.4
El Salvador	-1.8	6.6	5.3	3.0	6.6	3.7	7.1	2.2	4.0	4.4	4.5	2.9	3.1	1.6
Guatemala	3.5	2.2	21.8	1.7	3.6	2.6	10.2	6.4	4.5	2.7	7.3	5.6	5.5	3.5
Haití	2.1	1.8	6.4	6.9	3.1	1.4	9.3	7.8	4.1	3.3	1.4	10.4	1.9	0.6
Honduras	-2.9	-8.7	5.6	7.0	3.4	2.6	6.2	10.4	0.9	-1.4	4.2	1.4	5.7	-0.3
México	3.0	3.5	2.7	-3.2	7.3	4.1	4.2	4.5	6.1	3.7	5.9	8.4	4.4	2.8
Nicaragua	3.5	4.8	44.6	28.9	2.1	3.3	10.4	53.4	4.3	8.7	4.3	5.0	3.8	4.6
Panamá	5.9	0.3	25.0	0.0	4.1	-4.6	6.7	12.0	5.6	0.7	6.2	12.7	4.1	2.5
Paraguay	0.2	3.1	2.5	2.0	1.0	0.0	1.0	2.5	0.6	2.0	2.2	9.2	-2.4	-3.4
Perú	0.8	14.6	4.2	10.0	-2.3	7.6	1.3	-12.3	-0.6	3.1	3.0	1.8	0.3	0.8
República Dominicana	1.1	6.8	-15.9	-1.5	6.2	6.7	19.6	18.3	5.3	9.0	13.0	11.0	5.5	5.5
Uruguay	6.9	-8.2	15.0	2.6	2.3	-8.4	8.9	3.3	4.5	-6.5	7.8	1.2	4.1	1.5
Venezuela	0.6	-2.0	1.5	-9.1	-3.9	-6.7	-0.4	-20.4	-0.8	-8.7	5.2	1.7	-1.1	-6.9

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



### 3. Evolución de los sectores productivos

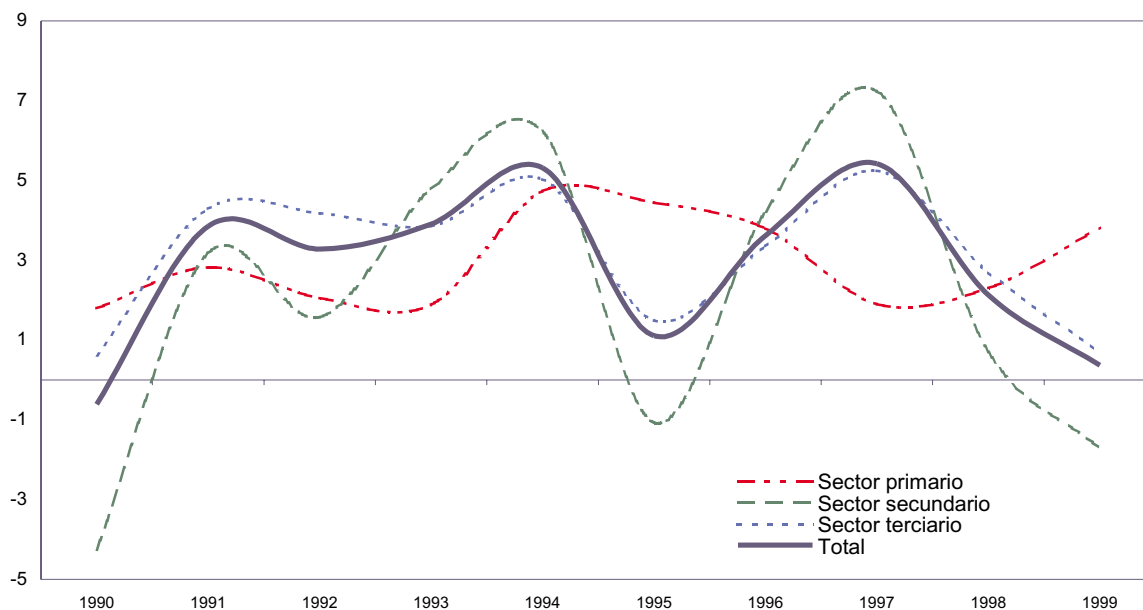
En general, se observa que el sector secundario fue el más afectado por la crisis de 1999 y sufrió una caída en el producto. Este sector ha tenido además una marcada volatilidad a lo largo del decenio de 1990, con máximos absolutos en 1997 y 1994 y niveles mínimos en 1995 y 1990 (véase el gráfico IV.5). El crecimiento sectorial revela que el sector servicios tuvo un crecimiento similar al PIB total. El sector primario, que había estado bastante deprimido en 1997 y 1998, fue el de mayor crecimiento en 1999, impulsado especialmente por el sector agropecuario.

El turismo es uno de los sectores con mayor dinamismo en varios países de América Latina y el

Caribe, sobre todo en el norte de la región. Este sector no es identificado como una actividad aparte en las cuentas nacionales y su producto se incluye en variados sectores, entre otros transporte y comercio, hoteles y restaurantes. Sobre la base de la información disponible, se concluye que en 1999 la actividad turística se benefició de una coyuntura favorable en los países desarrollados, en particular en los Estados Unidos. En el Caribe el turismo creció en la mayoría de los países, especialmente en Cuba, las Bahamas y las islas pequeñas. En Centroamérica mostró particular dinamismo en Costa Rica y Nicaragua.

Gráfico IV.5

#### AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

### a) El sector agropecuario

El sector agropecuario de América Latina en su conjunto tuvo una evolución muy favorable en 1999, puesto que tuvo un crecimiento de 4.9%, lo que representa una recuperación después de dos años de expansión por debajo del promedio de la región. En este sector la distinción entre el desempeño del norte y el sur de la región no es tan marcada como en los demás. Influyó de manera decisiva en la expansión regional el crecimiento acelerado de las dos economías más grandes, que representan casi el 60% de la producción agropecuaria regional: México y, especialmente, Brasil, donde aumentó 9.5%. En el resto de los países, el producto del sector agropecuario se estancó. Aunque el crecimiento en 1999 fue tres puntos porcentuales más alto que en 1998, el número de países en que el producto agropecuario se redujo aumentó a casi el doble, de cuatro a siete. Además, se observó una gran volatilidad en los países; los que sufrieron una contracción en 1999 (Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, Honduras, Uruguay y Venezuela) habían experimentado una expansión superior al promedio regional en 1998.

En general, las condiciones climáticas en 1999 favorecieron el crecimiento agropecuario en la mayoría de los países de la región. Estas fueron adversas en algunos países (huracanes en el Caribe, lluvias y sequías en el Cono Sur), pero de menor magnitud que en los dos años anteriores. Asimismo, varias economías se enfrentaron al efecto contractivo de la demanda externa en el sector agropecuario, especialmente por los precios bajos de la mayoría de los productos agrícolas. Además, la producción agropecuaria de unos cuantos países se vio perjudicada por razones fitosanitarias, como ocurrió con la pesca de Ecuador y Panamá, donde la mancha blanca afectó el cultivo de camarón, y el de café en Colombia, que sufrió los efectos de una plaga de broca.

### b) El sector minero

El sector de explotación de minas y canteras mostró el ritmo de crecimiento más bajo (0.6%) de la década de 1990, fundamentalmente debido a la crisis internacional. Se produjo, por una parte, una caída significativa de la demanda de varios productos mineros y, por otra, una disminución importante de los precios internacionales de la mayoría de éstos.

Los dos países de la región con mayor producción minera, Chile y Venezuela, tuvieron crecimientos muy disímiles. En Venezuela, que ocupa el primer lugar, el producto sectorial declinó 9% como resultado de un descenso importante de la producción de petróleo. En Chile, la producción minera aumentó un 17%, debido a la

conclusión de un importante ciclo de inversiones y la puesta en marcha de grandes proyectos, especialmente en la producción de cobre.

### c) La industria manufacturera

El sector de manufacturas tuvo uno de los peores años de la década con una caída de 0.7%. La evolución del producto industrial mostró diferencias muy marcadas entre los países. La contracción fue generalizada en América del Sur, con la excepción de Bolivia y especialmente Perú, lo que obedeció a la disminución de la demanda interna (Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Uruguay y Venezuela) y externa (Argentina y Uruguay), sobre todo por la retracción del mercado brasileño. En Perú la expansión se debió principalmente a la agroindustria, favorecida por la ampliación de la oferta de bienes agropecuarios y la recuperación posterior al retroceso del año precedente.

Simultáneamente, se observó un crecimiento positivo en casi todos los países del norte de la región, con la única excepción de Panamá. En México, el sector manufacturero tuvo una expansión de 4.1%. En general el dinamismo del sector en estos países es atribuible al repunte de la demanda interna, el aumento del volumen de las exportaciones manufactureras destinadas a los Estados Unidos y el incremento de la producción de las zonas francas en varias de estas economías.

### d) La construcción

La construcción fue el sector más afectado en 1999 y acusó una caída del producto de 4.2%. Es un hecho conocido que este sector presenta la mayor volatilidad ante variaciones en el nivel de actividad. Es también un sector muy sensible a la política macroeconómica, ya sea monetaria, por su influencia en el crédito, o fiscal, por su influencia en la ejecución de obras públicas. En este sector se observa también con extrema nitidez una diferencia entre el desempeño de los países de América del Sur y los del norte de la región. En estos últimos la construcción se expandió, mientras en los países de América del Sur retrocedió con las únicas excepciones de Paraguay y Uruguay.

### e) Los servicios

El sector servicios en su conjunto tuvo un incremento de 0.7%, porcentaje levemente superior al aumento del producto global. Sin embargo, el desempeño de las distintas ramas fue heterogéneo. Los servicios básicos crecieron 3.3%, lo que es un ritmo de

expansión favorable en comparación con los demás sectores en 1999 pero bajo en relación con la evolución de los años noventa. De todas maneras la evolución de estos servicios fue mejor que la del sector de comercio, restaurantes y hoteles, entre otros, que tuvo una caída promedio de 1.1%, que en Argentina, Ecuador y Venezuela fue muy pronunciada.

El sector de electricidad, gas, agua y servicios sanitarios tuvo la tasa de crecimiento más baja en 10 años. Muchos países se vieron afectados por problemas climáticos que redujeron la generación de energía hidroeléctrica, pero en otros esta mostró una mejoría

gracias a las lluvias abundantes. Estos hechos fortalecieron los argumentos en varios países en favor de ampliar las interconexiones eléctricas, y los oleoductos y gasoductos, como una forma de reducir la volatilidad relacionada con la generación de hidroelectricidad. La producción y utilización de gas aumentó en un grupo importante de países (Argentina, Chile, Uruguay, Bolivia, Brasil y Centroamérica) gracias a una mejor integración e interconexión. Los servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones mostraron un crecimiento de 3.5%, encabezado por México (8.8%) y algunos países del Caribe (Haití y la República Dominicana).

---

#### 4. La inflación

La inflación del conjunto de América Latina y el Caribe, medida sobre la base de los índices de precios al consumidor (IPC), fue de poco menos de 10% en 1999, cifra ligeramente inferior a las de los dos años precedentes. La inflación había sido explosiva durante la década de los ochenta y principios de los noventa, con incrementos de precios de tres y cuatro dígitos e incluso algunos episodios de hiperinflación, pero a partir de 1994 comenzó a disminuir rápidamente para situarse en sólo un 10% en 1997 y prácticamente estabilizarse en este nivel en los años siguientes. Debido a esto, la tasa de inflación de los últimos tres años resultó ser la más baja en 50 años. No se observaron, además, situaciones de inflación reprimida. Asimismo, cinco de los 22 países con información disponible registraron en 1999 una deflación o inflación inferior a 3% anual y en otros 15 ésta no llegó a 13%; sólo en dos fue más elevada: Venezuela, en el que ascendió a 20%, y Ecuador, con un 60%. Por otra parte, en la gran mayoría de las economías el ritmo de incremento de los precios declinó o se mantuvo muy bajo. Sólo en dos hubo aumentos significativos: en Brasil, donde subió de 2.5% en 1998 a poco más de 8% en 1999, aunque luego de la marcada alza de los primeros meses del año descendió en forma apreciable, y en Ecuador, cuyo ritmo ya elevado de 1998 (43%) se incrementó en 17 puntos porcentuales. Este resultado atípico para los actuales padrones de la región no se daba desde 1996, año en que Venezuela tuvo una inflación de poco más de 100%.

Los precios al por mayor (o al productor en el caso de que éste no exista) tuvieron un alza de 21.5% en 1999 en el conjunto de la región; en el año anterior había sido

de apenas 7%. Ese contraste con los precios al consumidor también se debió principalmente al desempeño desfavorable que mostraron al respecto Brasil y Ecuador, cuyos índices al por mayor aumentaron 20 y 126 puntos porcentuales, respectivamente, más que el IPC. Incidieron además, aunque en menor medida, las diferencias observadas en Argentina, Chile, Colombia y Perú. Por el contrario, México y Venezuela registraron mayores alzas en los precios al consumidor.

En la primera mitad de 2000 el ritmo inflacionario de la región en su conjunto se mantuvo estable, pero con alzas moderadas en algunos países, que han sido compensadas por los mejores resultados que muestran las dos economías más grandes: Brasil, donde la inflación disminuyó tres puntos porcentuales, y México, que está dando claras señales de consolidación del proceso de estabilización, al lograr después de varios años una inflación menor a 10%. La excepción volvió a ser Ecuador, cuyos aumentos de precios siguieron acentuándose, y asciende a poco más del 100%. En otros tres países la inflación en doce meses se incrementó entre 2 y 7 puntos porcentuales, mientras que en otros nueve el aumento fue bastante más leve. Esos retrocesos, salvo el de Ecuador, no pueden considerarse como una inflexión de las tendencias observadas durante la segunda mitad del decenio de 1990, sino que se explican fundamentalmente por las devaluaciones que siguieron realizando los países, las nuevas alzas del precio del petróleo en el mercado internacional y la reactivación de las respectivas economías después de la recesión observada en 1999.

Cuadro IV.5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Porcentajes de variación de diciembre a diciembre)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>199</b>	<b>414</b>	<b>877</b>	<b>333</b>	<b>25.8</b>	<b>18.2</b>	<b>10.4</b>	<b>10.3</b>	<b>9.6</b>	<b>9.2</b>
Argentina	84.0	17.6	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	- 1.8	0.7
Barbados	8.1	3.4	- 1.0	0.5	3.4	1.8	3.6	1.7	2.9	2.6 <sup>b</sup>
Bolivia	14.5	10.5	9.3	8.5	12.6	7.9	6.7	4.4	3.1	5.2
Brasil	476	1 149	2 489	929	22.0	9.1	4.3	2.5	8.4	5.5
Chile	18.7	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	3.7
Colombia	26.8	25.1	22.6	22.6	19.7	21.6	17.7	16.7	9.2	9.7
Costa Rica	25.3	17.0	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.1	10.5
Ecuador	49.0	60.2	31.0	25.4	22.8	25.6	30.6	43.4	60.9	103.4
El Salvador	9.8	20.0	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	- 1.0	3.7
Guatemala	10.2	14.2	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	7.2
Haití	6.6	16.1	44.4	32.2	24.8	14.6	15.6	7.5	7.6	12.3 <sup>c</sup>
Honduras	21.4	6.5	13.0	28.9	26.8	25.3	12.7	15.6	10.9	11.9
Jamaica	80.2	40.2	30.1	26.9	25.5	15.8	9.2	7.9	6.8	8.6 <sup>d</sup>
México	18.9	11.9	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.6	12.3	9.4
Nicaragua	866	3.5	19.5	14.4	11.1	12.1	7.3	18.5	7.2	14.0
Panamá	1.6	1.6	1.0	1.3	0.8	2.3	- 0.5	1.4	1.5	1.1 <sup>d</sup>
Paraguay	11.8	17.8	20.3	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	10.5
Perú	139	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7	3.2
República Dominicana	7.9	5.2	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.6	5.1	5.5 <sup>c</sup>
Trinidad y Tabago	2.3	8.5	13.4	5.5	3.8	4.3	3.5	5.6	3.4	2.0 <sup>d</sup>
Uruguay	81.3	59.0	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.6	4.2	4.8
Venezuela	31.0	31.9	45.9	70.8	56.6	103	37.6	29.9	20.0	15.4

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por instituciones oficiales nacionales.

<sup>a</sup> Corresponde a la variación de julio de 1999 a junio 2000.

<sup>b</sup> Corresponde a la variación de marzo de 1999 a febrero 2000.

<sup>c</sup> Corresponde a la variación de mayo de 1999 a abril 2000.

<sup>d</sup> Corresponde a la variación de abril de 1999 a marzo 2000.

La notable desaceleración de la inflación durante el decenio de 1990 se había debido fundamentalmente al cambio de orientación de las políticas económicas en casi todos los países de la región, observada desde fines de los años ochenta. El bajo ritmo de incremento de los precios que se logró con esas nuevas políticas se mantuvo incluso luego que se desataran, a partir del segundo semestre de 1997, graves problemas financieros en algunas regiones del mundo. Sin embargo, han surgido dificultades en el mercado cambiario de algunos países y se ha complicado el manejo de las políticas monetaria y fiscal. Esa delicada situación externa, con altos déficit en cuenta corriente, se ha convertido en un factor crítico de algunos procesos de estabilización de América Latina y el Caribe.

Los factores que incidieron en la inflación en 1999 y en la primera mitad de 2000, algunos en forma positiva y otros negativamente, pueden agruparse en factores de demanda y factores de oferta. Entre los primeros figuran los monetarios, los fiscales, los financieros y la recesión económica. Las políticas monetarias fueron menos restrictivas que en 1998, año en que se caracterizaron por ser extremadamente rigurosas dada la aguda crisis que

provenía del exterior, pero siguieron siendo austeras, por lo que contribuyeron también a mantener el bajo ritmo de aumento de los precios. Estas políticas han enfrentado dificultades ya que las cuentas fiscales han tenido en los últimos años un claro deterioro, lo que se refleja en el hecho de que los 19 países de América Latina que disponen de información tuvieron un saldo negativo en 1999; el panorama fue más grave en Brasil, Colombia y Ecuador. Asimismo, los problemas de solvencia y liquidez del sistema bancario, que en el pasado había constituido una de las principales fuentes de generación de gastos cuasifiscales, sólo tuvieron una influencia relevante en Ecuador; en otros países fueron problemas aislados, que se pudieron superar sin mayores dificultades. Por consiguiente, durante 1999 no hubo necesidad de recurrir a emisiones, salvo en el caso de Ecuador, para responder a las mayores necesidades financieras del sector público.

Por otra parte, la recesión que sufrió la región en 1999 fue sin duda un aspecto importante del control de la inflación. El producto regional mostró un modesto crecimiento, pero en seis economías el PIB se retrajo y en sólo cinco mostró un alza de 3% o más. En tanto, la

demanda interna regional descendió casi un 2%, situación adversa que se observó en 11 de los 19 países que disponen de información. Esta recesión evitó que las presiones de costos se trasladaran a los precios al consumidor. En particular, éstos se vieron favorecidos por la reducción de los márgenes de comercialización de los productos importados, dado que las condiciones del mercado impedían que se traspasara a los consumidores el efecto total de la devaluación.

Entre los factores de oferta que influyeron en la inflación de 1999 se cuentan las variaciones de costos de origen cambiario, los salarios, el precio del petróleo y las tarifas de los servicios públicos y las perturbaciones de la oferta provocadas por calamidades naturales. El de mayor relevancia en 1999 fue sin duda el tipo de cambio, pero la situación en este ámbito fue heterogénea. En algunos países presionó a la inflación, mientras que en otros volvió a constituirse en puntal del proceso de estabilización. La mayor vulnerabilidad que mostró el sector externo provocó alteraciones importantes en las políticas de estabilización en comparación con los años anteriores. Así, la política de ancla cambiaria se ha ido abandonando paulatinamente en algunos países, a raíz de las dificultades crecientes en el sector externo. Así es como el tipo de cambio nominal en relación con el dólar aumentó 60% en Brasil, 160% en Ecuador y entre 10% y 25% en otros ocho países. En casi todos ellos el deslizamiento cambiario fue bastante más alto que el registrado en los índices de precios al consumidor. Sin embargo, la prioridad otorgada al combate de la inflación no se ha abandonado y los resultados muestran que, pese a algunos retrocesos, los niveles de inflación siguen siendo bajos, salvo en Ecuador. Por otra parte, la mayor devaluación no se tradujo en alzas similares en los precios al consumidor, debido a la recesión que contrarrestó el impacto a través de los costos. En cambio, los precios al por mayor tuvieron alzas más acentuadas que el IPC, dada la participación más alta de bienes transables y, en particular, de bienes importados.

Por el contrario, el mantenimiento de la estabilidad o el reducido deslizamiento del tipo de cambio nominal en otros países facilitó el control de la inflación, ámbito en el que sobresalen los casos de Argentina, Barbados, El Salvador, Honduras, Jamaica, México y Venezuela. Esto significa que se mantuvo el ancla cambiaria, como había sucedido en años anteriores, en casi todos los países de la región, lo que configuró un fenómeno diametralmente opuesto al caso anterior: los precios al por mayor mostraron en la mayoría de esos países incrementos más bajos que los precios al consumidor. Asimismo, las depreciaciones que sufrieron el euro y el real frente al dólar contribuyeron también al combate de la inflación

en los países con importantes relaciones comerciales con Europa y Brasil.

Las cuentas externas de la región mostraron una mayor holgura en el transcurso de 1999, en comparación con las severas penurias del año anterior, gracias a los ajustes realizados en varios países y al restablecimiento parcial de los flujos de capital a partir del segundo trimestre, lo que permitió reducir las presiones sobre los mercados cambiarios y evitar, por lo tanto, el recrudecimiento de la inflación. Esta nueva situación fortaleció tanto a los países que continuaron atados al ancla cambiaria como a los que ya la habían abandonado.

Los salarios no crearon presiones inflacionarias, ya que sus ajustes fueron moderados. En algunos países se incrementaron menos que los precios, por estar afectados por una seria crisis económica o por el deterioro de las condiciones de trabajo. En otros, en los que la inflación iba en descenso, los ajustes salariales se redujeron, con lo que contribuyeron a fortalecer el proceso de estabilización. En cambio, el aumento del precio del petróleo fue otro factor que contribuyó a la inflación en 1999, ya que obligó a realizar drásticos ajustes de los precios internos de sus derivados, que se sumaron a los realizados para cubrir los efectos de las devaluaciones de varias monedas de la región. Los precios también fueron afectados por aumentos de las tarifas de los servicios públicos, entre otros de electricidad y telecomunicaciones. En ambos casos, el ajuste se debió principalmente a las cláusulas contractuales de la privatización de las empresas prestadoras de los servicios, que vinculan la modificación de las tarifas a la evolución de determinados índices de precios o a cláusulas de ajuste por atrasos tarifarios.

Las perturbaciones de la oferta, entre otras las provenientes de catástrofes climáticas, que fueron muy intensas en la región desde el segundo semestre de 1997, no tuvieron gran incidencia en 1999, salvo algunos efectos rezagados del huracán Mitch en los países centroamericanos en los primeros meses del año. En general, los países devastados en 1998 mostraron en el año siguiente una baja o aumentos reducidos de los precios agrícolas, gracias a la recuperación de la producción en las áreas afectadas.

La consolidación de los procesos de estabilización depende principalmente de la eliminación de los mecanismos de indización. El uso de estos mecanismos se había generalizado en los países de la región en los períodos de alta inflación, sobre todo en los años ochenta, pero durante el decenio siguiente perdieron importancia, a medida que se fue controlando la inflación, de modo que en 1999 fueron poco comunes. Sin embargo, como esto último aconteció en un período

de recesión, surge el temor de que la indización pueda reactivarse en caso de que las economías recuperen su dinamismo. Por lo tanto, ante cualquier impacto externo o interno que se traduzca en aumentos de precios temporales, unido a posibles dificultades provenientes del área fiscal o externa, se podrían crear condiciones propicias para un resurgimiento de los sistemas de indización. Se restablecerían las cláusulas de activación (cláusulas “gatillo”) en los contratos laborales, basadas en la inflación pasada, el uso de tasas de interés fijadas a posteriori y la aplicación generalizada de correcciones monetarias en los más diversos tipos de contrato. En ese nuevo escenario la inflación se aceleraría, mientras que las políticas para controlarla plantearían serios problemas, dada la inercia que volvería a tener la evolución de los precios.

En 1999 no se observaron casos evidentes de inflación reprimida. Los sistemas de control de precios, que habían sido importantes en el pasado, se fueron eliminando progresivamente durante el decenio de 1990 y sólo se siguen aplicando en casos puntuales de productos sensibles. Por lo tanto, difícilmente podrían haberse creado situaciones de inflación reprimida, dado que no se conocen situaciones de racionamiento o desabastecimiento, salvo ante perturbaciones de la oferta causadas por calamidades naturales. Tampoco se observan atrasos en las tarifas de los servicios públicos, dado que esto resulta difícil por los procesos de privatización de las empresas prestadoras de dichos servicios en el contexto de las normas regulatorias vigentes. Las significativas caídas del tipo de cambio real en algunos países de la región no pueden considerarse como casos de inflación reprimida, ya que ello se debe a que éstos dispusieron de las divisas necesarias para cubrir la demanda, y no a controles cambiarios, o no tuvieron necesidad de utilizar cuantiosos montos de reservas internacionales del banco central.

Pese al rápido descenso que se produjo en el decenio de 1990, en algunas economías la inflación ha quedado fluctuando en torno a niveles superiores a los que se registran en los países desarrollados, aunque bastante bajos en comparación con los padrones históricos de la región. Las turbulencias que se han vivido últimamente, devaluaciones y considerables alzas de los precios mayoristas, despiertan dudas sobre la consolidación de los procesos de estabilización: la delicada situación de Ecuador, la crisis cambiaria en Brasil de enero de 1999 en Brasil y las dificultades de Venezuela en 1996 avalan esos temores. Pueden reaparecer factores desfavorables externos (deterioro de la relación de intercambio, racionamiento del flujo de capitales, fuertes incrementos

de las tasas de interés) o internos (agudización de los desequilibrios fiscales, políticas monetarias poco prudentes, devaluaciones significativas, crisis en los sistemas financieros, calamidades naturales), que tengan un impacto desfavorable en las economías, lo que crearía condiciones para nuevos rebotes inflacionarios.

Aunque el buen desempeño en materia de inflación fue generalizado, hubo diferencias importantes entre los países. Algunos no tuvieron inflación o ésta fue muy baja, mientras en otros fue moderada pero no hay señales claras de su pronta desaparición. Sólo en unas pocas economías se observaron situaciones preocupantes, ya sea porque el alza de precios siguió siendo elevada, en relación con los actuales padrones de la región, o porque tuvieron un incremento significativo de la inflación. Los países de la región se pueden catalogar actualmente en cuatro grupos: i) países estabilizados o con muy baja inflación, categoría que reúne a los que registraron deflación o incrementos de precios inferior a 5% anual; ii) países con inflación moderada, categoría que agrupa a las economías con aumentos de precios de 5% a 20% al año, y iii) países de inflación alta, con subas de precios superiores a 20% e inferiores a 100%. En el cuarto grupo, de inflación muy alta, con aumentos de precios anuales de tres o cuatro dígitos o con hiperinflación, no figura ningún país en 1999. Hay países que están claramente en uno de estos grupos, ya que han presentado ritmos inflacionarios que se ubican en un determinado tramo por más de un año. En cambio, otros sólo están en un determinado grupo en forma temporal, ya que solamente en un ejercicio registraron el alza de precios correspondiente.

**El grupo de países estabilizados o con muy baja inflación** está integrado actualmente por diez países, Argentina, Barbados, Bolivia, Chile, El Salvador, Guatemala, Panamá, Perú, Trinidad y Tabago y Uruguay. Cinco de estos países que ya hace varios años se encuentran en este grupo, mientras que los otros cinco aparecen en esta categoría por primera vez en 1998 o 1999. **Argentina** forma parte de este grupo desde hace algunos años, gracias a los importantes avances del proceso de estabilización iniciado en 1991, cuando adoptó el régimen de convertibilidad con el dólar. En 1999 registró una deflación, que se prolongó en los primeros meses del 2000, debido a la situación recesiva desencadenada a partir del segundo semestre de 1998. Estos resultados se suman a los de los dos años anteriores en que el incremento de precios fue casi nulo. La baja fue acentuada en el caso de los bienes, pero también disminuyeron los precios de los servicios. Las alzas más significativas se concentraron en los combustibles (9%) y las tarifas de los servicios públicos. **El Salvador**

también tuvo una deflación, consolidando así los resultados de años anteriores en los que registró una inflación muy baja; esto respondió a la adopción de políticas monetarias restrictivas y la estabilidad del tipo de cambio nominal. Particularmente significativa fue la caída de los precios de los alimentos (-5.2%).

Otros tres países continuaron con su habitual bajo ritmo inflacionario. En **Barbados** la inflación tuvo un incremento de un punto porcentual, debido al alza de los precios de alimentos, vivienda, educación y, en especial, del petróleo. En **Panamá** la inflación ha sido tradicionalmente muy baja y estable y en 1999 esta situación se mantuvo sin grandes alteraciones, puesto que registró un alza de precios de 1.5%, casi igual al incremento de 1998. Los precios al por mayor registraron un aumento superior al de los productos de consumo, ya que crecieron 6.8%, debido al incremento de las cotizaciones internacionales del petróleo, que se trasladó en forma parcial a los precios al consumidor. También fue reducida la inflación en **Trinidad y Tabago**, país que, salvo en contadas ocasiones, ha mostrado siempre bajos incrementos de precios. La inflación en 1999 fue de 2.3%, tres puntos porcentuales menos que en 1998, pese al marcado aumento del déficit fiscal, que llegó a 3% del producto. El rubro que mostró un mayor aumento fue el de los alimentos, que se incrementaron 8%.

Los otros cinco países de este grupo –Bolivia, Chile, Guatemala, Perú y Uruguay– registraron en 1999 los mejores resultados en varias décadas, con lo que consolidaron los procesos de estabilización emprendidos varios años antes. En **Bolivia** la desaceleración del ritmo de crecimiento de la demanda agregada se tradujo en un incremento menor de los precios de productos nacionales, en tanto que el alza de los precios internacionales de los hidrocarburos tuvo efectos inflacionarios directos e indirectos (transporte), por lo que fue el componente más inflacionario de la canasta básica. En **Chile** la inflación ascendió a sólo 2.3% en 1999, mientras el año anterior había sido de 4.3%. Esta desaceleración se debió principalmente a la reducción de la demanda y el alto desempleo, que impidieron el traspaso a los precios minoristas del mayor costo de los productos importados derivado de la devaluación. El moderado incremento del costo de la mano de obra también contribuyó a la estabilidad de precios. El alza de los precios mayoristas, en cambio, fue mucho más acentuada que la del IPC (13.5%), dado el peso de los bienes transables.

En **Perú**, la inflación fue de sólo 3.7%, pese a la devaluación de la moneda y el alza de los precios de los combustibles. La baja inflación se debió principalmente

a la merma de los precios de los alimentos. Debido a la devaluación, en 1999 los precios al por mayor de los productos importados subieron más rápidamente que los de origen nacional; los primeros se incrementaron 10.7%, mientras los segundos aumentaron apenas 4.1%. **Uruguay** se incorporó en 1999 al grupo de países con inflación moderada al lograr un importante descenso de la inflación a sólo 4%, el mejor resultado registrado en 50 años. La debilidad de la demanda, la revaluación de la moneda nacional con respecto al real y al euro y la decisión de recurrir al endeudamiento para solventar el déficit fiscal contribuyeron a que los precios al por menor tuvieran esa escasa variación. Al igual que en los años anteriores, los precios de los bienes y servicios no transables, en particular los de salud y educación, aumentaron más rápidamente que los de bienes y servicios transables. En **Guatemala** la inflación fue de casi 5%, la tasa más baja desde 1982 y casi tres puntos porcentuales menor a la del año anterior, a pesar de la notable depreciación del quetzal con respecto al dólar. En esa menor inflación influyeron la contracción del consumo y el excedente de la producción de verduras y legumbres logrado gracias a la recuperación de los efectos del huracán Mitch así como las intervenciones del gobierno para reducir la tarifa de la electricidad y dejar sin efecto los ajustes introducidos en algunas tarifas del servicio telefónico.

**El grupo de inflación moderada** está integrado por once países, cuatro de ellos –Jamaica, Nicaragua, Paraguay y República Dominicana tuvieron alzas de precios inferiores a 8%, mientras otros seis (Brasil, Colombia, Costa Rica, Haití, Honduras y México) registraron variaciones entre 8% y 12%, y Venezuela se encuentra en el límite superior del 20%. En **Jamaica** la inflación se redujo a 7%, un punto porcentual menos que en 1998. Este incremento de precios de un solo dígito, por tercer año consecutivo, se debió a las políticas macroeconómicas dirigidas a mantener la estabilidad económica, preservar el tipo de cambio y reducir el desequilibrio fiscal. En **Nicaragua** la inflación disminuyó a 7.2%, después de la fuerte alza registrada en 1998, a raíz de las perturbaciones en la oferta de alimentos provocadas por los fenómenos naturales de El Niño y el huracán Mitch. Los factores que contribuyeron a aminorar la inflación fueron el menor deslizamiento cambiario, al igual que los esfuerzos por regular la liquidez primaria y la continuación de la política de desgravación arancelaria. La reducción de los precios de los alimentos compensó, en cierta medida, los aumentos de precios de los combustibles, los materiales de construcción y las tarifas de los servicios públicos. En **Paraguay**, después de un breve rebrote inflacionario en

1998, la inflación retomó su curso descendente en 1999, llegando al nivel más bajo de las últimas dos décadas (5.4%). La devaluación realizada en Brasil, fuente de la mayoría de sus importaciones, fue el principal factor que contribuyó a reducir el alza de precios. Como consecuencia de esto, los precios de los productos transables tuvieron las menores variaciones (5%), mientras los de los productos alimenticios subieron sólo 3.7%. En la **República Dominicana** el alza de precios al consumidor se mantuvo en torno al 5%, lo que supuso una baja de casi tres puntos porcentuales con relación al año anterior. Esta reducida inflación se explica por la recuperación de la oferta de alimentos –que había sido muy afectada por el huracán George en 1998–, la política de restricción monetaria y la estabilidad cambiaria. En octubre hubo un rebrote de la inflación (3.5% en el mes), a raíz del alza de la comisión por concepto de transacciones cambiarias y el aumento de los precios internos de los combustibles, pero éste se atenuó posteriormente.

**Brasil** forma parte de este grupo, lo que constituye un cierto retroceso ya que el año anterior se había ubicado entre los países estabilizados o con inflación muy baja, aunque en forma temporal, al registrar un incremento de precios de sólo 2.5%, lo que no ocurría en el país desde la segunda guerra mundial. Con el Plan Real la inflación había declinado abruptamente, del 5 000% registrado en el período de los doce meses terminado en junio de 1994, a los muy bajos niveles de los últimos años. La brusca devaluación de enero de 1999 y la marcada inestabilidad del mercado cambiario en los meses siguientes provocaron un retroceso, que hizo temer en un primer momento que todos los logros de los últimos años en el combate a la inflación se perderían irremediabilmente. Sin embargo, el incremento de precios sólo se aceleró ligeramente durante un par de meses para luego retornar al ritmo pausado de años anteriores. Los precios al consumidor se incrementaron en poco más de 8% en todo 1999. La devaluación afectó los precios de productos transables, en especial los importados, lo que repercutió en el índice de precios al por mayor, que aumentó un 29%. En esta situación incidieron también las alzas de las tarifas de los servicios públicos (electricidad y telecomunicaciones) y la constante elevación del precio internacional del petróleo. En cambio, los precios de la vivienda, la educación, el vestuario y los gastos personales tuvieron variaciones inferiores a las del total, lo que estaría indicando que los mecanismos de indización de gran influencia en el pasado no incidieron mayormente en la formación de los precios.

En **Colombia** la inflación registró la menor variación en treinta años, llegando a 9.2% en 1999. La política monetaria continuó siendo restrictiva con el propósito de mantener la estabilidad cambiaria. Se acordó una meta de inflación de 15%, que se alcanzó con creces debido a la profunda recesión provocada por la restricción monetaria. Por esta razón los precios de la vivienda, el vestuario, la cultura y el esparcimiento aumentaron menos que los de otros componentes de la canasta familiar. Otro pilar del éxito fue una oferta abundante de productos agrícolas, gracias a las condiciones climáticas favorables, motivo por el cual los precios de alimentos subieron sólo 7.5%. En **Costa Rica** la desaceleración de la demanda, la política monetaria restrictiva y el enlentecimiento de la devaluación atenuaron la inflación, que el año anterior había sido de casi 12%. Durante la primera mitad del año se siguió aplicando la política monetaria restrictiva adoptada en 1998 para enfrentar las presiones inflacionarias y la pérdida de reservas internacionales. Los precios de los productos agrícolas disminuyeron 3.6%, en tanto que el encarecimiento de los combustibles, la vivienda, la energía eléctrica y los servicios de salud tuvieron las mayores alzas. En **Haití**, la inflación se aceleró, ya que aumentó casi tres puntos porcentuales en relación con 1998, año en que llegó a 7.5%. Con el propósito de controlar la inflación, las autoridades siguieron aplicando una política monetaria de corte restrictivo. Sin embargo, las medidas adoptadas fueron insuficientes, puesto que el dinero creció 18%, cinco puntos porcentuales más que el PIB a precios corrientes. En **Honduras**, la gestión macroeconómica impidió la aceleración del crecimiento de los precios, en momentos en que la economía aún sufría los efectos de la devastación provocada por el huracán Mitch. Contribuyeron también a mantener bajo control las presiones inflacionarias las donaciones externas de alimentos, que atenuaron los problemas de oferta, y la moderada tasa de devaluación.

En **México**, la inflación mostró una clara tendencia a la baja en 1999. La política económica estuvo orientada a reducir los incrementos de precios mediante medidas fiscales y monetarias restrictivas, junto con mantener el régimen cambiario de libre flotación. Tras algunos episodios de inestabilidad a principios de año, se redujo la volatilidad del tipo de cambio y las tasas de interés, que tendieron a declinar. Esta fortaleza del peso inhibió el alza de los precios de los bienes transables (10.3%, en comparación con un 14.8%, en el caso de los bienes no transables), mientras el moderado aumento de las cotizaciones de las frutas y legumbres, entre otros productos, compensó las mayores alzas de otros precios,



como los de la tortilla y las tarifas telefónicas. En los primeros cinco meses de 2000 la inflación se ubicó en un 3.8%, por lo que es factible que sea inferior a 10% en todo el año. En **Venezuela** la inflación prosiguió su trayectoria declinante iniciada a mediados de 1997; el IPC aumentó en un 20%, porcentaje bastante inferior al casi 30% registrado el año anterior y el más bajo del decenio. El alza del precio del petróleo permitió al gobierno central reducir el déficit presupuestario a menos de 3% del producto interno bruto, y facilitó al Banco Central el seguir aplicando su política de limitado deslizamiento cambiario. El bolívar se depreció 15% respecto del dólar, lo que hizo posible, junto con la caída de la demanda, el fortalecimiento el proceso de desaceleración inflacionaria.

**El grupo de países con alta inflación** está integrado únicamente por **Ecuador**, que en 1999 sufrió una agudización de la inflación, que ascendió a 60%; en el período de 12 meses que concluyó en junio de 2000 ésta se elevó a poco más de 100%, resultado no registrado en el país desde que se inició la elaboración de índices de precios al consumidor en los años cincuenta.

Esta fuerte alza se explica por la acelerada depreciación cambiaria y la elevada emisión monetaria. A su vez, la marcada brecha entre la depreciación del tipo de cambio nominal y la variación del IPC, y entre este último y el índice de precios al productor –que aumentó en casi 190%–, reflejaron una acumulación de presiones inflacionarias, que en el 2000 comenzaron a trasladarse al IPC. Como las medidas adoptadas para restringir la liquidez a fin de reducir la alta volatilidad del tipo de cambio y el peligro de un marcado aumento de la inflación no surtieron efecto, en enero de 2000 se anunció un cambio profundo del sistema monetario, consistente en sustituir el sucre por el dólar de los Estados Unidos como moneda de curso legal. Pese a esto, la difícil situación económica y social desembocó en una crisis política que culminó en la caída del Presidente, cargo que fue asumido por el Vicepresidente. Las nuevas autoridades siguieron aplicando el programa de dolarización como eje de la política macroeconómica, y en marzo se aprobaron las normas legales necesarias para la realización de reformas monetarias, cambiarias, fiscales, estructurales y laborales, así como la adopción del nuevo régimen monetario.

## Capítulo V

# Inversión y ahorro<sup>1</sup>

---

### 1. Panorama general

La persistencia de un contexto internacional adverso, marcado por un deterioro de las condiciones de financiamiento externo y caídas de los precios de los productos básicos de exportación, excepto de los combustibles, contribuyó a que en 1999 se registrara una nueva desaceleración del crecimiento económico y un retroceso significativo de los niveles de inversión en América Latina y el Caribe. La desfavorable incidencia de estos factores fue más acentuada que en 1998, ya que la inversión bruta total se retrajo 9.5%, con una disminución de 5.7% de la inversión fija y una baja mucho más pronunciada en la variación de existencias. La inversión total cayó en todos los países de América del Sur, mientras que México y los países del Caribe y Centroamérica fueron menos afectados y mostraron una expansión, si bien limitada.

---

1 En este capítulo se utilizan series de datos a precios corrientes y a precios constantes de 1995. Las series de inversión se presentan a precios constantes, dado que reflejan mejor la expansión de la capacidad productiva y el crecimiento potencial de la economía. En cambio, el balance ahorro-inversión figura a precios corrientes, ya que es un mejor indicador en el caso de los flujos, en particular los financieros. Sin embargo, es necesario combinar ambos tipos de series a fin de eliminar las distorsiones que crea la inflación y así construir los agregados regionales. Por esa razón, los datos a precios corrientes se presentan como porcentajes del producto interno bruto.

**COMO SE** destaca en uno de los últimos documentos de la CEPAL,<sup>2</sup> entre las consecuencias más adversas de la volatilidad macroeconómica se cuenta el que ejerce sobre la inversión, tal como lo ilustran claramente los acontecimientos registrados en 1999. La formación de capital fue uno de los componentes del gasto más afectados por la disminución del crecimiento económico, mientras que el consumo mostró un pequeño crecimiento, levemente superior al del producto.

En lo que respecta al financiamiento de la inversión, se observó un importante descenso del ahorro externo que explica cabalmente la caída de la formación bruta de capital ya mencionada. En 1998 el ahorro externo representó 4.5 % del PIB, mientras que en 1999 sólo llegó a 3%. Sin embargo, en todos los países de la región, salvo en tres, se recibió ahorro externo, lo que significa que sus cuentas corrientes resultaron deficitarias. Si bien este ahorro se redujo, uno de sus componentes exhibió un incremento importante: se trata de la inversión extranjera directa, cuyo monto, por primera vez en los años noventa, superó el del ahorro externo.

El ahorro nacional, en tanto, mantuvo el mismo nivel registrado en 1998, que figura entre los más bajos desde principios de la década de 1990. En la mayoría de

los países el ahorro nacional también permaneció relativamente estable, con la sola excepción de Venezuela, donde tuvo un aumento importante en virtud de la considerable alza de los precios del petróleo. A su vez, al contrario de lo ocurrido en 1998, no hubo sustitución de ahorro nacional por externo.

Las tendencias para el 2000 apuntan a una importante recuperación del crecimiento, acompañada de una mejoría de la inversión. Ésta, según las proyecciones, se expandirá a un ritmo similar o algo mayor que el del producto, después de su caída en 1999. En la parte norte de la región se prevé que el crecimiento de la inversión se acelerará, liderado por México con un aumento sobre 6%, comparado con sólo 2% en 1999. En los países de América del Sur, donde la inversión bajó abruptamente en 1999, se espera una clara recuperación. Su incremento en Brasil, que se estima por lo menos en 6%, será el factor que impulse la reactivación económica del país. El déficit en cuenta corriente, en tanto, se mantendrá en el mismo rango y el ahorro interno se ampliará en forma leve, generando así un espacio para financiar una limitada recuperación de la inversión. En general, en el 2000 la inversión extranjera mantendrá niveles muy altos, aunque inferiores a los alcanzados en 1999.

---

## 2. La inversión

El significativo descenso de la inversión en América Latina y el Caribe durante 1999 es atribuible a un conjunto de factores entre los que resaltan, por una parte, la crisis económica internacional, que afectó tanto el acceso al financiamiento externo como la demanda externa, y por la otra, las políticas económicas restrictivas, que incidieron negativamente sobre la demanda interna; también cabe mencionar el fin de algunos ciclos de inversión.

El acceso al financiamiento externo, con la excepción de la inversión extranjera directa, fue muy limitado en 1999. Como en casi todos los rubros se produjeron considerables salidas de capitales, los niveles de inversión sufrieron mermas importantes.

El impacto del repliegue de la demanda externa sobre la inversión fue muy fuerte en países como

Argentina, Bolivia, Paraguay y Uruguay, los cuales se vieron afectados por la disminución de las compras y el aumento de la oferta por parte de Brasil, a causa de la devaluación del real en enero de 1999. La mayoría de los países sudamericanos resultaron perjudicados por la debilidad de los mercados mundiales de productos básicos, lo que se tradujo en una marcada reducción de los volúmenes exportados y en bajas de los precios de dichos bienes.

México y los países centroamericanos y del Caribe, por el contrario, gracias a la fortaleza del mercado estadounidense, lograron aumentos del volumen de sus exportaciones, lo que influyó positivamente en sus niveles de inversión.

Las situaciones más serias de inversión restringida por el decaimiento de la demanda interna se dieron en

---

2 CEPAL, Equidad, desarrollo y ciudadanía (LC/G.2071(SES.28/3)), Santiago de Chile, 2000, documento presentado en el vigesimosegundo período de sesiones de la CEPAL en México.

Ecuador y Venezuela. Sin embargo, también en Argentina, Chile y Colombia importantes retrocesos de la demanda interna emitieron señales negativas para la inversión. El nivel de ésta en Bolivia fue afectado por el fin de un ciclo de inversiones, al terminarse la construcción del gasoducto para exportar gas natural a Brasil; lo mismo ocurrió en Chile, donde concluyó la etapa de instalación y equipamiento de grandes proyectos en el sector minero y se dio comienzo a la fase de producción.

El efecto combinado de estos factores internos y externos provocó caídas de la inversión superiores a 10% en Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, y descensos menores en otros seis países. En cambio, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y República Dominicana registraron tasas positivas de crecimiento de la inversión, pero sólo en Honduras y Nicaragua los incrementos porcentuales fueron superiores a los de 1998 (véase el cuadro V.1)

Cuadro V.1  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL REAL  
(Tasas de variación anual)

País	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>11.6</b>	<b>7.9</b>	<b>8.0</b>	<b>9.9</b>	<b>- 6.4</b>	<b>6.4</b>	<b>14.8</b>	<b>2.7</b>	<b>- 9.5</b>
Argentina <sup>c</sup>	29.9	32.2	15.1	13.5	- 13.0	8.8	17.5	6.8	- 7.6
Bolivia	29.9	5.4	- 0.2	- 11.0	12.6	18.8	30.2	24.4	- 17.0
Brasil <sup>d</sup>	7.4	- 7.1	13.5	10.5	6.3	3.4	8.9	- 1.6	- 12.9
Chile	- 0.2	20.4	21.3	- 0.3	30.8	6.4	11.2	- 1.4	- 26.2
Colombia	- 6.8	19.2	34.5	24.9	6.1	- 12.0	- 0.6	- 8.7	- 31.3
Costa Rica	- 13.6	25.2	19.6	2.4	- 4.9	- 12.2	22.4	11.8	- 2.6
Ecuador	27.6	- 2.5	- 4.3	5.6	6.3	- 11.6	17.1	9.7	- 52.9
El Salvador	16.6	26.3	9.6	14.0	14.0	- 20.5	6.4	21.3	- 5.8
Guatemala	23.1	29.5	- 4.7	1.8	- 1.6	- 15.8	21.6	24.4	- 3.1
Haití	- 3.6	- 40.1	- 7.4	- 7.1	88.8	- 1.6	- 1.5	7.4	4.0
Honduras	18.0	12.4	29.2	7.3	3.0	- 6.1	6.2	2.8	4.7
México	10.6	13.7	- 1.4	10.4	- 35.3	26.2	25.8	8.9	1.4
Nicaragua	15.8	- 0.3	- 15.5	48.5	4.5	21.4	9.1	7.9	39.8
Panamá	10.7	38.8	14.0	14.2	10.9	6.0	1.1	11.7	3.4
Paraguay	8.8	- 6.1	3.5	4.3	6.9	0.1	- 1.9	- 4.3	- 3.5
Perú	11.3	- 1.1	11.0	28.1	17.9	- 4.8	12.1	- 2.0	- 12.3
República Dominicana	- 8.7	23.9	18.7	0.4	5.3	9.8	18.7	27.3	16.6
Uruguay	31.6	13.5	9.8	12.9	3.7	- 3.8	7.6	14.1	- 9.0
Venezuela	82.6	38.4	- 19.0	- 30.1	39.0	- 12.3	36.8	- 3.2	- 26.2

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Hasta 1992, excluye variación de existencias de Argentina; además, en 1989, de Brasil. <sup>c</sup> Hasta el año 1992, se refiere a formación bruta de capital fijo. <sup>d</sup> En el año 1989, se refiere a formación bruta de capital fijo.

En 1999, todos los componentes de la inversión tuvieron desempeños desfavorables, pero resaltó el comportamiento de la variación de existencias, que bajó más de 40% en los países sobre los que se dispone de información. Dentro de la formación bruta de capital fijo, la inversión privada y la pública mostraron evoluciones muy diferentes. Así, la inversión privada tuvo un retroceso de 7%, que fue especialmente acentuado en la pequeña y mediana industria, cuyo acceso al crédito bancario se redujo en forma abrupta.

El desempeño de la inversión pública, en cambio, resultó menos desfavorable, dado que se estancó. En varios países las autoridades emprendieron programas

de inversión pública, esfuerzo que permitió contrarrestar el descenso de los gastos de capital en otros por la aplicación de políticas restrictivas para enfrentar los desequilibrios macroeconómicos. En algunos casos, la inversión pública registró un crecimiento importante a causa de los trabajos para reparar los daños provocados por desastres naturales, en especial los efectos devastadores del huracán Mitch a finales de 1998.

La inversión en la construcción declinó 4%, pero la destinada a maquinaria y equipo tuvo una caída aún mayor, de 8%; especialmente importante fue el retroceso de las importaciones de maquinaria y equipo. Sin embargo, la fuerte expansión de la inversión extranjera

directa permitió contrarrestar, aunque parcialmente, la evolución adversa de la formación bruta de capital, especialmente en lo que respecta a las importaciones de bienes de capital.

La inversión fija alcanzó a 20% del PIB en la región (véase el cuadro V.2), valor que encubre importantes disparidades entre los coeficientes de inversión de los

diversos países. Los niveles más altos se registraron en Chile, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana; los más bajos, en Colombia, El Salvador, Haití, Uruguay y Venezuela. En el primer grupo, las tasas de crecimiento del producto fueron muy superiores a las del segundo, con la excepción de El Salvador.

Cuadro V. 2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO**  
(En porcentajes del producto interno bruto)

Pais	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>18.5</b>	<b>19.2</b>	<b>19.7</b>	<b>20.6</b>	<b>19.3</b>	<b>19.5</b>	<b>21.0</b>	<b>21.3</b>	<b>20.0</b>
Argentina	14.2	17.1	18.6	20.0	17.9	18.5	20.1	20.7	19.7
Bolivia	15.0	16.6	16.3	14.3	15.5	16.6	20.1	24.4	20.9
Brasil	20.1	19.1	19.4	20.3	20.5	20.4	21.5	21.5	20.0
Chile	17.7	19.5	21.7	21.6	23.9	24.5	25.4	25.2	20.9
Colombia <sup>c</sup>	14.6	15.8	20.3	23.3	22.4	21.6	20.5	19.4	14.0
Costa Rica	16.6	18.8	19.9	19.5	19.3	17.6	19.2	22.3	20.9
Ecuador	18.5	18.9	18.6	18.5	18.6	18.5	18.5	19.4	13.9
El Salvador	14.1	15.3	16.6	17.6	18.7	16.3	16.9	17.7	17.2
Guatemala	11.7	14.4	15.0	14.1	14.5	13.7	16.2	18.6	19.4
Haití <sup>d</sup>	11.5	8.0	7.6	7.7	13.8	13.2	12.8	13.4	13.6
Honduras	18.8	22.5	28.5	29.0	24.0	23.9	26.5	30.1	31.8
México	20.3	21.8	20.8	21.6	16.2	17.9	20.5	21.2	21.7
Nicaragua	17.8	20.4	19.4	25.0	23.9	28.2	28.9	29.5	39.3
Panamá	13.6	17.9	24.0	24.6	26.0	24.6	24.7	27.3	27.5
Paraguay	24.0	22.2	22.1	22.4	23.1	22.8	22.0	21.1	20.2
Perú	17.0	17.7	18.8	21.7	23.8	22.3	24.1	24.0	21.2
República Dominicana	16.6	19.5	22.8	21.9	22.1	22.8	25.3	30.5	33.1
Uruguay	11.4	12.4	14.0	14.1	13.5	13.8	14.5	15.2	14.5
Venezuela	17.7	21.4	20.2	17.1	16.5	15.3	18.0	17.4	14.1

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Incluye variación de existencias de Haití. En 1997 y 1998, además, incluye variación de existencias de Colombia. <sup>c</sup> En 1997 y 1998, incluye variación de existencias. <sup>d</sup> Incluye variación de existencias.

### 3. El ahorro

El financiamiento de la inversión interna cayó de 23% del PIB en 1998 a 21.5% en 1999. Esto se explica por una reducción importante del ahorro externo, de 4.5% a 3% del producto en los mismos años. Este retroceso lo convirtió en uno de los componente más contractivos del financiamiento de la formación bruta de capital. El ahorro nacional, por su parte, se mantuvo estable, en un nivel similar al registrado en 1998, cosa que también sucedió con el ahorro interno bruto (véase el cuadro V.3).

Esa similitud se explica por el comportamiento sin grandes variaciones de las transferencias corrientes y los pagos netos de factores. Estos últimos mostraron un aumento en relación a 1998 que los llevó a 2.5% del PIB en 1999, trayectoria que es probable que se mantenga en los años venideros, o que incluso se acelere, dada la gran afluencia de inversión extranjera directa que se ha registrado en la región.

Cuadro V.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO  
 DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>
Ahorro interno	21.0	20.9	20.9	21.7	21.0	20.8	21.0	20.2	20.3
Renta de factores	- 3.4	- 3.1	- 2.8	- 2.5	- 2.4	- 2.2	- 2.0	- 2.0	- 2.2
Transferencias	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Ahorro nacional bruto	18.1	18.3	18.5	19.6	19.0	19.0	19.4	18.5	18.5
- Público	2.1	1.7	2.3	- 1.0	0.6	3.3	2.5	0.4	0.6
- Privado	16.0	16.6	16.2	20.6	18.4	15.7	16.9	18.0	17.9
Ahorro externo	1.5	2.7	3.3	3.3	2.2	2.1	3.3	4.5	3.0
Formación bruta de capital	19.7	20.9	21.8	22.9	21.2	21.1	22.6	23.0	21.5

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

<sup>a</sup> Sobre la base de los coeficientes calculados en moneda nacional, convertidos a dólares corrientes.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

La merma en el ahorro público, observada ya en 1998, continuó en 1999, como consecuencia de los esfuerzos de los gobiernos por atenuar los efectos negativos de la crisis internacional. En varios países, como Argentina, Brasil, Colombia y Haití, el ahorro público fue negativo y casi nulo en Ecuador, El Salvador, Guatemala, Panamá y Perú. En contraste, alcanzó niveles muy altos en Nicaragua y República Dominicana.

La menor disponibilidad de ahorro externo está relacionada con la crisis económica mundial, que indujo una mayor volatilidad de los flujos internacionales de capital e incidió negativamente en el crecimiento económico de la región. Tras la importante reducción del ahorro externo existen grandes diferencias entre países. Así, en Bolivia, Guatemala, Nicaragua, Panamá y Paraguay se registraron niveles muy altos de ahorro externo. Estos países, con excepción de Panamá, son los que presentan los menores grados de desarrollo relativo en la región. Ecuador, Haití y Venezuela, en cambio, tuvieron un ahorro externo negativo, es decir, su saldo en cuenta corriente fue positivo.

El ahorro nacional registró niveles altos en Chile, Ecuador, Honduras y República Dominicana; en estos mismos países, así como en Costa Rica, también el ahorro interno fue muy elevado.

El desfavorable comportamiento la relación de precios del intercambio afectó al ahorro nacional en Chile, Ecuador, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Perú. En cambio Panamá, República Dominicana, Venezuela y México resultaron beneficiados por el alza de los precios internacionales.

La inversión extranjera directa,<sup>3</sup> a diferencia del ahorro externo, mostró un gran dinamismo que la situó en las cercanías de 4% del PIB, proporción equivalente a algo menos de 20% de la inversión total. De este modo, superó en 30% el nivel del ahorro externo e hizo posible compensar con creces las cuantiosas salidas de capital por otros conceptos. Los inversionistas externos prefirieron la compra de empresas estatales o privadas, así como la creación de nuevos activos, mientras que los flujos por otros conceptos, como las inversiones en acciones y los créditos bancarios, arrojaron saldos negativos, con salidas cercanas a los 30 000 millones de dólares. Durante el período 1998-1999, la crisis asiática no ejerció impacto alguno en los ingresos netos de inversión extranjera directa en la región, mientras que en otros rubros resultó extremadamente dañina.

Durante los años noventa, la tendencia de la inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe fue claramente ascendente (véase el gráfico V.2). Así, entre principios de la década y 1999 se elevó de cerca de 11 000 millones de dólares a un monto récord de 77 500 millones de dólares.

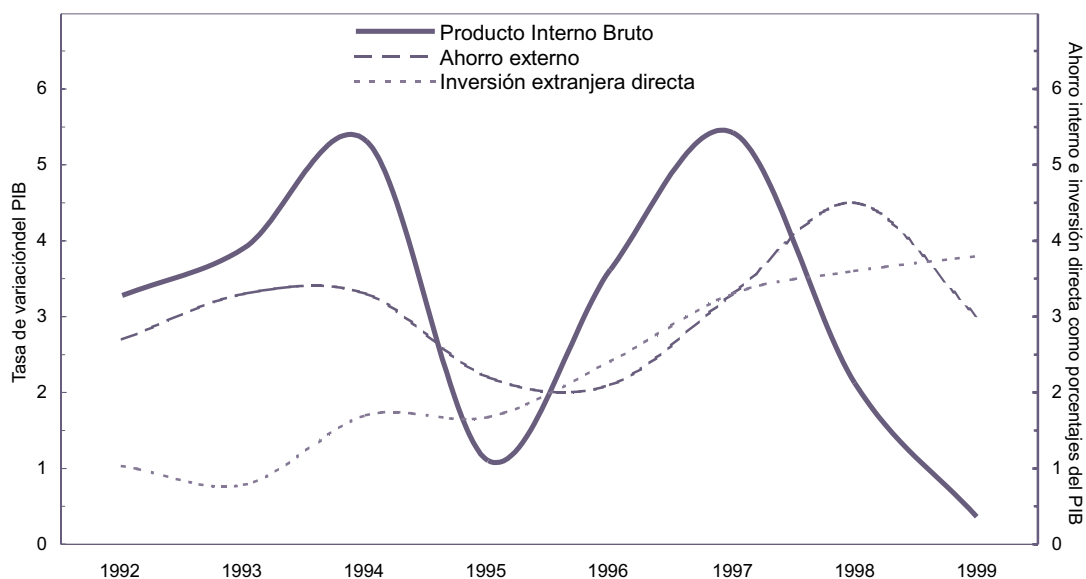
Esta trayectoria se refleja en la creciente participación de las empresas transnacionales en el total de las ventas de América Latina y el Caribe durante ese decenio. El examen del desempeño de las 500 empresas más grandes de la región revela que la fracción de esas ventas correspondiente a las transnacionales registró un aumento de 27% a 39%, la de las empresas privadas locales se mantuvo constante, en torno de 40%, en tanto que la participación de las empresas estatales cayó abruptamente, de 35% a 19%.

3 Véase CEPAL, La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Informe 1999 (LC/G.2061-P), Santiago de Chile, enero de 2000. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.4.

Otro aspecto destacable es la mayor diversificación geográfica que ha mostrado la inversión extranjera directa en los últimos años. Al principio de la década, la inversión se concentraba principalmente en los grandes países de la región; en años recientes, sin embargo, virtualmente en todos ellos se han observado aumentos de la inversión. Con respecto a la composición sectorial, 80% de la inversión se ha dirigido, en partes iguales, hacia los sectores de servicios y manufactureros, mientras que las actividades primarias captaron menos de 20%.

Más de 40% de la inversión extranjera directa total ingresada a la región se concentró en Brasil, donde la liberalización y desregulación de los servicios financieros y la privatización de los activos estatales en las áreas de las telecomunicaciones y la generación y distribución de electricidad abrieron grandes oportunidades para los inversionistas extranjeros interesados en adquirir activos existentes. En cambio en México, lo más destacable de la actividad relacionada con la inversión extranjera fue la creación de nuevos activos.

Gráfico V. 1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: AHORRO EXTERNO,  
 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y CRECIMIENTO DEL PIB**  
 (En porcentajes del PIB y tasas de crecimiento)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## Capítulo VI

# Empleo y salarios

### 1. Rasgos principales

El estancamiento de la actividad económica a nivel regional llevó a un serio empeoramiento de las condiciones en el mercado de trabajo. La tasa de ocupación, específicamente, sufrió una merma significativa, muy marcada en algunos de los países que acusaron una caída del producto. La tasa global de participación tuvo una leve baja, lo que impidió que la debilidad de la generación de empleo indujera un aumento aún mayor de la desocupación. Incluso así, la tasa de desempleo subió de 8.1% a 8.7%, nivel superior a los alcanzados durante la crisis de la deuda a comienzos de los años ochenta y que representa una nueva marca máxima en todo el período para el cual se cuenta con mediciones regionales representativas. En algunos países la difícil situación del mercado de trabajo afectó también a los salarios reales, que descendieron 1.8% en el promedio ponderado.

**LOS PAÍSES** sudamericanos, por una parte, y México, Centroamérica y el Caribe, por la otra, registraron desempeños laborales aún más diferenciados que en 1998. Prácticamente en todos los del primer grupo hubo situaciones de estancamiento o retroceso de la actividad económica que llevaron a un empeoramiento, en algunos casos bastante acentuado, de los indicadores de empleo y desempleo. En contraste, pese a que en México y en la mayoría de los países centroamericanos y caribeños el

dinamismo del crecimiento declinó con respecto al año anterior, sus economías se expandieron, en general, a tasas más altas que las de los países del sur de la región y sus mercados laborales acusaron una evolución claramente más favorable en términos de nivel de ocupación, tasa de desempleo, demanda laboral, calidad del empleo y salarios reales. De esta manera, las diferencias entre países en cuanto a desempeño laboral fueron en gran parte atribuibles a sus resultados en materia de crecimiento económico.



En la región en su conjunto, el empeoramiento de la situación laboral observado en 1998 se agudizó durante 1999 a causa de la debilidad de la generación de empleo. En un año que ha sido el peor en términos de crecimiento económico desde 1990, la demanda laboral de las empresas y el sector público estuvo sumamente decaída, lo que se expresó en un muy lento crecimiento del empleo asalariado, que no pudo ser compensado por la expansión del empleo no asalariado, si bien éste mostró un comportamiento anticíclico. Así, a nivel regional, el empleo en su conjunto aumentó un magro 1.1%, lo que indujo una fuerte caída de la tasa de ocupación.

De acuerdo con la tendencia de más largo plazo, en la mayoría de los países la tasa de participación ascendió, lo que se tradujo en un aumento de los resultados de los países en su promedio simple. Sin embargo, en las economías más grandes de la región (Brasil y México) la participación laboral disminuyó. De esta manera, a nivel regional (promedio ponderado), la tasa de participación bajó y la más lenta expansión de la oferta laboral atenuó el impacto de la débil generación de empleo en la desocupación, si bien no en grado suficiente como para compensarlo en su totalidad.

La atonía de la demanda interna en muchos países afectó fuertemente al empleo en ramas como la industria manufacturera y la construcción, en las que el número de ocupados se retrajo. Esto reforzó la tendencia hacia una elevada concentración de los nuevos puestos de trabajo en actividades terciarias, la misma que predominó

durante la década de 1990. La poco dinámica generación de empleo asalariado indujo un nuevo aumento de la informalidad en los mercados de trabajo de la región, acentuando de esta manera una trayectoria ascendente observada desde los años ochenta. En muchos casos empeoraron asimismo los indicadores de calidad del empleo, a excepción de los de ingresos, que en algunos países mostraron una mejoría. Sin embargo, las fuertes caídas de los salarios reales en otros (Brasil, Ecuador, Venezuela) ocasionaron una pérdida real en el promedio de la región. En términos generales, al igual que en 1998, la evolución de los salarios mínimos fue más favorable que la de los salarios medios, pues predominaron las políticas encaminadas a estabilizar su valor real, lo que en un contexto de desaceleración inflacionaria como tendencia preeminente, permitió un leve aumento del salario mínimo real.

A comienzos del 2000, en algunos países se ha apreciado una cierta mejoría de la situación laboral. Así, debido a que en Brasil y México la generación de empleo ha sido relativamente fuerte, la tasa de ocupación regional ha mostrado una propensión significativamente ascendente. Sin embargo, a causa de un aumento paralelo de la tasa de participación, el mayor dinamismo de la creación de empleo todavía no se traduce en una caída de la desocupación. En varios países, como Argentina, Colombia, Ecuador y Venezuela, entre otros, persisten situaciones laborales sumamente graves, con tasas de desempleo claramente por encima de los registros históricos a nivel nacional.

---

## 2. El desempleo

Desde mediados de los años noventa, la tasa de desempleo regional ha mostrado un fuerte aumento, proceso que sólo se interrumpió transitoriamente en 1997, en un contexto de elevado crecimiento económico. En 1999 este indicador tuvo nuevamente un marcado incremento, de 8.1% a 8.7% (véase el cuadro VI.1), que lo llevó a superar incluso los niveles más altos de desempleo alcanzados en la década de 1980. En cierto sentido, este resultado es sorprendente, ya que en las economías más grandes de la región la tasa de desempleo se estancó (Brasil) o decreció (México); la explicación radica en la gravedad de las crisis económicas que afectaron a una serie de

países. De hecho, en América del Sur, con la ya citada excepción de Brasil, todos los países sufrieron aumentos de la desocupación, que en la mayoría de los casos (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay y Venezuela) fueron de dos o más puntos porcentuales en el promedio interanual.<sup>1</sup> Por consiguiente, en los países de esta subregión el promedio simple de las tasas de desempleo aumentó de 9.4% a 11.6%. Hay que hacer hincapié en el hecho de que—como se verá más adelante—el desempleo no aumentó en Brasil debido a la retracción de la oferta laboral, ya que allí la tasa de ocupación también cayó, al igual que en muchos otros países de la subregión.

---

1 En varios países el aumento fue mucho mayor si se comparan períodos específicos de ambos años. Así, entre los segundos trimestres de 1998 y 1999, el desempleo subió 4.7 puntos porcentuales en Chile, 6.9 puntos en Ecuador y 4.5 puntos en Venezuela; en el caso de Colombia, la comparación de los terceros trimestres de ambos años acusa un incremento de 5.1 puntos (véase el cuadro VI.6).

Cuadro VI.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (22 PAÍSES): DESEMPLEO URBANO**  
*(Tasas anuales medias)*

	1980	1985	1990	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>6.2</b>	<b>7.3</b>	<b>5.8</b>	<b>6.5</b>	<b>6.5</b>	<b>6.6</b>	<b>7.5</b>	<b>7.9</b>	<b>7.5</b>	<b>8.1</b>	<b>8.7</b>
Promedio simple de 22 países	...	...	...	9.9	10.0	9.5	10.2	10.6	10.0	9.8	10.4
Argentina											
Áreas urbanas <sup>c</sup>	2.6	6.1	7.4	7.0	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3
Barbados											
Total nacional <sup>d</sup>	...	...	14.7	23.0	24.3	21.9	19.7	15.6	14.5	12.3	9.8
Bolivia											
Capitales departamentales	...	5.8	7.3	5.4	5.8	3.1	3.6	3.8	4.4	4.1	6.1
Brasil											
Seis áreas metropolitanas	6.3	5.3	4.3	5.8	5.4	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6
Chile											
Total nacional <sup>e</sup>	10.4	15.3	7.8	6.7	6.5	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8
Colombia <sup>d</sup>											
Siete áreas metropolitanas	10.0	13.9	10.5	10.2	8.6	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4
Costa Rica											
Total urbano	6.0	6.7	5.4	4.3	4.0	4.3	5.7	6.6	5.9	5.4	6.2
Cuba											
Total nacional <sup>d</sup>	...	...	...	6.1	6.2	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0
Ecuador											
Total urbano	5.7	10.4	6.1	8.9	8.9	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	14.4
El Salvador											
Total urbano	...	...	10.0	8.2	8.1	7.0	7.0	7.5	7.5	7.6	6.9
Guatemala <sup>f</sup>											
Total nacional	2.2	12.1	6.0	1.5	2.5	3.3	3.7	3.7	5.0	5.9	...
Honduras											
Total urbano	8.8	11.7	7.8	6.0	7.0	4.0	5.6	6.5	5.8	5.2	5.3
Jamaica <sup>d</sup>											
Total nacional	...	...	15.3	15.7	16.3	15.4	16.2	16.0	16.5	15.5	15.7
México											
Áreas urbanas <sup>c</sup>	4.5	4.4	2.7	2.8	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5
Nicaragua											
Total nacional	...	3.2	7.6	14.4	17.8	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7
Panamá <sup>d</sup>											
Región metropolitana	9.9	15.6	20.0	17.5	15.6	16.0	16.6	16.9	15.5	15.2	14.0
Paraguay											
Total urbano <sup>g</sup>	4.1	5.2	6.6	5.3	5.1	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4
Perú											
Lima metropolitana <sup>d</sup>	7.1	10.1	8.3	9.4	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.4	9.2
República Dominicana <sup>d</sup>											
Total nacional	...	...	...	20.3	19.9	16.0	15.8	16.5	15.9	14.3	13.8
Trinidad y Tabago											
Total nacional <sup>d</sup>	...	...	20.1	19.6	19.8	18.4	17.2	16.2	15.0	14.2	13.1
Uruguay											
Total urbano <sup>h</sup>	...	...	8.5	9.0	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3
Venezuela											
Total nacional	6.0	13.1	10.4	7.8	6.6	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	14.9

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Hasta 1990 no incluyen El Caribe. <sup>c</sup> Representa un alto y creciente número de áreas urbanas. <sup>d</sup> Incluye el desempleo oculto. <sup>e</sup> La cifra de la columna para 1985 corresponde a 1984. <sup>f</sup> Estimaciones oficiales. <sup>g</sup> Hasta 1993, las cifras corresponden a Asunción Metropolitana. <sup>h</sup> En 1980 y 1985, las cifras corresponden a Montevideo.

La situación fue diferente tanto en México como en algunos países centroamericanos y del Caribe, cuyo crecimiento ha sido más estable durante los últimos años. Así, de acuerdo con el promedio simple de los países

sobre los que se dispone de información, el desempleo bajó de 8.3% a 7.6% en México y Centroamérica (excluida Guatemala, por falta de datos), y de 12.9% a 11.9% en el Caribe.<sup>2</sup>

2 En el Caribe, la definición del desempleo es más amplia que en la mayoría de los países latinoamericanos, lo que impide comparar directamente los niveles de sus indicadores en ambas subregiones.

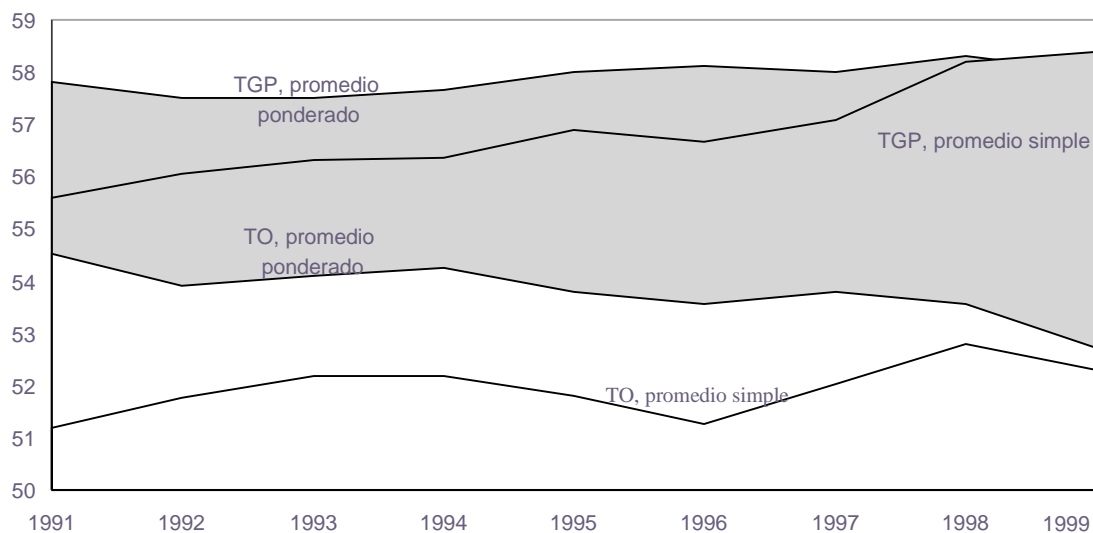
### 3. La oferta laboral

Durante 1999, la evolución de la oferta laboral fue muy heterogénea en los 16 países con información disponible, ya que la tasa de participación global subió en nueve de ellos, cayó en seis y se mantuvo inalterada en uno. Debido a un ligero predominio de los aumentos, el promedio simple de este indicador ascendió levemente, si bien menos que el año anterior (véase el gráfico VI-1).<sup>3</sup> Sin embargo, el hecho de que entre los países en que la tasa de participación bajó se encontraran las dos economías más grandes de la región, Brasil y México, se tradujo en un descenso del promedio ponderado. Con esto se mantuvo la discrepancia entre ambas mediciones que caracterizó toda la década de 1990, período durante el cual el repliegue de la participación laboral en Brasil contrarrestaba la tendencia imperante en el resto de la región, que apuntaba a una creciente incorporación de las mujeres al mercado laboral, con el consiguiente ascenso de la tasa global de participación.

En algunos de los países que sufrieron fuertes caídas de la actividad económica se registraron los mayores ascensos de la tasa de participación (Colombia, Ecuador, Venezuela), lo que refleja el conocido fenómeno del incremento de la incorporación laboral de miembros de hogares con problemas conexos, como desempleo y disminución de ingresos reales, a fin de aumentar los recursos disponibles. En el extremo opuesto, otros con niveles de crecimiento económico relativamente elevados (Panamá, República Dominicana), la participación laboral se incrementó como resultado de la percepción de mayores oportunidades de empleo. El comportamiento de la participación laboral fue bastante homogéneo según géneros, pues en prácticamente todos los casos con información disponible los aumentos y las reducciones de la tasa de participación incidieron tanto en los hombres como en las mujeres. Sin embargo los aumentos fueron más pronunciados tratándose de las

Gráfico VI.1

#### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (12 PAÍSES): TASA GLOBAL DE PARTICIPACIÓN (TGP) Y TASA DE OCUPACIÓN (TO)<sup>a</sup>



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> La TGP y TO se expresan como porcentaje de la población en edad de trabajar, al igual que el promedio regional ponderado del desempleo, representado por el área sombreada.

3 En el gráfico se presenta sólo la evolución de 12 países con series completas para los años indicados.

mujeres, cuya tasa de participación también bajó menos en los casos de descenso general. En consecuencia, en el promedio simple de 12 países la participación laboral femenina mantuvo su tendencia ascendente, mientras

que la de los hombres mostró un leve retroceso (véase la sección sobre empleo y salarios del anexo estadístico). Persistió así la trayectoria de largo plazo hacia un aumento de la proporción de mujeres en la fuerza laboral.

#### 4. La evolución del empleo

Los decaimientos de la actividad económica afectaron muy seriamente al empleo. En efecto, la caída de la tasa de ocupación fue un fenómeno bastante generalizado, ya que de los 15 países para los que se cuenta con información, solamente en Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana el empleo creció a un ritmo superior al de la población en edad de trabajar. En el otro extremo, Brasil, Chile, Colombia, Uruguay y Venezuela sufrieron bajas muy severas, de un punto porcentual o más. En consecuencia, a nivel regional la tasa de ocupación retrocedió tanto en el promedio simple como en el ponderado, de 52.8% a 52.3% y de 53.6% a 52.7%, respectivamente (véase nuevamente el gráfico VI.1). En esta última medición, la caída fue la más abrupta de la década y profundizó la tendencia descendente de este indicador observada durante los años noventa.

El débil dinamismo de la generación de empleo se reflejó también en la tasa de crecimiento de éste, que para

la región en su conjunto (promedio ponderado de 14 países) alcanzó a un magro 1.1%, claramente inferior al ritmo de expansión demográfica de la población en edad de trabajar. Al igual que en el caso de la tasa de desempleo, hubo diferencias pronunciadas entre las subregiones. En una serie de países sudamericanos la gravedad del impacto de la crisis económica en el empleo se reflejó en un estancamiento del número absoluto de ocupaciones (Brasil y Venezuela), o incluso en una caída (Chile, Colombia y Uruguay). De esta manera, en el conjunto de los países sudamericanos se registró un muy exiguo aumento (0.2%) del número de personas ocupadas. En contraste, el empleo creció más de 3% en el resto de la región (véase el cuadro VI.2). Si bien el incremento del empleo es determinado en alto grado por la dinámica de la oferta laboral y, especialmente, por la evolución demográfica, la amplia brecha entre las subregiones expresa en gran parte sus diferencias en términos de crecimiento económico (véase el capítulo IV).

Cuadro VI.2

#### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (14 PAÍSES): GENERACIÓN DE EMPLEO POR RAMA DE ACTIVIDAD, SEGÚN SUBREGIONES<sup>a</sup>

Ramas de actividad y categorías de ocupación <sup>b</sup>	América Latina y el Caribe	Subregiones		
		América del Sur <sup>c</sup>	México (zonas urbanas)	Centroamérica y Caribe <sup>d</sup>
<b>Total (14)</b>	<b>1.1</b>	<b>0.2</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>
Sector agropecuario (9)	2.9	2.9	...	2.9
Industria manufacturera (14)	-1.1	-3.6	5.6	0.7
Construcción (14)	-0.8	-4.0	11.6	4.5
Comercio, restaurantes y hoteles (14)	1.9	1.4	1.3	8.8
Servicios básicos (12)	3.8	3.8	3.3	6.5
Servicios financieros, a empresas y otros (12)	5.3	6.1	...	-0.2
Servicios comunales, sociales y personales (14)	2.1	2.1	1.6	3.0
Asalariados (13)	0.4	-1.0	4.4	2.1
Trabajadores por cuenta propia (13)	2.6	2.9	2.1	4.7
Servicio doméstico (9)	7.7	7.1	...	10.2
Trabajadores no remunerados (11)	-2.5	-3.2	-3.3	6.0

<sup>a</sup> Las variaciones se refieren a las tasas nacionales ponderadas por la población de 10 años o más y el peso relativo de cada rama de actividad y categoría de ocupación. <sup>b</sup> Las cifras entre paréntesis indican el número de países para los que se dispone de información. <sup>c</sup> Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Uruguay, Venezuela. <sup>d</sup> Costa Rica, El Salvador, Honduras, Panamá, República Dominicana (sólo ramas de actividad).

La reducida generación de empleo a nivel regional puede atribuirse a la debilidad de la demanda laboral, demostrada por un magro crecimiento de 0.5% del empleo asalariado (sin considerar el servicio doméstico), que sufrió caídas absolutas en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Uruguay y Venezuela; así, para los países sudamericanos en su conjunto, esta categoría de empleo tuvo un retroceso de 1%. En contraste, se observó que crecía con relativo dinamismo en México (más de 4%) y, en menor grado, en algunos países centroamericanos (2.1% para el grupo). Con respecto a estos últimos hay que tomar en cuenta que el empleo asalariado se expandió menos que el empleo total, de manera que su participación en el conjunto se redujo, al igual que en los países sudamericanos.

A este magro desempeño a nivel regional contribuyó el retroceso del empleo en el sector público en 7 de 10 países con información disponible. En este plano, una de las excepciones fue Brasil, donde se registró una expansión por primera vez en los años noventa.<sup>4</sup>

En situaciones en que la demanda laboral adolece de un pronunciado abatimiento, suele crecer el empleo en otras categorías, debido a la presión de la oferta de trabajo. Fue así que en 1999 el empleo por cuenta propia aumentó 2.6%, y el empleo doméstico, 7.1%, sin que en este caso se apreciaran diferencias marcadas entre las subregiones. En este contexto resulta algo sorprendente que, a nivel regional, el trabajo familiar no remunerado haya bajado (-2.5%). En sí, una caída del empleo en esta categoría no llama la atención, pues se enmarca en una tendencia predominante en muchos países de la región a lo largo de la década, determinada sobre todo por la reducción de la mano de obra familiar (jóvenes) en las economías campesinas. Lo inesperado, sin embargo, es que esta tendencia no se invirtiera ante las circunstancias económicas imperantes en 1999. Tentativamente, se puede inferir que las causas de este estancamiento, aparte de la fuerza de la citada tendencia en muchos hogares campesinos, han sido las limitaciones a la absorción de mano de obra en las empresas familiares dedicadas a actividades no agropecuarias.

Cuadro VI.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CONTRIBUCIONES A LA  
 GENERACIÓN NETA DE EMPLEO, 1999<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

Contribución al crecimiento del empleo no agropecuario por ramas de actividad		Contribución al crecimiento del empleo total por categorías de ocupación	
<b>Total (14 países)<sup>a</sup></b>	<b>100</b>	<b>Total (13 países)<sup>b</sup></b>	<b>100</b>
Industria manufacturera	-14	Asalariados (incluido servicio doméstico)	48
Construcción	-3	Trabajadores por cuenta propia	63
Comercio, restaurante y hoteles	27	Trabajadores no remunerados	-11
Servicios básicos	19	Otras categorías de ocupación	0
Otros servicios (incluye servicios sociales, comunales y personales y servicios financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a empresas)	65		
Otras ramas de actividad	6		

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

<sup>a</sup> Para servicios básicos, 12 países. <sup>b</sup> Para trabajadores no remunerados, 11 países.

4 Si bien en México, El Salvador y República Dominicana no se dispone de información sobre la evolución del empleo público en su conjunto, en los tres países éste aumentó en la administración pública.

Recuadro VI.1

**EVOLUCIÓN PROCÍCLICA Y ANTICÍCLICA DEL EMPLEO INFORMAL**

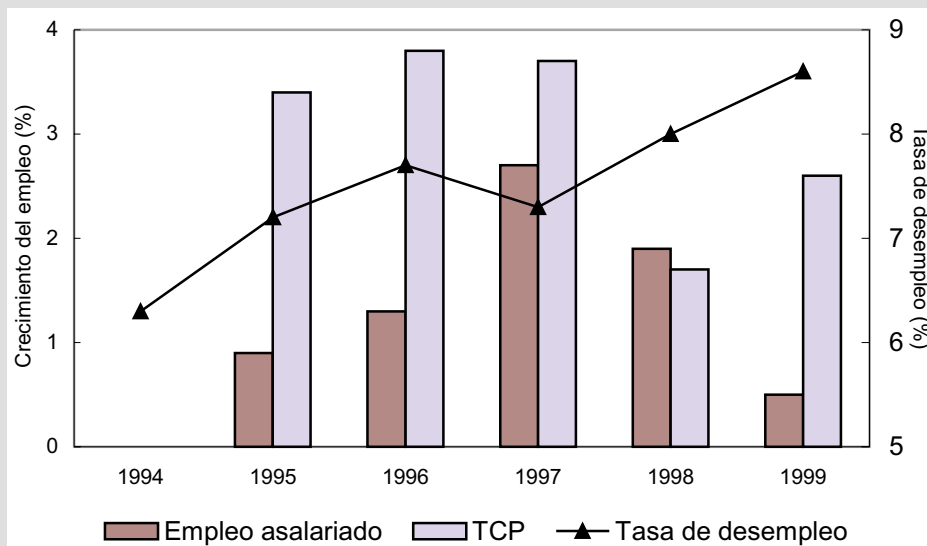
Existen opiniones opuestas respecto del carácter procíclico o anticíclico del empleo informal. El análisis de la expansión del trabajo por cuenta propia y del empleo asalariado durante los últimos años permite aclarar algunos aspectos, pues si bien no todo el trabajo por cuenta propia puede considerarse informal, ni formal todo el empleo asalariado, la mayor parte de las dos categorías pertenece a los sectores respectivos y –al mismo tiempo– el grueso del empleo formal es asalariado, en tanto que el empleo por cuenta propia es la principal categoría de ocupación en el informal. Como se observa en el gráfico VI.2, en tres de los cinco años del segundo lustro de los noventa (1995, 1996, 1999), el debilitamiento de la demanda laboral, expresada en una baja generación de empleo asalariado, coincidió con una elevada tasa de autogeneración de empleo por cuenta propia. Tal comportamiento acusa el carácter anticíclico de esta categoría de empleo, debido a que en una proporción muy importante representa un medio de sobrevivencia para

personas que pierden –o no encuentran– un trabajo asalariado, sobre todo en empresas formales. Sin embargo, aparentemente el trabajo por cuenta propia también tiene un componente procíclico, ya que su tasa de generación se mantuvo alta en 1997, a pesar de que el dinamismo económico de aquel año se tradujo en una creación de empleo asalariado relativamente elevada. Se puede concluir entonces que cuando se acelera el crecimiento económico se generan no sólo nuevos puestos de trabajo asalariado, sino también nuevas oportunidades de ingreso para el trabajo por cuenta propia. En consecuencia, un mayor crecimiento del empleo asalariado no implica necesariamente una retracción del trabajo por cuenta propia. Durante 1997, por lo menos, en un contexto de gran dinamismo económico, tales oportunidades de ingreso, conjugadas con las necesidades de los hogares, estimularon la generación de empleo en esta categoría. Por lo tanto, durante los últimos años la evolución del empleo por cuenta

propia ha reflejado tendencias tanto procíclicas como anticíclicas. Un último punto que debe considerarse en este contexto es que las crisis económicas también pueden restringir las oportunidades de obtener ingresos mediante el trabajo por cuenta propia, situación que debilita su carácter anticíclico. Hacia fines de la década (1998 y 1999), las tasas de generación de empleo en esta categoría fueron más modestas que entre 1995 y 1997, a pesar de que, como ya se vio, por lo menos en 1999 predominó su carácter anticíclico. Quizás se pueda pensar en una propensión al agotamiento de la capacidad de ciertas actividades informales para absorber mano de obra después de dos décadas de fuerte expansión, lo cual explicaría el hecho de que en los años noventa la debilidad de la demanda laboral se haya expresado en un mayor aumento del desempleo abierto que en los ochenta.

Gráfico VI.2

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL EMPLEO ASALARIADO, EL TRABAJO POR CUENTA PROPIA Y EL DESEMPEÑO ABIERTO, 1995-1999**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Como puede verse en el cuadro VI.3, la mayor contribución a la relativamente escasa generación de empleos en 1999 provino del trabajo por cuenta propia (63%), mientras que el empleo asalariado (incluido el servicio doméstico) aportó otro 48%. Si se toman en cuenta las características dominantes del empleo por cuenta propia, esas cifras indican que la tendencia hacia la informalización observada a lo largo de la década se profundizó en 1999.

En 1999, los nuevos puestos de trabajo volvieron a corresponder primordialmente a actividades terciarias. Como en años anteriores, la rama de servicios financieros, bienes raíces y servicios a empresas, así como la de servicios básicos (electricidad, gas y agua; transporte, almacenamiento y comunicaciones), registraron las tasas de crecimiento más altas, 5.3% y 3.8%, respectivamente. En el comercio y los servicios comunales, sociales y personales el empleo se expandió a ritmos más bajos que los mencionados, 1.9% y 2.1%, pero estas actividades aportaron el grueso de los nuevos puestos de trabajo (véase nuevamente el cuadro VI-3). En algunos países del Caribe (Bahamas, Cuba, Jamaica, Antigua y Barbuda y República Dominicana), y de Centroamérica (Costa Rica y Guatemala, entre otros) el incremento del turismo fue nuevamente un factor importante para la generación de empleo en estas categorías.

La declinación de la demanda interna y el enfriamiento del comercio intrarregional afectaron especialmente al empleo en la industria manufacturera y la construcción, ramas cuyo producto regional decreció. Así, en ambas disminuyó el empleo en términos absolutos (1.1% y 0.8%, respectivamente). Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Uruguay y Venezuela registraron fuertes pérdidas de puestos de trabajo en la industria manufacturera, de manera que en los países sudamericanos en su conjunto la ocupación en esta rama sufrió una caída de 3.6%. Especialmente afectado resultó el empleo manufacturero formal, que decreció en Argentina (-6.2%), Bolivia (-4.8%, como promedio de cinco rubros), Brasil (-3.4%), Chile (-4.8% entre septiembre de 1998 y el mismo mes del año siguiente), Perú (-3.9%) y Uruguay (-11.9%), entre otros.

En México, por el contrario, el empleo formal en este sector mostró un dinámico aumento, sobre todo gracias a la industria de maquila, en la que se crearon casi 160 000 puestos de trabajo durante el año (un aumento de 15%); por su parte, el empleo manufacturero en empresas formales no maquiladoras se incrementó un

modesto 1.4% entre diciembre de 1998 y el mismo mes de 1999. De este modo, la fuerte recuperación del empleo registrada en este segmento, en un contexto de depreciación del peso a partir de la crisis de 1994/1995, aparentemente ha llegado a su fin.

En la actividad de la construcción resalta la pronunciada caída de los niveles de empleo en Chile (20%) y Colombia (10%). Nuevamente, la situación fue más favorable en México, donde pese a la caída de la inversión pública, esta rama creció más que el PIB en su conjunto, y el empleo en la construcción, tanto total como en las empresas formales (registradas en el Instituto Mexicano de Seguro Social), tuvo aumentos de 12% y 10%, respectivamente, en el promedio interanual.

Al contrario de lo ocurrido en la industria manufacturera y la construcción, el empleo agropecuario creció 2.8% a nivel regional, lo que representa un vuelco de la tendencia observada a lo largo de la década de 1990. Hay dos elementos que explican este comportamiento. En algunos países, un aumento de las siembras, propiciado por una mejoría de las condiciones climáticas, se tradujo en una mayor demanda laboral. Por ejemplo, en Brasil se registraron marcados incrementos de la producción de maíz, arroz, frijoles, café y otros cultivos, por lo que se ha estimado que la demanda laboral se expandió 4.5% con respecto al año anterior.<sup>5</sup> Aún así no bastó para compensar el descenso de la demanda de trabajo agrícola ocurrido en 1998, y ésta se mantuvo por debajo del nivel alcanzado en 1997. También en Paraguay y República Dominicana un importante crecimiento de la producción agropecuaria parece haber incidido favorablemente en la demanda laboral del sector.

Contrariamente, en Colombia y Venezuela el aumento del empleo agropecuario coincidió con una baja de la producción del sector. En estos casos, cabe suponer que el incremento del número de ocupados acusa una intensificación del subempleo en la economía campesina, la cual habría servido de refugio a mano de obra para la que no existía una alternativa más productiva en otros sectores.

Con respecto al vínculo entre la generación de empleo por ramas de actividad y el crecimiento del producto sectorial, el gráfico VI.3 muestra dos aspectos. Primero, en 1999 se pudo apreciar una ligera correlación positiva entre crecimiento económico y creación de empleo. Los dos sectores (agropecuario y servicios básicos) cuyo producto más se expandió a nivel regional

5 Fundación Sistema Estadual de Análisis de Datos (SEADE), "Boletim de acompanhamento de demanda de força de trabalho agrícola no estado de São Paulo e no Brasil. Sensor rural", noviembre de 1999 [<http://www.seade.gov.br>].

se encuentran entre los tres con el mayor crecimiento del empleo, mientras que en el otro extremo, de las tres ramas cuyo producto decreció, dos (la industria manufacturera y la construcción) registraron también retrocesos del empleo. Cabe, sin embargo, una segunda observación: como ya se mencionó, la oferta laboral ejerce una fuerte presión en pro de la generación y la autogeneración de empleo, la que se refleja en dos hechos. Primero, con la excepción de las dos ramas productoras de bienes transables,<sup>6</sup> en todas las demás el empleo creció más que el producto (en el gráfico se ubican por encima de la línea de 45°), lo que indujo una caída de 0.7% del producto medio por ocupado.

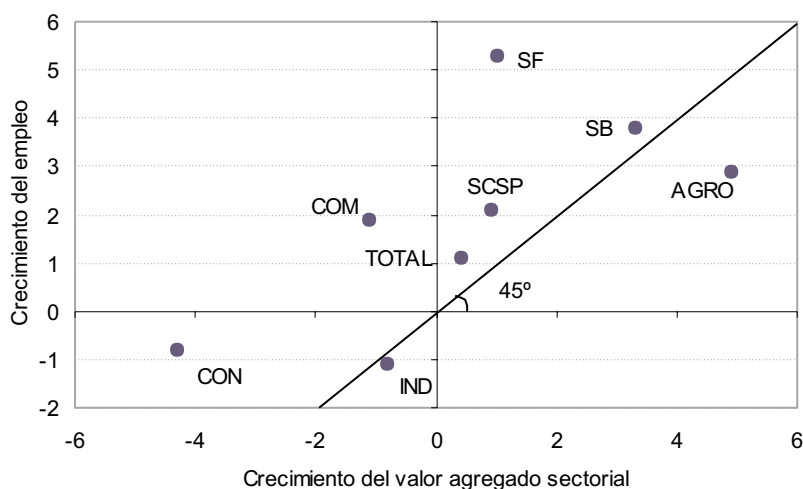
Segundo, resalta la gran brecha entre la generación del empleo y el crecimiento del producto en las ramas de comercio, restaurantes y hoteles y de servicios financieros, seguros, bienes raíces y servicios prestados a empresas. El aumento del empleo en el comercio —que aportó 27% del total generado en 1999, a pesar de una caída del producto sectorial— probablemente se debió a la

expansión de actividades informales. En el caso de Argentina y Venezuela, por ejemplo, el crecimiento del empleo en la segunda de las ramas mencionadas (a pesar del escaso dinamismo tanto de sus economías como de la generación de empleo a nivel agregado), aparentemente denota más bien procesos de reestructuración sectorial que una creación intensa de nuevos puestos de trabajo.<sup>7</sup>

La baja demanda laboral y la necesidad de muchos hogares de generar ingresos no pudieron sino afectar a la calidad del empleo (véase la sección sobre empleo y salarios del anexo estadístico). Así, en seis de los nueve países para los que se cuenta con información sobre problemas relativos a volumen de trabajo (Argentina, Chile, Colombia, Honduras, Perú, Uruguay), éstos se agravaron durante 1999, lo que indica que una proporción importante de los nuevos empleos no satisfacía las necesidades de las personas con una jornada considerada como normal. Las excepciones fueron las mejorías registradas en México y, más leves, en Costa Rica y Paraguay.

Gráfico VI.3

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (14 PAÍSES): CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EMPLEO, POR RAMAS DE ACTIVIDAD <sup>a</sup>



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> AGRO - Agricultura, ganadería y pesca; COM - Comercio, restaurantes y hoteles; CON - Construcción; IND - Industria manufacturera; SB - Servicios básicos; SCSP - Servicios comunales, sociales y personales; SF - Servicios financieros, seguros, bienes raíces.

6 Sobre la evolución del empleo en la minería sólo se cuenta con información sobre unos pocos países en los que existe actividad minera importante. Los datos disponibles indican que hubo fuertes repliegues de la ocupación en esta rama en Chile (-12%), Colombia (-22%) y Venezuela (-28%). El empleo formal permanente en México bajó en forma leve (1%). En resumen, con un crecimiento de 0.6% del producto sectorial, aparentemente el producto por ocupado también aumentó en esta rama de bienes transables.

7 Hay que hacer hincapié en que la mayor parte del empleo en esta rama corresponde a los servicios a empresas, siendo minoritaria la contribución de los servicios financieros.



Con respecto a los problemas en materia de ingresos, la situación fue más heterogénea, ya que en Honduras, México, Paraguay y Perú los indicadores correspondientes mostraron ligeras variaciones positivas, en Costa Rica se mantuvieron sin cambios y en Brasil y Colombia empeoraron. Finalmente, los indicadores que reflejan la precariedad e informalidad del empleo se deterioraron en Brasil, Ecuador y Venezuela y mejoraron en El Salvador, México y Uruguay, en estos últimos casos como resultado de una ampliación de la cobertura de la seguridad social. En Colombia se registró una reducción de la proporción de personas ocupadas temporalmente. Sin embargo, en un año de crisis económica, más que una mejoría en el sentido de una mayor estabilidad laboral, esto refleja la pérdida de empleo de la fuerza de trabajo más inestable. Este descenso es imputable en gran parte a la

construcción, actividad en la que un elevado porcentaje de personal temporal pierde el empleo al finalizar una obra y queda cesante si no lo vuelven a contratar para una nueva construcción. Sin embargo, el número y la participación de los ocupados temporales descendieron igualmente en el transporte y, en menor grado, en la industria manufacturera y los servicios, lo que puede reflejar la estrategia que adoptan las empresas en situaciones críticas, que es la de despedir preferentemente al personal en condiciones contractuales más precarias. También en Argentina se registró una reducción de la participación del empleo temporal en las actividades formales. En este caso incidió asimismo la reforma laboral de 1998, en virtud de la cual se abolieron varios tipos de contrato de trabajo por plazos determinados.

---

## 5. Los salarios

En contraste con años anteriores, la evolución de los salarios fue bastante heterogénea. Por una parte, en un grupo de países los salarios sufrieron una caída real de más de 4%, debido a una profunda crisis económica (Ecuador y Venezuela) o a un empeoramiento previo de las condiciones laborales que repercutió con algún rezago en las remuneraciones de las actividades formales (Brasil). También en Paraguay y Perú los salarios perdieron poder de compra, si bien en menor grado (véase cuadro VI.4).

En un conjunto más grande de países, la desaceleración de la inflación se tradujo en aumentos de los salarios reales, sobre todo en los casos en que la deprimida actividad económica determinó que el alza de los precios fuera menor que la prevista; así sucedió en Bolivia, Chile, Colombia y Uruguay. La evolución más favorable se registró en algunos países centroamericanos, donde los salarios exhibieron un crecimiento real por encima de 4%.

La diversidad de la evolución se reflejó en los indicadores regionales, pues mientras el hecho de que en la mayoría de los países los salarios reales crecieron determinó un aumento de 1% de la mediana, las fuertes caídas en algunos otros indujeron una reducción de 1% del promedio simple; el ponderado sufrió un descenso

aún mayor, de 1.8%, a causa sobre todo de la desfavorable trayectoria de los salarios en Brasil.

También los salarios mínimos mostraron un comportamiento muy dispar (véase el cuadro VI.5). Por una parte, los aumentos nominales acordados y el considerable descenso de la inflación dieron lugar a significativas mejorías en países como Bolivia, Chile, Colombia, Guatemala y República Dominicana, donde se registraron incrementos reales del orden de 4% y más. En contraste, hubo países en los que el estancamiento de los salarios mínimos nominales (Haití, Paraguay y Perú), su modesto ascenso (México) o una aceleración inflacionaria (Ecuador), se tradujeron en apreciables pérdidas en términos reales. Entre ambos extremos se situó un grupo relativamente numeroso de países cuyos salarios mínimos reales exhibieron aumentos moderados de hasta 3%; este fue el caso de Argentina, Brasil, Costa Rica, El Salvador, Uruguay y Venezuela, entre otros. A nivel de la región en su conjunto, el salario mínimo real aumentó levemente: 0.5% en el promedio ponderado, 0.7% en el promedio simple y 1.7% en la mediana. De esta manera, al contrario de lo ocurrido en casi toda la década de 1990, pero igual que en 1998, la evolución de los salarios mínimos en 1999 fue ligeramente más favorable que la de los salarios medios.

Cuadro VI.4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES**  
*(Índices promedios anuales, 1995 = 100)*

	1980	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Argentina <sup>b</sup>	128.8	99.1	100.4	101.7	100.4	101.1	100.0	99.9	99.3	99.0	98.2
Bolivia <sup>c</sup>	57.6	87.6	82.1	85.5	91.2	98.5	100.0	100.4	107.3	111.5	118.5
Brasil <sup>d</sup>	94.6	103.5	86.5	85.1	93.1	95.5	100.0	110.5	114.3	115.7	110.0
Chile <sup>e</sup>	77.2	80.9	84.9	88.7	91.8	96.1	100.0	104.1	106.6	109.5	112.1
Colombia <sup>f</sup>	80.7	94.9	92.4	93.5	97.9	98.8	100.0	101.5	104.2	102.8	105.9
Costa Rica <sup>g</sup>	104.0	89.8	85.6	89.2	98.3	102.0	100.0	97.9	98.7	105.5	111.6
Ecuador <sup>h</sup>	88.3	65.4	68.4	74.2	83.5	90.9	100.0	105.4	103.0	98.9	...
Guatemala <sup>g</sup>	88.7	77.1	72.1	82.9	88.8	89.3	100.0	109.6	112.7	116.7	123.5
México <sup>b</sup>	113.1	88.1	93.8	100.7	109.7	114.9	100.0	90.1	89.1	91.5	92.4
Nicaragua <sup>i</sup>	390.8	81.8	84.5	100.5	93.3	98.2	100.0	97.9	97.7	104.9	109.4
Paraguay <sup>j</sup>	89.5	87.7	91.8	90.9	91.7	93.0	100.0	103.1	102.6	100.7	98.6
Perú <sup>k</sup>	265.0	85.7	98.7	95.2	94.4	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.8
Uruguay	99.5	91.7	95.2	97.3	102.0	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3
Venezuela <sup>l</sup>	302.4	138.1	130.1	136.5	124.4	104.8	100.0	76.7	96.3	101.5	92.8

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Industria manufacturera. <sup>c</sup> Sector privado en La Paz. El dato en la columna de 1980 se refiere a 1985.

<sup>d</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral en seis áreas metropolitanas. 1980 promedio de Río de Janeiro y San Pablo.

<sup>e</sup> Hasta abril de 1993, asalariados no agrícolas. Desde mayo de 1993, índice general de remuneraciones por hora. <sup>f</sup> Obreros de la

industria manufacturera. <sup>g</sup> Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social. <sup>h</sup> Empresas no

agropecuarias con 10 ocupados y más. El dato de la columna de 1980 se refiere a 1985. <sup>i</sup> Salarios medios, sin remuneraciones en

especies ni otras prestaciones. <sup>j</sup> Asunción. <sup>k</sup> Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima. <sup>l</sup> Empleados y

obreros urbanos; segundo semestre del año. El dato de la columna de 1980 se refiere a 1982.

Cuadro VI.5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO REAL URBANO**  
*(Índices promedios anuales, 1995= 100)*

	1980	1990	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Argentina	132.4	28.4	57.9	74.9	103.4	100.0	99.8	99.3	98.4	99.4
Bolivia	...	51.5	84.9	92.7	102.1	100.0	96.7	98.6	114.5	123.2
Brasil	121.5	87.8	90.0	99.2	94.8	100.0	104.3	106.9	111.2	112.7
Chile	87.9	76.9	87.9	92.2	95.6	100.0	104.2	107.9	114.1	123.4
Colombia	97.4	104.6	99.4	102.1	100.4	100.0	99.3	101.2	99.6	103.7
Costa Rica	83.7	101.2	95.4	99.5	102.2	100.0	101.9	105.7	109.3	112.2
Ecuador <sup>b</sup>	209.8	72.8	63.4	72.8	84.4	100.0	109.7	105.8	98.3	88.8
El Salvador <sup>c</sup>	278.6	97.0	101.5	101.5	99.6	100.0	96.4	92.2	95.3	97.5
Guatemala	409.2	197.2	142.9	123.8	109.5	100.0	99.0	90.7	95.3	98.8
Haití	157.5	115.6	96.1	74.0	53.2	100.0	82.9	71.3	63.3	58.3
Honduras	131.3	111.6	121.3	123.0	105.8	100.0	96.0	102.0	105.4	105.8
México <sup>d</sup>	323.9	128.0	116.4	114.5	114.7	100.0	91.0	90.0	90.7	88.4
Panamá	94.5	93.8	91.3	102.0	100.6	100.0	104.3	103.1	105.9	109.5
Paraguay <sup>e</sup>	87.5	114.5	99.8	96.0	98.5	100.0	102.4	107.4	105.8	102.2
Perú <sup>f</sup>	676.1	158.0	107.4	75.5	97.8	100.0	103.2	181.2	200.9	194.7
República Dominicana	109.8	83.4	98.4	93.5	99.5	100.0	100.6	102.0	106.3	111.5
Uruguay	233.9	161.3	141.0	122.3	108.5	100.0	96.6	94.8	98.1	98.8
Venezuela <sup>g</sup>	184.6	88.3	108.8	95.3	106.8	100.0	94.6	80.7	80.5	82.3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Salario mínimo vital con pagos complementarios. <sup>c</sup> Salario mínimo para la industria y los servicios en

San Salvador. <sup>d</sup> Salario mínimo deflactado por el IPC de México, D.F. Desde 1996, deflactado por el IPC para el estrato

bajo. <sup>e</sup> Salario mínimo en Asunción. <sup>f</sup> Salario mínimo en la zona metropolitana de Lima para actividades no

agropecuarias. <sup>g</sup> Salario mínimo nacional para actividades no agropecuarias; desde 1992 incluye bono de alimentación y transporte.

## 6. Desempeño laboral y crecimiento económico

Para clasificar el desempeño laboral de los países de la región se ha elaborado un índice basado en la variación de cinco de los indicadores revisados anteriormente: la tasa de desempleo, la tasa de ocupación, la contribución del empleo asalariado a los nuevos puestos de trabajo, la calidad del empleo y el salario medio real (en los casos en que no se dispuso de información sobre este valor, se utilizó el salario mínimo real). Para cada una de estas variables se calcularon cinco sub-índices, en los que una mejoría del indicador se refleja en valores entre cero y uno, y un empeoramiento, entre cero y menos uno. El cálculo exacto se efectuó con respecto al mejor y el peor desempeño, asignándoles los valores de uno y menos uno, respectivamente. Por último, el índice de desempeño laboral se calculó como promedio de los sub-índices. Debe tenerse en cuenta que no se dispuso de información sobre cada una de las variables para todos los países, por lo que sólo se consideró a aquellos con datos para un mínimo de tres variables.

Como se muestra en el gráfico VI.4, el desempeño laboral predominante fue negativo, ya que en 10 de 17 países el indicador correspondiente alcanzó un valor de menos de cero. Los países con un desempeño positivo fueron México, El Salvador, Jamaica, Nicaragua,

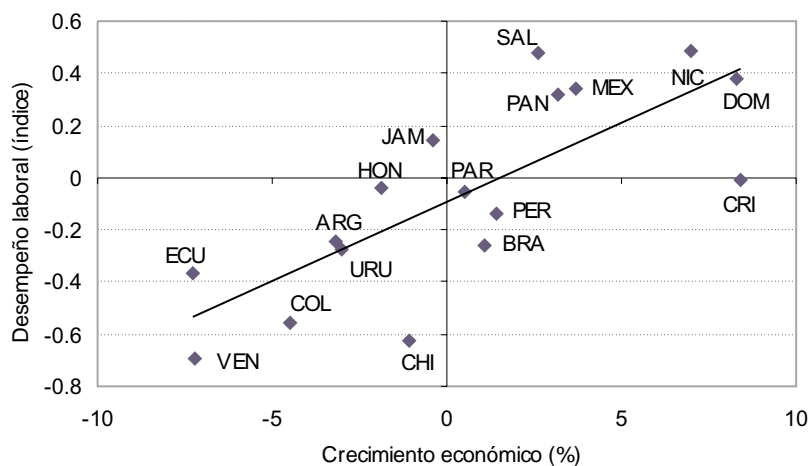
Panamá y República Dominicana, mientras que todos los sudamericanos tuvieron desempeños negativos. Los datos del gráfico confirman, como ya se ha planteado, que las diferencias en cuanto a desempeño laboral obedecen en buena parte a las disparidades en materia de crecimiento económico.

Uno de los países que más se apartaron de la tendencia fue Costa Rica, pero si bien alcanzó una elevada tasa de crecimiento económico, ello se debió en gran parte a una sola empresa, cuyo impacto en el empleo global del país fue limitado. Si se considera únicamente la expansión del resto de la economía (3.4%), su desempeño laboral se acerca mucho a la tendencia predominante.

Otro país que se alejó notoriamente de la tendencia fue Chile, donde la crisis económica afectó severamente al desempeño laboral al inducir un descenso muy marcado de la demanda de trabajo (reducción del empleo asalariado) que no pudo ser compensado por la generación de empleo en otras actividades (caída de la tasa de ocupación). Como la tasa de participación se mantuvo inalterada, se produjo una fuerte expansión del desempleo. También empeoró el indicador de calidad y sólo la evolución salarial fue ligeramente positiva.

Gráfico VI.4

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPEÑO LABORAL, 1999



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 7. Las tendencias laborales a principios del 2000

En los primeros meses del año se ha podido observar una cierta mejoría en la evolución del empleo a nivel regional, debido principalmente a un aumento de la demanda de trabajo en Brasil y México. Llama la atención el caso de Brasil, donde por primera vez desde fines de 1996 la tasa de ocupación creció en comparación con el mismo período del año precedente. Es importante resaltar que una parte significativa del aumento del empleo es imputable a la reactivación de la demanda laboral, pues durante el período enero-abril el empleo asalariado formal creció 1.4%. Destaca el incremento de la ocupación en la industria manufacturera, el primero que se registra desde 1995, que refleja en parte los esfuerzos previos por elevar la competitividad del sector, y también el impacto favorable de la devaluación del real. Durante los primeros meses del año la tasa de ocupación ascendió también en

Chile y Colombia, mientras que en Argentina, Uruguay y Venezuela se registró una merma.

De esta manera, en el conjunto de los ocho países para los que se dispone de información sobre la evolución del empleo y el desempleo durante el primer semestre del 2000, la tasa de ocupación alcanzó a 52.9%, comparada con 52.4% en el mismo período del año anterior. Sin embargo, debido al aumento simultáneo de la oferta, el incremento del empleo no se expresó en una reducción de la tasa de desempleo, que llegó a un nivel similar al registrado en el primer semestre de 1999. Contribuyó a este resultado el hecho de que en algunos países (Argentina, Colombia, Ecuador, Uruguay) el desempleo aumentara con respecto al mismo período del año anterior (véase el cuadro VI.6).

Cuadro VI. 6

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES LABORALES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 <sup>a</sup>	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
<b>Tasa de desempleo</b>										
Argentina										
Áreas urbanas <sup>b</sup>	...	13.2	...	12.4	...	14.5	14.5	13.8	...	15.4
Brasil										
Seis áreas metropolitanas	7.6	8.0	7.8	6.9	7.8	7.9	7.5	7.0	8.0	7.7
Chile										
Total nacional	5.3	6.1	6.8	7.2	8.2	10.8	11.4	8.9	8.2	8.9 <sup>c</sup>
Colombia										
Siete áreas metropolitanas	14.4	15.9	15.0	15.6	19.5	19.9	20.1	18.0	20.3	20.4
Ecuador										
Cuenca, Guayaquil y Quito	9.2	8.7	10.5	11.4	13.0	15.6	16.5	15.5	16.6	14.9
México										
Áreas urbanas <sup>b</sup>	3.5	3.2	3.2	2.8	2.9	2.6	2.3	2.2	2.3	2.2
Uruguay										
Total urbano	10.0	9.8	10.2	10.3	11.2	11.1	11.4	11.4	12.0	13.7 <sup>c</sup>
Venezuela										
Total nacional	12.1	10.6	11.0	11.4	15.6	15.1	15.4	13.5	15.6	14.3 <sup>d</sup>
<b>Salario medio real (índice 1995=100)</b>										
Argentina <sup>e</sup>	98.5	98.2	97.8	101.6	97.9	97.7	97.7	99.5	99.1	...
Brasil <sup>f</sup>	110.4	107.4	108.5	117.3	107.1	104.4	103.4	109.0	103.2	103.4 <sup>d</sup>
Chile <sup>g</sup>	109.2	109.7	109.5	109.5	112.1	112.0	112.2	112.2	114.0	113.5 <sup>d</sup>
Colombia <sup>h</sup>	103.6	103.0	103.0	101.8	100.7	106.5	107.7	108.7	105.7	108.4 <sup>i</sup>
México <sup>e</sup>	88.1	90.0	89.6	98.4	87.9	90.7	89.8	101.3	91.7	96.4 <sup>d</sup>
Perú <sup>j</sup>	93.5	92.6	92.3	92.3	90.4	91.0	91.1	90.8	...	...
Uruguay	102.6	102.9	102.7	102.5	104.3	104.0	104.5	104.5	104.0	103.5 <sup>d</sup>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de los países.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Representa un alto y creciente número de áreas urbanas. <sup>c</sup> Promedio marzo a mayo. <sup>d</sup> Promedio abril y mayo. <sup>e</sup> Industria manufacturera. <sup>f</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. <sup>g</sup> Índice general de remuneraciones por hora. <sup>h</sup> Obreros de la industria manufacturera. <sup>i</sup> Abril. <sup>j</sup> Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

En materia de salarios, a comienzos del 2000 han persistido, en general, las tendencias previas. En la industria manufacturera mexicana los salarios reales han seguido creciendo, si bien todavía no se recuperan de la caída ocasionada por la crisis de mediados de los años noventa. En Chile y Colombia también se han registrado

mejorías en comparación con el primer trimestre de 1999, aunque en el segundo de estos países las ganancias salariales reales están tendiendo a bajar. En Uruguay, las remuneraciones reales se han mantenido constantes, mientras que en Brasil persiste una propensión descendente.

## Capítulo VII

### El sector externo

---

Por segundo año consecutivo, el sector externo de la región reflejó las secuelas de la drástica caída de las entradas de capital extranjero. A diferencia del año anterior, sin embargo, el severo ajuste que la situación internacional impuso en las economías provocó una interrupción de la tendencia hacia la ampliación del déficit en cuenta corriente del balance de pagos regional, de manera que éste se contrajo de una cifra equivalente a 4.5% del producto interno bruto en 1998 a 3.1% en 1999.

**LA REDUCCIÓN** del déficit se explica principalmente por la disminución del correspondiente al balance comercial. Esta fue, a su vez, determinada por la merma significativa de las importaciones, producto de la menor actividad económica en el sur de la región y de la depreciación real de muchas monedas. Los ingresos por exportaciones aumentaron, si bien hubo grandes diferencias entre países. El alza de los precios del petróleo y la solidez de la economía estadounidense impulsaron los ingresos de los países exportadores de hidrocarburos y de los situados en el norte de la región. La caída de los precios de los productos básicos en general y la falta de dinamismo de las economías sudamericanas perjudicaron las exportaciones de muchos países. El comercio intrarregional se retrajo drásticamente.

Al alivio que representó un menor déficit comercial se agregó un mayor saldo positivo de las transferencias corrientes, sobre todo las remesas familiares, que mantuvieron su tendencia expansiva en los países centroamericanos y caribeños. Pero ese alivio se vio contrarrestado por menores entradas de capital extranjero y mayores pagos por concepto de intereses y utilidades. Ambos factores provocaron una transferencia neta de recursos negativa por primera vez desde la recesión de 1990.

Al igual que un año antes, la región tuvo que utilizar reservas internacionales y capitales compensatorios, esta vez por un monto de 6 000 millones de dólares. La caída de los activos de reserva internacionales fue menos generalizada que en 1998; ocurrió principalmente en Brasil y en menor medida en Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

## 1. El comercio exterior

Las exportaciones de bienes de América Latina y el Caribe recuperaron la senda de crecimiento interrumpida en 1998 y aumentaron en casi un 6% en 1999, superando los 298 000 millones de dólares. Este resultado se produjo gracias al incremento (en más de 7%) de los volúmenes exportados, pues los valores unitarios de exportación fueron menores que los del año anterior. En

cambio, las importaciones de bienes disminuyeron tanto en volumen (casi 3%) como en valor unitario. Su valor descendió en más de 4% a cerca de 302 000 millones de dólares. Se interrumpió así la tendencia ascendente del valor de las importaciones, el cual había crecido durante 15 años consecutivos. El déficit regional del balance de bienes se redujo en más de 29 000 millones de dólares.

Cuadro VII. 1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES<sup>a</sup>**  
*(Tasas de variación)*

	Exportaciones <sup>b</sup>			Importaciones <sup>b</sup>		
	Valor	Valor unitario	Quéntum	Valor	Valor unitario	Quéntum
1985	-5.3	-10.0	5.2	0.9	-3.4	4.5
1986	-14.2	-14.7	0.7	2.6	1.8	0.7
1987	14.9	5.6	8.8	13.5	8.6	4.6
1988	16.1	-0.4	16.5	16.4	4.2	11.7
1989	10.9	2.3	8.5	8.6	6.7	1.8
1990	10.1	4.4	5.5	12.9	3.7	9.0
1991	0.6	-3.2	4.0	17.7	-4.0	22.7
1992	8.0	0.6	7.3	22.8	1.3	21.2
1993	9.9	-2.1	12.3	11.7	-1.8	13.8
1994	16.3	6.5	9.3	18.8	1.5	17.0
1995	21.2	8.3	11.8	11.9	7.1	4.6
1996	11.6	1.0	10.5	10.9	-0.4	11.3
1997	11.6	-0.9	12.6	18.7	-2.8	22.2
1998	-1.4	-9.0	8.3	6.1	-3.4	9.8
1999 <sup>c</sup>	5.8	-1.1	7.0	-4.1	-1.5	-2.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

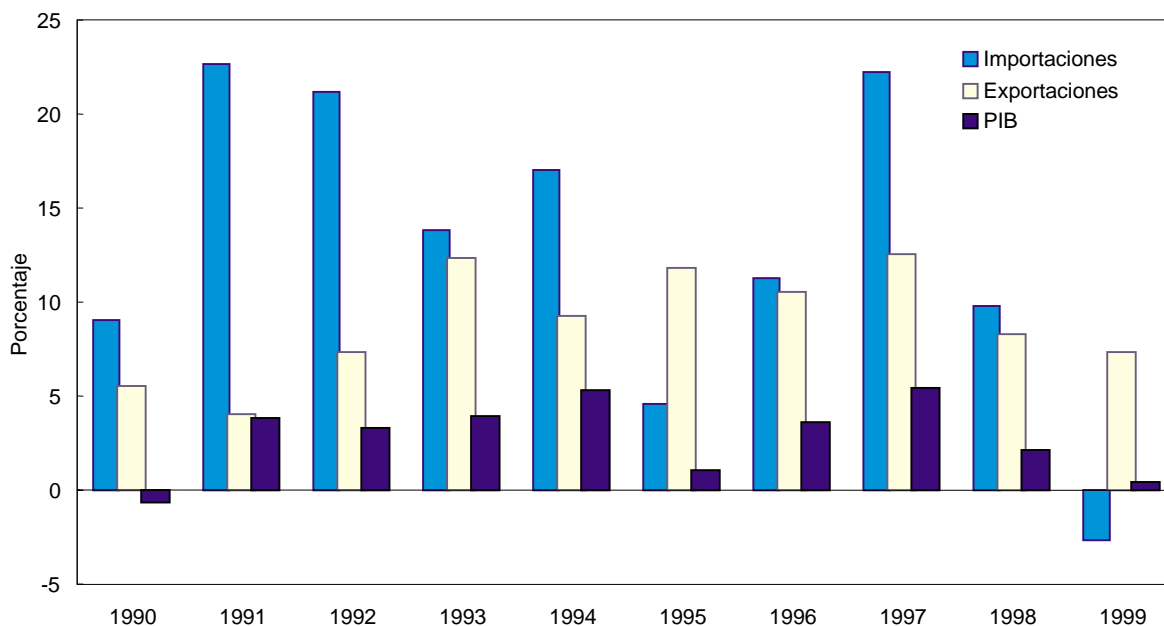
<sup>a</sup> Incluye a 17 países de habla hispana, más Brasil y Haití. <sup>b</sup> Las tasas de valor unitario y quéntum que se presentan en este cuadro no necesariamente deben coincidir con las tasas de valor unitario y quéntum derivadas de las cuentas nacionales de los países, que corresponden a metodologías y coberturas diferentes. <sup>c</sup> Cifras preliminares.

A esta disminución se agregó la del balance del comercio de servicios, producto de una disminución mayor de las importaciones que de las exportaciones. Todo ello hizo que el déficit comercial regional se redujera en casi dos terceras partes, bajando a unos 18 600 millones de dólares. A diferencia del año anterior, cuando todos los países habían registrado déficit en su balance comercial, en 1999 cuatro países lograron cifras positivas: los tres sudamericanos cuya exportación principal es el petróleo y Costa Rica. Sobresale el abultado superávit, superior a 6 700 millones de dólares, obtenido por Venezuela.

La disminución del volumen de las importaciones de bienes hizo que se quebrara otra tendencia que había caracterizado el decenio de 1990, con arreglo a la cual dicho volumen había crecido por encima del producto interno bruto (véase el gráfico VII.1). 1999 fue, además, el segundo del decenio en que el crecimiento del volumen de las importaciones no superó al de las exportaciones. Estas últimas, por su parte, siguieron haciendo una aportación positiva a la actividad económica, pues, pese a desacelerarse por segundo año consecutivo, su crecimiento superó al del producto, tal como había venido sucediendo en todo el decenio.

Gráfico VII.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL VOLUMEN  
 DE COMERCIO DE BIENES Y DEL PRODUCTO**

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Estos resultados agregados ocultan, sin embargo, la variedad de situaciones en que se encontraban los distintos países. Cabe observar, en particular, que si se excluye México, país que contabiliza el 46% de las exportaciones de América Latina y el Caribe, el valor de las exportaciones regionales de bienes se redujo en 1.7% y el de las importaciones en casi 16%.

La alta ponderación de México contribuyó también a que la relación regional de precios del intercambio se mantuviera prácticamente invariable al nivel a que había caído en 1998 (se había deteriorado en casi un 6%). No obstante, en la mayoría de los países empeoró; en la minoría restante destaca Venezuela con una mejora de 35%.

#### a) Los condicionantes generales del desempeño comercial

La variedad de situaciones que encubren los agregados regionales responde al grado de exposición de cada país a los principales factores que influyeron, con signos diversos, en el desempeño comercial. Algunos de ellos, como las condiciones climáticas que afectan las cosechas, fueron específicos para cada país, pero los fundamentales provinieron del entorno externo. Este

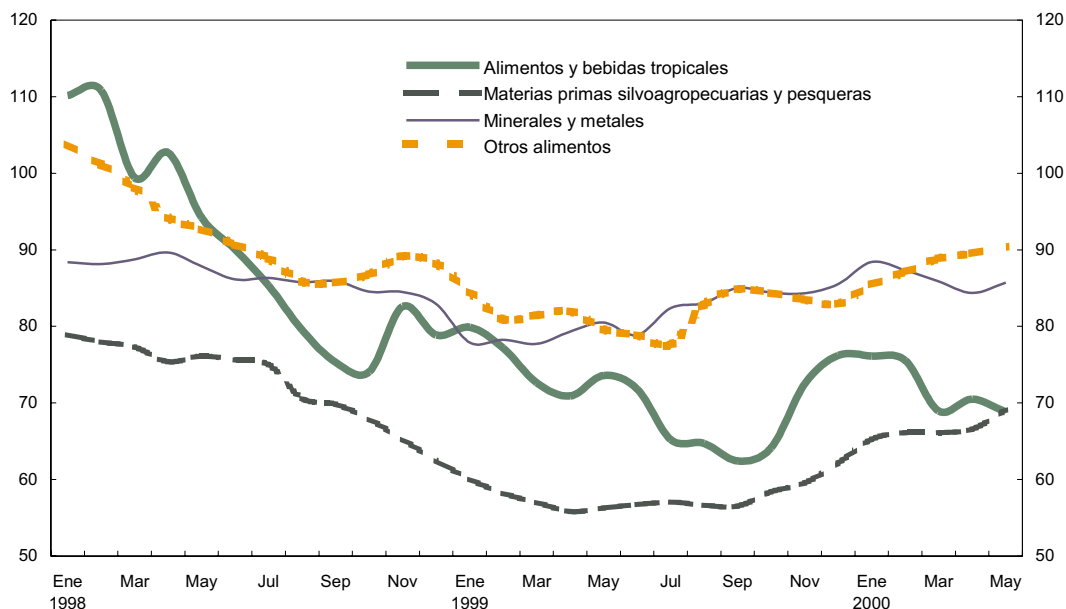
presenta, en particular, dos facetas, que se relacionan, por un lado, con la situación de los mercados de los productos básicos en general y de los hidrocarburos en particular y, por otro, con la actividad económica mundial y regional. Sus respectivas influencias sobre el valor del comercio fueron diversas; algunas tuvieron carácter expansivo y otras, contractivo.

#### i) La debilidad de los mercados de productos básicos no combustibles

En 1999 continuó el ciclo recesivo que se inició con la crisis asiática en los mercados mundiales de productos básicos, de los que dependen crucialmente las exportaciones de la mayoría de los países de la región. Las condiciones de oferta excedentaria de esos productos siguieron deprimiendo las cotizaciones, las que, en muchos casos, alcanzaron su nivel más bajo en el transcurso de 1999. Después iniciaron una moderada recuperación, perceptible sobre todo en los casos de las materias primas. Sin embargo, los precios medios del año fueron inferiores a los de 1998, con escasas excepciones, entre las que destacan, por su importancia en la región, la carne vacuna y el níquel.



Gráfico VII.2  
**ÍNDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS NO COMBUSTIBLES EXPORTADOS  
 POR AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE <sup>a</sup>**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Índices ponderados por la proporción de cada producto.

Las principales caídas de los precios medios en 1999 afectaron a los productos agrícolas de los países tropicales y subtropicales del centro y sur de América. Por ejemplo, el café perdió un 23% de su valor; el banano comercializado fuera del mercado protegido de la Unión Europea, un 34%; y el azúcar, un 30%. La expansión de la oferta que contribuyó al descenso del precio de este último producto se debió en parte al constante aumento de los suministros del Brasil, que se ha convertido en el principal exportador mundial.

Además del trigo, cuyo precio medio bajó en un 14%, también se abarataron las materias primas, especialmente las de origen mineral. Así, el algodón sufrió un descenso de 20%; el cobre, el plomo y la plata, 5%; el mineral de hierro, 11%; el acero, casi 10%; y el estaño, 3%. En cambio, la carne vacuna mejoró su precio medio del año en un 7%, el níquel en un 30% y el zinc en un 5%.

Este impulso depresivo general que emanó de los mercados de productos básicos determinó la caída generalizada de los valores unitarios de las

exportaciones en la región. Si bien el hecho de compartir semejante vulnerabilidad a las mismas perturbaciones de origen externo puede presentar aspectos favorables (por ejemplo, para facilitar una posible coordinación de políticas macroeconómicas entre los países), constituye un riesgo, pues anula las complementariedades positivas que podrían existir entre economías que, estando relacionadas entre sí gracias a un creciente comercio intrarregional, se encontraran en distintas fases del ciclo económico. Pero si bien esto se aplica a la generalidad de las exportaciones de productos básicos, la situación existente en 1999 recuerda que existe una notable excepción: los hidrocarburos.

#### ii) El alza del precio de los hidrocarburos

Lo que diferencia al mercado del petróleo de los demás productos básicos es la posibilidad efectiva de que en él se generen ajustes voluntarios de la oferta para alterar las condiciones de precios, lo que en 1999 provocó un divorcio entre la trayectoria de esos precios y

la de los demás productos básicos. Ello supuso para las exportaciones regionales un efecto expansionista que se contrapuso a la influencia contractiva relacionada con estos últimos. De ahí se derivaron prácticamente las únicas excepciones al patrón general de disminución de valores unitarios de exportación.

El precio medio mensual del petróleo, producto de gran trascendencia en las exportaciones de algunos países de la región y rubro relevante de las importaciones de la mayoría, llegó a su nivel más bajo en diciembre de 1998, cuando la cotización del Brent de referencia era inferior a los 10 dólares el barril. La reducción de los suministros dispuesta por los principales países exportadores mundiales, entre ellos México y Venezuela, hizo subir las cotizaciones a partir de marzo de 1999, de modo que su promedio mensual alcanzó los 25.6 dólares en diciembre.

Merced a esa evolución, el precio medio anual de la mezcla exportada por Venezuela, por ejemplo, subió de 10.6 a 16.1 dólares entre 1998 y 1999, mientras que el del crudo exportado por Ecuador pasó de 9.2 a 15.5 dólares. A los niveles de exportación previos a 1999, cada dólar de aumento del precio eleva los ingresos de exportación regionales en unos 1 800 millones de dólares. Teniendo en cuenta la reducción de los embarques en 1999, el petróleo y sus derivados generaron en ese año un aumento de ingresos de más 9 000 millones de dólares, es decir, más de la mitad del incremento total de las exportaciones regionales de bienes.

### *iii) El buen desempeño económico mundial y su distribución geográfica*

La demanda externa de la región se vio impulsada por la aceleración de la actividad económica y del comercio mundiales. En volumen, la primera creció en un 2.7% y el segundo en un 5.6%.<sup>1</sup> Ese crecimiento, sin embargo, no fue geográficamente homogéneo. En lo que interesa a la región, resultó particularmente rápido en los Estados Unidos, cuyo producto e importaciones aumentaron muy por encima del promedio mundial.

Habida cuenta de la importancia de ese mercado para México y países centroamericanos y del Caribe, hacia el cual dirigen la mayor parte de sus exportaciones, éstas registraron incrementos generalizados en términos de volumen. Lo mismo ocurrió con las exportaciones destinadas a los países de Asia Meridional y Oriental, cuyas economías se recuperaron apreciablemente. Esa recuperación benefició a sus principales abastecedores, que en América Latina son Chile y Perú.

El crecimiento de la economía mundial propició, además, una recuperación de los precios de algunas materias primas, sobre todo a partir de la segunda mitad del año, lo que mitigó la caída de los promedios anuales. Ese crecimiento se combinó con el control de la inflación, ayudado por los bajos precios de los productos básicos. Ello hizo que el valor unitario de las manufacturas exportadas por los países desarrollados, estimado por el Banco Mundial, bajara levemente (en 0.6%) en el conjunto del año, lo que contribuyó a abaratar las importaciones regionales.

### *iv) La debilidad de la economía regional y del comercio intrarregional*

En contraste con la influencia expansiva del crecimiento económico mundial, la debilidad de la actividad económica regional, en particular en América del Sur, influyó adversamente en la demanda de importaciones, lo que se reflejó tanto en el volumen de éstas como en el de las exportaciones intrazonales. Las importaciones bajaron de forma generalizada, en un contexto de depreciación de muchas monedas, factor que tuvo repercusiones desfavorables principalmente en las compras externas de Brasil. Las exportaciones al interior de la región sufrieron también las consecuencias de la menor demanda, que se hicieron sentir especialmente en las de productos manufacturados, que constituyen el principal componente del comercio intrarregional, así como en los países con mayor grado de integración en ese ámbito, fundamentalmente los miembros del Mercado Común del Sur (Mercosur).

1 Las estimaciones de las Naciones Unidas se encuentran en Estudio económico y social mundial, 2000, Nueva York, julio de 2000. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.C.1.

Cuadro VII.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES INTRARREGIONALES Y TOTALES**  
*(Miles de millones de dólares y participación porcentual)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Mercosur</b>								
Intrasubregional	7.2	10.0	12.0	14.5	17.1	20.5	20.0	15.1
Mundo	50.5	54.2	61.9	70.1	74.4	82.6	80.2	74.3
Mercosur / mundo (%)	14.3	18.5	19.5	20.6	23.0	24.8	25.0	20.4
<b>Grupo Andino</b>								
Intrasubregional	2.2	2.9	3.5	4.9	4.7	5.6	5.4	3.9
Mundo	28.3	29.8	33.7	39.1	44.4	46.6	38.9	43.2
Grupo Andino / mundo (%)	7.8	9.7	10.3	12.4	10.6	12.1	13.9	9.1
<b>ALADI</b>								
Intrazonal	19.4	23.7	28.2	35.6	38.4	45.5	43.2	34.4
Mundo	134.9	145.2	167.2	204.2	229.2	255.4	251.3	264.2
ALADI / mundo (%)	14.4	16.3	16.8	17.4	16.8	17.8	17.2	13.0
<b>MCCA</b>								
Intrazonal	1.0	1.1	1.2	1.5	1.6	1.9	2.2	2.3
Mundo	4.6	5.1	5.5	6.8	7.3	9.3	11.1	11.6
MCCA / mundo (%)	21.7	21.6	22.3	21.4	21.2	20.1	20.2	20.1
<b>CARICOM<sup>b</sup></b>								
Intrazonal	0.2	0.3	0.5	0.7	0.8	0.8	...	...
Mundo	3.7	3.7	4.1	4.5	4.6	4.7	...	...
CARICOM / mundo (%)	6.1	7.9	12.7	15.3	16.9	16.7	...	...
<b>América Latina y el Caribe<sup>c</sup></b>								
Intrarregional	24.5	29.3	35.1	42.7	46.6	54.8	51.7	42.6
Mundo	146.1	156.4	177.3	216.0	241.6	270.0	267.2	280.1
América Latina y el Caribe / mundo (%)	16.8	18.7	19.8	19.8	19.3	20.3	19.3	15.2

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares. <sup>b</sup> Incluye a Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago. <sup>c</sup> Incluye ALADI, MCCA, Barbados, Guyana, Jamaica, Trinidad y Tabago, Bahamas, Belice, Haití, Panamá, República Dominicana y Suriname.

Así, el valor conjunto del comercio intrarregional sufrió una contracción de 23%. Esta obedeció a los resultados del comercio en los esquemas sudamericanos. En el Mercosur, las exportaciones intrazonales se redujeron en 24%, bastante más que las dirigidas al resto del mundo. Debido a ello, su ponderación en las exportaciones totales de la agrupación, que había aumentado espectacularmente en el decenio desde 9% en 1990 hasta 25% en 1998, se redujo bruscamente a 20% en 1999. Un fenómeno

similar ocurrió en la Comunidad Andina. El comercio intrazonal sufrió un descenso de 27% y su participación en las exportaciones totales cayó por debajo de 10% por primera vez desde 1990.

Este desempeño contrasta con el logrado en el Mercado Común Centroamericano (MCCA). El comercio en el interior de esa agrupación se incrementó en 9%, lo que permitió que se mantuviera la participación del mismo en las exportaciones totales en un 20% aproximadamente.

Cuadro VII.3  
**PATRONES DE COMPORTAMIENTO DEL COMERCIO, 1999**

Grupos de países	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Valor unitario	Volumen	Valor	Valor unitario	Volumen
Países principalmente exportadores de petróleo	+	+	±	-	-	-
Países situados al norte del Istmo de Panamá	±	(México)	(Honduras)	(Guatemala)	-	(Guatemala)
Otros países	(Chile, Perú)	(Panamá)	±	-	-	-

El signo + indica aumento. El signo -, disminución.

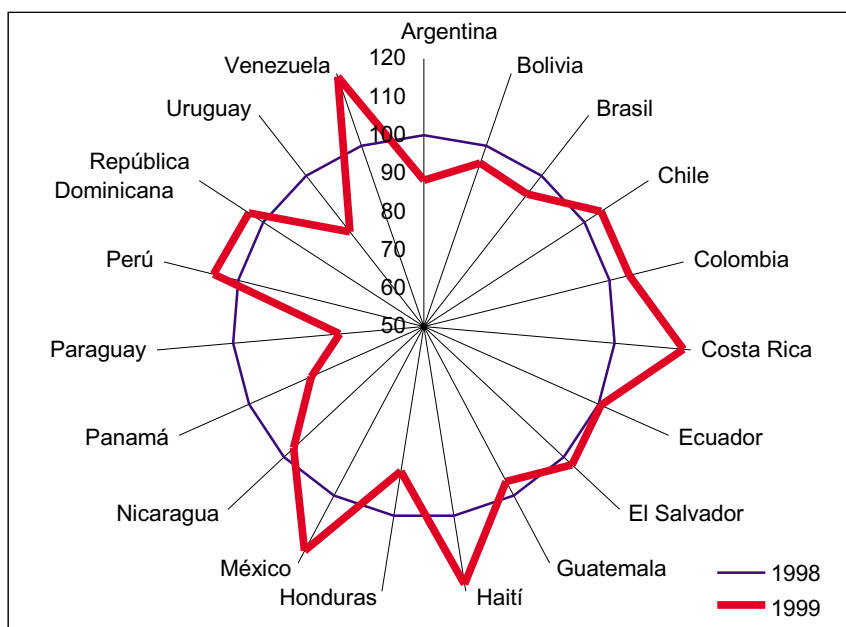
Los nombres de los países entre paréntesis denotan excepciones.

**b) Exportaciones de bienes**

Debido a los distintos signos que presentaron las influencias mencionadas, el desempeño de las exportaciones varió según que los países fueran exportadores o importadores netos de petróleo; con arreglo a la proporción de productos manufacturados en sus exportaciones; y conforme a su ubicación geográfica

respecto de los principales mercados. La situación resultante se caracterizó, pues, por una relativa heterogeneidad, lo que proporciona una indicación de las diferencias que han ido surgiendo entre los modos de inserción internacional de los distintos países. La situación en 1999 permite distinguir, al menos, tres grupos de países que muestran resultados diferentes (véase el gráfico VII.3).

Gráfico VII.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE VALOR DE LAS EXPORTACIONES, 1999**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

*i) Los países principalmente exportadores de petróleo*

Este grupo está compuesto por Colombia, Ecuador y Venezuela, países sudamericanos cuyo principal rubro exportador en 1999 fue el petróleo. Los tres países se beneficiaron de la fuerte subida de los precios de los hidrocarburos, por lo que registraron aumentos de los valores unitarios, así como de los valores totales de sus exportaciones.

Ecuador y Venezuela sufrieron, sin embargo, caídas de sus volúmenes exportados. En el caso de Venezuela, ésta se debió en gran parte a la política de restricción de la oferta petrolera concertada con los principales países exportadores. Pero fue también ese país, más dependiente del petróleo que ningún otro, el que registró

el mayor aumento del valor unitario (más de 30%) y de los ingresos por exportaciones (casi 20%).

En cambio, los ingresos del Ecuador apenas subieron, contrarrestados por la caída de los precios de los demás productos de exportación, como el banano, el café y los camarones, y por la disminución de los embarques, insensibles a la devaluación del sucre. La recuperación de los ingresos de Colombia es atribuible a los mejores precios de los hidrocarburos, ya que el resto de las exportaciones tuvo un mal desempeño; desde que comenzó la explotación de los yacimientos de Cusiana y Cupiagua, el petróleo y sus derivados han reforzado su participación en el valor de las exportaciones colombianas hasta contabilizar casi una tercera parte de las mismas y desplazar al café como primer rubro exportador.

ii) *México y los países centroamericanos y del Caribe*<sup>2</sup>

Estos países consiguieron aumentar el volumen de sus exportaciones gracias a la fortaleza del mercado de los Estados Unidos. La industria maquiladora, dirigida a ese mercado, desempeñó un importante papel a este respecto. La sola excepción se debió a los estragos causados en la agricultura de Honduras por el huracán Mitch, que asoló la región en octubre de 1998. El buen desempeño de la maquila en ese país no pudo compensar la drástica disminución de los productos agrícolas exportados, el principal de los cuales, el banano, redujo sus embarques en 77%.

Los valores unitarios de las exportaciones disminuyeron en todos los países de este grupo excepto en México, debido sobre todo a la caída de las cotizaciones de los productos básicos que exportan (banano, café y azúcar, principalmente). Esa disminución fue compensada por el aumento de los volúmenes en algunos casos (Costa Rica, Haití, El Salvador y República Dominicana), pero no en otros (Guatemala y Nicaragua, que también sufrieron estragos ocasionados por el huracán Mitch).

La expansión, de 16%, del valor de las ventas externas de México se apoyó tanto en la firmeza del mercado estadounidense (que absorbe el 87% de sus exportaciones) como, al igual que los demás exportadores netos de petróleo de la región, en el alza de los precios de los hidrocarburos. Esta última fue determinante para la reducción de su déficit comercial. El resto de las exportaciones, integrado básicamente por productos manufacturados, registró un desempeño muy favorable, al que contribuyó la industria maquiladora, que aporta casi la mitad de las exportaciones totales.

iii) *Los demás países*

El tercer grupo lo integran países que, salvo Panamá, se encuentran en América del Sur. En casi todos ellos tuvo lugar una contracción del valor de las ventas externas, atribuible a la reducción de los volúmenes exportados en la mayoría de ellos y a la disminución de los precios que afectó a todos los países sudamericanos.

Panamá y tres de los cuatro miembros del Mercosur (Argentina, Paraguay y Uruguay) tuvieron los peores resultados, con disminuciones porcentuales de los ingresos por exportaciones que alcanzaron dos dígitos. Panamá vio contraerse fuertemente sus embarques a las deprimidas economías sudamericanas, especialmente

las andinas. Los tres países miembros del Mercosur sufrieron las consecuencias de la apreciación de sus monedas con respecto al real brasileño.

Por otro lado, pese a la devaluación de su moneda, el volumen de exportaciones de Brasil no aumentó lo suficiente como para compensar la fuerte baja que sufrieron sus precios de exportación (12%, la mayor en la región conjuntamente con la de Uruguay). La expansión de los embarques de ese país estuvo concentrada en los productos primarios y semielaborados. En cambio, Chile y Perú pudieron, gracias al aumento de los volúmenes exportados, compensar más que sobradamente la disminución del valor unitario, con lo que fueron los únicos países del grupo en obtener mayores ingresos que en el año anterior.

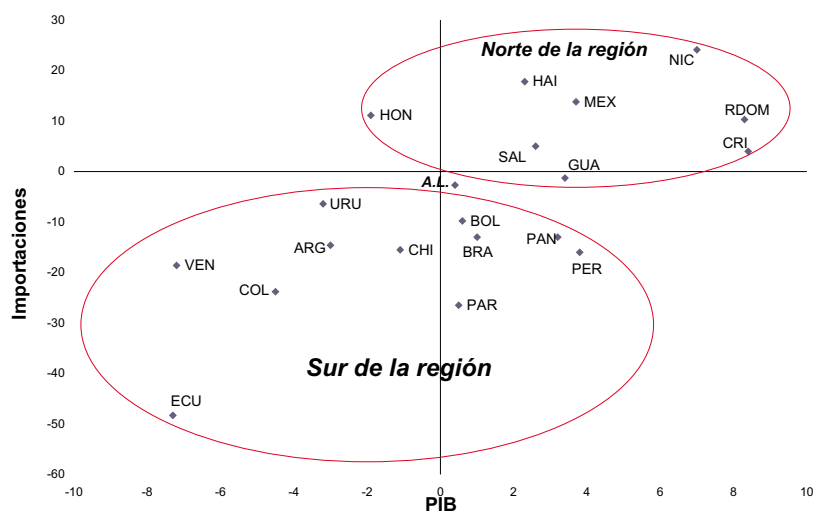
c) **Importaciones de bienes**

El desempeño de las importaciones fue algo más uniforme. Pese al encarecimiento del petróleo, los valores unitarios cayeron en todos los países. La evolución de los volúmenes fue consecuente con la de la demanda interna. Por lo tanto, cabría distinguir dos grupos de países, definidos una vez más en función de su posición geográfica en el eje norte-sur: los países sudamericanos (a los que se suma Panamá), que registraron disminuciones de los volúmenes importados, y el resto, donde en general aumentaron. El primer grupo efectuó menores desembolsos por sus compras externas, mientras que el segundo contabilizó mayores desembolsos, salvo en el caso de Guatemala.

El gráfico VII.4 muestra la relación entre las importaciones (en volumen) y el desempeño del producto, así como la clara diferenciación entre los dos grupos de países mencionados. La evolución de la actividad económica constituyó, pues, el factor determinante fundamental del volumen de las importaciones, más aún que las variaciones cambiarias, pues no se observó una correlación semejante entre éstas (en términos reales) y las de las compras externas. Solamente en México, Haití y Honduras, la apreciación cambiaria vino acompañada de mayores volúmenes importados. En los demás países centroamericanos y del Caribe coexistieron depreciaciones cambiarias y aumentos de las compras externas. Análogamente, en el Mercosur, la apreciación de las monedas de Argentina, Paraguay y Uruguay coincidió con fuertes caídas de las importaciones físicas y lo mismo ocurrió en Venezuela.

2 Excluidos los países anglófonos, para los que no se cuenta con información detallada.

Gráfico VII.4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL VOLUMEN  
 DE LAS IMPORTACIONES Y DEL PRODUCTO, 1999**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Entre los países donde sí tuvo lugar una depreciación real de la moneda conjuntamente con una disminución del volumen de importaciones sobresale Brasil. En ese país, la devaluación del real de principios de año afectó adversamente a las compras externas; el volumen importado de ciertos productos manufacturados bajó más que su consumo.

#### d) El comercio de servicios

En el conjunto de la región, las exportaciones de servicios presentaron en 1999 un desempeño más desfavorable que las de bienes, pues su valor disminuyó en casi un 2%. Las importaciones de servicios también cayeron, en más de 8%, es decir, más del doble del porcentaje en que se redujeron las de bienes. Por consiguiente, el déficit del comercio de servicios se redujo en unos 4 700 millones de dólares, pasando a menos de 14 600 millones.

En la mayor parte de los países, las importaciones de servicios están estrechamente relacionadas con las de mercancías, pues el rubro principal corresponde a los seguros y fletes relacionados con el transporte internacional de las mismas. Como las principales empresas de transporte naviero son extranjeras, la disminución de los embarques se reflejó sobre todo en los desembolsos por ese concepto. Así, los pagos por

concepto de transporte de mercancías siguieron una pauta similar a la mostrada por el volumen del comercio de bienes. Se redujeron, pues, en los países sudamericanos y aumentaron en México y países centroamericanos y del Caribe (El Salvador, Haití, Honduras, Nicaragua y República Dominicana).

Los ingresos generados por el transporte de mercancías son mucho menos significativos a nivel regional. En Colombia, donde tienen más importancia debido a la existencia de una flota mercante nacional, aumentaron en un 7%, mientras que en México caían en 4%. Otro país cuya actividad de transporte es particularmente relevante es Panamá, que obtiene importantes ingresos gracias a los cobros de derechos de paso por el Canal. Esos ingresos, tributarios del volumen de comercio regional y mundial, crecieron pausadamente (en apenas 2%). Las operaciones de la banca extraterritorial, que son el otro pilar de la economía de los servicios panameños, se contrajeron acarreado una leve disminución de los ingresos totales por las llamadas exportaciones invisibles.

El turismo constituye para muchos países de la región, el principal rubro de las exportaciones de servicios. Este tiene especial importancia en el Caribe, México y América Central, así como en Uruguay. En 1999, la actividad turística recibió el impulso de la buena coyuntura económica internacional, en particular en los

Estados Unidos. El turismo mundial creció en un 3% en volumen y en un 4% en valor, según datos de la Organización Mundial de Turismo. En la región, el número de turistas internacionales aumentó fuertemente en América Central y el Caribe, especialmente en países como Guatemala, que registró un incremento de casi 30%, la República Dominicana (15%), Cuba (12%) y Costa Rica (9%). Brasil, país que se abarató gracias a la devaluación del real, recibió 5% más turistas.

Paralelamente al incremento del volumen, los ingresos por concepto de viajes aumentaron en 9% en las Bahamas y en más de 10% en prácticamente todos los países de América Central y en la República Dominicana. Otros países de la región que recibieron mayores ingresos comprenden Brasil (2%) y los países andinos de Bolivia, Ecuador y Perú. En cambio, disminuyeron en el principal destino turístico de la región y octavo a nivel mundial, México (en 4%), así como en Haití.

En el cono sur, los turistas, en su mayor proporción, son ciudadanos de los países de la subregión, por lo que los malos resultados económicos y las realineaciones cambiarias se reflejaron en las partidas correspondientes a esa actividad. Los ingresos cayeron mucho en Argentina (4%), Chile (9%), Uruguay (9%) y Paraguay (28%). Las visitas a este último país siguieron resintiéndose de las dificultades del comercio transfronterizo con Brasil. Colombia registró una disminución de 7% en un contexto de inseguridad social y personal en varias zonas del país.

#### e) El comercio en el 2000

Los factores que se señalaron anteriormente y que han venido influyendo en el comercio presentaban matices más positivos en el año 2000. En lo que respecta a los precios, se han recuperado, si bien en general

moderadamente, los de la mayoría de los productos básicos de importancia para la región. Debido a ello, los promedios de los cinco primeros meses del 2000 han sido superiores a los de todo 1999 en los casos de la soya, el banano, los camarones, el algodón, el aluminio, el cobre, el mineral de hierro, el estaño y el zinc. Los precios del níquel han acentuado su drástico ascenso. El promedio de precios del petróleo era ya casi un 50% más alto que el de 1999. Entre las excepciones a esta tendencia, no se confirmó la recuperación del precio del café y la del trigo se apuntaba solamente a mediados de año.

También los factores de los que depende el volumen del comercio son más favorables. El ritmo de la actividad económica mundial sigue en aumento. Se espera para todo el año un crecimiento algo mayor en Europa y en Asia Sudoriental. La economía estadounidense se mantiene firme a pesar de las sucesivas alzas de tasas de interés aplicadas para hacer frente a las amenazas inflacionistas. La recuperación de las economías de la región constituye un factor de reactivación del comercio intrarregional.

Los resultados del valor del comercio de bienes de que se dispone para los tres a cinco primeros meses del año confirman estas perspectivas. En lo que se refiere a las importaciones, sólo han seguido bajando en Ecuador, mientras se mantenían en Argentina y Paraguay y subían en otros seis países, entre ellos México (con un aumento de 23%), Brasil (11%), Chile (26%) y Venezuela (21%). En cuanto a las exportaciones, se han registrado aumentos en los diez países para los que se dispone de datos. Destacan los de México, Brasil, Chile y Colombia, todos ellos comprendidos entre 20% y 24%, así como el de Venezuela. Estos incrementos se basan en una comparación con igual periodo del año anterior, para el cual los resultados fueron especialmente bajos. Por ello, el balance al final del año arrojará probablemente cifras más moderadas, pero la recuperación del comercio se encuentra sólidamente encarrilada.

## 2. El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos y su financiamiento

La disminución del déficit comercial regional en 34 000 millones de dólares fue la causa fundamental de que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina y el Caribe en 1999 sufriera una drástica reducción a un monto de 54 000 millones de dólares desde los 87 500 millones de dólares de 1998. Medido

con respecto al producto interno bruto, ese déficit pasó de 4.5% a 3.1%. Al igual que en ese año la región tuvo que utilizar reservas internacionales para financiar parte de ese déficit.

En la mayoría de los países hubo una clara reducción del déficit, con la excepción de algunos países

centroamericanos y caribeños. Ecuador y Venezuela generaron voluminosos superávits, contrastando con sus déficits de un año atrás; Chile y Colombia, en tanto, experimentaron una drástica reducción equivalente a 4-5 puntos porcentuales del producto; en contraste, Honduras y Nicaragua lo expandieron notoriamente (véase el cuadro VII.4).

Las transferencias corrientes, sobre todo las remesas familiares, mantuvieron su tendencia expansiva de años recientes, contribuyendo de manera significativa a la

reducción del déficit en cuenta corriente de esos países. El saldo regional de las transferencias corrientes, que se había triplicado entre 1989 y 1999 y que se había incrementado año tras año, durante casi todo ese período, ascendió en 1999 a 18 200 millones de dólares. La importancia que tienen las transferencias corrientes para algunas economías de la región, sobre todo las de menor tamaño relativo, puede apreciarse en El Salvador, país en el que equivalieron en 1999 a la mitad de las exportaciones de bienes y servicios.

Cuadro VII.4

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS***(En porcentajes del producto interno bruto)<sup>a</sup>*

	Balanza comercial de bienes y servicios		Balanza de la cuenta corriente		Balanza de las cuentas de capital y financiera <sup>b</sup>		Balanza global	
	1998	1999 <sup>c</sup>	1998	1999 <sup>c</sup>	1998	1999 <sup>c</sup>	1998	1999 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>-4.5</b>	<b>-3.1</b>	<b>3.5</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.3</b>
Argentina	-2.5	-1.7	-4.9	-4.3	6.3	4.7	1.4	0.4
Bolivia	-9.9	-8.1	-7.9	-6.6	9.0	6.1	1.2	-0.5
Brasil	-2.1	-1.3	-4.4	-4.4	2.2	2.5	-2.2	-1.9
Chile	-3.6	2.0	-5.7	-0.1	2.8	-1.0	-2.9	-1.1
Colombia	-4.0	0.5	-5.3	-1.4	3.9	1.1	-1.4	-0.4
Costa Rica	-1.2	6.1	-3.6	-3.2	2.5	6.4	-1.1	3.2
Ecuador	-7.1	10.8	-11.0	6.8	6.4	-13.0	-4.6	-6.2
El Salvador	-12.8	-12.2	-0.7	-1.7	3.2	3.3	2.5	1.6
Guatemala	-8.1	-8.6	-5.3	-6.0	6.6	5.3	1.3	-0.7
Haití	-15.4	-16.8	1.2	0.0	-0.2	0.5	1.0	0.5
Honduras	-6.1	-13.8	-0.8	-3.3	3.5	8.8	2.7	5.5
México	-2.0	-1.5	-3.7	-3.1	4.5	4.0	0.8	0.9
Nicaragua	-38.8	-51.7	-38.4	-47.2	27.6	43.2	-10.8	-4.0
Panamá	-9.3	-8.5	-13.3	-13.9	8.2	12.3	-5.1	-1.5
Paraguay	-2.6	-2.1	-1.7	-1.7	2.6	3.8	0.9	2.2
Perú	-4.8	-1.9	-6.1	-3.6	3.9	2.2	-2.2	-1.4
República Dominicana	-9.1	-8.5	-2.1	-3.0	2.2	3.9	0.1	1.0
Uruguay	-1.5	-2.3	-2.1	-2.9	3.7	2.9	1.6	0.1
Venezuela	-0.9	6.6	-2.7	5.2	-0.4	-4.2	-3.1	1.0

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

<sup>a</sup> Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

<sup>b</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

El déficit en la cuenta de renta de los factores se expandió moderadamente desde 51 000 a 54 000 millones de dólares; un tercio de ese monto correspondió a los pagos de utilidades netas. En Argentina y Brasil los pagos de utilidades e intereses netos representaron porcentajes significativos de las ventas externas, 29% y 34%, respectivamente, mientras en Bolivia, Ecuador, Panamá y Perú bordearon el 25%.

Los pagos de intereses se elevaron moderadamente, ante el escaso incremento de los pasivos externos y por la reducida elevación en las tasas de intereses internacionales (véase el cuadro VII.5). El alza mayor de

las tasas se verificó en el segundo semestre de 1999; de hecho el promedio del primer semestre de 1999 fue aún más bajo que el del segundo semestre de 1998. Al comparar los desembolsos de intereses con respecto a las exportaciones de bienes y servicios se aprecia en 1999 que en la región no sufrieron variaciones significativas; sin embargo, en ocho países esa relación se encuentra sobre el promedio regional y en la mitad supera el 20%. En cuanto a las remesas de utilidades hay siete países que exhiben coeficientes en torno a 9-10%, aparte de Costa Rica donde esa relación se triplicó en 1999 (véase el cuadro VII.6).



Cuadro VII.5  
**AMÉRICA LATINA: INDICADORES DE LA CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB<sup>b</sup></b>									
Balanza de la cuenta corriente	-1.5	-2.7	-3.3	-3.3	-2.2	-2.1	-3.2	-4.5	-3.1
Balanza de la cuentas de capitales y financiera <sup>c</sup>	2.0	3.9	4.5	2.7	1.8	3.7	4.3	3.5	2.8
Balanza global	0.5	1.3	1.2	-0.6	-0.4	1.6	1.1	-0.9	-0.3
<b>Porcentajes</b>									
Ingreso de capitales América Latina / Ingreso de capitales países en desarrollo <sup>d</sup>	18.5	32.0	28.1	19.2	11.6	21.4	24.7	21.9	16.6
LIBOR nominal	6.0	3.9	3.4	5.1	6.1	5.6	5.8	5.5	5.5
LIBOR real	1.3	0.8	0.6	2.7	3.5	3.2	3.7	4.1	4.1
Rendimiento bonos del gobierno de los Estados Unidos	7.9	7.0	5.9	7.1	6.6	6.5	6.4	5.3	5.6

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Los coeficientes fueron estimados sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

<sup>c</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>d</sup> Flujo neto de recursos de largo plazo.

Cuadro VII.6  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>4.4</b>	<b>4.5</b>	<b>5.2</b>	<b>5.5</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>6.8</b>	<b>5.8</b>
Argentina	5.6	7.3	10.2	9.4	7.6	6.2	7.6	8.4	8.3
Bolivia	0.4	2.6	1.9	2.2	3.1	5.4	5.7	6.0	10.9
Brasil	3.0	2.1	4.5	4.7	5.3	7.6	10.3	13.1	9.9
Chile	7.9	8.4	8.1	12.9	11.2	11.2	11.6	8.4	7.6
Colombia	9.7	11.3	10.4	5.4	3.3	5.3	4.6	5.2	5.8
Costa Rica	3.0	3.0	2.9	1.7	2.4	1.8	3.2	5.3	17.5
Ecuador	3.8	3.5	4.0	3.9	3.7	3.4	3.3	4.8	4.6
El Salvador	4.0	2.7	2.2	1.6	...	...	...	...	2.3
Guatemala	2.6	1.9	2.6	2.6	2.6	3.7	5.4	4.7	5.5
Haití	2.6	...	...	...	...	...	0.5	0.3	0.3
Honduras	7.1	7.1	4.5	1.8	3.6	3.7	2.8	2.8	1.7
México	4.8	4.2	4.1	5.1	3.1	3.9	3.4	4.1	3.1
Nicaragua	3.4	3.9	2.8	2.1	4.9	6.8	6.3	7.0	7.5
Panamá	4.9	5.1	4.5	3.6	3.9	6.5	6.4	8.2	11.1
Paraguay	1.0	0.9	1.3	1.0	1.3	1.6	2.1	1.7	2.2
Perú	0.9	3.5	3.0	3.3	5.3	5.7	6.8	6.3	6.5
República Dominicana	6.5	10.6	10.8	10.7	10.9	9.8	10.1	11.1	11.6
Uruguay	...	...	1.7	1.3	1.5	0.9	0.6	1.4	1.8
Venezuela	1.4	3.3	3.6	2.9	2.1	1.7	4.1	5.5	2.8

**Fuente:** CEPAL, sobre la base del Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

<sup>a</sup> Incluye la reinversión de utilidades.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

### 3. Las corrientes de capital y las reservas internacionales

Las entradas de capitales netas a la región en 1999 fueron de sólo 48 000 millones de dólares, después de haber llegado a 85 000 y 69 000 millones de dólares en 1997 y 1998, respectivamente. En términos del producto interno bruto, entre 1997 y 1999 la reducción fue de 1.5 punto porcentual (véase otra vez el cuadro VII.5). Sin embargo, dado que también el déficit de la cuenta corriente sufrió una drástica disminución, el saldo negativo de la balanza de pagos de la región fue sólo de 6 000 millones, un tercio del saldo de 1998. Ese déficit se financió por segundo año en su totalidad con pérdida de activos de reservas internacionales. El acervo de reservas internacionales de la región fluctuó durante el año en torno a 155 000 millones de dólares, con su máximo en abril y mayo de 1999. Entre los países que incrementaron de manera más notoria sus reservas internacionales estuvieron Argentina, Costa Rica, Honduras y México; en contraste, sufrieron las mayores pérdidas Brasil, Chile y Colombia.

En América Latina y el Caribe continuaron las secuelas de la crisis financiera internacional desatada a mediados de 1997, mitigada principalmente por los inlujos de inversión extranjera directa y en menor medida por recursos de organismos multilaterales. Los ingresos de capitales hacia la región durante casi todo el año mantuvieron un comportamiento irregular. Prosiguió el deterioro de las nuevas emisiones de títulos de deuda en los mercados internacionales, con respecto a las condiciones previas a la crisis y hubo mayores problemas en el acceso a los préstamos de la banca comercial. En 1999 continuó el ciclo de restricción de financiamiento externo, que se desencadenó tras la declaración de moratoria de Rusia en agosto de 1998, cuyas consecuencias se hicieron sentir principalmente en los países de América del Sur, mientras la mayor parte de los países de Centroamérica y el Caribe lograron acrecentar sus entradas de capital.

Prosiguiendo con la trayectoria de los últimos años, la inversión extranjera directa registró un monto sin precedentes de 78 000 millones de dólares. En cambio, otros componentes de las cuentas financiera y de capitales de la región tuvieron un significativo saldo negativo. En efecto, los flujos de inversión accionaria, préstamos bancarios de corto plazo y otros capitales en su conjunto experimentaron en el transcurso del año mermas cercanas a los 30 000 millones de dólares. Por su

parte, los flujos netos de títulos de deuda en los mercados internacionales continuaron siendo positivos aunque contribuyeron con poco financiamiento nuevo, ya que fue necesario destinar una gran proporción de las divisas a amortizar deudas vencidas.

#### a) La inversión extranjera directa

Las entradas de inversión extranjera directa neta ascendieron a 78 000 millones de dólares, monto que superó con creces la cifra excepcional alcanzada en 1997-1998. La principal inversión realizada en la región en 1999, que ascendió a 11 600 millones de dólares fue la compra, por inversionistas españoles, de la empresa Argentina Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF). Debido al sistema de registro de la balanza de pagos, esa operación tuvo como contrapartida una disminución de 11 000 millones de los pasivos de inversión de cartera; como las acciones de esa empresa estaban anteriormente en poder de muchos pequeños inversionistas, al ser compradas por la empresa española (Repsol S.A.), cambió la naturaleza de la inversión. Deduciendo la anterior transferencia de activos, la IED regional ascendió a 67 000 millones de dólares, que constituye de todas maneras una cifra sin precedentes. El principal país receptor de esas entradas fue Brasil; en tanto, los flujos hacia Argentina, Bolivia, Chile, Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Uruguay registraron un récord histórico, y en México se mantuvieron en torno a los 11 500 millones de dólares anotados en el bienio anterior (véase el cuadro VII.7). En algunas economías de menor tamaño relativo la IED representó magnitudes apreciables, es el caso de Bolivia: por tercer año consecutivo este flujo representó un coeficiente en torno al 10% del PIB.

En un año en que los flujos privados de deuda se destinaron casi en su totalidad al reembolso de amortizaciones, estas entradas coadyuvaban a financiar de manera significativa el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos en más de la mitad de los países latinoamericanos y caribeños. También en 1999 se reforzó la tendencia observada en los últimos años del decenio hacia una mayor diversificación geográfica de la IED; en algunos países centroamericanos nuevamente se orientaron montos importantes a la industria maquiladora.

Cuadro VII.7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA<sup>a,b</sup>**  
*(Millones de dólares)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>11 066</b>	<b>12 506</b>	<b>10 362</b>	<b>23 706</b>	<b>24 856</b>	<b>39 489</b>	<b>55 620</b>	<b>60 974</b>	<b>77 543</b>
Argentina	2 439	3 218	2 059	2 480	3 756	4 937	4 924	4 175	21 958 <sup>e</sup>
Bolivia	50	91	125	147	391	472	728	870	951
Brasil	89	1 924	801	2 035	3 475	11 666	18 608	28 541	30 254
Chile	697	538	600	1 672	2 204	3 445	3 353	1 842	4 366
Colombia	433	679	719	1 297	712	2 795	4 894	2 379	777
Costa Rica	173	222	243	292	331	421	400	604	...
Ecuador	160	178	469	531	470	491	695	831	636
El Salvador <sup>d</sup>	25	15	16	...	38	...	...	873	214
Guatemala	91	94	143	65	75	77	85	673	155
Haití	14	- 2	- 2	- 3	7	4	4	11	30
Honduras	52	48	52	42	69	90	128	99	230
México	4 742	4 393	4 389	10 973	9 526	9 186	12 830	11 311	11 568
Nicaragua	42	42	40	40	75	97	173	184	300
Panamá	109	145	170	393	267	410	1 256	1 206	22
Paraguay	84	118	75	137	155	246	270	423	356
Perú	- 7	150	687	3 108	2 048	3 242	1 702	1 930	2 068
República Dominicana	145	180	189	207	414	97	421	700	1 435
Uruguay	...	...	102	155	157	137	113	155	225
Venezuela	1 728	473	- 514	136	686	1 676	5 036	4 168	1 998

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional y de entidades nacionales.

<sup>a</sup> Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa en el exterior de los residentes de esa economía. Para algunos países no se dispone de esa información. Incluye la reinversión de utilidades. <sup>b</sup> Conforme a la quinta edición del Manual de balance de pagos del Fondo Monetario Internacional, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa. <sup>c</sup> Cifras preliminares. <sup>d</sup> A contar de 1998 el Banco Central de Reserva de El Salvador cuenta con un registro sistemático sobre cifras de inversión extranjera directa. <sup>e</sup> Esta partida incluye el valor de la inversión de Repsol en la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Parte de este monto corresponde a compra de acciones de la empresa en poder de no residentes. El valor de estas últimas da origen en el Balance de Pagos a un débito en la partida de inversión de cartera.

Una parte apreciable de estos capitales siguió usándose para la adquisición de activos existentes, mediante la privatización de empresas estatales o la compra de empresas privadas nacionales. En el caso de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), estimaciones recientes indican que alrededor del 60% de la inversión extranjera directa se usó para la creación de nuevos activos.<sup>3</sup>

La inversión extranjera directa de residentes chilenos y brasileños en el exterior nuevamente fue significativa, en el caso de Chile bordeó los 5 000 millones de dólares.

#### b) Emisiones de bonos internacionales

A pesar del aumento de las tasas de interés internacionales, las colocaciones de títulos de deuda en los mercados internacionales ascendieron a más de 43 000 millones de dólares en 1999, superándose el

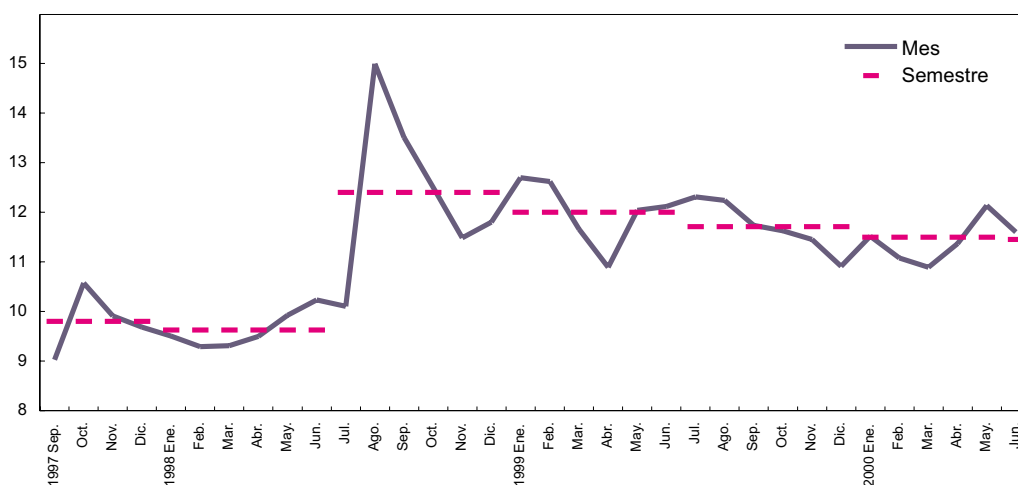
monto del año anterior. Con todo, esa cifra aún estuvo bastante por debajo del registro promedio del bienio 1996-1997. Deducidos los reembolsos de amortizaciones, en 1999 el flujo neto fue pequeño. Prosiguió la tendencia observada en años anteriores con arreglo a la cual los principales recursos se destinaron al gobierno central y empresas del sector público y, al igual que en los últimos años, este mercado prosiguió siendo muy volátil, con gran actividad en marzo, abril y octubre y muy pocas colocaciones en agosto y septiembre.

En cuanto a las condiciones de emisión, éstos continuaron mostrando un deterioro con respecto a los niveles previos a la crisis financiera internacional. Concluyó el año con un costo financiero promedio para la región (11%) algo inferior al de fines de 1998, pero muy superior al costo en el período anterior a la crisis (véase el gráfico VII.5). Ello pese a que en 1999 los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos subieron ligeramente. Los plazos de las nuevas

emisiones se deterioraron significativamente durante el año, llegando en el último trimestre a sólo cuatro años, la mitad del plazo logrado a fines de 1998 (véase el cuadro VII.8). Aunque el acceso al mercado internacional siguió siendo irregular, hay que destacar que en abril de 1999 siete gobiernos de la región pudieron efectuar emisiones

en los mercados internacionales con una prima de 550 puntos básicos. Por su parte, el mercado en euros mostró bastante actividad, especialmente las colocaciones de la República de Argentina que representaron casi la mitad del total.

Gráfico VII.5

**AMÉRICA LATINA: RENDIMIENTO DE LOS BONOS EN EL MERCADO SECUNDARIO<sup>a</sup>**

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de JP Morgan.

<sup>a</sup> Promedio ponderado de los eurobonos de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá y Venezuela.

Las colocaciones de bonos continuaron concentradas en Argentina, Brasil y México como ocurrió en casi todo el decenio de 1990, destacándose el retorno del Gobierno del Brasil a los mercados financieros internacionales en abril, con una colocación gubernamental de bonos por 3 000 millones de dólares. También otros países se endeudaron con estos títulos; aparte de Chile, Colombia y Uruguay, que han recurrido a este financiamiento en forma ininterrumpida durante el último quinquenio, en 1998-1999 fue importante también para economías de menor tamaño relativo como Costa Rica, El Salvador y Trinidad y Tabago. Además, fue excepcional la colocación por valor de 400 millones de dólares efectuada por el Gobierno del Paraguay, que contó con la garantía del gobierno de la provincia china de Taiwán.

Por segundo año, la apreciable reducción del precio de la deuda externa en los mercados secundarios incentivó a gobiernos de la región a canjear bonos Brady.

Esta vez Argentina, Brasil, México y Uruguay lo hicieron por nuevas emisiones equivalentes a 6 000 millones de dólares, lo que permitió liberar recursos dados en garantía y, por ende, aumentar la disponibilidad de recursos de los gobiernos centrales. En junio de 2000 Argentina realizó una operación de canje de bonos Brady, por 3 300 millones de dólares, que significó una disminución de 930 millones de dólares en la deuda pública, además de la liberación de los bonos en garantía.

**c) Créditos de la banca comercial**

Este es uno de los flujos que ha mostrado mayor volatilidad en los últimos años y ha sido fuertemente procíclico, sobre todo a partir del segundo trimestre de 1998. Tras la declaración de moratoria en Rusia en agosto de 1998, la banca internacional adoptó un comportamiento muy cauteloso con respecto a sus préstamos a la región, que se mantuvo hasta fines de

Cuadro VII.8

**AMÉRICA LATINA: CONDICIONES DE LAS EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS<sup>a</sup>**

	1996	1997	1998	1999	1999			
					I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
<b>A. Plazo de vencimiento de nuevas emisiones (años)</b>								
<b>Región</b>	<b>7.8</b>	<b>15.4</b>	<b>8.5</b>	<b>6.2</b>	<b>8.8</b>	<b>6.8</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>
Argentina <sup>b</sup>	9.2	13.5	10.6	7.5	11.6	7.8	4.1	5.0
Brasil <sup>c</sup>	6.5	16.5	7.9	4.1	4.2	4.5	3.8	4.0
Chile	7.3	35.6	11.0	9.7	9.4	10.0	-	-
Colombia	6.9	15.0	7.9	7.5	5.0	10.0	-	-
Costa Rica	-	-	...	10.0	-	10.0	-	-
Ecuador	-	5.0	-	-	-	-	-	-
México	7.4	9.4	9.1	10.0	8.5	15.0	8.0	10.0
Panamá	-	19.6	-	30.0 <sup>d</sup>	30.0	-	-	-
Uruguay	-	30.0	5.0	10.0	-	10.0	-	-
Venezuela	7.0	30.0	20.0	...	...	-	-	-
<b>B. Diferencial</b>								
(Diferencia de rendimientos entre los bonos emitidos y los del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos para plazos similares, 100 puntos equivalen a 1%).								
<b>Región</b>	<b>370</b>	<b>285</b>	<b>500</b>	<b>580</b>	<b>568</b>	<b>588</b>	<b>588</b>	<b>579</b>
Argentina	383	298	441	588	681	601	572	504
Brasil <sup>c</sup>	358	327	541	632	605	656	667	610
Chile	86	96	235	269	353	191	-	-
Colombia	188	140	409	563	630	495	-	-
Costa Rica	-	-	...	409	-	409	-	-
Ecuador	-	470	-	-	-	-	-	-
México	393	263	329	413	440	428	357	357
Panamá	-	219	-	420	420	-	-	-
Uruguay	-	135	345	213	-	213	-	-
Venezuela	440	325	780	...	...	-	-	-

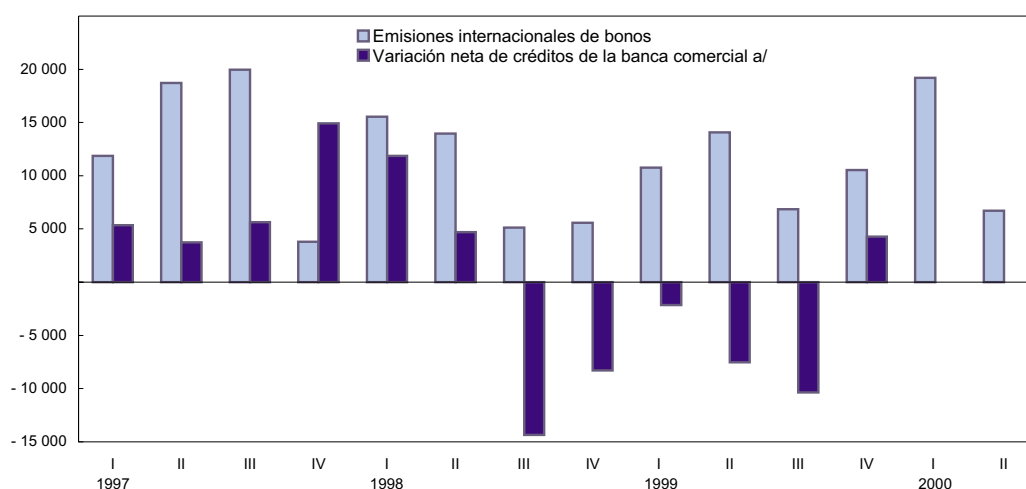
**Fuente:** Hasta el tercer trimestre de 1997: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial; a partir del cuarto trimestre de 1997: CEPAL, sobre la base de fuentes oficiales y privadas.

<sup>a</sup> Hasta el tercer trimestre de 1997 incluye las emisiones mayores de 150 millones de dólares. <sup>b</sup> A partir del cuarto trimestre de 1997 excluye la ampliación de bono globales con plazos de 30 años, condiciones obtenidas antes de que se desencadenara la crisis asiática. <sup>c</sup> A partir del cuarto trimestre de 1997 incluye euronotas y certificados de depósitos; algunas emisiones de títulos son autorizadas y no necesariamente efectuadas en el mercado. <sup>d</sup> Con opción de venta al séptimo año.

1999. Considerando los flujos bancarios netos a diciembre, se estima que persistía en la región una salida de capitales, que ascendía a más de 15 000 millones de dólares. Una parte de ellas se origina en la menor demanda de financiamiento de corto plazo por la reducción de las operaciones de comercio exterior; prosiguieron fuertemente concentradas en Brasil, aunque también fueron significativas en Chile, Colombia, Ecuador y Perú; en contraste, México, Venezuela y algunos países centroamericanos y del Caribe exhibieron en ese lapso

afluencia de capital. Con todo, incluso en algunos de esos países los créditos presentaron gran volatilidad. Durante el segundo y el tercer trimestre, la región sufrió una significativa salida; pero en el cuarto trimestre, por primera vez desde mediados de 1998 se observó el retorno de los créditos a la región (véase el gráfico VII.6). De acuerdo con datos del Banco de Pagos Internacionales, la mayoría de los países deudores latinoamericanos en 1999 incrementaron sus plazos promedios de vencimientos, principalmente al reducir sus obligaciones de corto plazo.

Gráfico VII.6  
AMÉRICA LATINA: FLUJOS DE CAPITAL



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional y del Banco de Pagos Internacionales.  
<sup>a</sup> 2000: Los datos no están disponibles.

#### d) Capital accionario

En 1999 tendió a registrarse en la región, aunque con altibajos, una recuperación parcial de este flujo, sin llegar a compensarse la retirada de capitales accionarios ascendente a 5 000 millones de dólares, sufrida en 1998. Lo anterior, sin considerar el ajuste en la balanza de pagos de Argentina por la venta de la empresa YPF.

Ello ocurrió en un contexto de recuperación de la cotización de los activos bursátiles, que durante 1998 habían sufrido una enorme desvalorización, con colapsos sin precedentes. Con todo, el índice regional de

cotizaciones a fines de 1999 mostraba una caída de 12% con respecto al índice de mediados de 1997, antes que se desencadenara la crisis asiática (véase el cuadro VII.9). Además, dicha recuperación estuvo fuertemente impulsada por México, que se constituyó en la única plaza bursátil de la región, cuyo índice de cotizaciones de acciones había superado en 25% a fines de 1999 al existente antes de la crisis asiática. Conforme a estimaciones preliminares, México sería el único país en que se observa un incremento notorio de los flujos accionarios en 1999, tendencia que se mantenía hasta mediados de 2000, favorecida por el repunte de la actividad económica.

Cuadro VII.9  
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES <sup>a</sup>  
(Índices, junio de 1997 = 100)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>b</sup>
<b>América Latina</b>	<b>49.0</b>	<b>51.0</b>	<b>77.4</b>	<b>76.2</b>	<b>62.5</b>	<b>72.5</b>	<b>90.6</b>	<b>56.0</b>	<b>88.0</b>	<b>77.6</b>
Argentina	70.0	50.7	84.9	63.6	69.1	82.1	96.3	68.9	91.9	78.8
Brasil	20.2	20.0	38.2	64.0	49.8	64.9	78.3	44.9	75.0	66.4
Chile	46.7	52.4	67.8	95.8	93.0	77.0	79.6	55.7	75.4	73.4
Colombia	45.5	62.0	81.6	103.5	77.1	80.5	99.9	56.4	45.1	33.4
México	88.5	106.2	156.0	91.1	66.5	77.3	114.1	69.5	125.4	106.2
Perú	...	32.6	43.9	66.8	73.1	73.6	83.8	50.5	61.1	53.7
Venezuela	128.0	73.3	65.6	47.8	32.7	75.7	93.3	44.9	39.3	46.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Corporación Financiera Internacional.

<sup>a</sup> Cifras a fines de año. <sup>b</sup> Cifras a fines de mayo.

### e) Flujos oficiales

El financiamiento oficial, que adquirió un carácter marcadamente anticíclico con la crisis financiera de México de 1995, también presentó un comportamiento similar durante la crisis financiera de Brasil de fines de 1998 y comienzos de 1999. A fines de 1999 el Banco Central del Brasil amortizó 5.5 mil millones de dólares

de los 17.8 mil millones desembolsados por el paquete de ayuda internacional aprobado en 1998. También Honduras, Nicaragua y Panamá recibieron créditos de importancia del FMI en 1999. Por su parte, otros países recibieron un apoyo importante del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo. Por el contrario, la afluencia de financiamiento bilateral a la región fue negativa por segundo año consecutivo.

## 4. La transferencia neta de recursos y la deuda externa

### a) La transferencia neta de recursos

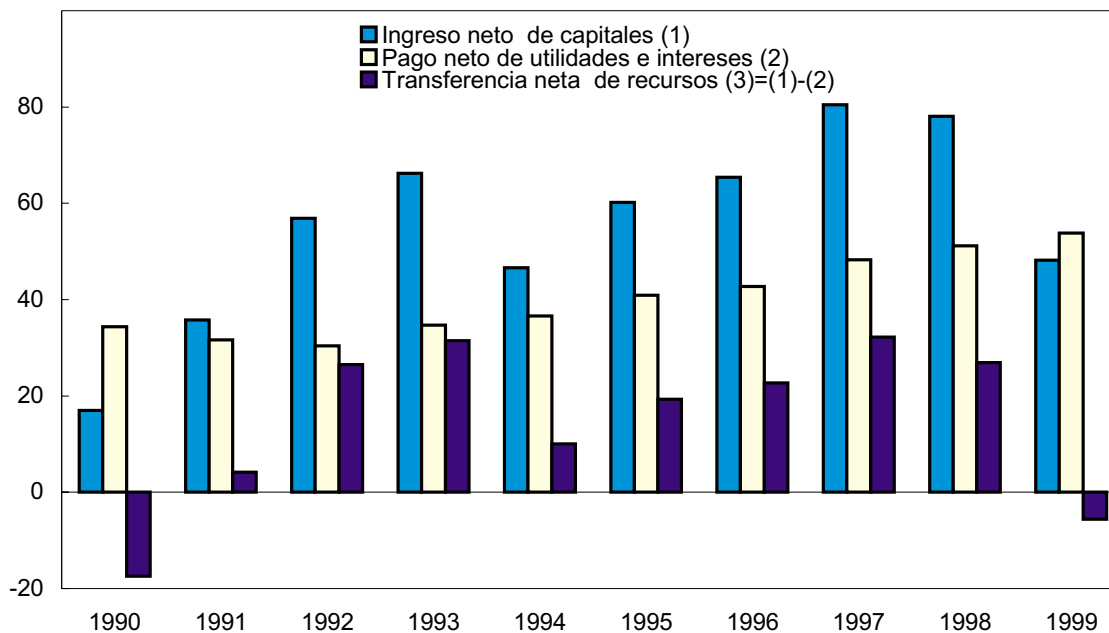
Dado que en 1999 los ingresos netos de capitales se redujeron a sólo 48 000 millones de dólares y los pagos netos de utilidades e intereses a 54 000 millones de

dólares, hubo una transferencia neta de recursos de América Latina y el Caribe hacia el exterior por 6 000 millones de dólares. Ello ocurrió por primera vez desde 1990 (véase el gráfico VII.7).

Gráfico VII.7

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS<sup>a</sup>

(Miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI.

<sup>a</sup> Ingreso neto de capitales: incluye autónomos y no autónomos.

Nueve países latinoamericanos y caribeños efectuaron en 1999 transferencias hacia el exterior por unos 17 000 millones de dólares; Brasil, Colombia, Chile, Ecuador y, sobre todo, Venezuela, las efectuaron en montos apreciables. En contraste, diez países latinoamericanos registraron transferencias positivas por tercer año consecutivo, esta vez por casi 11 000 millones de dólares; Argentina, Guatemala, Panamá, Nicaragua y México recibieron montos de significación.

Al considerar la transferencia neta de recursos hacia la región, en el período 1991 a 1999, se estima que equivalió a un promedio anual del 1% del PIB. En ese mismo período, Argentina recibió la mayor transferencia anual, equivalente a un promedio de 2% de PIB mientras Venezuela transfirió recursos hacia el exterior, que representaron un promedio anual del 3% del PIB.

#### **b) La deuda externa**

La deuda externa de América Latina y el Caribe ascendió en 1999<sup>a</sup> 757 000 millones de dólares con una tasa de variación nominal de 1.5%, la más baja en los últimos años; ello ante las dificultades para obtener financiamiento en los mercados de bonos y bancario internacional durante 1999. En la mayoría de los países en que se registró una expansión de sus pasivos externos ésta fue moderada; en Chile, El Salvador, Guatemala, Honduras alcanzó una cifra de alrededor de 7% anual, mientras la de Paraguay tuvo un incremento excepcional y llegó a 33%. Otros países no registraron variaciones significativas si bien destacándose la reducción de los pasivos externos de Jamaica (-8%) y de Guyana (-20%), acogidos a la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados.

Si se toma el indicador de los intereses pagados con respecto a las exportaciones de bienes y servicios, en siete economías ese coeficiente supera el 20% y, salvo Perú, en los otros seis países esos valores se han incrementado en el bienio 1998-1999, notoriamente en Argentina y Ecuador. El Banco Mundial estima que al incluir las amortizaciones, el servicio de la deuda regional se habría incrementado a más de 35% de las exportaciones, el más alto valor para los años noventa.

En un contexto de elevación de las tasas de interés internacionales, ha sido positiva la política seguida en años recientes por los gobiernos y empresas del sector público de la región para mejorar el perfil de vencimientos de la deuda externa.

El indicador de la relación entre la deuda externa y las exportaciones de bienes y servicios regional, mejoró levemente debido a que el ritmo de crecimiento de las ventas externas fue superior al de la deuda externa; en 1997 ese indicador había alcanzado su mejor registro cuando los pasivos externos equivalieron a dos veces las ventas externas totales. En 1999, al igual que en años anteriores, se observaron valores muy dispares para ese indicador. Nicaragua siguió presentando el más preocupante, puesto que los pasivos externos representaron ocho veces las exportaciones, pese a las sucesivas renegociaciones y condonaciones de años recientes, que permitieron reducir ese valor de las treinta veces que representaba a comienzos de la década. Las dos economías de mayor tamaño relativo de la región, Argentina y Brasil, registraron los coeficientes más altos del decenio de 1990, respectivamente; en ambos países el deterioro estuvo concentrado en el último bienio. En un segundo grupo de países muy endeudados se ubican Bolivia, Ecuador y Perú (véase el cuadro VII.10). Finalmente, existen algunos países que representan un endeudamiento moderado: Chile, Colombia, México, Uruguay y Venezuela y por último cabe mencionar a los países centroamericanos –con la excepción de Nicaragua–, cuya deuda externa representa menos de una vez las ventas externas totales.

En cuanto a la reestructuración de la deuda externa, Honduras se vio favorecida por la condonación de su deuda externa bilateral, al acogerse a las Condiciones de Nápoles, con lo cual redujo sus pasivos externos en 400 millones de dólares. Ecuador continuó realizando gestiones para reestructurar su deuda externa, tras el incumplimiento de los pagos de intereses de los bonos Brady con garantía y de otros compromisos con acreedores privados en 1999. Nicaragua prosiguió efectuando negociaciones para acogerse a la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, a la cual ya se incorporaron Bolivia y Guyana.



Cuadro VII.10

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA BRUTA  
DESEMBOLSADA Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a</sup>***(En porcentajes)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>272.2</b>	<b>261.7</b>	<b>263.1</b>	<b>244.5</b>	<b>225.2</b>	<b>211.1</b>	<b>197.9</b>	<b>223.1</b>	<b>216.3</b>
Argentina	426.3	407.1	438.8	440.4	393.9	385.5	403.0	451.8	521.2
Bolivia <sup>c</sup>	390.6	489.5	421.1	346.8	364.9	331.5	299.6	323.9	330.2
Brasil	354.4	340.9	334.3	302.6	302.5	342.7	338.0	407.3	430.3
Chile	156.5	153.4	167.9	150.7	113.8	120.5	128.5	167.2	175.3
Colombia	190.5	186.9	190.0	204.9	203.2	224.0	225.3	250.8	246.0
Costa Rica <sup>d</sup>	182.4	132.5	115.2	100.1	87.2	69.8	60.1	50.8	46.0
Ecuador	375.8	344.1	367.2	318.5	265.1	253.8	248.1	327.5	323.6
El Salvador <sup>c</sup>	245.0	240.3	173.7	125.4	106.1	114.3	99.3	95.9	90.9
Guatemala	154.8	132.8	114.8	115.6	104.8	109.6	101.0	103.2	114.7
Haití <sup>c</sup>	237.2	589.2	530.6	628.6	351.1	277.1	270.3	229.5	231.7
Honduras	338.7	344.9	318.0	295.0	244.5	215.2	186.8	177.9	204.5
México	226.9	210.0	212.6	196.4	185.6	147.1	122.4	124.7	112.7
Nicaragua <sup>c</sup>	2 946.6	3 492.6	3 368.1	2 457.4	1 736.4	918.3	708.1	757.1	774.9
Panamá	68.4	56.1	52.0	49.2	51.7	68.7	60.8	64.6	78.6
Paraguay	82.3	52.9	38.0	33.6	30.0	32.7	32.7	38.2	70.0
Peru	491.2	476.1	631.5	536.8	498.7	462.3	340.6	400.9	368.5
República Dominicana <sup>c e</sup>	248.5	230.9	96.1	75.3	69.8	61.5	49.7	47.7	44.2
Uruguay <sup>c</sup>	134.0	128.9	129.6	130.9	126.2	121.7	112.7	125.9	151.4
Venezuela	219.7	247.8	253.3	232.9	185.4	135.4	123.9	155.2	131.8

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional y de entidades nacionales.

<sup>a</sup> La deuda incluye pasivos del sector público y privado. <sup>b</sup> Cifras preliminares. <sup>c</sup> La deuda incluye pasivos del sector público. <sup>d</sup> A partir de 1992 se incluye en "bienes" las exportaciones de la industria maquiladora. <sup>e</sup> A partir de 1993 se incluye en "bienes" las exportaciones de la industria maquiladora.

## Capítulo VIII

# Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe<sup>1</sup>

---

### 1. Introducción

En los últimos 15 años, los países de la región han aplicado reformas estructurales en cada vez mayor medida, con el fin de alejarse del modelo económico cerrado, en que el estado tenía un papel preponderante, característico de la era de industrialización por sustitución de las importaciones, y acercarse a una mayor apertura y orientación al mercado. Como complemento de este proceso, se ha otorgado más alta prioridad a la estabilidad macroeconómica –en especial a reducir la inflación– y, más recientemente, a aumentar el gasto en el ámbito social. Los encargados de formular políticas esperaban que estos cambios fomentaran la productividad e impulsaran el crecimiento económico, contribuyendo a la creación de puestos de trabajo y a una mayor igualdad.

---

1 El presente capítulo se ha extraído del volumen síntesis de un proyecto de investigación de la CEPAL sobre el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe. Véase Barbara Stallings y Wilson Peres, *Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, por aparecer.

¿En qué medida se han cumplido esas expectativas? en este momento no es posible hacer más que un análisis preliminar, dado que en muchos casos las reformas datan de menos de un decenio atrás; sin embargo, de acuerdo con el reciente programa de investigación de la CEPAL (véase el recuadro VIII.1), se puede llegar a varias conclusiones tentativas. En general, el impacto ha sido asombrosamente pequeño en los promedios regionales agregados; según pruebas econométricas, las reformas han tenido un leve efecto positivo sobre la inversión y el crecimiento y un reducido impacto negativo sobre el empleo y la distribución del ingreso. Sólo en el plano nacional, sectorial y microeconómico comienzan a advertirse efectos significativos. Las reformas fomentaron la inversión y la modernización, pero también generaron grandes diferencias en cuanto al desempeño: países con crecimiento alto o bajo, sectores dinámicos o rezagados, una brecha entre empresas grandes y pequeñas y una dispersión cada vez mayor entre los ingresos de las personas con educación y el resto de la población. El resultado ha sido la

especialización y polarización, con las correspondientes oportunidades y desafíos.

Es cierto que con las reformas se han resuelto algunos antiguos problemas, como la protección excesiva e ineficiencia de las empresas públicas. Gracias a ellas también se han abierto posibilidades insospechadas, entre las que sobresalen el potencial exportador demostrado por la región y el dinamismo de los sectores modernos, algunos de los cuales, como el de las telecomunicaciones, se han visto profundamente transformados por los progresos tecnológicos. Sin embargo, las reformas han exacerbado asimismo ciertos problemas antiguos y creado nuevos: se han mantenido las bajas tasas de inversión y crecimiento de la productividad en muchos países y sectores, ha habido escasa generación de empleos y los que se han creado son de baja calidad, no se ha logrado reducir los altos niveles de inequidad que tradicionalmente han caracterizado a la región, ha habido dificultades para integrar los sectores y empresas principales en las economías nacionales, se han ampliado los déficit comerciales y los países dependen más de los volátiles capitales externos.

### Recuadro VIII.1

El proyecto, denominado "Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe", fue una iniciativa de tres años realizada conjuntamente entre la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) e investigadores locales de los países incluidos en el estudio. Se concentró en nueve países, seleccionados por su larga historia en materia de implementación de reformas económicas. En cuatro de ellos –Bolivia, Chile, Costa Rica y México– las reformas datan de mediados de los años ochenta o, en el caso de Chile, mediados de los setenta. Los otros cinco –Argentina, Brasil, Colombia, Jamaica y Perú– iniciaron sus reformas a principios de la década de 1990, aunque en Argentina se registró un breve episodio de reformas en los años setenta. Los países seleccionados también representan a la enorme mayoría de la población, el producto

económico y el comercio internacional de la región de América Latina y el Caribe. Los resultados del proyecto se publicarán en varios volúmenes nacionales y además se presentarán desde una perspectiva regional en una síntesis y cuatro libros en que se abordarán los principales temas del proyecto:

Barbara Stallings y Wilson Peres, *Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 2000, por aparecer.

Jorge Katz, *Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 2000, por aparecer.

Graciela Moguillansky y Ricardo Bielschowsky, *Reformas económicas e inversión: América Latina en los años noventa*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 2000, por aparecer.

Samuel Morley, *El problema de la distribución del ingreso en América Latina*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 2000, por aparecer.

Jürgen Weller, *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina y el Caribe durante los años noventa*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 2000, por aparecer.

## 2. El contexto internacional

Una serie de características del entorno internacional han influido enormemente en el impacto que han tenido las reformas en el desempeño económico de los países. En cuanto al comercio mundial, en el período de posguerra la participación de la región en el total de las exportaciones mundiales bajó, hasta que se produjo un leve repunte en la década de 1990. Se podría decir que la reciente recuperación obedece en parte a las reformas económicas; sin embargo, el mayor crecimiento de las exportaciones (tanto en términos de volumen como de valor) no ha redundado en un aumento concomitante del producto. Es más, las importaciones acusan un alza aún más marcada, lo que ha redundado en la ampliación de los déficit comerciales.

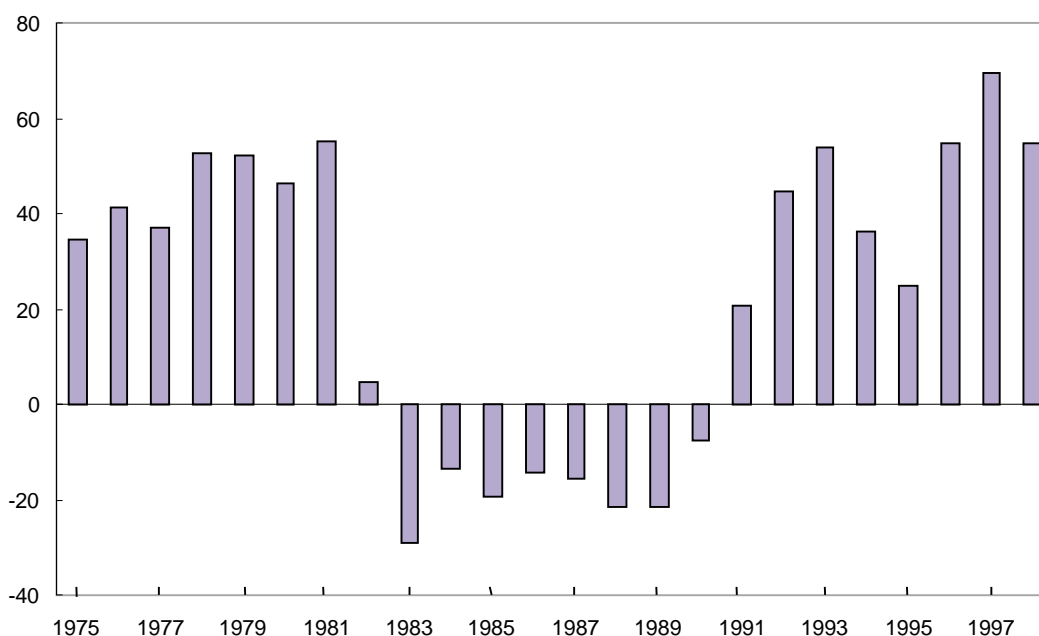
Los flujos de capital a nivel mundial también han aumentado rápidamente, y en este caso la participación de América Latina creció, tanto en la categoría de flujos de

cartera como de la inversión extranjera directa, aunque en mayor medida en la primera que en la segunda. Una característica sobresaliente de los flujos de capital que se dirigieron a América Latina ha sido su volatilidad, siendo los ciclos de auge y profundas caídas cada vez más frecuentes en la década de 1990 (véase el gráfico VIII.1). Las crisis también se desencadenaron más a menudo, y la mayor volatilidad provocó incertidumbre, lo que desalentó la inversión, crucial para permitir que las reformas dieran fruto y a su vez propiciaran un mayor crecimiento en el futuro. Comparados con la participación de la región en el comercio mundial, los niveles de los flujos de capital y el PIB de América Latina parecen estar estrechamente correlacionados: cuando aumentan los flujos de capital, se acelera el crecimiento; cuando se reducen considerablemente o cambian de dirección, decae el crecimiento.

Gráfico VIII.1

### INGRESO NETO DE CAPITAL, 1975-1998

(Miles de millones de dólares de 1990)<sup>a</sup>



**Fuente:** Stephany Griffith-Jones, "International capital flows to Latin America", serie Reformas económicas, N° 55 (LC/L.1351), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo de 2000.

<sup>a</sup> Los datos fueron deflactados por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos.

Se advierte además una significativa relación entre las tendencias de los flujos de comercio y de capital. Una de las razones por las que América Latina exhibe un débil vínculo entre las exportaciones y el crecimiento del PIB es que, para crear dicho vínculo, es preciso establecer redes de proveedores, lo que lleva tiempo. La inversión debe producirse en muchos sectores y empresas de distinto tamaño, incluidos proveedores pequeños y medianos, a fin de que las grandes firmas exportadoras transmitan el crecimiento a otras partes de la economía. Si la volatilidad de los flujos de capital es tal que se

interrumpe con frecuencia el proceso de inversión, faltarán los incentivos necesarios. Ante la experiencia altamente problemática de los años noventa con los flujos de capital en la región, se plantea la posibilidad de que los grandes aumentos de flujos de capital fácilmente reversibles (por ejemplo, inversión de cartera) tengan efectos netos negativos sobre el crecimiento y el desarrollo en el largo plazo, lo que contrasta con la creciente evidencia empírica de que la inversión extranjera directa y el comercio contribuyen al crecimiento de largo plazo.

### 3. Reformas estructurales y políticas públicas

Las reformas estructurales pueden definirse de varias maneras distintas, pero las más predominantes en la región entrañaron la liberalización de las importaciones, la apertura de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, la liberalización del sistema financiero interno, la privatización y la reforma tributaria. El elemento común a todas las reformas fue que se dejó actuar más a los mecanismos del mercado, tanto en el plano nacional como internacional.

Para estudiar estas cinco reformas, el proyecto se basó en la labor realizada anteriormente en el Banco Interamericano de Desarrollo para crear una serie de índices tendientes a analizar y comparar los procesos de implementación de reformas. Por medio de los índices se mide el grado en que la economía está más abierta y más orientada al mercado, con un puntaje de 0 a 1. En el cuadro VIII.1 se muestra la situación de las reformas correspondientes al período comprendido entre 1970 y 1995.

Cuadro VIII.1  
ÍNDICES DE REFORMA, 1970-1995<sup>a</sup>

	Liberalización de las importaciones	Reforma financiera	Apertura de la cuenta de capitales	Privatización	Reforma tributaria	Promedio
1970	0.501	0.315	0.588	0.773	0.198	0.472
1975	0.567	0.329	0.543	0.773	0.269	0.493
1980	0.662	0.439	0.567	0.745	0.307	0.548
1985	0.652	0.448	0.545	0.696	0.348	0.541
1990	0.803	0.725	0.683	0.722	0.445	0.638
1995	0.946	0.927	0.848	0.804	0.573	0.821

**Fuente:** Samuel A. Morley, Roberto Machado and Stefano Pettinato, "Indexes of structural reform in Latin America", serie Reformas económicas, N° 12 (LC/L.1166), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), enero de 1999.

<sup>a</sup> La muestra incluye a los nueve países del proyecto más Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Paraguay, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

### a) Países enérgicos o cautos en sus procesos de reforma

En el proceso general de aplicación de las reformas, los países pueden clasificarse en “radicales” y “cautos”, en términos de la velocidad y alcance de sus reformas. El primer grupo realizó reformas amplias en un lapso relativamente corto, en tanto el segundo procedió de manera más gradual y parcial. Estas diferencias están estrechamente vinculadas a las condiciones que imperaban antes de la iniciación del proceso. En especial cabe mencionar cuatro elementos que influyeron en la dirección que tomaron las políticas: el desempeño anterior del crecimiento, la inflación, el grado de distorsión económica (que en este caso se mide por el índice de reforma) y el nivel de gobernabilidad.

Estos elementos tienden a agruparse. Por un lado Argentina, Bolivia, Chile y Perú anotaron bajos puntajes en los cuatro rubros. En promedio, los cuatro países registraron tasas anuales de inflación de más de 1 200% en los cinco años anteriores a la iniciación del proceso de reformas, y su PIB para ese mismo período se contrajo en un 0.7% en promedio. El índice de reforma indicó un alto nivel de distorsión económica, y la gobernabilidad estaba sumamente deteriorada. Como consecuencia de estas traumáticas experiencias, se creó un entorno en que los gobiernos y demás actores principales comenzaron a favorecer la idea de experimentar con cambios radicales en la política económica.

Las condiciones iniciales de los países cautos (Brasil, Colombia, Costa Rica, Jamaica y México)

contrastaban considerablemente con las de los países enérgicos. La tasa media de inflación de los cinco países correspondiente al período anterior era comparativamente muy inferior, ya que ascendía a 168%, en tanto la tasa de crecimiento era muy superior al 3.0%. El nivel de distorsión económica era más bajo y los problemas de gobernabilidad no podían compararse con los de los países enérgicos. Otra manera de ver la diferencia entre ambos grupos es que entre los cautos, los actores principales estimaban que se trataba de economías básicamente sanas y que había mucho que bien valía la pena preservar. Brasil y México, por ejemplo, figuraban entre las mayores doce economías del mundo y contaban con un sector industrial fuerte, en tanto Colombia gozaba de una reputación histórica de tomar decisiones de política sensatas y una economía estable y Costa Rica exhibía una serie de beneficios sociales populares que apuntalaban una democracia dinámica.

### b) Políticas y resultados macroeconómicos

Los factores más importantes que influyeron en el impacto de las reformas estructurales, aparte del contenido de las reformas mismas, fueron el entorno internacional y las políticas macroeconómicas aplicadas por los respectivos gobiernos. La mayor importancia que se le dio a la estabilidad macroeconómica en la región en los últimos 15 años (véase el cuadro VIII.2) fue tan significativa como el propio cambio de modelo de desarrollo.

Cuadro VIII.2  
INDICADORES MACROECONÓMICOS, 1983-1990 EN COMPARACIÓN CON 1991-1998<sup>a</sup>  
(En porcentajes)

Indicador	1983-1990 <sup>b</sup>	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Inflación <sup>c</sup>	537.1	98.0	149.0	291.9	115.8	19.4	12.7	8.6	8.2
Crecimiento PIB <sup>d</sup>	2.0	4.1	4.2	4.7	5.8	2.5	2.8	4.5	2.6
Balance fiscal <sup>e</sup>	-4.4	-0.7	-0.4	-0.3	-0.1	-0.9	-2.5	-2.8	-3.1
Cuenta corriente <sup>f</sup>	-4.0	-1.9	-2.8	-4.9	-3.1	-3.4	-3.6	-4.6	-5.5
Tasas de interés real <sup>g</sup>	143.4	24.8	32.6	37.6	15.2	17.7	15.4	19.6	21.2
Tipos de cambio real <sup>h</sup>	107.4	100.4	100.1	99.2	98.4	100.2	93.7	89.0	89.4

Fuente: Base de datos del proyecto, según las estadísticas de la CEPAL y el FMI.

<sup>a</sup> Promedios simples para los nueve países del proyecto. <sup>b</sup> El período correspondiente a las tasas de interés es 1988-1990 y el de los tipos de cambio es 1987-1990. <sup>c</sup> Variación del índice de precios al consumidor, diciembre-diciembre. <sup>d</sup> Sobre la base de dólares constantes de 1980. <sup>e</sup> Porcentaje del PIB, sector público no financiero, salvo Chile y Costa Rica (sólo gobierno central). <sup>f</sup> Porcentaje del PIB, sobre la base de dólares constantes de 1995. <sup>g</sup> Promedio anual de las tasas de interés de corto plazo para empresas, deflactado por el índice de precios al consumidor. <sup>h</sup> Promedio de los índices del tipo de cambio real para la moneda de cada país frente a las monedas de sus principales socios comerciales, deflactado por el índice de precios al consumidor, 1990=100.

Las políticas macroeconómicas que acompañaron a las reformas estructurales pueden caracterizarse en término de sus atributos. En primer lugar, estaban claramente dirigidas a bajar la inflación a un dígito o incluso al promedio de los países industrializados. Segundo, la política fiscal apoyaba el combate a la inflación reduciendo déficit, lo que se logró principalmente mediante recortes de gastos y en menor medida con el aumento de impuestos o demás recaudaciones. Tercero, la política monetaria también apuntaba a la estabilización, para lo cual el instrumento clave fueron las tasas de interés, combinadas con tipos de cambio flotantes y esquemas de tipos de cambio fijos o semifijos. Por último, la política cambiaria fue más variada. En algunos países y en ciertos períodos, el tipo de cambio se usó sobre todo para bajar la inflación; posteriormente se utilizó cada vez más con el objeto de mantener la competitividad internacional y estimular el crecimiento. En general la transición de una modalidad a la otra resultó traumática.

Si bien las políticas de estabilización sirvieron efectivamente para reducir la inflación, también contuvieron las tasas de crecimiento en el corto y mediano plazos. Además, tendieron a ser procíclicas, ya que se elevaron las tasas de interés y se redujo el gasto fiscal a fin de frenar las alzas de precios, mantener el tipo de cambio o atender los problemas de balanza de pagos. De tal manera, en los años noventa el producto alternó intermitentemente entre la expansión y la contracción, ya sea si se consideran los nueve países del proyecto como grupo o individualmente. Según se observa en el cuadro VIII.2, las tasas de crecimiento registraron valores máximos dos veces en la década, en 1994 y 1997, y en cada ocasión se produjo una abrupta caída posterior. Los intentos por controlar la inflación y reconquistar la confianza de los inversionistas tras la aplicación de fuertes devaluaciones contribuyeron significativamente a ambas caídas.

### **c) Vínculos entre las reformas y la política macroeconómica**

Se plantea un interrogante en cuanto a las reformas en sí mismas, así como sobre la relación entre estas y las políticas macroeconómicas, y es si han guardado cierta coherencia y se han fortalecido mutuamente, o si han sido tan contradictorias que han socavado la eficacia y credibilidad de todo el paquete. Se llega a distintas conclusiones, según los países y períodos y también de acuerdo con las áreas de política y los tipos de reformas.

#### *i) Consistencias*

En el nivel más general, la tendencia hacia una posición macroeconómica más equilibrada, junto con una serie de reformas que abrieron nuevas oportunidades para el sector privado nacional e internacional, constituyó un importante impulso psicológico para los empresarios. La estabilidad macroeconómica más las reformas también aliviaron las limitaciones financieras externas que habían paralizado a la región durante la mayor parte de la década de 1980. En un plano más específico, la combinación de reformas y política macroeconómica que dio mejor resultado se registró en el ámbito de la inflación. Puesto que las políticas macroeconómicas que los gobiernos pusieron en práctica en general tuvieron como objetivo frenar el alza de los precios, la liberalización comercial contribuyó a estos esfuerzos reduciendo el costo de los insumos y restringiendo las posibilidades de que el comercio local aumentara los precios, mientras que la privatización ayudó a bajar la inflación mediante su impacto positivo sobre los déficit fiscales.

#### *ii) Síndromes de inconsistencia*

No obstante, en otros ámbitos se observan fuertes contradicciones entre las reformas y las políticas macroeconómicas, dando lugar a tres “síndromes de inconsistencia”. El primero surgió por la liberalización de la cuenta de capitales, que provocó una fuerte afluencia de capital de corto plazo e hizo que las monedas locales sufrieran una apreciación, cuya contrapartida fueron los déficit comerciales. También dio señales mixtas a empresas que, ante las reformas comerciales, se habían visto alentadas a invertir en nueva capacidad orientada hacia las exportaciones. Si bien el déficit comercial podía cubrirse en el corto plazo por los mismos flujos de capitales que causaban la apreciación, estos flujos eran eminentemente reversibles y podían dejar el país tan rápido como habían entrado, ante problemas internos o siguiendo tendencias financieras internacionales. En el mejor de los casos, las salidas de capitales produjeron alteraciones en la economía local; en el peor, provocaron crisis monetarias que resultaron extraordinariamente onerosas y sólo se superaron al cabo de varios años.

Una segunda inconsistencia surgió entre la liberalización financiera y la política monetaria, que se hizo más difícil de manejar al estar acompañada de la apertura de la cuenta de capitales. La liberalización financiera produjo tasas de interés más altas. En la mayoría de los casos la reacción fue excesiva, ya que las políticas monetarias antiinflacionarias aumentaron

además el costo del dinero, con lo cual elevaron sustancialmente las tasas de interés locales, por encima de los niveles internacionales, lo que constituyó un problema, especialmente para las empresas pequeñas que no tenían acceso a mercados internacionales de capital. Más importantes aún fueron los problemas que causó la liberalización financiera en el sector bancario. Los bancos locales carecían de experiencia en evaluar los riesgos del crédito a largo plazo y contrajeron excesivas obligaciones cuando entraron grandes cantidades de capital extranjero a los países. Los problemas fueron particularmente graves en los casos en que los préstamos se hicieron en moneda extranjera, dado que las deudas se dispararon cuando se invirtió la tendencia de los flujos de capital, lo que obligó a devaluar. En consecuencia, las crisis bancarias se sumaron a las crisis de las balanzas de pago.

El tercer síndrome de inconsistencia tuvo que ver con la política fiscal. Los gobiernos pretendían reducir o eliminar sus déficit fiscales, pero muchas de las reformas de hecho dificultaban este objetivo, como por ejemplo la reforma tributaria, que redujo la tasa impositiva sobre las personas y empresas. Otra reforma que interfirió con la reducción de los déficit fiscales fue la liberalización de las importaciones, sobre todo para los países pequeños y menos desarrollados, cuyos ingresos públicos están altamente determinados por los aranceles. Una tercera reforma, la descentralización, exacerbó los déficit fiscales de los gobiernos centrales, al transferir ingresos a provincias y municipalidades, sin hacer lo propio con las correspondientes obligaciones. La privatización, a su vez, sirvió para apoyar la política fiscal a corto plazo, pero a la larga no constituyó una solución.

#### **d) Política social y gasto social**

Desde el inicio la política social fue parte integrante del proceso de reforma, al menos en principio. Básicamente la idea era que el gobierno se desentendiera de las actividades productivas, donde el sector privado podía lograr mejores resultados, y así liberar recursos públicos para los gastos sociales. Según se estimaba,

tales políticas tenían un valor doble: contribuirían a una mayor productividad y a un mejor desempeño económico, al tiempo que mejorarían la equidad y movilidad en sociedades muy inequitativas.

El gasto social había declinado en la mayoría de los países de América Latina y el Caribe en los años ochenta, debido a la urgente necesidad de reducir los déficit fiscales, pero en los años noventa los países dieron mayor prioridad al ámbito social, aunque en diferente grado y con diferente énfasis. Los nueve países del proyecto aumentaron su gasto social per cápita y, salvo Perú, el incremento superó con creces la declinación de la década anterior. Una vez considerada la inflación, en promedio el aumento del gasto social per cápita entre 1980-1981 y 1996-1997 ascendió a 25%. Como parte del total del gasto público el gasto social reveló un patrón parecido, dado que el incremento en promedio alcanzó el 23%, y también aumentó como proporción del PIB en la mayoría de los países, pero a un ritmo inferior (13%) que en el caso de los otros dos indicadores.

Más allá del tema del volumen de los servicios sociales, a principios de la década de 1990 los países latinoamericanos también tenían graves problemas con la calidad de esos servicios, de modo que muchos gobiernos de la región aplicaron reformas en dicho ámbito. Con un tipo de reforma se pretendía mejorar la prestación de los servicios de educación, salud, vivienda y seguridad social por parte del gobierno central, a través de la mejor capacitación del personal, mejor infraestructura y mayor participación de los beneficiarios. Una segunda reforma tendía a descentralizar los servicios sociales a los niveles municipal y provincial de gobierno, especialmente en el caso de la educación y la salud. El tercer enfoque estaba más estrechamente relacionado con las reformas económicas, ya que suponía privatizar ciertos aspectos de la prestación de los servicios sociales. Específicamente, varios países propiciaron el establecimiento de escuelas, servicios de atención de salud y sistemas previsionales privados para quienes pudieran pagarlos, mientras el resto de la población debió seguir recurriendo al sistema público.

---

## **4. Reformas, inversión, productividad y crecimiento**

Los partidarios de las reformas creían que, al abrir las economías latinoamericanas a los mercados mundiales y dar mayor cabida al sector privado, aumentarían la

inversión y la productividad, lo que redundaría en un crecimiento más rápido y una mayor preponderancia de las exportaciones, en la medida en que la producción se



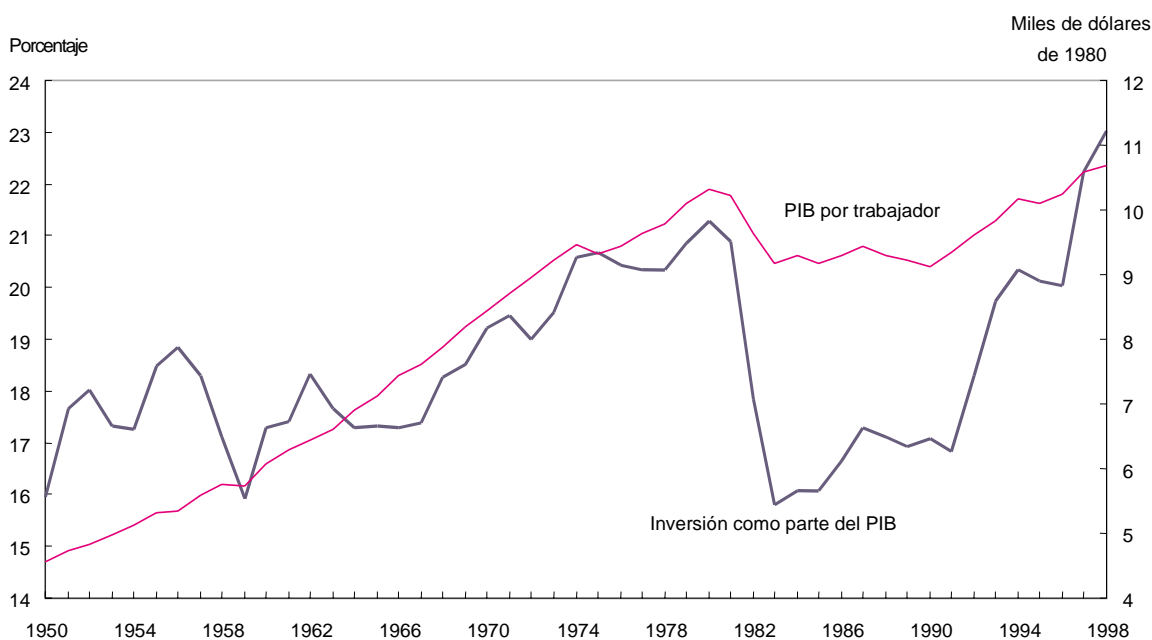
orientara hacia los bienes transables. Hasta cierto punto todo ello ha ocurrido, pero los resultados varían según los países y sectores.

### a) Tendencias de largo plazo en inversión y productividad

En la mayoría de los países del proyecto, la inversión y la productividad laboral recuperaron sus antiguos niveles tras registrar profundas caídas en los

años ochenta. Medidas en promedios simples, para 1998 ambas variables habían vuelto a sus niveles de fines del período de sustitución de importaciones o los habían superado (véase el gráfico VIII.2). No obstante, estos promedios esconden las sustanciales diferencias que existen de un país a otro: en particular Bolivia, Chile y Costa Rica lograron aumentar sus tasas de inversión, en tanto que Argentina, Chile y Colombia se ubicaron a la cabeza en cuanto al crecimiento de la productividad, con México y Brasil a la zaga.

Gráfico VIII.2  
TENDENCIAS DE LA INVERSIÓN Y LA PRODUCTIVIDAD LABORAL, 1950-1998<sup>a</sup>



Fuente: Base de datos del proyecto.

<sup>a</sup> Sobre la base de un promedio simple para ocho países del proyecto (excluida Jamaica).

El que una inversión determinada sea suficiente depende en primera instancia de la tasa de crecimiento deseada. Hace varios años, la CEPAL señaló que hacía falta un crecimiento anual del 6% para atender los problemas sociales pendientes en la región (pobreza y desempleo, por ejemplo), y parecía haber un firme consenso en torno de esa cifra. Los coeficientes entre

capital y producto de varios países indican que para llegar a dicho crecimiento es preciso alcanzar una tasa de inversión de 28% del PIB –casi cinco puntos porcentuales más que el promedio simple que figura en el gráfico VIII.2–, lo que subraya la necesidad de aumentar el ahorro y la inversión en los países de la región.

### b) Etapas de inversión posteriores a las reformas

Para entender mejor el impacto potencial de las reformas, cabe distinguir entre un período de transición y un período consolidado. A su vez, el período de transición constó de una etapa dominada por factores negativos y otra dominada por factores positivos. La primera se centró en la incertidumbre provocada por las reformas mismas, sumada con frecuencia a desequilibrios macroeconómicos o circunstancias internacionales problemáticas. Ante esta incertidumbre, la tendencia de los inversionistas fue a reaccionar en forma defensiva, racionalizando los procesos de producción e introduciendo cambios técnicos no incorporados para aumentar la productividad; los factores positivos de la transición, que entrañaron inversiones puntuales, comenzaron cuando parte de la incertidumbre se disipó. Al cabo de estas dos etapas de transición, la inversión nuevamente estuvo determinada por los factores que habitualmente caracterizan a todas las economías capitalistas (como la estabilidad macroeconómica, la demanda anticipada, los precios relativos y el perfeccionamiento tecnológico).

Según la información disponible, se comprueba la existencia de las tres etapas. Inmediatamente después de las reformas, declinaron los coeficientes de inversión, en tanto en la segunda mitad de los años noventa volvieron a

niveles similares a los registrados en el período de posguerra. Hasta el momento sólo Chile ha alcanzado la tercera etapa, en que las reformas están consolidadas, mientras que todos los demás países se encuentran aún en la etapa de transición, de manera que resulta difícil prever cuáles serán las tasas de inversión correspondientes una vez terminado ese período.

De acuerdo con datos econométricos y cualitativos, las dos reformas que tuvieron mayor impacto en las modalidades de inversión fueron la liberalización de las importaciones y la privatización. Ambas parecen haber tenido un impacto positivo aunque con cierto retraso: la liberalización de las importaciones redujo los costos de los artículos importados –tanto insumos como bienes de capital– e impulsó las presiones competitivas, mientras que la privatización introdujo nuevos actores en la región, especialmente las empresas transnacionales.

### c) Las reformas y el crecimiento

Si bien la inversión y la productividad habían vuelto a sus niveles anteriores a la crisis de la deuda para fines de la década de 1990, no puede decirse lo mismo de las tasas de crecimiento del PIB. En promedios simples para los nueve países del proyecto, se observa que las tasas de crecimiento cayeron de 5.3% a 4.0% entre el período base de 1950 a 1980 y la década de 1990 (véase el cuadro VIII.3).

Cuadro VIII.3  
CRECIMIENTO DEL PIB EN PERÍODOS SELECCIONADOS, 1950-1998<sup>a</sup>  
(En porcentajes)

País	Período base (1950-1980)	Período de crisis	Período posterior a la crisis		Década de 1990 (1991-1998)
			Recuperación	Crecimiento	
<b>Alto crecimiento</b>					
Argentina	3.8	-1.1	10.1	4.5	5.8
Bolivia	3.5	-1.7	3.5	4.3	4.3
Chile	3.9	1.4	5.2	7.6	7.7
Perú	4.9	-1.2	5.1	4.2	4.6
Promedio simple	4.0	-0.7	6.0	5.2	5.6
<b>Bajo crecimiento</b>					
Brasil	7.0	1.3	...	2.4	1.8
Colombia	5.1	2.8	...	3.8	3.6
Costa Rica	6.5	0.2	...	4.0	4.0
Jamaica	5.5	-1.2	...	2.1	0.2
México	6.5	1.0	2.4	3.3	3.1
Promedio simple	6.1	0.8	...	3.1	2.5
Total promedio simple	5.2	0.2	5.3	4.0	3.9
Total promedio ponderado	6.0	0.8	4.9	3.4	3.2

**Fuente:** André Hofman, "Economic growth and performance in Latin America", serie Reformas económicas, N° 54 (LC/L.1350), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo de 2000.

<sup>a</sup> Promedio anual de la tasa de crecimiento compuesta.

Estos promedios simples esconden desempeños totalmente diferentes entre dos grupos de países. Los cuatro que crecieron con menor rapidez en el período base (Argentina, Bolivia, Chile y Perú) fueron los que acusaron un ritmo más acelerado en los años noventa. Este grupo también creció considerablemente más rápido en dicha década que antes (con excepción del Perú, que volvió a crecer al mismo ritmo). El crecimiento medio de estos países en el período base fue de 4.0%, aumentando a 5.6% en la década de 1990, de los cuales Chile registra el mayor incremento, con tasas que casi se han duplicado.

Los cinco países restantes (Brasil, Colombia, Costa Rica, Jamaica y México) crecieron con menor rapidez en los años noventa que en el período base y a un ritmo menor en los años noventa que el de los otros cuatro países. El promedio simple de la tasa de crecimiento de los cinco fue 6.1% en el período base, comparado con 2.5% en los años noventa. Las caídas de crecimiento más marcadas se registraron en Brasil, México y Jamaica; el hecho de que los dos primeros son las economías de mayor tamaño de la región explica la diferencia entre los promedios simple y ponderado que figuran en el cuadro VIII.3.

#### *i) Contabilidad del crecimiento*

En parte estas tendencias se pueden explicar utilizando el método de análisis del crecimiento. Los insumos de mano de obra aumentaron entre el período base y la década de 1990 y, dado que las horas trabajadas se redujeron en la mayoría de los países, ello implica que hay un mayor número de personas empleadas. La acumulación de capital, en cambio, bajó drásticamente entre el período base y los años posteriores.

Nuevamente, estos promedios esconden tendencias divergentes: en los años noventa la tasa de aumento del insumo de mano de obra se duplicó con creces entre los países de mayor crecimiento, en tanto en los países de menor crecimiento la tasa cayó. La acumulación de capital sufrió una baja relativamente reducida en los países de mayor crecimiento, pero en los de menor crecimiento fue mucho más acentuada. Sin embargo, pese a estas diferencias respecto de tendencias pasadas, ambos grupos registraron tasas de crecimiento similares

para el insumo de mano de obra y la acumulación de capital en la década de 1990, lo que señala que debe de haber otras variables que expliquen gran parte de la diferencia de tasas de crecimiento del PIB entre los grupos en dicha década.

De hecho, es en términos de la productividad que es posible empezar a distinguir entre los países de alto y bajo crecimiento en los años noventa, más que sólo con respecto a su propio desempeño anterior. Los insumos de los factores crecieron a tasas bastante similares en ambos grupos en los años noventa, y los niveles de educación también fueron casi idénticos. Pero la productividad de la mano de obra y el capital aumentaron a ritmos muy diferentes, ya que la productividad de la mano de obra en el grupo de mayor crecimiento cuadruplicó el ritmo registrado entre los países de menor crecimiento (2.9% en comparación con 0.7%). En cuanto a la productividad del capital, los países de mayor crecimiento alcanzaron un promedio de aumento de 1.6%, mientras que los demás registraron una leve baja.

Estos resultados también están reflejados en la productividad total de los factores, que representa todos los factores combinados más elementos residuales no incluidos en el análisis. En el cuadro VIII.4 figura información correspondiente a dos mediciones: la productividad total de los factores y la productividad total de los factores doblemente aumentada. Esta última incluye el mejoramiento de la calidad de la mano de obra y el capital, más que los simples cambios cuantitativos. Como es de esperar, en este caso encontramos la misma modalidad que para la productividad de la mano de obra y el capital. Todos los países de mayor crecimiento (con excepción de Bolivia) aumentaron su productividad total entre el período base y la década de 1990, en tanto los países de menor crecimiento registraron una caída de su medición básica de la productividad. Como la productividad es un determinante fundamental de la capacidad de un país de competir en la economía mundial, se desprende que el grupo de países que crecieron más rápido en la década de 1990 –sobre todo gracias a una mayor productividad– probablemente disfrutarán de otras ventajas en el futuro.

Cuadro VIII.4  
**CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES, 1950-1998<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

País	Productividad total de los factores		Productividad total de los factores doblemente aumentada	
	Período base (1950-1980)	1991-1998	Período base (1950-1980)	1991-1998
<b>Alto crecimiento</b>				
Argentina	1.5	4.0	0.6	3.2
Bolivia	2.0	1.2	0.9	0.0
Chile	2.0	3.9	1.2	2.8
Perú	1.9	2.0	0.9	1.5
Promedio simple	1.9	2.8	0.9	1.9
<b>Bajo crecimiento</b>				
Brasil	2.6	0.1	1.4	-0.7
Colombia	2.4	1.1	1.4	-0.3
Costa Rica	2.2	0.7	1.2	-0.3
México	1.8	0.7	0.5	-0.3
Promedio simple	2.3	0.7	1.1	-0.4
<b>Total promedio simple</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>

**Fuente:** André Hofman, "Economic growth and performance in Latin America", serie Reformas económicas, N° 54 (LC/L.1350), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo de 2000.

<sup>a</sup>Promedio anual de la tasa de crecimiento compuesta.

#### ii) *El impacto de las reformas sobre el crecimiento*

La información econométrica indica que, tal como en el caso de la inversión, el impacto que tuvieron las reformas sobre el crecimiento fue positivo, aunque reducido, según los coeficientes.<sup>2</sup> En particular, la liberalización de las importaciones, la privatización y la apertura de la cuenta de capitales aparecen positiva y significativamente correlacionadas con mayores tasas de crecimiento; efectos que aumentaron con el tiempo, y cuyos resultados en los promedios de tres y cinco años de las variables de las reformas son mejores que en los valores contemporáneos.

En cuanto al desempeño de cada uno de los países, los cuatro países clasificados como radicales en materia de reformas fueron los mismos cuyo crecimiento fue más rápido en la década de 1990, en tanto que los países cautos crecieron más lentamente (véase el cuadro

VIII.3). A nivel superficial, parecería desprenderse entonces que a más reformas, mayor crecimiento, pero en realidad la situación es mucho más complicada. Las reformas funcionaron conjuntamente con las tendencias macroeconómicas e internacionales, y la eliminación de la hiperinflación, en particular, tuvo repercusiones muy positivas sobre el crecimiento. Además, los países radicales en materia de reformas decidieron aplicar muchas de ellas en un lapso muy corto, porque estaban en una situación desesperada en términos de hiperinflación y crecimiento negativo. Asimismo, sus economías estaban mucho más distorsionadas que las de los demás, a lo que con frecuencia se sumaban problemas de gobernabilidad. De tal manera, era de esperar que el cambio de orientación de la política propiciara nuevas inversiones y la aceleración del crecimiento, una vez que los actores económicos se hubieran convencido de que se mantendría dicha tendencia.<sup>3</sup>

2 A conclusiones similares se llegó con un estudio de una muestra mayor, de 17 países de América Latina y el Caribe. Véase Hubert Escaith y Samuel Morley, "The impact of structural reforms on growth in Latin America and the Caribbean: an empirical estimation", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2000, por aparecer. Los autores concluyen que las reformas tuvieron un efecto positivo sobre el crecimiento, pero sobre todo gracias a variables como la inversión, la política macroeconómica y otras, más que sumadas a ellas.

3 En otro estudio se llega a conclusiones similares para una muestra mayor, de 17 países de América Latina. Véase Igor Paunovic, "Growth and Reforms in Latin America and the Caribbean in the 1990s", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2000. Específicamente, la combinación de un gran esfuerzo macroeconómico y amplias reformas estructurales demostraron que el gobierno estaba decidido a continuar con las reformas y que estas eran irreversibles.

Los países cuyo desempeño era razonablemente bueno en el período anterior a las reformas tenían menos motivos para realizar cambios estructurales. Si bien introdujeron reformas selectivas y graduales, el impacto fue más leve, ya que tenían menos cantidad de oportunidades inexploradas. Estos países también enfrentaron graves problemas macroeconómicos que tuvieron un efecto negativo sobre las tasas de

crecimiento. México y Brasil ya tenían inflación alta al principio del período de reformas, y las políticas de estabilización aplicadas, que dependían de un tipo de cambio sobrevaluado, a la larga provocaron crisis cambiarias. Colombia, Costa Rica y Jamaica también comenzaron a sufrir crecientes desequilibrios macroeconómicos durante la década de 1990.

## 5. Las reformas y el empleo

Se preveía que las reformas tendrían un impacto positivo sobre el empleo, en virtud de un crecimiento más rápido del producto y un cambio hacia tecnologías de producción de mayor uso intensivo de mano de obra, en tanto también se proyectaba que la mayor demanda de mano de obra no calificada contribuiría a restar importancia a la calificación y mejorar la distribución del ingreso. Ninguna de estas expectativas se concretaron.

### a) Tendencias de largo plazo

En general se estima que las tendencias de largo plazo están determinadas por los cambios en la oferta de mano de obra, aunque hay otros factores, incluido el impacto de las reformas, que pueden ser significativos en

el corto y mediano plazos. En el cuadro VIII.5 figura el crecimiento económico para cada década del período de posguerra, junto con el empleo total y asalariado y sus respectivas elasticidades. Exceptuando la década de 1980, que fue claramente atípica, las elasticidades de los años noventa no fueron muy diferentes de las del período base de 1950 a 1980, de manera que, en la medida en que el impacto de las reformas se reflejó en la década de 1990, se desprende que estas no afectaron ni positiva ni negativamente la relación de largo plazo entre el crecimiento del PIB y la creación de empleo. Más bien, lo que sobresale en dicha década son las tasas de crecimiento inferiores, que contribuyeron a una desaceleración en la creación de empleo, especialmente para los asalariados.

Cuadro VIII.5  
**CRECIMIENTO DEL EMPLEO Y ELASTICIDADES, DÉCADAS 1950 A 1990<sup>a</sup>**  
*(Promedio ponderado anual)*

Período	Crecimiento del PIB	Crecimiento del empleo	Elasticidad del empleo en relación con el producto	Crecimiento del empleo asalariado	Elasticidad del empleo asalariado en relación con el producto
Década de 1950	5.1	1.9	0.4	2.5	0.5
Década de 1960	5.7	2.3	0.4	2.7	0.5
Década de 1970	5.6	3.8	0.7	4.7	0.8
Década de 1980	1.2	2.9	2.6	2.4	2.0
De 1990 a 1997	3.7	2.2	0.6	2.2	0.6
Promedio	4.3	2.6	0.9	2.9	0.9

**Fuente:** Jürgen Weller, *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina durante los años noventa*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, en preparación.

<sup>a</sup> Para las décadas de 1950 a 1970, el crecimiento del empleo corresponde al crecimiento de la fuerza laboral. Desde la década de 1950 a la de 1980, se incluyen 20 países; de 1990 a 1997, el número se reduce a 17.

### b) Problemas en la década de 1990

Al lento crecimiento del empleo durante los años noventa se sumó el deterioro de la calidad de los puestos de trabajo; se registró un desplazamiento del sector formal al informal donde, de acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), se encontraba cerca de 60% de los nuevos puestos creados en los países del proyecto. Dicho sector era especialmente importante en Colombia, y en Brasil, donde la cantidad de puestos del sector formal bajó en términos absolutos. El empleo informal registró las cifras más bajas en Argentina y Chile.

Una consecuencia del lento crecimiento del empleo fue el incremento de la tasa de desempleo durante la década de 1990; si bien en promedio el desempleo bajó levemente en relación con la década anterior, permaneció en niveles históricamente muy altos para la región. Además, la tasa subió durante toda la década de 1990, a un promedio en 1998 de cerca del 9% para los países del proyecto. En teoría se debería esperar una relación inversa entre el desempleo y las tendencias salariales, pero en este período no parece ser el caso,

dado que los salarios reales aumentaron o al menos mantuvieron su nivel en casi todos los países durante los años noventa. En Argentina, la eliminación de la inflación estuvo acompañada de salarios reales casi constantes; sólo Chile registró incrementos continuos durante todo el período.

En el cuadro VIII.6 figura un resumen cualitativo simple del comportamiento de varios indicadores del mercado laboral: la tasa de ocupación, el desempleo, el empleo asalariado comparado con el empleo total, los salarios reales y la productividad de la mano de obra. Se asigna un signo positivo en los casos en que las condiciones mejoraron, un signo negativo en los que empeoraron, y un cero cuando se mantuvieron relativamente constantes. Los salarios reales registraron las tendencias más positivas, a menudo relacionadas con los aumentos de productividad, mientras que el principal problema parece ser el aumento del desempleo, el que también estuvo vinculado con frecuencia a la productividad, pero en dirección inversa. Los cambios de nivel y tipo de empleo (empleo asalariado como parte del total de nuevos puestos) parecen haber sido más variados en los nueve países del proyecto.

Cuadro VIII.6  
CAMBIOS EN LOS INDICADORES DEL MERCADO LABORAL, AÑOS NOVENTA<sup>a</sup>

País	Nivel de ocupación <sup>b</sup>	Desempleo <sup>c</sup>	Empleo asalariado <sup>d</sup>	Salario real <sup>e</sup>	Productividad de la mano de obra <sup>f</sup>
Argentina	-	-	+	=	+
Bolivia	+	+	-	+	-
Brasil	-	-	=	+	+
Chile	+	+	+	+	+
Colombia	=	-	-	+	+
Costa Rica	+	=	=	+	+
Jamaica	-	=	+	+	-
México	+	-	+	+	=
Perú	+	-	-	+	+

**Fuente:** Jürgen Weller, *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina durante los años noventa*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, en preparación.

<sup>a</sup> La evaluación se refiere a los cambios ocurridos entre el principio de la década de 1990 y 1998 (Bolivia y Perú: 1997). El signo positivo (+) indica un cambio favorable; el signo negativo (-) indica un cambio desfavorable; el signo igual (=) indica cambio despreciable o inexistente.

<sup>b</sup> Cambio en el porcentaje de la tasa de ocupación.

<sup>c</sup> Cambio en el porcentaje de la tasa de desempleo.

<sup>d</sup> Crecimiento del empleo asalariado con respecto al empleo total.

<sup>e</sup> Cambio en el porcentaje de los salarios medios reales en el sector formal.

<sup>f</sup> Cambio en el porcentaje de la productividad media de la mano de obra.

### c) El impacto de las reformas sobre el empleo

Cabe preguntarse hasta qué punto se relacionan con las reformas las tendencias generales entre las variables laborales y las diferencias específicas entre un país y otro. De acuerdo con la información econométrica, se llega a dos conclusiones. La primera es que las bajas tasas de crecimiento de los años noventa –comparadas con los primeros años del período de posguerra, aunque no con los años ochenta– causaron gran parte del problema del empleo, y las contracciones y retracciones que caracterizaron al crecimiento en los años noventa limitaron aún más la creación de puestos de trabajo.

Una segunda conclusión es que las reformas en sí mismas obstaculizaron la creación de puestos de trabajo, dado que los coeficientes negativos fueron significativos para el índice medio de reformas así como para los índices de reforma comercial y de la cuenta de capitales, utilizando tanto valores contemporáneos de las reformas como promedios de tres años. Dicho impacto negativo ha sido compensado parcialmente por el crecimiento económico, impulsado por las reformas, pero el efecto directo sobre la creación de empleos fue claramente negativo.

### d) Diferencias salariales

En los años noventa las diferencias salariales aumentaron en todos los países, con la excepción de Costa Rica y en cierto grado Chile. La ampliación de la brecha salarial es lo contrario de lo que se esperaba; una posible explicación es que los cambios de los precios relativos han llevado a un aumento del coeficiente entre capital y trabajo, en que el capital ha reemplazado a este último. Sin embargo, de acuerdo con datos reunidos en el proyecto, las tendencias de los precios relativos no se manifestaron de manera consistente respecto del coeficiente entre capital y trabajo.

Si los precios relativos no explican la ampliación de la brecha salarial, otra posibilidad es la reestructuración de empresas que no está vinculada con la mano de obra calificada como complemento del capital. Por ejemplo, la reestructuración que entrañó un mayor uso de la contratación externa de servicios pudo haber contribuido al empleo de más trabajadores calificados en el sector terciario y menos trabajadores no calificados dentro de la propia empresa. El funcionamiento del mercado laboral ofrece otra explicación: el poder cada vez menor de los sindicatos probablemente influyó en algunos países, dado que era menos factible que los trabajadores menos calificados estuvieran representados a nivel sindical. El salario mínimo también puede haber contribuido en alguna medida, dado que con frecuencia se ha mantenido rezagado respecto del salario medio.

---

## 6. Heterogeneidad de las respuestas de sectores y empresas

Los análisis sectorial y microeconómico constituyen un complemento esencial de los resultados agregados. Quienes propusieron las reformas creían que las ventajas de América Latina residían en su mano de obra no calificada y, por eso, esperaban que los sectores que hacen uso intensivo de mano de obra tuvieran el comportamiento exportador más dinámico y que las empresas pequeñas intensivas en mano de obra crecieran con más rapidez que las grandes.

La liberalización del comercio dio origen a dos modalidades distintas de crecimiento de las exportaciones en los años noventa, una de las cuales fue la integración con el mercado de América del Norte gracias a las exportaciones de manufacturas procedentes de México, América Central y el Caribe, en contraposición con lo que ocurrió en América del Sur,

cuyas exportaciones se concentraron en los productos elaborados a base de recursos naturales. La diferencia es atribuible a los acuerdos comerciales como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) y la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICB), que estimularon las manufacturas de exportación, especialmente las producidas por las industrias maquiladoras.

### a) Dinámica de la inversión y de la productividad : aumento de la especialización

En el período posterior a la reforma la inversión se concentró en un número relativamente reducido de sectores. Solamente en un sector (telecomunicaciones) la inversión mostró dinamismo en todos los países, y

sólo en uno (Chile) creció la inversión en todos los sectores principales (véase el cuadro VIII.7). La inversión manufacturera registró un especial dinamismo en algunos subsectores de uso intensivo de capital (por ejemplo, cemento, acero, productos petroquímicos y productos químicos). La privatización estimuló las inversiones en la producción de algunos bienes

transables (por ejemplo, en la minería y el gas natural), aunque las vinculaciones con el resto de la economía siguieron siendo débiles. Los mayores incrementos de la inversión en el sector de los bienes no transables se observaron en las telecomunicaciones, en tanto que los resultados fueron dispares en la electricidad y el transporte.

Cuadro VIII.7

**DINAMISMO DE LAS INVERSIONES SECTORIALES  
CON POSTERIORIDAD A LAS REFORMAS<sup>a</sup>**

País	Minería	Petróleo y gas	Manufactura	Telecomunicaciones	Electricidad	Transporte
Argentina	Mediano	Alto	Mediano	Alto	Mediano	Mediano
Bolivia	Alto	Alto	Bajo	Alto	Mediano	n.d.
Brasil	Bajo	Bajo	Mediano	Alto	Bajo	Bajo
Chile	Alto	Mediano	Alto	Alto	Alto	Alto
Colombia	n.d.	Alto	Mediano	Alto	Mediano	Bajo
Costa Rica	n.d.	n.d.	Alto	Alto	Alto	Alto
México	n.d.	Mediano	Mediano	Alto	Mediano	Alto
Perú	Mediano	Bajo	Bajo	Alto	Mediano	Alto

**Fuente:** Graciela Moguillansky y Ricardo Bielschowsky, *La inversión en un proceso de cambio estructural: América Latina en los noventa*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, en preparación.

<sup>a</sup> El dinamismo alto (bajo) implica que los coeficientes de inversión-PIB son superiores (inferiores) después de introducidas las reformas que con anterioridad a ellas, excepto en el caso de Argentina y Chile, para los cuales se utilizaron como base los períodos correspondientes a los primeros años del decenio de 1990 y los primeros años de la década de 1980, respectivamente. Cuando no hay diferencias significativas entre los dos períodos, el dinamismo se considera mediano.

La mayor actividad en materia de inversiones se observó en las grandes empresas, si bien las pequeñas tuvieron presencia minoritaria en algunas actividades en que la inversión creció rápidamente. Entre las grandes empresas, las filiales de las empresas transnacionales ganaron terreno frente a los grandes conglomerados nacionales. Gran parte del crecimiento de la inversión es atribuible a aquéllas, no sólo en los campos más dinámicos de la manufactura sino también en la minería y en las telecomunicaciones. La privatización, aunada a la liberalización de la reglamentación que impedía a las empresas extranjeras invertir en varios sectores, y la globalización de las principales industrias ayudaron a fortalecer la posición de las empresas extranjeras. Sin embargo, estas grandes empresas contribuyeron relativamente poco a la creación de empleos, por cuanto tendían a hacer uso más intensivo del capital.

Los aumentos de productividad se distribuyeron en forma más pareja entre los amplios sectores de la economía (agricultura, manufactura y servicios), pero se observó mayor heterogeneidad entre los subsectores, por ejemplo, entre la agricultura comercial y familiar. También en el sector manufacturero algunos subsectores tuvieron muy buen comportamiento, en tanto otros quedaron rezagados. Pese a los aumentos que experimentó la productividad en los años noventa, no se logró reducir las diferencias dentro del sector manufacturero en su conjunto, en comparación con el mismo sector en Estados Unidos (véase el cuadro VIII.8). Si bien la brecha entre las empresas grandes y las pequeñas y medianas disminuyó en algunos países, los resultados siguieron siendo muy dispares y, como en el caso de la inversión, el proceso de modernización tuvo lugar especialmente en el sector de las grandes empresas.



Cuadro VIII.8

**PRODUCTIVIDAD DE LA MANO DE OBRA EN LA MANUFACTURA  
EN RELACIÓN CON LA DE ESTADOS UNIDOS, 1970–1996**

País	1970	1980	1990	1996
Argentina	0.42	0.41	0.55	0.67
Brasil	0.28	0.26	0.29	0.37
Chile	0.25	0.24	0.23	0.20 <sup>a</sup>
Colombia	0.29	0.25	0.37	0.34
Costa Rica	n.d.	n.d.	0.15	0.14 <sup>b</sup>
Jamaica	0.26	0.16	0.16	0.13 <sup>b</sup>
México	0.32	0.30	0.44	0.38 <sup>c</sup>
Perú	0.33	0.25	0.16	0.15

**Fuente:** Jorge Katz, *Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, en preparación.

<sup>a</sup> Datos correspondientes a 1995. <sup>b</sup> Datos correspondientes a 1992. <sup>c</sup> Datos correspondientes a 1994.

La importancia de los factores externos en la incorporación de nuevas tecnologías aumentó a la par con el proceso de inversión. La creciente preponderancia de los bienes importados de capital, conjuntamente con la sustitución de insumos internos por externos y la construcción de plantas tecnológicamente avanzadas por parte de empresas extranjeras contribuyeron a aumentar la densidad del componente extranjero en los sistemas de innovaciones sectoriales de la región. Al mismo tiempo, el Estado había ido reduciendo su participación en el desarrollo de la tecnología, pero no siempre tomaron su lugar los actores privados.

La liberalización del comercio y la privatización fueron las reformas que tuvieron mayores repercusiones en los ámbitos sectorial y microeconómico. Aquélla no sólo ejerció presión sobre las empresas para que aumentaran su competitividad, sino que facilitó los procesos de integración regional y abrió nuevos mercados para las exportaciones de manufacturas. Entretanto, la privatización fue fundamental para estimular la inversión y la modernización. Pese a estos acontecimientos positivos, subsisten problemas importantes, entre los cuales se incluyen el creciente déficit que arroja el comercio de manufacturas, el funcionamiento de las grandes empresas mineras desligado del resto de la economía, la incertidumbre sobre las inversiones futuras y la deficiente reglamentación, aunada a las elevadas barreras que dificultan el acceso de nuevos competidores en los sectores eléctrico y de telecomunicaciones.

#### **b) Creciente heterogeneidad del empleo sectorial**

Los cambios en el empleo sectorial se produjeron tanto entre los diferentes sectores como dentro de ellos, y

se observó una declinación general de las actividades que tradicionalmente generaban el mayor volumen de empleo, como la producción de textiles y vestuario. Solamente las industrias maquiladoras, que funcionan en condiciones diferentes del resto de la economía, mostraron como resultado de las reformas el sólido crecimiento que cabía esperar en aquellas actividades que hacen uso muy intensivo de mano de obra. La agricultura comercial y las empresas manufactureras pertenecientes al sector formal experimentaron importantes procesos de modernización, que entrañaron el uso intensivo de capital, lo cual restringió la creación de empleo en los sectores que mostraron un crecimiento más dinámico de su producción, como la que se basa en la utilización de recursos naturales y la industria automovilística.

Fueron varias las causas del lento crecimiento del empleo en la producción de bienes transables de uso intensivo de mano de obra. Primero, la contradicción inherente entre las reformas (mediante las cuales se buscaba avanzar hacia un modelo de crecimiento impulsado por las exportaciones) y las políticas macroeconómicas (cuyo efecto fue la sobrevaluación de los tipos de cambio), que enviaron a los productores señales ambiguas que inhibieron la inversión en la producción de bienes transables. Segundo, las hipótesis sobre las ventajas comparativas de la región estaban equivocadas, al menos en el nivel de generalización al cual se aplicaron: la experiencia regional muestra que la principal ventaja de América Latina en general y de los países sudamericanos en particular reside en los recursos naturales más bien que en la mano de obra no calificada. A ello se sumaron los cambios que experimentaron los precios relativos de factores, cuando por efecto de la liberalización del comercio se redujo marcadamente el costo relativo de los bienes de capital.

Como la concentración del crecimiento en las actividades de uso intensivo de capital creó pocos empleos, los servicios se convirtieron en el empleador residual, y si bien se crearon nuevos empleos para personas muy calificadas en las telecomunicaciones, la banca y las finanzas, el grueso del empleo en los servicios era para mano de obra poco calificada (véase el cuadro VIII.9). La polarización fue aún mayor entre las actividades que se habían modernizado rápidamente y las tradicionales, que empleaban una fuerza de trabajo poco calificada; la mano de obra residual tendió a

encontrar empleo en estas últimas, lo que ocasionó un lento crecimiento de la productividad global del sector. Las microempresas, la mayoría de las cuales funcionan de manera informal, generaron el mayor número de empleos y esto, aunado a la tasa reducida de creación de empleo por parte de las grandes empresas modernas que ofrecen salarios elevados, contribuyó a ampliar la brecha salarial. Por consiguiente, simultáneamente con la reducida creación de empleo en los sectores que producen bienes transables, aumentó la heterogeneidad y polarización del mercado de trabajo.

Cuadro VIII.9  
**CRECIMIENTO DEL EMPLEO POR SECTOR, 1990–1997<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)

Sector	Crecimiento del empleo	Contribución al total
Agricultura	-0.9	-11.1
Industria manufacturera	1.2	9.0
Construcción	2.8	8.4
Comercio, restaurantes, y hoteles	3.5	30.9
Electricidad, gas y agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones	4.9	12.0
Servicios financieros, seguros, bienes raíces y servicios prestados a las empresas	6.8	14.0
Servicios sociales, comunales y personales	2.8	40.3
Otros	-3.2	3.5
<b>Total</b>	<b>2.0</b>	<b>100.0</b>

**Fuente:** Jürgen Weller, *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina durante los años noventa*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, en preparación.

<sup>a</sup> Promedios ponderados correspondientes a los nueve países del proyecto.

## 7. Patrones de la distribución del ingreso

El concepto de distribución del ingreso que se vincula más estrechamente con los resultados del mercado de trabajo es la distribución primaria, que mide los ingresos devengados por los factores de producción (principalmente la mano de obra en los datos utilizados). La distribución primaria es también la más adecuada para medir los efectos de las reformas sobre la distribución, puesto que el funcionamiento del mercado de trabajo es un factor clave. Sin embargo, no tiene en cuenta el desempleo, ya que sólo incluye a los individuos que declaran ingresos “procedentes del trabajo”.

En el cuadro VIII.10 se muestra la distribución primaria y por hogares en los países del proyecto. Los datos se obtuvieron de las encuestas de hogares, que proporcionan muchas informaciones sobre algunos tipos de ingresos, aunque no siempre sobre todos ellos; por ejemplo, suelen excluirse las utilidades. Tampoco se incluyen en la muestra los grupos más adinerados de la sociedad, los cuales, hay motivos para creer, fueron los principales beneficiarios de la reforma. Por lo tanto el análisis que aparece a continuación probablemente subestima en qué medida las reformas contribuyeron a aumentar la desigualdad.

Cuadro VIII.10

**DISTRIBUCIONES PRIMARIA Y POR HOGARES DEL INGRESO, AÑOS OCHENTA A NOVENTA**

País	Antes de la reforma	Después de la reforma	Última
<b>Distribución primaria<sup>a</sup></b>			
Argentina <sup>b</sup>	.293 (1986)	.268 (1991)	.283 (1996)
Bolivia <sup>b</sup>	.668 (1985)	.486 (1989)	.595 (1996)
Brasil	.680 (1985)	.700 (1990)	.710 (1997)
Chile	n.d.	.658 (1987)	.636 (1996)
Colombia <sup>b</sup>	.582 (1988)	.596 (1993)	.625 (1996)
Costa Rica	n.d.	.490 (1988)	.478 (1995)
Jamaica	n.d.	n.d.	n.d.
México	.200 (1984)	.270 (1989)	.290 (1996)
Perú	.579 (1985)	.502 (1991)	.485 (1996)
<b>Distribución por hogares<sup>c</sup></b>			
Argentina <sup>b</sup>	.407 (1986)	.461 (1991)	.486 (1996)
Bolivia <sup>b</sup>	.590 (1985)	.430 (1989)	.480 (1996)
Brasil	.590 (1985)	.610 (1990)	.590 (1997)
Chile	n.d.	.560 (1987)	.553 (1996)
Colombia	.516 (1978)	.531 (1991)	.533 (1995)
Costa Rica	.415 (1986)	.361 (1988)	.376 (1995)
Jamaica <sup>d</sup>	.436 (1989)	.382 (1993)	.369 (1996)
México	.474 (1984)	.537 (1989)	.540 (1994)
Perú	.519 (1985)	.467 (1991)	.435 (1996)

**Fuente:** Samuel A. Morley, *El problema de la distribución del ingreso en América Latina*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo de Cultura Económica, 2000, en preparación.

<sup>a</sup> Índice de Theil. Las grandes diferencias en el índice de distribución primaria reflejan el subgrupo particular de población analizado.

<sup>b</sup> Solo urbana. <sup>c</sup> Coeficiente de Gini. <sup>d</sup> Los datos corresponden al gasto más bien que al ingreso.

### a) Tendencias de la distribución del ingreso

Se distinguen tres modalidades de distribución primaria del ingreso, la primera de las cuales muestra que la desigualdad disminuyó en Chile, Costa Rica y Perú; la segunda, observada en Brasil, Colombia y México, indica que la desigualdad creció entre el período anterior a la reforma y el año más reciente, aunque ninguno de los cambios fue de gran magnitud. Por último, en Argentina y Bolivia se observó una modalidad mixta, donde la desigualdad declinó entre los períodos anterior a la reforma y los comienzos del período posterior a ella, para luego empezar a subir nuevamente. Estos resultados se refieren sólo a las reformas efectuadas en los años ochenta y los años noventa. En Chile y Argentina la desigualdad fue mucho mayor durante las primeras experiencias de reformas realizadas en el decenio de 1970, aunque es difícil saber si eso puede atribuirse a las reformas propiamente dichas o a las políticas represivas impuestas por los gobiernos militares.

Los datos sobre la distribución del ingreso de los hogares revelan tendencias similares a las que muestra la distribución primaria, excepto en Argentina, donde continúa empeorando la desigualdad de los ingresos de los hogares, probablemente porque el desempleo ha aumentado rápidamente.

Existe correlación entre las tendencias de la distribución primaria y el comportamiento de las disparidades de salarios: las diferencias se redujeron en

Chile y Costa Rica y la distribución del ingreso mejoró; las diferencias crecieron en Brasil, Colombia y México, tornándose más desigual la distribución del ingreso de esos países. Sin embargo, la situación es más complicada en los casos de Argentina, Bolivia y Perú, puesto que la inflación era muy alta en estos países en la época en que se aplicaron las reformas. Como la reducción de una elevada inflación tiene efecto positivo sobre la distribución del ingreso, este factor fue al menos en parte responsable de las tendencias en forma de U observadas, con arreglo a las cuales la desigualdad empezó a aumentar nuevamente en Argentina y Bolivia tras un episodio puntual de mejoramiento. Perú constituye un caso especial, ya que la mayor igualdad entrañó menor dispersión en torno a un nivel de ingreso promedio decreciente en el período 1985-1990, en tanto que en el decenio de 1990 el crecimiento del ingreso per cápita fue positivo, pero continuó aumentando la pobreza.

### b) El impacto de las reformas sobre la distribución

En contraposición con casi todas las investigaciones efectuadas anteriormente, un estudio econométrico de los nueve países del proyecto (y otros siete países más) correspondiente al período 1970-1995 reveló la existencia de una "curva de Kuznets", vale decir, una relación en forma de U invertida, en la cual la desigualdad empeora en la parte ascendente de la curva del ingreso, antes de llegar a un punto de inflexión para mejorar posteriormente.

Si se mide el impacto de las reformas en términos del coeficiente de Gini, las regresiones indican que la variable general correspondiente a la reforma tuvo un efecto pequeño pero negativo sobre la distribución, con lo cual se confirman los datos cualitativos sobre los estudios de caso obtenidos de otra fuente. Sin embargo, los índices individuales muestran una modalidad más compleja. Tres de las reformas exhiben resultados coherentes en varias muestras diferentes (ámbitos urbano, rural y nacional): la liberalización del comercio y la reforma tributaria siempre fueron regresivas, en tanto que la apertura de la cuenta de capitales fue siempre progresiva. En otros casos, los resultados no son lo suficientemente coherentes como para servir de base a un juicio bien fundado.

### c) Gasto social y equidad

El gasto en servicios sociales básicos contribuyó a elevar apreciablemente el ingreso de los hogares en los

quintiles inferiores en varios países y sus efectos variaron de 41% en Colombia a 142% en Argentina; con un promedio de 87% para cuatro países estudiados (los dos mencionados, a los que se agregaron Brasil y Chile). Dicho de otro modo, el hecho de agregar al ingreso autónomo de los hogares el equivalente monetario de los beneficios proporcionados a través de los programas sociales tuvo repercusiones importantes sobre el bienestar del 20% más pobre de la población. El gasto social tuvo también efecto positivo sobre la distribución del ingreso, ya que redujo la brecha entre el ingreso del quintil superior y del quintil inferior. De no haberse efectuado el gasto social, el ingreso del quintil más alto de los cuatro países habría sido en promedio 16 veces superior al del quintil más bajo; el gasto social redujo este coeficiente a 9. Pese al mejoramiento de la distribución del ingreso, la concentración del mismo en la región sigue siendo muy superior a la de la mayoría de los países de ingresos medios y bajos de Europa y Asia, incluso cuando se suma el gasto social.

---

## 8. Conclusiones

Una de las conclusiones importantes que se infiere de los resultados de este estudio es que las reformas estructurales no deben considerarse aisladamente, sino como parte de un conjunto de políticas que también incluye las áreas macroeconómica y social. Estos tres elementos pueden ayudar a crear un ambiente propicio que estimule a los actores privados a invertir y elevar el producto, o pueden ser contradictorios y enviar señales ambiguas al sector privado, socavando los incentivos. En los países en que se ha logrado combinar los tres elementos se han obtenido hasta ahora mejores resultados. Segundo, las condiciones iniciales de los diversos países fueron muy distintas, y esto afectó no sólo el alcance de las reformas adoptadas sino su posterior comportamiento. Tercero, las reformas demoraron en producir sus efectos porque generaban incertidumbre, especialmente cuando se combinaron con la inestabilidad macroeconómica; además, sus efectos positivos se vieron socavados con frecuencia por las tendencias desfavorables de la economía internacional. Cuarto, los efectos sobre el incremento de la productividad y del empleo mostraron muchas disparidades entre los sectores. Finalmente, algunos

supuestos sobre las ventajas comparativas de la región demostraron ser incorrectos y, por consiguiente, las reformas en materia de empleo y equidad han producido resultados inesperados y, en algunos casos, algunos problemas se han exacerbado. Si bien esta situación podría mitigarse si las tasas de crecimiento fueran elevadas y estables, también es preciso aplicar políticas públicas activas.

En suma, al cabo de 15 años de haber puesto en práctica las reformas en la región, se han obtenido resultados importantes, pero queda mucho por hacer y persisten todavía muchos problemas. Para continuar progresando es necesario adoptar políticas que aceleren el crecimiento económico mediante una mayor inversión y el aumento del ritmo de introducción del progreso tecnológico, conjuntamente con una ofensiva social para crear empleos y aumentar la equidad y una mejor gestión en el ámbito macroeconómico. Para llevar a la práctica las políticas se requiere la cooperación del gobierno y el sector privado a fin de crear instituciones capaces de hacer extensivos los beneficios del nuevo modelo económico a la vasta mayoría de la población.

---

## Argentina

---

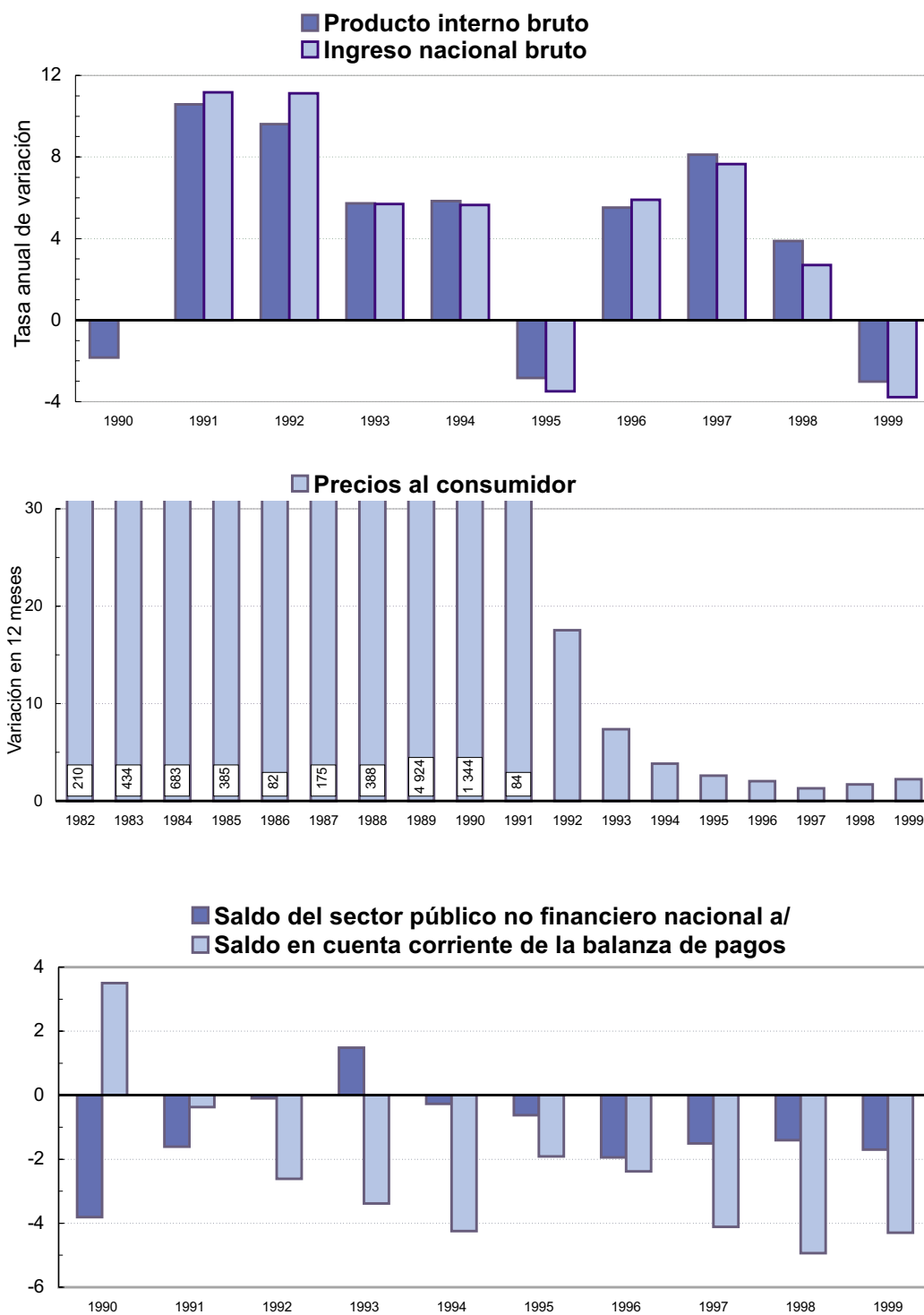
### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

El nivel de actividad se retrajo 3% durante 1999. La baja del gasto interno incidió en el consumo y, sobre todo, en la inversión. Por primera vez en siete años se redujo el cuántum de las exportaciones de bienes y servicios. Si bien la caída agregada de los volúmenes fue leve, la merma de los precios unitarios indujo una apreciable disminución del valor de los bienes exportados. Sin embargo, el repliegue de las importaciones se tradujo en una significativa reducción del déficit comercial, lo cual contribuyó a disminuir el saldo negativo de la cuenta corriente. En un contexto de declinación de la demanda, y con el tipo de cambio rígidamente fijo con el dólar, se produjo una deflación de precios: el IPC bajó 1.8% en 1999. Para el año en su conjunto, la combinación de un aumento de la tasa de participación laboral y una compresión de la demanda de trabajo hizo subir el coeficiente de desocupación que, aunque alto, no se acercó a los niveles registrados durante la recesión de mediados de la década. La caída de la base imponible repercutió en los recursos del gobierno, pero los ingresos de capital moderaron el impacto sobre el déficit del gobierno nacional que, de todos modos, se incrementó. Las adversas perspectivas de la situación fiscal llevaron a las nuevas autoridades que asumieron a fines de 1999 a plantear medidas de ajuste mediante reducción de gastos y modificaciones impositivas.

**LA EVOLUCIÓN** macroeconómica fue influida por diversos impulsos de origen internacional. En 1999 declinó nuevamente la relación del intercambio de bienes y también los precios de exportación, que acumularon un descenso de más de 20% respecto de los máximos observados hace tres años atrás. Las condiciones macroeconómicas imperantes en Brasil redujeron las ventas al principal socio comercial del país. Desde el punto de vista de las condiciones del financiamiento externo, los precios de los activos argentinos habían experimentado fuertes pérdidas en 1998, luego de la turbulencia originada en Rusia. La posterior recuperación de las cotizaciones sufrió un

revés ante la crisis cambiaria en Brasil a comienzos de 1999. Sin embargo, el efecto sobre los mercados argentinos de activos no alcanzó la misma intensidad que la perturbación del año anterior, pese a las interdependencias comerciales entre ambas economías. Por otra parte, el impacto en la demanda de activos se fue atenuando en los meses siguientes. Más avanzado el año, los mercados de crédito experimentaron altibajos, asociados en parte a la proximidad de las elecciones presidenciales de octubre; no obstante, esas oscilaciones fueron de intensidad relativamente moderada. En términos generales, el comportamiento de la oferta de crédito durante 1999 resultó menos fluido que en

Gráfico 1  
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Se excluyen provincias y municipios.

períodos previos, aunque no se observaron perturbaciones graves (como aquéllas ocurridas durante la crisis de 1995), ni se vio afectado el funcionamiento del sistema bancario, si bien se redujo el crédito al sector privado.

La retracción económica se percibió con nitidez ya en la segunda mitad de 1998, con agudas caídas del gasto y la producción industrial, y persistió durante el primer semestre de 1999. En la última parte del año se observó una atenuación de los impulsos contractivos, al aparecer indicios de una mejoría de los precios internacionales y de recuperación de la demanda en Brasil, mientras que las tasas de interés internas mostraban un cierto descenso. También se insinuó un repunte del nivel de actividad: el PIB del cuarto trimestre fue similar al de un año atrás, aunque significativamente inferior al del anterior máximo cíclico. En los primeros meses del 2000, las señales respecto de la evolución del producto

fueron poco definidas, ya que si bien los mercados financieros se desarrollaron sin turbulencias, se percibió que la demanda interna no adquiriría impulso aunque, por el contrario, las exportaciones de bienes registraban apreciables aumentos con respecto a los valores del año anterior y los indicadores de producción industrial ascendían. En esas circunstancias resaltaba la importancia de la evolución de la actividad, no sólo por sus efectos sobre el empleo, sino también desde el punto de vista de las finanzas públicas, cuyo comportamiento era seguido atentamente, en especial por los operadores en los mercados de activos.

Los resultados fiscales de abril dieron lugar a preocupaciones respecto de la evolución de las finanzas públicas; esto, unido al alza de las tasas de interés en Estados Unidos, se tradujo en significativas bajas de los precios de los títulos. Ante tales circunstancias, el gobierno anunció que recortaría apreciablemente sus gastos, medidas que se concretaron a fines de mayo.

---

## 2. La política económica

Al acordar las pautas para 1999 con el FMI se previó que la actividad se recuperaría a partir de los niveles alcanzados en la última parte del año precedente. Se estableció un tope en torno de 1% del PIB a las necesidades de financiamiento del sector público nacional (antes de computar privatizaciones). No obstante, al revisar las metas luego de unos meses, la proyección del déficit se situó en un valor considerablemente mayor que el inicial. Las condiciones del financiamiento para el gobierno variaron en forma apreciable durante 1999, con abruptos altibajos de los diferenciales de riesgo país a comienzos del año y más moderados durante el tercer trimestre. De todas maneras, durante el período en su conjunto, el gobierno pudo financiarse manteniendo un adelanto precautorio de las operaciones de crédito respecto de los requerimientos inmediatos de fondos. A lo largo del año, el estado de las finanzas del gobierno y la configuración del régimen fiscal fueron materia de debate. En 1999 se sancionó una ley mediante la cual se fijó una pauta decreciente para el déficit del gobierno federal a partir del año siguiente. La meta establecida para el 2000 (cercana a 1.5% del PIB) fue una referencia central en el debate presupuestario.

El contexto recesivo y los choques externos que incidieron en la economía no obstaron para que se mantuviera un amplio consenso respecto del papel

central que venía desempeñando el esquema de tipo de cambio fijo. Sin embargo, durante el período se debatieron ideas referidas al diseño de las instituciones monetarias, particularmente en lo que atañe al análisis de eventuales alternativas entre dolarización, por una parte, y mecanismos de coordinación macroeconómica regional, por la otra. En todo caso, tras la elección presidencial de fines de octubre, las nuevas autoridades confirmaron la política anunciada de no modificar el sistema de convertibilidad vigente.

El gobierno entrante evaluó con preocupación las tendencias en materia fiscal, y juzgó que, de no mediar fuertes acciones correctivas, en el 2000 el déficit público alcanzaría cifras elevadas, con posibles repercusiones en los mercados de crédito. En consecuencia, se propusieron ajustes de gastos y también de impuestos, en particular de los que gravan ganancias y patrimonios. Por otra parte, el gobierno suspendió la aplicación de rebajas ya previstas a las contribuciones patronales a la seguridad social. Se entablaron negociaciones entre el gobierno federal y las provincias con el objeto de definir mecanismos de transferencia de recursos a las jurisdicciones locales por concepto de coparticipación. En enero del 2000 el gobierno formalizó un acuerdo de crédito contingente con el FMI, sobre la base de una pauta para limitar el déficit del sector público nacional a cerca de 1.5% del PIB al año.

Cuadro 1  
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	10.6	9.6	5.7	5.8	-2.8	5.5	8.1	3.9	-3.0
Producto interno bruto por habitante	9.1	8.1	4.3	4.5	-4.1	4.2	6.7	2.6	-4.2
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	10.6	10.0	5.4	5.7	-4.7	5.2	8.4	4.2	-4.9
Servicios básicos	8.1	11.3	6.9	10.4	3.0	6.3	10.5	7.7	-1.0
Otros servicios	9.9	7.6	5.6	5.9	-2.4	5.3	7.3	4.2	-1.3
Consumo total <sup>c</sup>	14.8	13.2	5.3	5.0	-3.6	5.9	7.9	3.1	-3.4
Gobierno general				0.4	0.8	2.2	3.2	-1.1	10.1
Privado				5.9	-4.4	6.7	8.8	3.9	-5.7
Inversión interna fija	29.9	32.6	15.3	13.7	-13.1	8.9	17.7	6.6	-7.6
Exportaciones de bienes y servicios	-3.6	-1.0	4.7	15.1	22.6	7.8	12.0	10.1	-1.1
Importaciones de bienes y servicios	80.1	65.7	14.9	21.1	-10.0	17.4	26.6	8.4	-11.2
<b>Porcentajes del PIB<sup>d</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	97.9	99.2	99.1	99.0	98.3	98.7	98.4	97.3	96.5
Inversión interna bruta	14.2	17.1	18.6	20.0	17.9	18.5	20.1	20.7	19.7
Ahorro nacional	13.8	14.3	14.7	15.2	15.9	15.9	15.5	15.0	14.7
Ahorro externo	0.4	2.9	4.0	4.8	2.1	2.6	4.7	5.7	5.0
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>e</sup>	39.5	40.0	41.3	41.0	42.0	41.5	42.2	42.2	42.6
Tasa de desempleo abierto <sup>f</sup>	6.5	7.0	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3
Remuneración media real (indice 1995 = 100) <sup>g</sup>	100.4	101.7	100.4	101.1	100.0	99.9	99.3	99.0	98.2
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	84.0	17.5	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8
Precios al por mayor	56.7	3.2	0.1	5.8	6.0	2.1	-0.9	-6.3	1.2
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>d</sup>	100.2	100.7	104.8	105.6	100.0	108.5	108.9	103.9	98.5
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	116.3	103.0	94.4	93.8	100.0	101.9	98.9	96.8	89.4
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 647	-5 488	-8 003	-10 949	-4 938	-6 468	-12 036	-14 698	-12 155
Balanza comercial de bienes y servicios	2 820	-3 859	-5 585	-7 831	- 969	-1 606	-6 301	-7 400	-4 799
Exportaciones	14 386	15 418	16 457	19 451	25 016	28 471	30 940	31 093	27 757
Importaciones	11 566	19 277	22 042	27 282	25 985	30 077	37 241	38 493	32 557
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	- 159	8 631	11 039	11 171	2 920	9 984	15 342	18 790	13 355
Balance global	- 806	3 143	3 036	222	-2 018	3 516	3 306	4 092	1 200
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-2 040	-3 274	-4 250	- 682	102	-3 882	-3 273	-3 438	-1 200
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	32.3	27.4	28.0	30.4	35.2	36.9	42.6	47.1	51.2
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>i</sup>	24.0	9.4	9.0	8.9	9.7	11.4	13.3	16.5	20.6



Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público nacional no financiero									
Ingresos corrientes <sup>j</sup>	15.0	17.4	21.5	19.3	18.9	17.2	18.6	18.8	19.3
Gastos corrientes	16.2	16.8	18.7	18.4	18.8	18.2	19.1	19.1	20.9
Ahorro	-1.2	0.6	2.8	0.9	0.1	-0.9	-0.4	-0.3	-1.6
Gastos de capital (netos)	0.4	0.7	1.3	1.2	0.7	1.0	1.1	1.1	0.1
Resultado financiero	-1.6	-0.1	1.5	-0.3	-0.6	-1.9	-1.5	-1.4	-1.7
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Crédito interno neto	108.8	15.0	33.8	27.6	5.6	12.6	20.6	14.0	5.8
Al sector público	55.9	-21.6	-61.2	-9.6	112.8	14.0	-4.4	30.3	25.4
Al sector privado	112.0	53.5	23.7	8.8	-0.6	9.4	17.0	12.0	-2.7
Dinero (M1)	144.4	51.5	34.0	13.4	1.7	10.6	14.6	1.0	-1.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	64.9	73.9	51.3	9.1	-10.5	19.3	36.2	13.0	-2.8
M2	104.0	60.7	41.7	11.4	-4.0	14.4	24.4	7.0	-2.2
Depósitos en dólares	269.3	64.6	60.7	25.6	-0.4	23.0	24.0	20.1	10.2
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	...	0.5	3.8	8.2	7.1	6.4	6.6	9.4
Activas	...	...	3.1	5.7	14.0	10.3	8.7	9.6	12.4
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>k</sup>	...	...	11.3	8.1	11.9	7.4	7.0	7.6	8.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de pesos a precios constantes de 1986. <sup>c</sup> Incluye la variación de existencias. <sup>d</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>e</sup> Porcentajes de la población total; áreas urbanas. <sup>f</sup> Porcentajes de la población económicamente activa; áreas urbanas. <sup>g</sup> Industria manufacturera. <sup>h</sup> Capitales pendientes de clasificación según la metodología de la quinta edición del Manual de balanza de pagos. Comprende el sector bancario y el sector público y privado no financiero. Incluye Errores y omisiones. <sup>i</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>j</sup> Incluye Administración Nacional, Sistema Nacional de Seguridad Social y empresas públicas. Sobre valores del Presupuesto definitivo. <sup>k</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

En mayo del 2000 se aprobaron reformas de la legislación que regula el mercado de trabajo. Entre otras disposiciones, las nuevas normas tendieron a descentralizar las negociaciones laborales al dar primacía a los acuerdos por empresa, cuando los hubiere.

Durante el segundo trimestre, el comportamiento de las cuentas fiscales y de los mercados internacionales de crédito fue generando una creciente inquietud entre las autoridades. Así, a fines de mayo, el gobierno formuló medidas encaminadas a inducir una significativa reducción del gasto público, ante la perspectiva de llegar a un déficit mayor que el previsto. Las acciones consideradas incluían rebajas de los salarios del personal con remuneraciones superiores a un límite establecido y la aplicación de deducciones a jubilaciones determinadas por regímenes especiales; además, se dispuso la reestructuración o fusión de diversas

entidades oficiales. Por otra parte, el gobierno anunció reformas tanto del sistema de salud administrado bajo el esquema de obras sociales, como del régimen previsional.

La operación del Mercosur, percibido por varios años como un importante elemento de dinamización económica, se convirtió en un foco de tensión. La puesta en práctica de medidas restrictivas del comercio por las autoridades de Argentina y Brasil causó conflictos referidos al intercambio de diversos bienes. Por otra parte, los regímenes para estimular las inversiones (como los aplicados por gobiernos estatales en Brasil), también fueron objeto de debate. Al mismo tiempo, las autoridades seguían insistiendo en que consideraban el Mercosur como un proyecto prioritario. En los primeros meses del 2000 se intensificaron las negociaciones entre los gobiernos, en las que uno de los temas tratados fue la

Cuadro 2  
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	8.2	8.2	9.0	8.2	6.4	6.7	3.3	-0.6	-3.0	-4.9	-4.1	0.1	1.0
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	0.9	0.8	0.6	0.4	0.8	1.1	1.1	0.7	-0.7	-1.3	-2.0	-1.8	0.0
Exportaciones (millones de dólares)	5 774	7 205	6 903	6 335	5 890	7 686	7 027	5 838	5 062	6 397	5 917	5 942	5 685
Importaciones (millones de dólares)	6 493	7 520	8 195	8 242	7 535	8 214	8 429	7 226	5 839	6 019	6 850	6 831	5 847
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	19 501	20 400	22 482	21 213	22 923	24 157	25 703	23 666	23 689	22 637	26 407	24 729
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	99.4	99.6	98.1	98.5	96.6	96.7	95.7	98.0	89.0	89.8	89.0	89.8	90.5
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	6.3	5.8	5.7	7.9	6.4	5.4	6.9	7.5	8.2	7.9	9.8	11.7	8.9
Activas	8.8	7.2	7.1	11.8	9.4	7.1	10.3	11.7	12.1	10.2	12.3	15.1	11.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

definición de criterios regionales sobre la evolución de indicadores macroeconómicos. Asimismo, se llegó a un acuerdo sobre un nuevo régimen regional para la industria automotriz. Estas iniciativas señalaban el propósito de volver a dar impulso al Mercosur, aunque aún quedaban abiertos temas importantes para el funcionamiento futuro del área.

### a) La política fiscal

En 1999 aumentaron las erogaciones del sector público nacional y disminuyeron los recursos corrientes, lo que no fue compensado por los ingresos de capital. Así, el déficit de caja se elevó a 1.7% del PIB (1.4% en 1998), mientras que, excluidas las privatizaciones, la brecha fiscal llegó a rondar 2.6% del producto (1.5% el año anterior). Resaltó el fuerte incremento de los pagos de intereses (22%, cifra que duplicó con creces la registrada cuatro años atrás). En cambio, disminuyeron ligeramente los gastos del sistema de seguridad social, mientras que las erogaciones por concepto de personal y

las transferencias (que incluyen los montos girados a las provincias como coparticipación de impuestos) mostraron leves alzas. Las erogaciones de capital registraron una apreciable caída (de más de 15%), a un valor no mucho mayor que 1% del PIB. En conjunto, los gastos primarios del sector público nacional se redujeron en forma leve, aunque sin llegar a compensar la baja de los ingresos. En cuanto a los gobiernos provinciales, su déficit financiero se elevó a cerca de 1.1% del PIB. En varias de esas jurisdicciones surgieron problemas sociales, que se manifestaron en tensiones abiertas en 1999 y los primeros meses del 2000.

La recaudación de los impuestos administrados por entes nacionales disminuyó 5% en 1999. Nuevamente se redujeron (en 13%) los ingresos por gravámenes de seguridad social. La merma de las importaciones indujo una fuerte caída (18%) de los impuestos sobre el comercio exterior. La recesión incidió marcadamente en el IVA, cuya recaudación bajó a mayor tasa que el PIB. En contraste, continuó aumentando la recaudación del conjunto de impuestos sobre los ingresos y los bienes personales.

La deuda del sector público nacional se elevó significativamente (cerca de 8%), hasta bordear los 122 000 millones de dólares (alrededor de 43% del PIB). Durante 1999 se colocaron casi 12 000 millones de dólares en bonos en el mercado internacional. Estos papeles, en su mayoría, fueron emitidos en el mercado europeo, dado que durante buena parte del año se encontraron mayores dificultades para efectuar colocaciones en Estados Unidos. Por otra parte, el gobierno incrementó su financiamiento en la plaza local, en particular mediante colocaciones en las administradoras de fondos de pensiones y en los bancos. Las operaciones de privatización aportaron al sector público nacional no financiero una cifra cercana a 1% del PIB (considerablemente superior a la anotada en 1998), en su mayor parte producto de la venta del paquete accionario de Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF).

Pese a la caída de la recaudación de impuestos en el primer trimestre del 2000, el déficit del gobierno nacional se ciñó a las pautas acordadas con el FMI. En la baja de los ingresos influyó la merma del IVA (reflejo del escaso dinamismo del consumo y las bajas de precios), y de los gravámenes correspondientes a seguridad social y aduanas; en contraste, se incrementaron los montos ingresados por impuesto a las ganancias. En abril, estos recaudos mostraron un incremento interanual (del orden de 2%); sin embargo, el déficit fiscal alcanzó un valor elevado.

#### **b) La política monetaria y los mercados financieros**

Los pasivos monetarios del Banco Central se elevaron ligeramente en 1999, y se mantuvieron cubiertos con creces por las reservas internacionales. Por su parte, la cantidad de dinero (M1) disminuyó 1.5%, ante la caída de la demanda de medios de pago. La expansión del volumen de los depósitos bancarios registró una considerable desaceleración, aunque su variación fue positiva para el año en su conjunto. Se redujeron los depósitos en pesos, mientras que los denominados en dólares subieron significativamente (10%). De ese modo, el agregado M3 aumentó 3%.

La ausencia de tensiones en los bancos marcó un contraste con lo ocurrido durante el episodio recesivo de 1995. No obstante, el crédito bancario al sector privado se redujo en alrededor de 2.5%. En cambio, creció (cerca de 16%) el financiamiento al sector público. La

provisión de crédito al sector privado reflejó una conducta cautelosa por parte de los bancos (aunque en los primeros meses del 2000 se observó una mayor predisposición a otorgar financiamiento, sobre todo al segmento hipotecario, al que se le ofrecieron créditos hasta a 30 años plazo). Al mismo tiempo, las condiciones de incertidumbre y el costo financiero influyeron también sobre la demanda de préstamos. La calidad de la cartera de los bancos privados mostró un deterioro, aunque no muy intenso.

La liquidez existente se manifestó en las tasas de interés sobre los depósitos, que oscilaron en torno de niveles inferiores a los registrados en la última parte de 1998. Las tasas sobre préstamos bancarios a empresas de primera línea fluctuaron bastante, entre máximos del orden de 14% en pesos y 10% en dólares y mínimos cercanos a 9% y 6% (en pesos y dólares, respectivamente). Los valores más altos se alcanzaron a comienzos de 1999 y en los últimos meses de ese año; en el primer trimestre del 2000 se observó una declinación que los llevó a niveles algo superiores a los mínimos del año anterior. Más allá de los vaivenes de esas tasas de referencia, persistió una gran heterogeneidad en las condiciones de acceso al crédito para las diferentes categorías de prestatarios. Por otra parte, en un contexto deflacionario, las tasas reales de interés fueron ampliamente positivas.

Los mercados de activos exhibieron amplias fluctuaciones. En enero de 1999 descendió bruscamente la demanda de acciones y bonos. Sin embargo, en los meses siguientes se apreció una gradual recuperación de las cotizaciones, que superaron los registros de fines de 1998. Alrededor de mediados de año, la incertidumbre electoral contribuyó a la baja de las cotizaciones de los títulos. Así, en el tercer trimestre, los índices de riesgo país fueron más altos que los del período inmediatamente anterior, y aumentaron con respecto a las primas de rendimiento promedio de los “mercados emergentes”. En la última parte del año se descomprimieron los mercados financieros, y la demanda de títulos se recuperó. Así, a fines del período los precios de los bonos y acciones se situaban por encima de los valores del año precedente (aunque lejos de recuperar los niveles previos a las perturbaciones iniciadas en 1997). En los primeros meses del 2000 el comportamiento de los mercados financieros no mostró turbulencias. Sin embargo, en mayo se registraron caídas significativas de las cotizaciones de bonos.

### 3. La evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

El nivel de actividad se retrajo 3% en 1999; la merma del ingreso nacional resultó más acentuada a causa del mayor peso de los intereses externos y la caída de los términos del intercambio. El volumen de las exportaciones se redujo levemente (1%), mientras que el repliegue de las importaciones fue de 11% y la inversión declinó 7.5%. La baja fue comparativamente moderada en la construcción y más abrupta en el caso del equipo durable de producción. De tal modo, disminuyó el coeficiente de formación de capital, aunque se mantuvo por encima de 20%. Por su parte, el consumo se retrajo a un ritmo algo más rápido que el del PIB.

Los primeros signos de retracción de la demanda se percibieron a mediados de 1998, con una pérdida de dinamismo de la inversión. Más tarde, la caída se difundió al conjunto del gasto interno; luego se observó también una reducción del volumen de las exportaciones. El panorama de generalizada declinación de la demanda se mantuvo durante la primera mitad de 1999. En el tercer trimestre el consumo dio muestras de repuntar, mientras que las exportaciones dejaron de caer; esto bastó para que el PIB mostrara un leve incremento respecto de los tres meses anteriores. En el cuarto trimestre se registró un aumento del conjunto de los componentes de la demanda (en especial las exportaciones) en relación con el trimestre precedente, lo que impulsó el PIB a un nivel similar al de 1998. De todos modos, esta recuperación aún era parcial, y los comportamientos observados en los primeros meses del 2000 todavía no daban señales ciertas de su consolidación.

La baja del producto en 1999 se manifestó en casi todos los grandes sectores de actividad. Hubo una disminución comparativamente intensa (7%) en la industria manufacturera y también retrocedió la construcción (4.2%). En el caso del producto agropecuario, la caída fue leve (0.4%). La cosecha de granos (cereales y oleaginosas) había alcanzado un máximo muy marcado en la campaña 1997/1998, pero para la siguiente, las condiciones de precios fueron netamente menos favorables, lo que causó dificultades al sector e influyó en las decisiones de producción. La cosecha se redujo de modo significativo (cerca de 12.5%), aunque se mantuvo por encima de los registros previos al citado máximo. La disminución se concentró

en los cereales. La producción de oleaginosas, en cambio, se elevó nuevamente, en especial la de girasol (27%). En el ciclo agrícola 1999/2000 habría un ligero descenso de la recolección de oleaginosas, en tanto que se recuperaría la de cereales. Así, la producción de granos tendría un repunte de cerca de 5%. En cuanto a la ganadería vacuna, en 1999 se recuperó el número de cabezas y aumentó la faena; los precios relativos del ganado bajaron apreciablemente.

En el sector manufacturero, la producción de la industria automotriz experimentó fuertes mermas, en respuesta al decaimiento de la demanda interna (a pesar de la aplicación de un sistema de estímulo fiscal destinado a inducir la compra de vehículos nuevos y el retiro de los más antiguos), y a la disminución de las ventas al Brasil. Este comportamiento repercutió en ramas como la de partes y piezas de vehículos y la de neumáticos. A su vez, se redujo muy marcadamente la producción de diversos bienes de consumo durables, mientras que se registraron caídas, aunque menos agudas, de los niveles de actividad en industrias como las de cemento, productos de papel y derivados del hierro y acero. No obstante la difundida recesión, el producto se incrementó en ciertos rubros dentro de los subsectores alimentario y químico.

Es probable que se haya deteriorado la situación financiera de un conjunto apreciable de firmas manufactureras, muchas de las cuales habían elevado sus niveles de endeudamiento en años anteriores con el fin de realizar inversiones. Aunque no se observó un proceso difundido de desaparición de empresas, aumentó el número de quiebras y de convocatorias de acreedores. En todo caso, las operaciones de fusión y adquisición volvieron a mostrar actividad. Por otra parte, la retracción parece haber inducido una actitud de cautela respecto de las perspectivas del mercado y la realización de proyectos. Un tema de debate fue la posible competencia de Brasil como destino de inversiones, y el efecto de los estímulos fiscales aplicados por ese país. Al parecer, los desplazamientos registrados se concentraron en algunos establecimientos, especialmente en la rama de piezas y partes de vehículos, y en la localización de nuevas plantas de ciertas empresas transnacionales presentes en ambos mercados.

En el primer trimestre del 2000, los indicadores de producción manufacturera mostraron un incremento respecto del mismo período del año precedente. En esa

evolución habría influido el aumento de las ventas al exterior. La mayor actividad se manifestó en diversas industrias –automotriz, química, siderúrgica y de procesamiento de aluminio– y, en menor medida, también alcanzó a ramas alimentarias y del papel, aunque no a la del cemento.

Los sectores de servicios básicos tuvieron una evolución dispar en 1999. La generación de energía eléctrica y la distribución de agua aumentaron, en tanto que el transporte urbano y la carga ferroviaria y aérea mostraron descensos. En el ámbito de las telecomunicaciones se registró un alza de las conexiones de larga distancia y, nuevamente, un considerable incremento del número de teléfonos móviles en servicio, que superó los 3.2 millones a fines de año.

### **b) Los precios, el empleo y los salarios**

En 1999, los precios al consumidor experimentaron una deflación apreciable, con una acentuada baja en el caso de los bienes, en especial los alimentos y la indumentaria. Asimismo, disminuyeron (aunque en menor medida) los precios de diversos servicios, en rubros como turismo, esparcimiento y otros, aunque hubo ligeros aumentos en el costo de la educación, y algo mayores en el de los servicios de salud. Las alzas más significativas se concentraron en los combustibles (9%) y en los servicios públicos (electricidad, gas y agua, transporte y comunicaciones). Persistió así la tendencia observada en los últimos años hacia un notorio ascenso de los precios relativos de los servicios públicos.

El índice de precios al por mayor mostró una recuperación en 1999 (1.2%), atribuible a un repunte de los precios de los productos primarios, mientras que los bienes manufacturados declinaron levemente. El comportamiento de los artículos primarios fue muy diverso: los precios de los bienes agropecuarios bajaron más de 15%, mientras que las cotizaciones de los productos minerales (entre los que pesa particularmente el petróleo) se duplicaron con largueza. En las categorías de bienes manufacturados, con la excepción de los refinados del petróleo, las caídas de precios fueron bastante generalizadas.

Pese al considerable aumento del empleo en la fase expansiva precedente, la tasa de desocupación se mantuvo elevada, ya que sólo se redujo hasta un 12.4%. En 1999 el coeficiente de desempleo volvió a incrementarse y, tras alcanzar niveles de 14.5% en las mediciones de mayo y agosto, luego mostró una ligera inflexión descendente, que lo llevó a 13.8% en octubre. En el promedio del año, el coeficiente de desempleo se elevó como resultado de un aumento de la tasa de participación y una menor tasa de empleo. No obstante,

entre octubre de 1998 y octubre de 1999, el número de ocupados se habría incrementado cerca de 1.7%. Sin embargo, en el tercer trimestre de 1999 el número de puestos declarados en el sistema de seguridad social fue inferior al de un año atrás, lo que sugiere que se acentuó el nivel de informalidad del empleo. Al mismo tiempo, se habría mantenido un considerable grado de rotación de la mano de obra, con una caída de la proporción de ocupados con contratos por tiempo indeterminado. El porcentaje del empleo generado por la industria manufacturera y el comercio disminuyó, en tanto que habría subido la participación de diversos sectores de servicios en el empleo total.

Por su parte, los índices de remuneraciones que recoge la estadística industrial acusaron para 1999 una caída nominal promedio de cerca de 1.8% en los salarios por obrero, con una disminución más pronunciada (3.8%) si se comparan los datos del cuarto trimestre con los del año precedente.

### **c) El sector externo**

En 1999, el déficit en la cuenta corriente se redujo a unos 12 200 millones de dólares, como resultado de la disminución del saldo negativo del intercambio de mercancías y de servicios reales, al replegarse las compras externas en mayor medida que las exportaciones. En cambio, el aumento de los intereses pagados (a más de 11 000 millones de dólares) compensó ampliamente la merma en las utilidades de las empresas extranjeras, a raíz de lo cual siguió elevándose el déficit por concepto de rentas. La estimación de los intereses ganados por residentes se mantuvo en cerca de 5 400 millones de dólares. Si bien la entrada neta de capitales disminuyó, su magnitud continuó siendo considerable, con un total de 14 400 millones de dólares. La variación de las reservas internacionales fue menor que en 1998, aunque volvió a ser positiva debido al fuerte incremento anotado en el cuarto trimestre.

Buena parte del financiamiento externo neto correspondió a operaciones del sector público no financiero. Las privatizaciones del gobierno nacional alcanzaron valores significativos (3 000 millones de dólares), y las efectuadas por gobiernos locales superaron los 1 000 millones de dólares. El crédito neto del gobierno nacional se redujo un poco, a algo menos de 7 000 millones de dólares; las colocaciones de títulos superaron el monto emitido en 1998, pero lo mismo aconteció con las amortizaciones. Mermaron también los préstamos de organismos internacionales, que totalizaron un ingreso neto de 1 500 millones de dólares (2 100 en 1998).

En el sector privado no financiero la entrada neta de capitales alcanzó a 2 300 millones de dólares (4 200 en 1998). En este plano se destacó la venta del paquete accionario de la empresa YPF a una compañía española, operación que generó movimientos opuestos en la inversión directa extranjera y en la de cartera. En efecto, la compra de activos privados alcanzó el extraordinariamente alto monto de 18 500 millones de dólares (5 100 en 1998). Sin embargo, como una parte significativa de las acciones de YPF transferidas eran propiedad de no residentes, se registró una cuantiosa desinversión de activos de cartera, cercana a 11 000 millones de dólares. Al margen de la citada transacción, también fue relevante la inversión extranjera por aportes de capital (3 400 millones de dólares), mientras que las reinversiones de utilidades rondaron los 900 millones de dólares. En 1999 se redujo apreciablemente la colocación externa de títulos por parte del sector privado no financiero (3 200 millones, monto inferior a la mitad del anotado el año anterior), de modo que el financiamiento neto por esta vía resultó casi nulo. Los pagos de créditos otorgados por bancos del exterior al sector privado no financiero excedieron el total de los nuevos préstamos recibidos.

Las entidades financieras (excepto el Banco Central) obtuvieron financiamiento externo mediante líneas de crédito (1 250 millones de dólares), inversión directa y, en menor medida, emisión de bonos y títulos. En conjunto, las entradas de capitales al sector ascendieron a 2 200 millones de dólares.

La deuda externa bruta aumentó en cerca de 4 000 millones de dólares, hasta alcanzar a 144 000 millones de dólares, monto equivalente a cerca de 50% del PIB y a algo más de seis veces el valor de las exportaciones (el coeficiente más elevado de la década). La composición del total por clase de deudor mostró pocos cambios: algo menos de 60% de los pasivos correspondió al sector público no financiero y el Banco Central, 25% al sector privado no financiero y el resto a entidades financieras.

El valor de las exportaciones de bienes se redujo, por primera vez desde 1991, en cerca de 12%, debido a la caída de los valores unitarios, ya que el volumen total exportado permaneció casi estacionario. En el estancamiento del cuántum de exportaciones, que contrastó con el dinamismo mostrado en años previos, influyó el desfavorable comportamiento de los mercados internacionales. La disminución de los valores exportados alcanzó a todos los grandes grupos de bienes,

excepto a los combustibles, dada la particular evolución de sus precios. Las exportaciones de productos primarios declinaron en mayor medida que el promedio. Las ventas de granos sufrieron fuertes caídas y se redujeron asimismo las exportaciones de frutas, aceites, fibra de algodón y carne. Bajaron también las exportaciones del sector pesquero, cuya actividad sufrió los efectos de la sobreexplotación de recursos. En la disminución de las exportaciones de manufacturas no tradicionales pesó mucho la fuerte retracción de las ventas de material de transporte, aunque se registró también un descenso apreciable de las exportaciones de manufacturas de metales, maquinaria eléctrica, productos químicos, textiles y papel.

En 1999 se observó un marcado cambio en el destino geográfico de las exportaciones. Así, la participación de Brasil, que había absorbido más de 30% del total de las ventas en los dos años precedentes, se redujo a menos de la cuarta parte (la cifra más baja desde 1994). Aun cuando la fuerte disminución de las exportaciones a ese país (alrededor de 30%) se reflejó en todos los grandes grupos de bienes, fue especialmente intensa en el caso de los artículos manufacturados (en particular los automotores). Por su parte, aumentaron las exportaciones a las áreas del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) y de la Unión Europea (UE), en especial las de manufacturas no tradicionales, si bien esos mercados no tienen gran peso en las ventas argentinas de tales bienes.

La disminución de las importaciones (19%) fue generalizada: los bienes de consumo experimentaron una caída de cerca de 8%, menor que la de los bienes intermedios (21%) y de capital (17%). Entre éstos, la maquinaria de uso típico en la industria manufacturera mostró las mayores bajas, y los equipos para servicios básicos, reducciones algo más leves.

Hacia finales de 1999 se apreciaron señales de un repunte de los precios de exportación, mientras que la economía brasileña empezaba a recuperarse. En estas condiciones, el valor de las ventas externas del cuarto trimestre alcanzó a superar el registro (comparativamente bajo) del mismo período del año anterior. Las exportaciones del primer trimestre del 2000 sobrepasaron en más de 11% las de un año atrás, con un aumento particularmente marcado de las ventas a los países del Mercosur. Las importaciones registraron un valor similar al de la primera parte de 1999, de modo que en el trimestre el déficit del balance comercial se redujo a algo menos de 200 millones de dólares.

---

## Bolivia

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

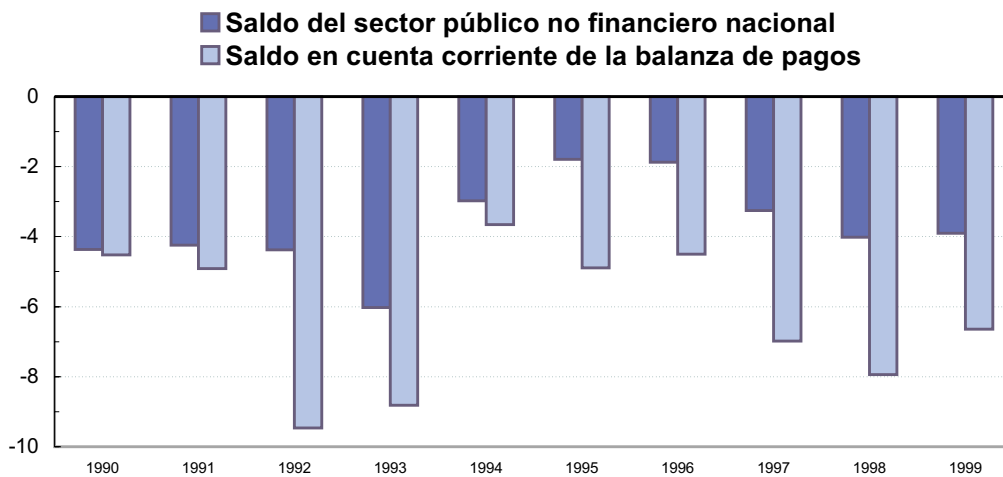
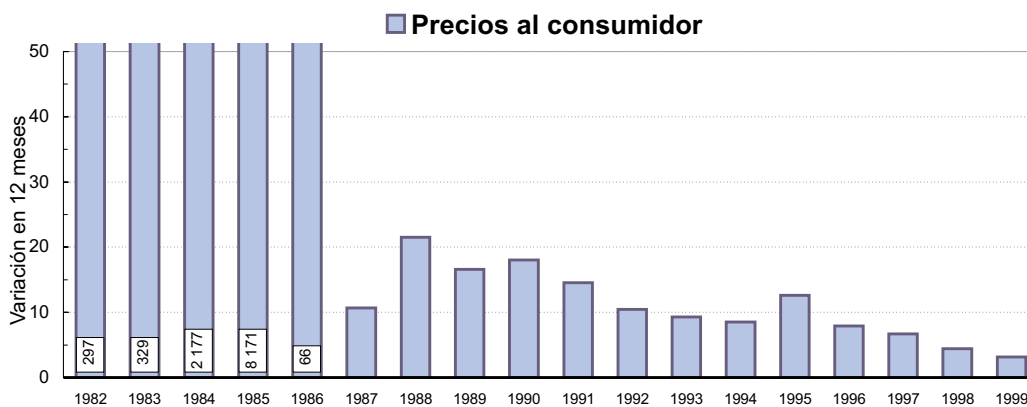
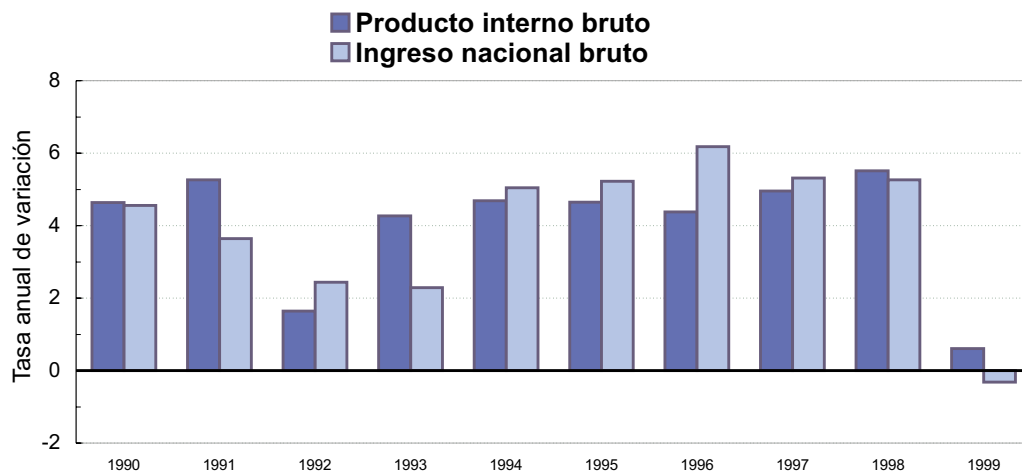
La economía boliviana creció 0.8% en 1999, en comparación con una tasa sobre el 5% en el año anterior y un promedio anual superior a 4% en los años noventa. Tal reducción estuvo asociada a la crisis internacional, que afectó especialmente las transacciones con el sector externo, y factores internos que redundaron en un estancamiento de la demanda interna. El déficit fiscal se redujo a 3.9% del PIB, incluido 4.1% del PIB en costos de la reforma de las pensiones. Aunque las exportaciones declinaron, mayor fue la caída de las importaciones, con lo que la significación del déficit en cuenta corriente disminuyó, ubicándose en el rango de 6.5% del PIB. La inversión extranjera directa en Bolivia siguió creciendo en 1999, como ha sido la tendencia a lo largo de la década de 1990. Como resultado de las grandes inversiones en la exploración de gas natural se triplicaron las reservas probadas en 1999, el gasoducto entre Bolivia y Brasil fue terminado y se iniciaron las exportaciones de gas a Brasil. La inflación acumulada en 1999 fue de 3.1%, comparada con la meta estipulada para 1999 de 5% y se ubica entre los registros más bajos de la segunda mitad del siglo.

**EL GOBIERNO** promulgó una Ley de Reactivación Económica en abril de 2000 destinada principalmente a mejorar la liquidez del sector financiero, proveer créditos al pequeño productor, promover las exportaciones y financiamiento para el mantenimiento y mejoramiento de infraestructura dañada por efectos climatológicos. Los montos destinados a este programa se estiman entre 300 y 500 millones de dólares.

Las proyecciones oficiales para el crecimiento del 2000 apuntan a un regreso a la senda de crecimiento de los años noventa con un incremento del PIB de 4 a 5%. Este crecimiento se apoya en parte en la recuperación de los precios y producción de los sectores primarios (agropecuario, minería y gas) y por otro lado en los

proyectos de inversión que se ejecutarán en el campo de la minería, telecomunicaciones e hidrocarburos principalmente. Sin embargo, la imposición del estado de sitio y una ola de protestas, especialmente de los campesinos, pueden afectar este crecimiento económico previsto. Se espera que para el año 2000 se realice una segunda ronda de gestiones para aliviar la deuda externa de Bolivia en el marco de la iniciativa tendiente a reducir la deuda externa de los países pobres muy endeudados (PPME). Se proyecta un déficit en cuenta corriente inferior a 7% y un déficit fiscal de alrededor de 4%. Durante la primera parte del 2000 se observó un incremento en la inflación, acumulándose en el primer trimestre 2%.

Gráfico 1  
**BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.



## 2. La política económica

Se mantuvieron los lineamientos generales de la política macroeconómica de los últimos años, que comprenden promover el crecimiento económico en un contexto de estabilidad macroeconómica, la estabilidad de precios y competitividad internacional, aunque el crecimiento económico fue afectado por la crisis internacional y fenómenos climáticos internos adversos.

No se generaron mayores cambios en las orientaciones principales de las políticas monetaria y cambiaria, cuyo objetivo principal siguió siendo la preservación de la estabilidad del poder de compra de la moneda nacional, proporcionando los medios de pago necesarios para el crecimiento económico. En el entorno de una desaceleración de la actividad económica se observó un aumento de la base monetaria nominal de apenas 3.3%. La política cambiaria busca mantener la estabilidad del tipo de cambio multilateral real en el contexto de un equilibrio externo de la economía en el mediano plazo. Dado los procesos de depreciación en algunos de los países vecinos (Brasil, Chile y Perú) el Banco Central optó por una aceleración de las minidevaluaciones.

La orientación principal de la política fiscal fue mantener un equilibrio presupuestario estructural coherente con los objetivos de la política monetaria y cambiaria. A pesar de los efectos climatológicos adversos que causaron daños a la infraestructura y la necesidad de incurrir en gastos adicionales de reparaciones se logró que las cuentas del sector público, sin considerar los costos transitorios de la reforma de pensiones, reflejaron un leve superávit. Sin embargo, el costo de la reforma de pensiones se mantuvo en un nivel de 4% del PIB.

Hay un conjunto de factores, algunos relacionados con dinámicas externas adversas y otros de carácter interno, que explican la importante desaceleración del crecimiento económico de Bolivia en 1999. La crisis internacional, por un lado, afectó el crecimiento económico de Bolivia y sin embargo, es importante distinguir los efectos directos e indirectos, de las diferentes crisis geográficas sobre el crecimiento de Bolivia:

- La crisis asiática: El efecto directo de esta crisis sobre las exportaciones no fue tan fuerte, sin embargo, el efecto indirecto de la caída de los precios de productos de exportación de Bolivia impactó en forma importante.

- La crisis cambiaria de Brasil al comienzo de 1999 afectó el crecimiento de Bolivia a través de una menor demanda externa; la producción que se exportaba a Brasil perdió competitividad e inclusive fue desplazada en el mercado interno por importaciones de Brasil.
- Los efectos de la moratoria declarada por la Federación de Rusia fueron menores; los flujos de capital hacia Bolivia registraron un aumento de la inversión extranjera directa hacia el país.

Por otro lado, varios factores internos influyeron sobre el crecimiento de Bolivia en 1999. Entre octubre de 1998 y marzo de 1999 varias regiones del trópico boliviano se vieron afectadas por fuertes lluvias e inundaciones, lo cual ocasionó pérdidas en la superficie sembrada de varios cultivos (arroz, maíz, soja, algodón). La implementación de dos reformas estructurales (la erradicación de cocales y reforma al sistema de aduanas) influyó negativamente en la demanda interna. Pese a los beneficios de mediano plazo que se esperan, en el corto plazo estas medidas tuvieron un efecto contractivo sobre la demanda interna, especialmente del sector informal. En el ámbito de la política fiscal, el año terminó con un déficit del sector público de 3.9% del PIB, tasa inferior a la meta acordada para 1999 (4.2%). Se observó una caída en la mayoría de los agregados monetarios y la emisión monetaria a fines de 1999 alcanzó prácticamente el mismo nivel de fines de 1998. Estos resultados reflejan el menor dinamismo en la actividad económica y la caída de la demanda interna. El Banco Central de Bolivia continuó aplicando una política monetaria que acomodó la oferta monetaria a los cambios que experimentó la demanda.

### a) La política fiscal

La política fiscal se orientó a mantener el déficit en el mismo rango que el año pasado. El déficit del sector público no financiero fue de 3.9% en 1999. Sin considerar los costos de la reforma de pensiones, se produjo un superávit fiscal de alrededor de 0.2% del PIB, una leve mejora en comparación con 1998.

Durante el primer semestre de 1999 se observó una recaudación inferior a las metas programadas por la renta interna y la aduana lo que se tradujo para el año en una reducción de las recaudaciones aduaneras y las impositivas en 2.5 puntos porcentuales del PIB (175

Cuadro 1  
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	5.4	1.7	4.3	4.8	4.7	4.5	4.9	5.4	0.8
Producto interno bruto por habitante	3.0	- 0.7	1.7	2.3	2.2	2.0	2.4	3.0	- 1.5
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	6.0	- 0.4	4.6	5.1	5.0	4.2	4.0	4.2	- 1.2
Servicios básicos	6.6	4.6	6.0	6.8	6.4	6.3	8.5	8.3	0.1
Otros servicios	3.8	4.1	4.2	4.0	3.0	5.2	7.0	5.5	5.4
Consumo	3.3	3.6	3.2	3.0	3.4	3.2	5.1	5.2	2.0
Gobierno general	3.3	3.7	2.5	3.1	6.6	2.6	3.3	3.5	2.6
Privado	3.3	3.6	3.3	2.9	2.9	3.3	5.4	5.5	1.9
Inversión interna bruta	29.3	5.3	- 0.1	- 10.6	12.3	18.8	30.2	24.4	- 16.2
Exportaciones de bienes y servicios	7.3	1.1	5.3	15.1	9.1	4.1	- 2.1	6.6	- 9.7
Importaciones de bienes y servicios	12.6	9.9	- 0.7	- 0.6	8.9	7.9	13.5	18.5	- 15.7
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	100.5	101.3	99.3	99.6	100.1	101.7	102.1	102.0	100.9
Inversión interna bruta	16.8	17.4	16.7	14.2	15.2	17.3	21.5	25.4	20.9
Ahorro nacional	10.2	9.2	8.2	9.3	10.7	13.4	14.2	14.4	12.2
Ahorro externo	6.6	8.2	8.5	4.9	4.6	3.9	7.3	11.0	8.7
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	51.7	50.7	52.5	53.7	55.1	56.5	52.5	...	...
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	5.8	5.4	5.8	3.1	3.6	3.8	4.4	4.1	6.1
Remuneración media real (índice 1995=100)	82.1	85.5	91.2	98.5	100.0	100.4	107.3	111.5	118.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	14.5	10.5	9.3	8.5	10.6	9.9	6.7	4.4	3.1
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	112.4	92.0	88.3	102.5	100.0	111.7	115.6	109.9	109.8
Tipo de cambio nominal (bolivianos por dólar)	3.6	3.9	4.3	4.6	4.8	5.1	5.3	5.5	5.8
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	83.8	87.3	92.7	97.7	100.0	93.4	91.1	87.4	87.2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 263	- 534	- 506	- 218	- 328	- 333	- 553	- 677	- 556
Balanza comercial de bienes y servicios	- 198	- 579	- 537	- 244	- 334	- 399	- 649	- 845	- 678
Exportaciones	917	773	897	1 216	1 239	1 317	1 413	1 355	1 310
Importaciones	1 115	1 352	1 433	1 460	1 574	1 716	2 062	2 200	1 989
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	115	403	525	228	421	625	656	779	514
Balance global	- 147	- 132	20	10	92	292	103	102	- 42
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 8	- 41	100	- 26	- 147	- 310	- 76	- 133	32
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	67.0	67.0	65.9	70.5	67.4	59.0	53.4	51.5	51.7
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>g</sup>	26.8	22.4	20.2	13.4	14.3	12.1	14.8	15.1	16.0

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público nacional no financiero									
Ingresos corrientes	30.7	30.5	29.4	30.8	30.4	27.6	27.9	29.7	29.8
Gastos corrientes	27.4	27.7	27.7	27.3	25.9	23.9	25.4	28.7	27.4
Ahorro	3.3	2.8	1.7	3.6	4.5	3.7	2.5	1.1	2.4
Gastos de capital (netos)	7.5	7.1	7.7	6.6	6.3	5.5	5.8	5.1	6.3
Resultado financiero	-4.2	-4.4	-6.0	-3.0	-1.8	-1.9	-3.3	-4.0	-3.9
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
<b>Balance monetario del sistema bancario</b>									
Reservas internacionales netas	48.1	6.9	8.8	24.4	50.0	97.7	10.1	38.3	33.3
Crédito interno neto al sector público	6.5	184.2	29.9	6.0	-84.6	-2.7	96.7	4.8	-35.3
Crédito interno al sector privado	47.8	45.7	39.3	24.0	12.6	28.2	21.6	23.4	2.9
Dinero (M1)	25.2	19.0	14.6	33.4	23.5	10.6	18.6	7.0	-3.8
<b>Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional</b>									
M2	8.9	-19.5	7.8	74.6	-22.4	115.0	15.4	5.6	0.6
Depósitos en dólares	22.7	13.9	14.0	37.0	18.3	18.3	18.2	6.8	-3.2
	68.2	44.2	41.8	18.7	7.5	49.1	19.8	15.3	3.6
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas, %)</b>									
Pasivas	...	...	12.6	17.7	18.3	5.9	9.5	4.8	9.9
Activas	...	...	41.8	44.3	37.1	38.6	43.3	30.7	32.5
<b>Tasa de interés equivalente en moneda extranjera<sup>h</sup></b>									
	...	...	21.1	17.7	18.3	18.5	14.3	12.9	12.2

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de bolivianos a precios constantes de 1990. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa. <sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>g</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>h</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

millones de dólares). Sin embargo, esta reducción fue compensada por los ingresos relacionados con la privatización de empresas públicas (refinerías de la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y Fábrica Nacional de Cementos). Como resultado agregado se generó una estabilidad de los ingresos corrientes en alrededor de 30% del PIB.

Los ingresos del sector público se mantuvieron estables en comparación con la gestión pasada. Los egresos fiscales bajaron de 28.7% del PIB en 1998 a 27.4% del PIB en 1999. Esta reducción, que se produjo principalmente en el gasto corriente (de 23.6% a 21.1% del PIB), se relacionó con mayor austeridad, especialmente en las transferencias corrientes y servicios personales. Los gastos de capital aumentaron de 5.1% del PIB en 1998 a 6.3% en 1999.

El déficit fiscal se financió principalmente con recursos externos, en general de naturaleza concesional

(2.5%) y por el financiamiento interno en 1.4% del PIB. El financiamiento externo ha permitido reducir la colocación de Bonos del Tesoro lo que contribuyó a atenuar las presiones sobre las tasas de interés internas.

## b) La política monetaria

En 1999, la política monetaria tuvo que adecuarse a la crisis financiera internacional y las restricciones internas resultantes. El objetivo de la política monetaria continuó siendo mantener el crecimiento de los medios de pago en línea con las metas de crecimiento de la economía y de la inflación.

En general, las variables relevantes para la política monetaria tuvieron un desempeño restrictivo. La emisión monetaria, instrumento clave para el Banco Central de Bolivia, se mantuvo prácticamente al mismo nivel nominal en 1999 en comparación con 1998. Las

Cuadro 2  
**BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	3.6	5.2	3.7	6.7	9.4	7.9	7.2	4.4	2.0	1.5	2.6	3.1	5.6
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	1 038	1 150	1 087	963	854	839	860	812	838	844	917	837
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	92.1	91.7	90.5	90.0	86.8	86.9	86.7	89.2	85.8	87.0	87.5	88.4	89.3
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	11.4	10.0	8.7	8.1	4.8	4.2	4.9	5.2	9.7	11.1	9.5	9.1	6.5
Activas	51.5	50.7	41.7	29.2	33.3	32.4	32.7	24.5	35.3	30.6	33.6	30.5	31.0

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

variables relacionadas con la liquidez total expresadas en moneda nacional (M1, M2 y M3) experimentaron una caída de alrededor de 3%. En su definición más amplia, incluidos los títulos en moneda extranjera, se observaron caídas iguales o mayores en M<sup>1</sup> y M<sup>2</sup>, lo que refleja una reducción importante de los depósitos a la vista en moneda extranjera. Estas caídas fueron compensadas por el aumento en M<sup>3</sup> y M<sup>4</sup> por el incremento en los depósitos a plazo fijo en moneda extranjera y los títulos públicos en moneda extranjera en poder del sector privado no financiero. Las tasas de interés activas y pasivas experimentaron en general un reducido aumento, con la excepción de la tasa de interés activa en moneda nacional en el sistema bancario que bajó de alrededor de 36% en 1998 a 31% en 1999.

Las operaciones de la Bolsa de Valores experimentaron, por primera vez desde su inicio a principios de los años noventa, un significativo retroceso cayendo un 11%. La gran mayoría de las transacciones de la bolsa (97%) se realiza en títulos emitidos en moneda extranjera, básicamente dólares. Las transacciones de acciones en la bolsa son muy limitadas. Los principales indicadores del desenvolvimiento del sistema bancario registran un aumento en la liquidez del sistema y un aumento de la cartera en mora de 4.6% a 6.6%. En términos de rentabilidad, ésta fue similar a la de 1998 en el caso de los bancos privados nacionales, mientras los bancos privados extranjeros obtuvieron utilidades negativas.

### c) La política cambiaria

El régimen cambiario de Bolivia corresponde a un sistema de tipo de cambio de paridad móvil y el ritmo de devaluación depende de la evolución de las variables macroeconómicas relevantes y del nivel de inflación y depreciación de los principales socios comerciales. El objetivo de la política cambiaria ha sido de mantener la estabilidad del tipo de cambio multilateral real con equilibrio externo. El tipo de cambio de paridad central se basa en una canasta de ocho monedas de los principales socios comerciales, ponderado por el flujo comercial con Bolivia. El Banco Central continuó con la política de fijar la paridad cambiaria mediante minidevaluaciones realizadas a través de intervenciones en el mercado cambiario usando un mecanismo de subasta denominado "bolsín".

El Banco Central aceleró las minidevaluaciones del tipo de cambio en 1999, especialmente entre junio y septiembre. La devaluación nominal alcanzó a 6% en 1999, casi el doble de la inflación interna, lo que permitió depreciar el tipo de cambio real frente al dólar en casi un 6%. Sin embargo, el tipo de cambio multilateral real de las importaciones se mantuvo estable en 1999. La estabilidad del tipo de cambio real se explica tanto por el mantenimiento de bajos niveles inflacionarios en el país, como por una política de depreciación más acelerada del tipo de cambio nominal considerando las depreciaciones cambiarias que se generaron en Brasil y otros socios

comerciales. A su vez, con la política de devaluación del tipo de cambio nominal se ha evitado ejercer presiones sobre el nivel de precios internos, coadyuvando al mantenimiento del equilibrio macroeconómico.

#### **d) Las reformas estructurales**

La administración de la red de carreteras volvió, a partir de 1999, a ser responsabilidad del Servicio Nacional de Caminos (SNC), sin embargo, se espera que el sector privado sea el principal encargado del mantenimiento, reparación y construcción de los tramos

de la red fundamental, a partir de la promulgación de la Ley de Concesiones de Obras Públicas de Transporte y su Reglamentación.

Durante 1999 la Superintendencia de Telecomunicaciones continuó otorgando títulos de radiodifusión lo que permitió que, a finales de septiembre de 1999, 332 radioemisoras estuvieran operando de forma legal y contaran con toda la documentación de funcionamiento requerida. En este sentido, esta Superintendencia invirtió 2 millones de dólares en un sistema de monitoreo automático que permite verificar permanentemente la utilización del espectro en los departamentos del eje troncal.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

El crecimiento económico de 1999 fue de sólo 0.8%. Dentro de los componentes del producto interno bruto por tipo de gasto se observó una caída en la demanda global por una disminución de las exportaciones de bienes y servicios (-9%); una fuerte reducción de la formación de capital (-16%) mientras que el consumo creció lentamente (2%). En la oferta global se combinó un crecimiento leve del PIB con una caída importante de las importaciones de bienes y servicios (-16%). En la formación bruta de capital la variable más afectada fue la inversión privada relacionada con la terminación de la obra del gasoducto a Brasil. Como porcentaje del producto la formación de capital fijo cayó 3 puntos porcentuales, de más de 23 a menos de 20.

El sector agropecuario, caza, pesca y silvicultura registró un crecimiento de 2.5% en 1999. La agricultura en el altiplano se desarrolló de manera normal (6%). Sin embargo, varias regiones del trópico se vieron afectadas por lluvias e inundaciones que causaron un retroceso en la producción. La reducción del índice de actividad de la producción de coca está relacionada con los programas de erradicación vigentes, que han establecido una meta de erradicación de 15 000 hectáreas. En respuesta a los daños causados por el fenómeno de El Niño el Gobierno promulgó la Ley de Emergencia del Sector Agropecuario que: 1) considera la creación de un fondo para la renegociación de los plazos de préstamos ya comprometidos; 2) extiende los plazos para el pago de varios impuestos; y establece los criterios para la condonación de deudas a un segmento de pequeños

productores campesinos. Para el año 2000 se estima un crecimiento moderado relacionado con la sequía en el oriente y la erradicación de cocales.

La producción de minerales cayó 16% en 1999 con respecto a 1998. La de la minería mediana/pequeña y las cooperativas bajó 13% y 22% respectivamente, mientras que la de la minería estatal creció un 23%. Se registró asimismo un incremento de la producción de estaño (3.1%) y plata (0.7%) y cayó la de antimonio (36%), volframio (34%), plomo (33%) y oro (25%). Se creó un mecanismo de compensación por el cual las empresas exportadoras que realicen inversiones consideradas prioritarias por el Gobierno, reciben la devolución automática de impuestos pagados por adelantado. Para el 2000 se espera un mejor desempeño relacionado con una mejoría de los precios de los minerales. Uno de los factores de mayor dinamismo previsto es la recuperación de la producción de zinc.

Como resultado de las grandes inversiones en la exploración de petróleo y gas natural, las reservas de gas natural de Bolivia han aumentado en forma vertiginosa. Sólo en 1999 se observó más que una triplicación de las reservas probadas y probables. Se finalizó la construcción de 46 kilómetros de expansión del gasoducto al altiplano que abastecerá de gas natural a la ciudad de La Paz y a los pueblos de Parotani y Sayari, lo que permitirá garantizar a las nuevas industrias que se instalan entre Cochabamba, Oruro y La Paz el suministro continuo de gas natural. Al finalizar 1999 se privatizaron las refinerías pertenecientes a YPFB, por un monto de 102 millones de dólares, dando comienzo al programa de traspaso al sector privado de la refinación, transporte y

comercialización de hidrocarburos que se llevará a cabo durante el año 2000. Para el 2000 se espera un incremento importante de la producción de gas natural relacionada con las exportaciones de ese producto a Brasil.

La industria manufacturera creció un 3.3% en 1999. Los subsectores más dinámicos fueron: imprentas, editoriales e industrias conexas (41%), fabricación de sustancias químicas industriales básicas (39%), fabricación de productos plásticos (22%) e industrias vitivinícolas y otras bebidas fermentadas (20%). En contraposición, los subsectores que decrecieron fueron: elaboración de productos alimenticios diversos (-22%), fabricación de vidrio y productos de vidrio (-18%), fabricación de cacao, chocolate y artículos de confitería (-16%) y fabricación de prendas de vestir, excepto calzados (-13%). La crisis financiera mundial afectó negativamente algunas ramas industriales nacionales debido a los efectos de la devaluación del real brasileño que incentivó el contrabando y las mayores importaciones legales provenientes de este país vecino.

El sector de transportes registró un crecimiento de 2.3% con un aumento en el transporte carretero y aéreo mientras el transporte ferroviario registró un descenso de 3%.

El sector de telecomunicaciones creció 10%. La Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) continuó con el tendido de fibra óptica a lo largo y ancho del territorio nacional, completando más de 3 000 kilómetros correspondientes a la red departamental y 170 kilómetros a la red interdepartamental. Este proyecto demandó una inversión de 313 millones de dólares y permitió conectar las ciudades de La Paz, Cochabamba y Santa Cruz. Por su parte, la empresa Telefónica Celular de Bolivia (TELECEL) realizó una inversión cercana a los 40 millones de dólares para instalar una red digital con capacidad para 250 000 clientes.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

El incremento de los precios al consumidor fue de 3.1%, el más bajo desde 1965. En la evolución de la inflación en 1999 influyó un conjunto de factores de carácter interno y externo. El incremento de los precios internacionales de los hidrocarburos tuvo un impacto inflacionario directo e indirecto (transporte), constituyéndose en el componente más inflacionario de la canasta básica utilizada para calcular la inflación, y una incidencia de 1.6 puntos porcentuales en la inflación general. La desaceleración en el ritmo de crecimiento de la demanda agregada se tradujo en un incremento menor en los precios de los productos internos, con una

incidencia en la inflación total de 1.9 puntos porcentuales. La estabilidad en los precios de los países vecinos y la leve variación del tipo de cambio, se han reflejado en una moderación de los precios de los productos industriales transables. Este componente incidió con 0.6 puntos porcentuales en la inflación total. Finalmente, los precios de productos agrícolas tuvieron una considerable caída del 11%, la mayor en la última década, con una incidencia de -1 puntos porcentuales en el aumento de los precios, lo que se explica por una producción agrícola favorable.

La información disponible proyecta un desempleo urbano abierto de 6.1%, lo que implica un aumento importante comparado con años anteriores. Sin embargo, es importante tomar en cuenta que la encuesta más reciente presenta cambios metodológicos en relación con encuestas anteriores. En febrero de 1999 el Gobierno estableció el nuevo salario mínimo en 330 bolivianos mensuales lo que representó un incremento nominal del 10% comparado con 1998. A principios del 2000 nuevamente aumentó a 355 bolivianos. En el sector público, se estableció un incremento de 10% para los funcionarios con un salario mínimo, el cual se reduce gradualmente hasta llegar a los funcionarios que ganan más de 3 200 bolivianos, cuyos salarios se mantienen en el mismo nivel.

#### **c) El sector externo**

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó de 8% del PIB a 6.6% del PIB. La reducción en el déficit de la balanza comercial explica en gran parte la reducción en el déficit en cuenta corriente. La importante merma de las importaciones (16%), esta relacionada con la conclusión de la construcción del gasoducto al Brasil, especialmente las de bienes de capital y materias primas, y el bajo crecimiento del nivel de actividad. El valor de las exportaciones (productos básicos en su mayoría), bajó 8% como consecuencia de la crisis internacional, a través de una reducción de los precios internacionales y una contracción de la demanda externa.

La inversión extranjera directa alcanzó casi 900 millones de dólares (10.5% del PIB), monto superior al de 1998. Es importante destacar que un porcentaje importante de estas inversiones, realizadas en un contexto internacional complicado, no están directamente ligadas al proceso de "capitalización", la forma boliviana de privatización de las empresas estatales a través de compromisos de inversión. En 1999, las inversiones externas se orientaron principalmente hacia los sectores de hidrocarburos (67%), comercio y

servicios (28%), agroindustria y minería (5%). Esto permitió financiar el déficit en cuenta corriente e incrementar las reservas internacionales del Banco Central en 42 millones de dólares. Las reservas internacionales alcanzaron 1 113 millones de dólares (equivalente a 7 meses de importaciones de bienes y servicios).

La deuda externa disminuyó en 2% en comparación con 1998. Esta reducción es el resultado de las

renegociaciones de la deuda en el marco de la iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME I). El Gobierno de Bolivia está negociando la aplicación de una iniciativa "PPME ampliada" basada en la "Iniciativa de Colonia" en la que los países miembros del "Grupo de los Siete" y algunos organismos multilaterales como el FMI y el Banco Mundial, han propuesto que Bolivia y otros países pobres muy endeudados reciban un alivio adicional de su deuda externa.

---

## Brasil

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La fragilidad que mostraba la economía brasileña desde fines de 1997 desembocó en una crisis a comienzos de 1999. La situación de la balanza de pagos, ya muy vulnerable ante impactos externos adversos a causa del elevado déficit fiscal y la sobrevaluación cambiaria, se complicó aún más con la caída de la relación del intercambio y la brusca reducción de los flujos de capital con destino a las economías emergentes. La defensa de la moneda en el marco de una política cambiaria de ajuste gradual se hizo insostenible, lo que obligó a reemplazar el sistema de bandas por uno de libre flotación, lo que provocó una devaluación abrupta. El Banco Central respondió a la inestabilidad cambiaria con una fuerte alza de la tasa de interés, aunque posteriormente la redujo y, hacia fines del año, sus niveles nominales eran semejantes a los previos a la crisis. Esto fue acompañado de una política fiscal austera, tendiente a reducir el elevado déficit del sector público. El acuerdo logrado con el Fondo Monetario Internacional permitió tener acceso a un monto importante de recursos financieros externos, que contribuyeron a reducir la volatilidad del mercado de cambio. Con vistas a orientar sus acciones, el Banco Central recurrió al sistema de fijar metas de inflación. En tanto, aunque disminuyó el ritmo de las privatizaciones, se avanzó en las reformas del sistema de seguridad social.

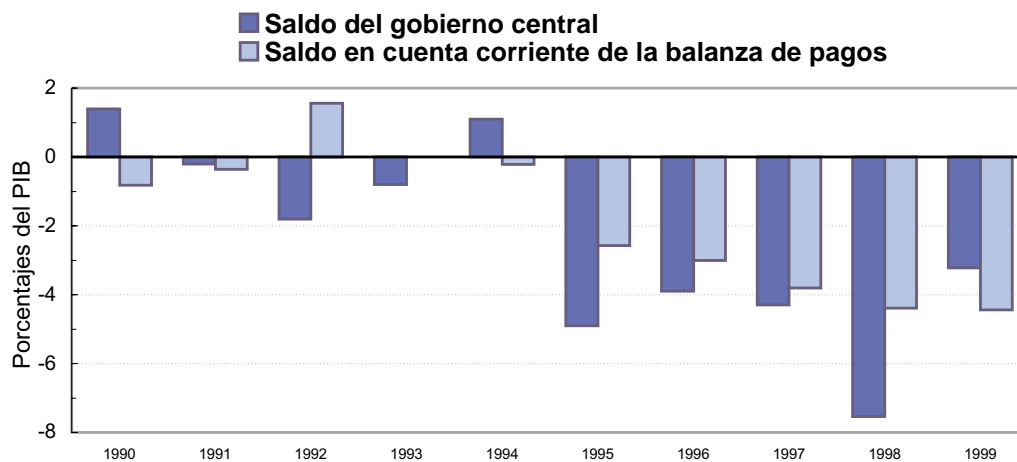
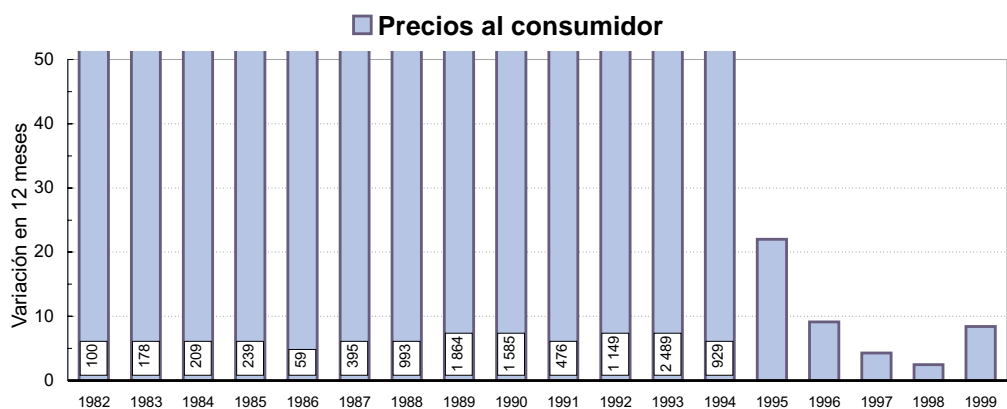
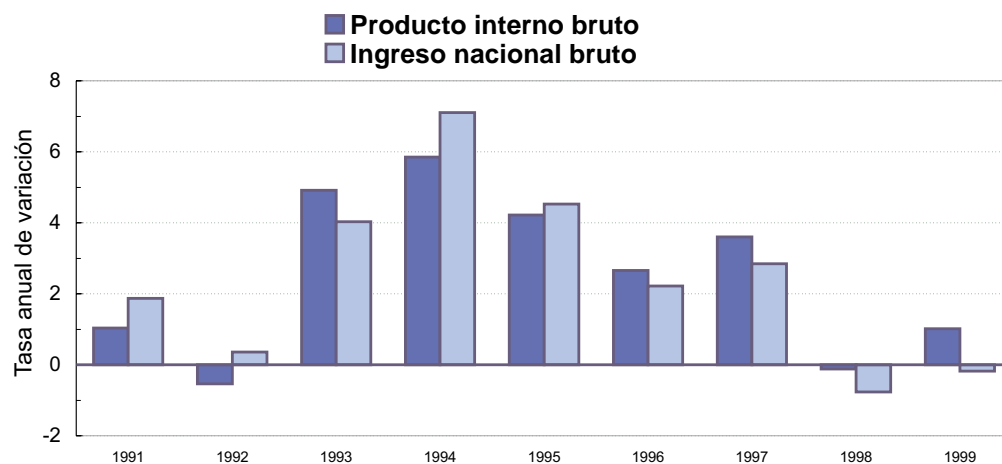
**DADA LA MAGNITUD** de la devaluación, así como la severidad de las medidas fiscales y monetarias adoptadas, en las semanas siguientes a estos hechos se pronosticaba para 1999 una caída del nivel de actividad, una aceleración de la inflación y un aumento del desempleo. Sin embargo, los resultados no confirmaron estos augurios, ya que el producto se estabilizó en el curso del año, aunque a uno de los niveles más bajos desde la aplicación del Plan Real. La recuperación de la producción industrial y la inversión se inició recién a partir del último trimestre de 1999. Así, el PIB creció, aunque levemente (1%), en tanto que el producto por habitante se redujo por segundo año consecutivo. La

inflación se incrementó, pero no al ritmo anticipado. No obstante, fue la más elevada desde 1995, invirtiéndose la tendencia declinante de los últimos años, que la había llevado casi a cero. Los precios al consumidor registraron incrementos de poco más de 8%, mientras que los precios al por mayor aumentaron 29%, debido al peso que tienen los productos importados.

La tasa de desempleo de 7.6% en promedio anual se mantuvo prácticamente inalterada en relación con 1998, pero esto se explica principalmente por la reducción del número de personas en busca de trabajo. La remuneración media real descendió 5.5% en 1999, lo que vino a acentuar la caída iniciada en 1998, cuando había registrado un



Gráfico 1  
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

retroceso de 0.5%. En el centro industrial de São Paulo prosiguió el proceso de ajuste del empleo y éste alcanzó un nivel 26% inferior al observado cuando se inició el Plan Real, en julio de 1994.

El déficit en cuenta corriente se situó en 24 000 millones de dólares, lo que equivale a 4.4% del PIB. Aunque este porcentaje es semejante al anotado en 1998 (4.5%), su monto fue inferior en 9 300 millones de dólares, debido a la reducción del déficit tanto en la balanza de bienes (de 6 600 millones de dólares a 1 200 millones), como en la cuenta de servicios, a raíz principalmente de la disminución de los gastos por concepto de viajes. Las remesas netas de utilidades descendieron más de 3 000 millones de dólares, pero los pagos netos de intereses alcanzaron a 15 200 millones de dólares, comparados con 12 000 millones en 1998. La deuda externa total llegó a 241 000 millones de dólares, algo menos que en 1998. El ajuste en la cuenta corriente y el flujo sin precedentes de inversión extranjera directa redujeron el déficit de la balanza de pagos.

El principal factor de expansión del producto fue el sector agropecuario, que creció 9%, gracias a voluminosas cosechas. A su vez, la inercia ayudó al sector de los servicios a mantener un leve crecimiento, que compensó parcialmente la retracción de la industria manufacturera y la construcción. Esta caída de la construcción y el repliegue de las compras de bienes de capital, producidos tanto local

como externamente, provocaron una reducción de 4.8% de la inversión fija, lo que hizo que la tasa de formación bruta de capital fijo descendiera a 20.3% del PIB, el coeficiente más bajo desde 1994.

En el primer trimestre del 2000, el crecimiento observado en los últimos meses de 1999 se ha mantenido, con un aumento del PIB de 3.1%, liderado por la industria, cuyo producto creció 5.2%. La tasa de desempleo fue de 8%, superior al 7.5% anotado en el primer trimestre de 1999, y reflejó en parte una expansión de la demanda de empleo que superó una creación neta de 968 000 puestos de trabajo. La inflación acumulada en el primer semestre del 2000 llegó a 1.1%, valor por debajo del correspondiente a la meta anual de 6% para todo el año. También hubo una importante mejoría en las cuentas externas.

Estos resultados, aunque más favorables, no han eliminado las incertidumbres respecto de la viabilidad de conjugar una mayor tasa de crecimiento con la restricción del financiamiento externo que, a su vez, presiona sobre el tipo de cambio y los precios internos. A raíz de ello, recién en marzo del 2000 el Banco Central redujo la tasa básica de 19% a 18.5%, después de mantenerla inalterada por casi seis meses. Esta cautela obedece a las dudas acerca del desempeño de la economía mundial, la consolidación del ajuste fiscal interno y el repunte de las exportaciones.

---

## 2. La política económica

El nuevo régimen cambiario alteró la combinación de las políticas fiscal y monetaria. A la primera se le imprimió una mayor austeridad, con el propósito de reducir el déficit y así estabilizar la relación deuda/PIB. En cuanto a la política monetaria, el Banco Central ha explicitado sus metas tanto respecto del control de la inflación, como del descenso de la tasa de interés real, antes altamente influida por los temores de una devaluación.

Un resultado importante de la adopción de esas políticas monetaria y fiscal fue que la crisis cambiaria tuvo un reducido impacto. En ello también resultó determinante el uso de un paquete de recursos externos proveniente de organismos multilaterales y bancos centrales de otros países. A fines de 1998 se obtuvo acceso a casi 41 000 millones de dólares en el marco de un programa de ajuste acordado con el FMI. De ese monto, 17 800 millones de dólares se han utilizado para reforzar las reservas internacionales e intervenir en el

mercado cambiario, a fin de evitar situaciones de escasez pronunciada de divisas.

Para orientar la formación de expectativas referidas a sus objetivos, el Banco Central implantó el sistema de fijación de metas inflacionarias: para 1999 se estableció un 8%, con un margen de desviación de hasta dos puntos porcentuales, y para el 2000, un 6%. Además, el Banco ha dispuesto nuevos procedimientos para divulgar sus análisis sobre la evolución de los precios, a lo que agregó el compromiso de indicar no sólo el nivel, sino también la tendencia de su tasa de interés básica.

### a) La política fiscal

La política fiscal aplicada en 1999 se había definido en gran medida en el segundo semestre del año anterior, como una primera respuesta a las presiones externas después de la crisis sufrida por Rusia en agosto de 1998.

Cuadro 1  
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	1.0	-0.5	4.9	5.9	4.2	2.7	3.6	-0.1	1.0
Producto interno bruto por habitante	-0.6	-2.1	3.4	4.3	2.7	1.2	2.2	-1.5	-0.3
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	0.1	-2.8	5.9	6.7	2.0	3.1	4.5	-1.4	0.5
Servicios básicos	...	6.4	2.1	5.8	6.1	10.0	5.4	4.2	3.7
Otros servicios	-1.2	-6.3	4.5	7.0	-0.4	5.2	8.7	1.4	-3.7
Consumo	0.5	0.1	4.1	5.9	7.0	3.1	3.2	0.5	1.9
Gobierno general	2.3	2.8	2.3	0.3	1.3	1.4	2.7	2.3	1.5
Privado	-0.1	-0.7	4.6	7.5	8.7	3.7	3.3	-0.1	2.0
Inversión interna bruta	9.0	-8.6	14.3	13.0	8.1	2.8	8.9	-2.1	-13.0
Exportaciones de bienes y servicios	-4.9	16.6	11.7	4.0	-2.0	0.6	11.5	1.1	9.5
Importaciones de bienes y servicios	11.1	4.5	26.8	20.3	30.7	5.4	18.5	1.1	-15.0
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	97.6	98.2	97.7	98.6	98.9	98.6	98.0	97.3	96.2
Inversión interna bruta	20.8	19.3	21.0	21.8	22.3	22.5	23.7	23.3	20.1
Ahorro nacional	19.9	20.0	20.6	21.1	19.3	18.8	18.5	17.4	15.7
Ahorro externo	0.9	-0.7	0.4	0.8	3.0	3.7	5.2	5.9	4.4
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	61.0	59.5	58.6	59.3	59.3	59.6	58.5	58.2	57.1
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	4.8	5.8	5.4	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6
Remuneración media real (índice 1995=100) <sup>f</sup>	89.0	87.0	95.6	96.3	100.0	107.9	110.8	110.8	105.9
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	476	1 149	2 489	929	22.0	9.1	4.3	2.5	8.4
Precios al por mayor	472	1 154	2 640	921	6.4	8.1	8.1	1.5	28.9
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	71.2	74.2	79.9	91.5	100.0	101.0	106.8	104.6	94.4
Tipo de cambio nominal (reales por dólar)	0.0001	0.002	0.03	0.6	0.9	1.0	1.1	1.2	1.8
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	108.5	117.3	112.6	113.6	100.0	94.2	93.2	97.6	147.1
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-1 450	6 089	20	-1 153	-18 136	-23 255	-30 493	-34 000	-24 730
Balanza comercial de bienes y servicios	6 687	11 897	8 739	5 515	-10 652	-13 518	-15 963	-16 236	-7 333
Exportaciones	34 938	39 881	43 595	49 010	52 641	52 509	59 176	59 705	56 016
Importaciones	28 251	27 984	34 856	43 495	63 293	66 027	75 139	75 941	63 349
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	-4 016	4 496	6 789	7 578	30 753	32 207	22 586	16 702	13 952
Balance global	-5 424	10 639	6 890	6 598	12 969	8 952	-7 907	-17 299	-10 778
Variación activos de reserva (- significa aumento)	369	-14 670	-8 709	-7 215	-12 920	-8 666	7 907	7 970	7 822
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	30.4	34.8	33.1	27.1	22.6	23.2	25.0	31.4	43.3
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	24.7	18.2	15.6	13.1	7.9	8.0	6.0	20.0	27.1

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Sector público</b>									
Ingresos totales	24.6	24.2	26.3	28.5	27.2	28.1	28.9	32.1	34.4
Gasto total	30.6	30.7	33.3	29.3	32.8	32.9	34.1	40.0	43.9
Resultado operacional <sup>i</sup>	-0.2	-1.8	-0.8	1.1	-4.9	-3.9	-4.3	-7.5	-3.2
Resultado nominal	...	...	...	...	...	-5.9	-6.1	-8.0	-9.5
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
Reservas internacionales netas	- 5.7	152.5	35.6	20.5	33.6	16.0	- 13.2	- 14.6	...
Dinero (M1)	330.7	867.3	2 129.4	- 99.0	23.4	4.6	58.9	7.1	22.7
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasa de interés real (anualizadas,%)</b>									
Pasivas	...	...	88.2	40.7	-11.8	9.8	17.8	24.1	19.8
Activas	...	...	396.8	512.2	23.2	33.5	41.9	88.5	75.2
<b>Tasa de interés equivalente en moneda extranjera<sup>j</sup></b>									
	...	...	2 314	3 423	49.8	26.1	23.9	28.6	22.5

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de reales a precios constantes del año anterior. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentaje de la población en edad de trabajar; seis áreas metropolitanas. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. <sup>f</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. <sup>g</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>i</sup> Incluye ajustes operacionales. <sup>j</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

En septiembre de ese mismo año se estableció como meta para el gobierno federal un resultado primario positivo de casi 1% del PIB para 1998. En diciembre se suscribió un programa de ajuste con el FMI, pero en enero de 1999 las metas fiscales debieron ser revisadas a causa de la devaluación.

El impacto fiscal más importante del alza del tipo de cambio se hizo sentir en la deuda pública neta, que en un primer momento se elevó casi nueve puntos porcentuales del PIB, de 42.7% del producto en diciembre de 1998 a 51.7% en febrero de 1999. Esto se debió principalmente al aumento del valor en moneda local de la deuda externa y de los títulos de la deuda pública interna indizados según el tipo de cambio, así como a las pérdidas que sufrió el Banco Central en los mercados futuros de divisas. La revaluación registrada en los meses siguientes ayudó a moderar ese impacto inicial. Al cierre del año, la deuda pública neta total alcanzaba a un monto equivalente a 47% del PIB.

El sector público logró un superávit primario de 3.1% del PIB en 1999, obtenido gracias a un significativo esfuerzo del gobierno federal que permitió contrarrestar con creces el déficit primario de la seguridad social. Los demás componentes del sector público también contribuyeron a este resultado. En 1999, las empresas estatales registraron un superávit primario de 0.6% del PIB, comparado con un déficit de 0.3% de 1998. Los gobiernos estatales y municipales también mejoraron

su desempeño al pasar de un déficit primario de 0.2% del PIB a un superávit de 0.2%.

Para obtener ese superávit el gobierno federal recurrió a medidas tanto para incrementar la recaudación como para reducir los gastos; así, sus ingresos aumentaron 14.8% en términos nominales, mientras que los gastos disminuyeron 5.9%. La elevación de los ingresos se logró principalmente mediante la modificación de las erogaciones sociales, como el alza de 2% a 3% de la tasa de la Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social (COFINS) y su extensión al sector de los servicios, incluso los financieros, y por la vía de acciones administrativas destinadas a recuperar atrasos y a poder disponer con mayor rapidez de los recursos retenidos por reclamaciones judiciales. Esas medidas permitieron compensar las pérdidas registradas en el caso de impuestos tradicionales, como el que se aplica a los productos industrializados. Además, el gobierno captó otros ingresos, tales como los generados por el restablecimiento de la contribución sobre movimientos financieros (cuyo recaudo estaba suspendido por la demora de su renovación en el Congreso Nacional), así como por concesiones, utilidades de las empresas públicas y gravámenes sobre los combustibles.

El gobierno central redujo los gastos en un monto equivalente a 1.1% del PIB. En términos reales, a

Cuadro 2  
**BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	4.7	4.9	2.8	1.5	1.0	1.4	0.3	- 2.1	0.7	- 0.2	- 0.1	3.6	3.1
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	8.6	5.9	4.4	4.3	4.3	4.6	3.2	2.5	3.9	3.1	5.9	8.4	5.8
Exportaciones (millones de dólares)	10 656	14 130	14 899	13 301	11 901	14 067	13 492	11 660	10 045	12 406	12 581	12 979	12 048
Importaciones (millones de dólares)	13 223	15 409	17 248	16 103	13 416	14 557	15 299	14 286	10 860	12 209	12 734	13 414	12 022
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	56 795	61 161	51 359	68 594	70 898	45 811	44 556	32 873	40 417	41 943	35 554	38 429
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup> (índice 1995=100)	92.6	92.4	93.0	94.7	94.2	95.4	97.8	103.1	148.6	139.7	149.3	150.7	137.3
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	63.6	60.3	55.6	58.9	11.9	16.4	12.3	7.1	8.5	4.3	7.0	22.7	16.5
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	12.7	13.2	15.6	29.7	26.2	16.3	20.9	33.0	32.2	22.1	14.4	10.4	10.9
Activas	41.3	29.5	33.3	63.6	68.6	93.9	86.8	104.8	126.4	80.0	54.2	40.2	23.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras a precios constantes del país. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

excepción de las transferencias a los estados y municipios (que tuvieron un pequeño crecimiento), todas las demás partidas mostraron descensos. Se procuró que esos cortes no afectaran al gasto social en salud, educación y asistencia social; en cambio, las asignaciones presupuestarias para otras áreas, como defensa e infraestructura, han sido las más modestas desde la aplicación del Plan Real.

El gobierno se propuso controlar la expansión del déficit de la seguridad social, tanto en el sistema general del sector privado como en el de los empleados del sector público. En el sistema general, como no fue posible establecer un mecanismo de edad mínima de jubilación, se adoptó un factor actuarial que ajusta el pago al jubilado de acuerdo con su esperanza de vida, lo que estimula a los trabajadores a postergar su retiro. En cuanto al sistema de jubilación del sector público,

surgieron dificultades, ya que la justicia no permitió que se cobraran contribuciones a las personas ya jubiladas mientras no se enmiende la Constitución en tal sentido.

En el caso de los estados y municipios, la mejoría de sus resultados se debió a la consolidación de los acuerdos de renegociación de las deudas con el gobierno federal. Los estados se comprometieron a generar superávit primarios para pagar el servicio de sus deudas y se estableció que en, caso de atraso, el gobierno federal podría utilizar parte de las transferencias constitucionales para saldar las cuotas impagas, como ocurrió con el estado de Minas Gerais. En mayo del 2000 ese programa fue ampliado a algunas capitales estatales, como São Paulo y Rio de Janeiro, que han podido así renegociar y consolidar deudas con el gobierno federal hasta a 30 años plazo y a tasas de interés

reales entre 6% y 9% al año. En la Ley de Responsabilidad Fiscal, aprobada en abril del 2000, se establecen varios criterios sobre límites máximos de gasto para todos los niveles gubernamentales y también se dispone que ninguno de éstos puede refinanciar a otro. Con ello se espera terminar los ciclos casi continuos de renegociación de deudas de los estados y municipios con el gobierno federal.

El mejor desempeño de las empresas estatales se debió principalmente al alza de precios de los combustibles y de las tarifas de energía eléctrica. Asimismo, se aplicó un corte a los gastos de inversión de esas empresas. En tanto, el proceso de privatización no alcanzó las metas establecidas con el FMI, ya que sólo se obtuvieron 4 400 millones de dólares en vez de los 14 000 millones previstos. Este escaso dinamismo del proceso es atribuible a los problemas jurídicos y operacionales que se presentaron al preparar las empresas generadoras de energía y los bancos estatales para su privatización.

La obtención de resultados fiscales primarios más favorables permitió mejorar la gestión de la deuda pública. La Tesorería Nacional pudo volver a emitir títulos con tasas fijas de interés, aunque después de tener en mayo de 1998 una participación de casi 56% de tales títulos, ésta cayó a apenas 1.2% en marzo de 1999. Los agentes sólo se interesaban en títulos indizados según la tasa por 24 horas (*overnight*), o el tipo de cambio. Con el cumplimiento de las metas fiscales y la baja de la inflación a lo largo del segundo semestre, la Tesorería pudo volver a colocar títulos con tasa fija de interés, cuya participación se elevó a 11.3% en noviembre de 1999. También se hizo posible aumentar a nueve meses el plazo promedio de los títulos, después de su caída a menos de cinco meses en la primera parte del año.

### **b) La política monetaria**

Con el nuevo régimen cambiario, la gestión de la política monetaria pudo volverse más flexible. Hasta ese momento, la función de la tasa de interés interna era mantener el flujo de capitales. Al implantar el régimen flotante, el Banco Central indicó que su meta principal era controlar la inflación, para lo cual usaría los instrumentos monetarios y crediticios. En marzo, a fin de evitar un mayor deterioro cambiario, el Banco elevó la tasa de interés hasta 45% al año. Luego, con la mejoría de los resultados fiscales y la disponibilidad de divisas para posibilitar la intervención, comenzó un rápido descenso de la tasa de interés, que se situó en niveles cercanos al observado a fines de diciembre de 1998 (20%). Con el retorno a un valor nominal semejante al

anterior a la crisis rusa, en los últimos meses de 1999 se registraron las tasas de interés reales más bajas desde el inicio del Plan Real, aunque positivas y cercanas a 10% al año.

Además de actuar sobre la evolución de la tasa de interés, el Banco Central ha procurado incentivar la expansión ordenada del crédito, principalmente con medidas tendientes a reducir el margen bancario (*spread*), como la disminución de 75% a 65% de los encajes obligatorios sobre los depósitos a la vista, la rebaja de los impuestos aplicados a los préstamos y el estímulo del uso de la central de riesgo para lograr una mejor clasificación de los créditos por parte del sistema bancario. Esto contribuyó a una gradual expansión del crédito, especialmente a partir del último trimestre de 1999.

### **c) La política cambiaria**

En enero de 1999, bajo la presión de una fuerte pérdida de reservas, el gobierno tuvo que modificar el sistema cambiario. Hasta ese momento regía un sistema de bandas, pero en la práctica funcionaba un sistema de prefijación, ya que el Banco Central intervenía permanentemente en el mercado y períodos de importantes ganancias de reservas se alternaban con otros de pérdidas. Ante esa difícil situación se intentó mantener el sistema cambiario mediante la ampliación de la banda, pero fue forzoso abandonarlo dos días después, para dar paso a un régimen de libre flotación.

La inestabilidad del mercado cambiario fue muy intensa durante dos meses, hasta que a mediados de marzo la situación comenzó a revertirse. Luego, desde abril hasta octubre, hubo una continua devaluación (el tipo de cambio llegó a 2 reales por dólar), que posteriormente fue recuperándose, en un lento proceso de revaluación, hasta marzo del 2000 (1.72 reales por dólar). En mayo del 2000, al darse un escenario de mayor volatilidad en las bolsas norteamericanas, el tipo de cambio retornó a 1.80 reales por dólar.

Esas considerables devaluaciones y revaluaciones crearon incertidumbres que, en ciertos momentos, han exigido la intervención del Banco Central. Por ejemplo, el sobreajuste (*overshooting*) inicial tras la devaluación fue contrarrestado mediante el uso de recursos del paquete de ayuda externa para financiar la intervención del Banco Central, dentro de ciertos niveles mínimos de reservas internacionales acordados con el FMI. Además, se ha implementado un sistema de información diaria sobre la cuantía de las reservas. Sin embargo, esa mayor disponibilidad de divisas no fue utilizada para eliminar fluctuaciones del tipo de cambio.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) El nivel de actividad

El nivel de actividad en 1999 estuvo determinado en gran parte por los ajustes dispuestos en los últimos meses de 1998. Frente a las mayores incertidumbres creadas por el uso de altas tasas de interés para mantener la política cambiaria, la industria redujo su producción en forma significativa, lo que se tradujo en una caída de 6.3% en el último trimestre de ese año. Este ajuste continuó durante los primeros nueve meses de 1999 y, como consecuencia, hubo una significativa capacidad ociosa en varias ramas industriales, como la automotriz, cuya producción fue inferior a la de 1997 en 35%. En el sector de bienes intermedios la capacidad ociosa fue menor, gracias a que en esos rubros el nivel de inversión ha sido más bajo a lo largo del Plan Real y la demanda interna más estable, estimulada por un proceso de sustitución de importaciones posterior a la devaluación registrada en enero.

Según las expectativas, esa ociosidad permitiría una rápida expansión de las exportaciones industriales en 1999. Sin embargo, aunque el volumen exportado creció 4.3%, su valor retrocedió 7%, debido a que la devaluación hizo caer los precios externos. Las exportaciones repuntaron recién en los últimos meses de 1999, con aumentos de 22% y 9% en volumen y en valor, respectivamente. Esta recuperación ha continuado durante el primer trimestre del 2000.

Si bien el impacto sobre las exportaciones no fue el esperado, la actividad industrial resultó favorecida por la sustitución de importaciones, así como por una evolución más favorable de la agricultura, el comercio y los servicios, lo que determinó que la producción del sector cayera sólo 1.6%. En la industria textil se registró un crecimiento, después de cuatro años consecutivos de declinación. Hubo una fuerte caída en las ventas de automóviles, pero las de equipos nacionales, como tractores y cosechadoras, han aumentado 3.5% y 18%, respectivamente.

El producto del sector agropecuario se expandió 9% en 1999, gracias tanto al volumen sin precedentes de las cosechas como a la recuperación del rubro pecuario. Los resultados fueron excelentes en el caso del arroz, cuya producción aumentó 46%, y del algodón, el maíz, la caña de azúcar y el trigo, con incrementos entre 7% y 13%. Sólo la soja registró una baja (-2%), después de haber crecido 34% en el bienio anterior. Así, la cosecha de

granos alcanzó un nivel notable, de más de 82 millones de toneladas. La actividad pecuaria se expandió 5.7%, gracias a la recuperación de los mercados externos de carne bovina y de pollo.

En el comercio, las ventas fueron profundamente afectadas por la caída del mercado automotor, que en el Estado de São Paulo fue de 32%. Parte de este descenso fue compensado por el incremento de 7.8% de las demás ventas, estimuladas por las reducidas alzas de los precios. El cuadro recesivo impidió que el comercio transfiriera totalmente a los consumidores los aumentos de los costos originados por la devaluación, así como por el ajuste de las tarifas de los servicios públicos y de los precios de los combustibles.

En los servicios, las comunicaciones volvieron a mostrar el mayor dinamismo (8.6% comparado con 5.9% en 1998). Esta fuerte expansión se debió a la puesta en práctica de planes de inversión en el sector, como en el caso de los teléfonos móviles, y al traspaso de la gestión al sector privado. En cuanto a los demás servicios, el transporte se mantuvo estacionario, afectado por el magro desempeño de la actividad productiva y el comercio exterior.

Este escenario adverso influyó negativamente en las decisiones de inversión durante la mayor parte de 1999, por lo que continuó la evolución descendente observada desde comienzos de 1998. Hasta el tercer trimestre de 1999, la tasa de inversión había caído casi cuatro puntos porcentuales del PIB, destacándose la disminución de 20% que experimentó el cuántum de las importaciones de bienes de capital. A partir del último trimestre, las perspectivas de inversión mostraron un fuerte vuelco y su tendencia positiva se ha mantenido en los meses iniciales del 2000. De este modo, la construcción aumentó 1.6% en el primer trimestre y la producción de bienes de capital 11%.

#### b) Los precios, las remuneraciones y la ocupación

Los precios al consumidor subieron 8.4% en 1999, comparado con sólo 2.5% en 1998. En esta aceleración inflacionaria incidieron tres impactos: la devaluación del real en enero, el ajuste de las tarifas de los servicios públicos y el alza de los precios del petróleo. Se ha observado, además, que los precios al por mayor y al consumidor han tenido comportamientos distintos.

La implementación del nuevo régimen cambiario alteró significativamente la formación de precios en varios rubros, en especial los importados, lo cual ha incidido especialmente en el índice de precios al por mayor, que tuvo un alza de 28.9%. Los precios también fueron presionados por el aumento de las tarifas de los servicios públicos, como electricidad y telecomunicaciones. En ambos casos, el ajuste se debió al hecho de que al privatizar las empresas prestadoras de los servicios se suscribieron términos contractuales que vinculaban la revisión de las tarifas a la evolución del índice general de precios, el cual incluye los precios al por mayor, o a cláusulas de ajuste por atrasos tarifarios. En 1999, la entidad reguladora del sector de la energía aprobó incrementos de tarifas que llegaron a 20.9%.

Otro precio administrado que ejerció presión fue el de los combustibles; en este caso, a la continua elevación del precio internacional del crudo se agregó la devaluación de la moneda local. Además, el precio final de los combustibles incluye un gravamen destinado a financiar el pago de la deuda del gobierno federal con la empresa Petróleo Brasileiro (PETROBRAS), por diferencias entre el precio internacional y el costo de producción local. Frente a esas presiones, los precios de los combustibles aumentaron en más de 50% en 1999.

En cambio, otros precios de gran ponderación en los índices, como habitación, educación, vestuario y gastos personales, experimentaron modestas variaciones anuales, entre 2.8% y 6.3%. Esto indicaría que los mecanismos de indización, muy comunes en el pasado, no incidieron mayormente en la formación de precios.

El comportamiento del empleo en 1999 mostró dos períodos distintos, como reflejo de la evolución de la actividad económica. El primero, que abarcó los ocho primeros meses, fue desfavorable, con las tasas de participación más bajas de los últimos dos años, que acusaron un descenso en la búsqueda de trabajo y una eliminación neta de 64 000 puestos. A partir de septiembre se produjo un vuelco: la tasa de participación subió un punto porcentual y se han creado 480 000 nuevos puestos de trabajo.

Esa expansión sin embargo, no llegó al empleo urbano formal, que tuvo una disminución de 2.5%, la más pronunciada desde 1992, lo que acentuó la tendencia hacia la informalización del mercado laboral observada desde 1996. Los resultados más adversos se dieron en la construcción, actividad en la que el empleo se redujo 9.6%, y en la industria, donde declinó 3.4%. Incluso en el sector de los servicios el empleo tuvo un retroceso de 1%, después de dos años de crecimiento.

Debido al descenso del indicador de participación, la tasa media de desempleo en las principales regiones

metropolitanas no fue distinta de la observada en 1998 (7.6%). Luego, como a partir de los últimos meses del año la tasa de participación se recuperó, el desempleo en el primer trimestre del 2000 fue de 8.4%, superior al 7.8% anotado en el mismo período de 1999.

La masa de salarios y la remuneración media real sufrieron retrocesos en 1999. Durante el año anterior ya se observaba un cambio en la continua trayectoria ascendente de esos indicadores, iniciada con el Plan Real en 1994, y que había permitido acumular aumentos de 36% y 29%, respectivamente, en la masa salarial y la remuneración media. En 1999 ambos indicadores mostraron pérdidas reales de alrededor de 5%. Al contrario de lo observado en otros períodos de crisis, el ajuste no se concentró solamente en los niveles salariales más bajos.

Las restricciones fiscales condicionaron la evolución del salario mínimo, dada su importancia en los ajustes periódicos de las prestaciones de la seguridad social. En mayo de 1999 el salario mínimo aumentó 4.6% (a 136 reales), de acuerdo con la variación del índice de precios al consumidor. El gobierno anticipó a abril del 2000 la fecha fijada para su revisión y lo reajustó a 151 reales, un incremento real de 5%.

### c) El sector externo

Los descensos del déficit en la balanza de bienes y servicios y de las utilidades netas contribuyeron al logro de una importante mejora en el resultado de la cuenta corriente, cuyo saldo negativo disminuyó de 33 600 millones de dólares a 24 400 millones. En la cuenta de capitales se destacó el ingreso de 30 100 millones de dólares de inversiones directas, monto récord que permitió amortizar 50 000 millones de dólares de deuda y atraer un flujo neto de capitales financieros –incluso de corto plazo– de 34 200 millones. Así, la balanza de pagos cerró el año con un déficit de 10 700 millones de dólares. Además, los recursos provenientes del paquete de ayuda externa, que se contabilizan en la parte sobre financiamiento, posibilitaron un incremento de la disponibilidad de divisas del Banco Central. Éste, gracias a esa situación más desahogada, a fines del año pagó 5 500 millones de dólares de los 17 800 millones desembolsados del paquete de ayuda.

La fuerte devaluación provocó un ajuste en el comercio exterior, aunque a un ritmo inferior al esperado. Si bien las exportaciones tuvieron un magro desempeño, ello fue contrarrestado con creces por una caída del monto importado. La reducción de 7% de las ventas externas se debió a la baja de los precios de exportación, que han registrado niveles inferiores en



20% a los obtenidos en 1996. Sobresale el abrupto descenso de los precios de importantes productos agrícolas, como el café (-24%), la soja (-17%), el jugo de naranja (-16%), y de la minería, como el hierro (-25%) y el aluminio (-24%). Por consiguiente, los términos del intercambio mostraron un deterioro significativo (-13%).

El contagio de la crisis desatada en Brasil incidió en la demanda de sus socios regionales: las ventas a los países del Mercosur cayeron 24% en 1999 y en 16% las destinadas a los demás miembros de ALADI. En 1998, esos mercados habían representado cerca de 26% del total de las exportaciones brasileñas. La participación de las ventas a la Unión Europea, cercana a 28%, se redujo 6.8%. Sólo aumentaron, en 10%, las exportaciones a los Estados Unidos.

Las exportaciones de manufacturas registraron una baja de 7%, ya que el incremento de las cantidades no fue suficiente para compensar la declinación de los precios. Incidieron en ese resultado varios factores: las dificultades por las que atraviesan las economías de sus principales mercados, como Argentina; las limitaciones para acceder a líneas de créditos internacionales en los primeros meses de 1999; o los mayores costos de esas líneas. Sin embargo, cabe resaltar el aumento de las exportaciones de aviones y equipo de comunicaciones (teléfonos móviles).

El alza y la volatilidad del tipo de cambio acentuaron el declive de las importaciones de bienes, iniciado en 1998 con el estancamiento del nivel de actividad. Después de casi duplicar su valor entre 1994 y 1997, las compras externas cayeron 3.5% en 1998 y 15% en 1999. La principal disminución (-31%) correspondió a los bienes de consumo; las importaciones de bienes de capital retrocedieron 16%, y las de bienes intermedios, excepto combustibles, 13%. En cambio, las compras de combustibles y sus derivados aumentaron 3.7%.

La elevación del tipo de cambio también inhibió los gastos por viajes al exterior, que cayeron 38%; así, el déficit en la cuenta de servicios se redujo de 3 300 millones de dólares en 1998 a 1 400 millones en 1999.

A su vez, la remesa neta de utilidades, tras alcanzar el récord histórico de 7 200 millones de dólares en 1998, disminuyó a 4 100 millones. Los intereses netos pagados

continuaron en ascenso, hasta llegar a 15 200 millones de dólares, 27% por encima del nivel registrado en 1998. Esto se debió al aumento que experimentó la deuda externa el año anterior y al hecho de que, para Brasil, los costos de captación se elevaron después de las crisis asiática y rusa.

En lo que respecta a la cuenta de capitales, cabe señalar la evolución de las inversiones extranjeras, que en 1999 llegaron a un monto neto de 30 100 millones de dólares. El sector más favorecido por esos recursos fue la industria, que captó 7 800 millones de dólares. Una vez más, las principales fuentes de origen de estos flujos fueron los Estados Unidos y los países ibéricos.

En cuanto a los préstamos en moneda o en bonos, el acceso de Brasil a los mercados financieros mostró fuertes oscilaciones en 1999. La incertidumbre dio lugar a una anticipación de amortizaciones, en especial de notas y préstamos bancarios, durante el primer trimestre, período en que se pagaron 12 800 millones de dólares. En el tercer trimestre también se registró una salida neta de recursos. En general, cuando se recuperó el acceso a esos flujos, el nivel de las operaciones se situó, en promedio, 40% por debajo del anotado en 1998, con plazos más reducidos y mayores costos. En el 2000, para mejorar las condiciones de acceso a los mercados financieros, el gobierno tomó el liderazgo con seis colocaciones por un total de 3 900 millones de dólares, monto que representa casi dos tercios de las captaciones brasileñas. En el sector privado, ha disminuido el interés de los bancos y las empresas en esas operaciones debido a la reducción de la diferencia entre las tasas de interés interna y externa.

En el primer trimestre del 2000 se mantuvo la situación favorable de la balanza de pagos, con equilibrio en el balance comercial y un menor déficit en la cuenta corriente. Prosiguió, además, el abundante ingreso de inversiones y de una afluencia neta de capitales financieros superior a las amortizaciones. En abril, el Banco Central regularizó los flujos y devolvió a los acreedores del paquete de ayuda más de 10 000 millones de dólares, lo que redujo el monto utilizado de esos recursos a poco más de 2 000 millones dólares. Las reservas internacionales de que dispone el Banco Central alcanzaron a 29 000 millones de dólares, nivel cercano a los 35 000 millones con que se contaba antes de la crisis de enero de 1999.

---

## Chile

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el transcurso de 1999 la economía chilena pasó por la convalecencia del shock externo y las políticas de ajuste a que estuvo sometida el año anterior. Ello se tradujo en una caída de 1.1% del PIB y de 9.9% en la demanda interna (17% en la inversión), y un aumento de la tasa de desocupación que llegó a su punto máximo en el mes de agosto, al registrar un 11.5% para el total del país. Para enfrentar la caída en el gasto privado, el gobierno expandió el gasto público más allá de lo previsto, lo que, sumado a la baja de sus ingresos, generó por primera vez en 12 años un déficit global del sector público no financiero de 1.6% del PIB. A pesar de esta evolución, el año culminó en un contexto de reactivación, con la recuperación del equilibrio de las cuentas externas y una tasa de inflación que apenas superó el 2%.

**LOS ANTECEDENTES** que explican la recesión económica se remontan a 1997, cuando la economía exhibía un exceso de gasto que se reflejó en un déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos de 5.0% del PIB. Esta situación produjo un cuadro de vulnerabilidad frente al empeoramiento de la crisis externa. En 1998 la economía chilena enfrentó un deterioro del efecto de sus términos de intercambio equivalente al 3.5% del PIB con respecto al año anterior y una caída significativa de los flujos financieros del exterior que forzó un fuerte ajuste. Ese año estuvo marcado por varios ataques especulativos contra el peso y por episodios de incertidumbre, que condujeron a períodos de contracción crediticia y de interrupción en las corrientes de crédito, particularmente en septiembre y octubre de 1998.

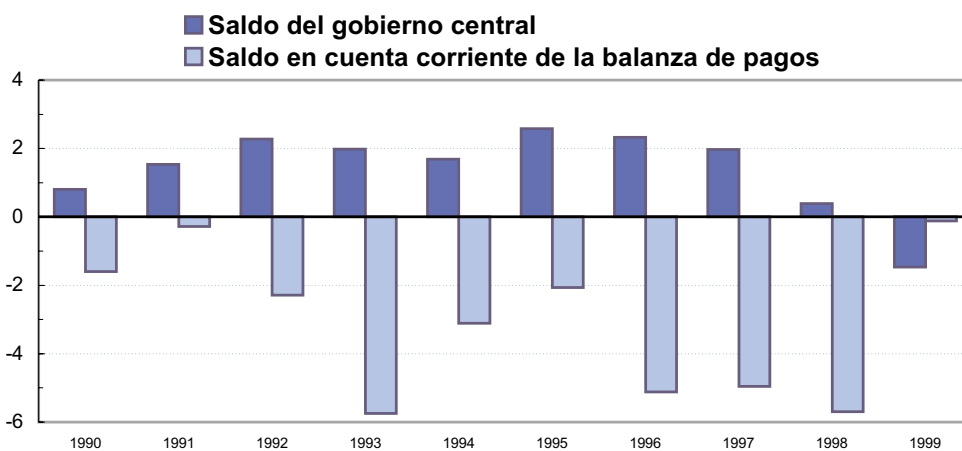
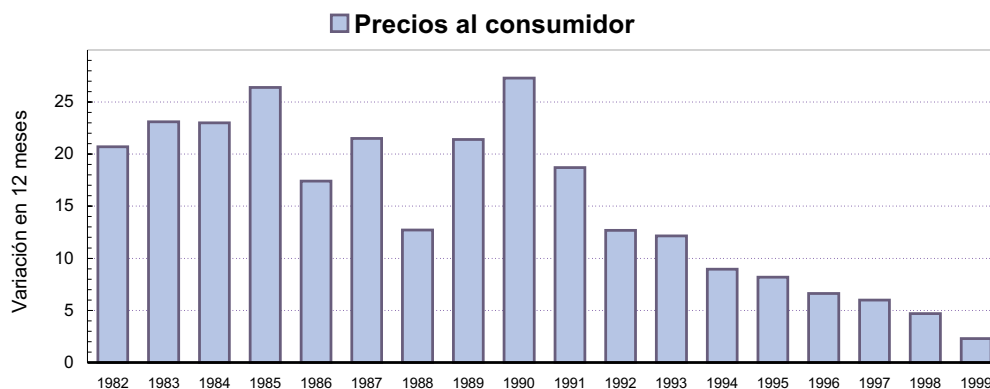
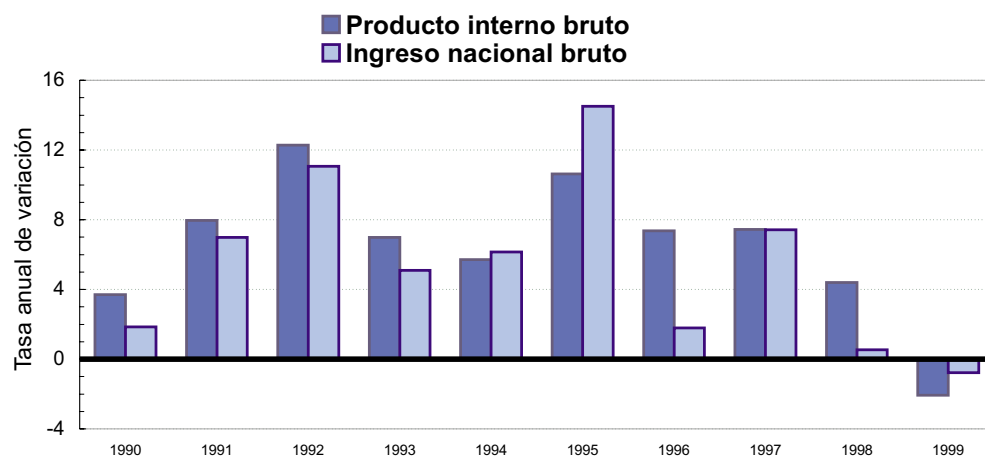
Lo anterior, junto con la escasez de lluvias, que desembocó en una aguda crisis de abastecimiento eléctrico en el primer trimestre de 1999, contribuyó a gestar un escenario adverso en expectativas, desconocido en los años noventa, al punto de provocar una aguda contracción en el gasto (-9.9%) y de inducir comportamientos de alta precaución en la banca. Las deterioradas expectativas y los bajos precios de los principales productos de exportación

generaron un escenario que retardó los efectos de la política fiscal expansiva y de la relajación de la política monetaria. La reactivación sólo se inició en el cuarto trimestre de 1999. La reducción de la demanda fue el factor principal que explica la desaceleración de la inflación, que a diciembre mostró una tasa anual de 2.3%, inferior a la proyectada por el Banco Central de Chile para ese año, y la más baja en 60 años.

A la incertidumbre propia de un año de elecciones presidenciales se unió la subutilización de la capacidad instalada, la prudencia del sistema financiero para otorgar financiamiento y las altas tasas de interés con que se inició el año (para enfrentar los ataques contra el peso de 1998), por lo que la formación bruta de capital fijo medido a precios constantes de 1986, se redujo de un 31.8% del PIB en 1998 a 26.7% en 1999.

El menor nivel de actividad económica y el bajo precio del cobre afectaron los ingresos públicos, en tanto las estimaciones de gasto se realizaron con previsiones más optimistas sobre el ritmo del producto. Estos hechos, más la necesidad adicional de anticipar inversión pública intensiva en empleo y compensar la caída del gasto privado, originaron un déficit en las cuentas del sector público no financiero de 1.6% del PIB.

Gráfico 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La contracción económica y el aumento del tipo de cambio real, de casi 11%, favorecieron la corrección del desequilibrio externo, con lo que el déficit en cuenta corriente pasó de 5.7% del PIB en 1998 a casi cero en 1999. A este comportamiento contribuyeron un aumento de las exportaciones de bienes de cerca de 8% y una caída de las importaciones de 19%.

Durante 1999 la economía chilena disminuyó su vulnerabilidad externa y recuperó la confianza del mercado financiero internacional. A ello ayudó la colocación de un bono soberano por 500 millones de dólares en el segundo trimestre de 1999, que se cotizó con el menor margen respecto de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos en la región.

Después de un costoso ajuste, la economía chilena culminó el año con una fase de reactivación. Sin

embargo, también acusó otros desequilibrios, que deberán corregirse en el transcurso de los años 2000 y 2001. En particular, cabe mencionar la recuperación de la inversión privada y de la desocupación a los niveles históricos, y el recomponer el superávit en las cuentas del sector público.

En un ambiente de mayor dinamismo de la economía internacional y especialmente de Asia, y tras corregir el desequilibrio externo y relajar la política monetaria, la economía presenta buenas perspectivas para el 2000. Se prevé un crecimiento del PIB en torno a un 6%. A pesar del alza del precio del petróleo, que tiene una fuerte incidencia en los precios internos, las autoridades estiman que la tasa de inflación se moverá en un rango cercano al 4.0%. En cuanto al sector externo, se proyecta un balance comercial equilibrado y una cuenta corriente con un leve déficit en torno a 2% del PIB.

---

## 2. Política económica

En un contexto de mejoramiento de las condiciones externas y de estabilidad macroeconómica, las autoridades gubernamentales preveían una rápida reactivación económica. Ésta debía estar inducida por el aumento de las exportaciones –debido al mejoramiento del tipo de cambio– y por una política monetaria expansiva. La política fiscal se planeó de tal forma que, en un contexto de austeridad, permitiera reactivar el empleo y la inversión. Es por ello que el año se inició con una política fiscal austera y una política monetaria expansiva. Sin embargo, las altas tasas de interés que prevalecían a comienzos de año, la crisis eléctrica, la prudencia bancaria –que dificultaba satisfacer la demanda crediticia– y las altas tasas de desempleo generaron un ambiente de bajas expectativas, que impidieron recuperar rápidamente el nivel de la actividad económica, que siguió cayendo a lo largo del primer semestre.

Este escenario condujo a las autoridades económicas a formular un conjunto de políticas para acelerar la reactivación. Por parte del Banco Central, ello implicó sucesivas reducciones de la tasa de interés de referencia monetaria y el abandono de la banda por una política de libre flotación de la divisa. Además se aplicaron otras medidas tendientes a profundizar y agilizar el mercado de capitales. En relación con la política fiscal, se implementaron una serie de medidas destinadas a inducir el gasto, especialmente en empleo, pero también en inversión.

### a) La política fiscal

La política fiscal, que se había planeado con un perfil contractivo, fue tomando un carácter más activo en el transcurso del año.

Con el fin de brindar apoyo a los sectores más afectados por la crisis, el gobierno dispuso una serie de medidas, tales como asegurar la atención hospitalaria gratuita de las personas cesantes, aumentar el número de jóvenes y mujeres en los programas de capacitación, elaborar programas de reconversión laboral y aumentar el salario mínimo en 8.9% real y las pensiones percibidas por los jubilados del sistema de previsión público.

A este conjunto de políticas, que estaban financiadas en el presupuesto de 1999, se añadieron medidas que involucraron recursos transitorios de fomento al empleo y la inversión, con la expresa intención de que, una vez recuperada la economía, estos gastos fueran eliminados. Las iniciativas fueron diversas, tales como la ampliación de los programas de inversión pública intensivos en empleo, a través de municipalidades y de ministerios; el adelanto de inversiones de empresas públicas y en especial de la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO), a través del proyecto de ampliación del yacimiento Radomiro Tomic; incentivos tributarios a la compra de viviendas; reprogramación a 60 000 deudores del Banco del Estado de Chile con ventas anuales menores a 750 millones de

Cuadro 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	8.0	12.3	7.0	5.7	10.6	7.4	7.4	3.4	- 1.1
Producto interno bruto por habitante	6.2	10.4	5.2	4.0	8.9	5.9	5.9	2.0	- 2.4
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	5.3	8.8	6.8	5.0	8.1	6.3	5.1	0.8	2.2
Servicios básicos	12.4	19.8	5.6	5.6	12.9	8.3	10.8	9.8	2.5
Otros servicios	8.7	11.2	5.8	5.1	9.3	6.9	7.3	4.0	- 1.6
Consumo	8.2	12.7	7.0	7.4	9.2	8.8	7.9	3.5	- 2.4
Gobierno general	3.6	5.6	4.3	1.9	4.2	4.0	5.0	3.9	2.5
Privado	8.9	13.8	7.4	8.2	9.8	9.4	8.2	3.5	- 3.0
Inversión interna bruta	0.7	21.8	21.1	0.8	34.2	5.9	11.8	- 1.4	- 26.2
Exportaciones de bienes y servicios	12.4	13.9	3.5	11.6	11.0	11.8	9.4	5.9	6.9
Importaciones de bienes y servicios	7.0	21.8	14.2	10.1	25.0	11.8	12.9	2.1	- 14.3
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	92.1	92.1	90.9	91.7	96.3	91.7	92.2	90.0	89.0
Inversión interna bruta	18.4	19.9	22.7	21.5	25.8	25.7	26.7	25.6	18.9
Ahorro nacional	18.2	18.0	17.9	18.7	23.7	20.7	21.6	19.8	18.8
Ahorro externo	0.2	1.9	4.8	2.8	2.1	5.0	5.1	5.8	0.1
<b>Porcentajes</b>									
<b>Empleo y salarios</b>									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	52.7	53.2	55.2	55.4	54.8	54.2	54.2	54.4	54.4
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	8.2	6.7	6.5	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8
Remuneración media real (índice 1995=100)	84.9	88.7	91.8	96.1	100.0	104.1	106.6	109.5	112.1
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Precios (diciembre a diciembre)</b>									
Precios al consumidor	18.7	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3
Precios al por mayor	16.5	8.9	6.7	7.8	8.2	3.1	1.9	0.3	13.5
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	83.5	81.2	74.2	84.1	100.0	80.7	83.0	73.3	73.5
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	349	363	404	420	397	412	419	460	509
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	111.8	108.1	110.1	106.3	100.0	96.4	90.0	92.4	97.2
<b>Millones de dólares</b>									
<b>Balanza de pagos</b>									
Cuenta corriente	- 99	- 958	- 2 554	- 1 585	- 1 345	- 3 512	- 3 728	- 4 144	- 78
Balanza comercial de bienes y servicios	1 518	545	- 1 217	583	1 060	- 1 352	- 1 509	- 2 632	1 350
Exportaciones	11 069	12 365	11 709	14 444	19 359	19 066	20 773	18 949	19 406
Importaciones	9 551	11 820	12 926	13 861	18 299	20 418	22 281	21 580	18 056
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	1 355	3 505	2 984	4 736	2 403	6 016	6 914	2 004	- 670
Balanza global	1 257	2 546	430	3 151	1 058	2 505	3 185	- 2 140	- 748
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 1 049	- 2 344	- 173	- 2 919	- 741	- 1 107	- 3 185	2 140	748
<b>Porcentajes</b>									
<b>Endeudamiento externo</b>									
Deuda bruta (del PIB)	47.2	43.6	43.1	42.2	33.3	33.5	35.5	43.5	50.4
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>g</sup>	9.5	7.1	6.1	4.3	3.1	3.5	2.8	3.4	4.0

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	...	...	37.1	34.8	33.1	34.1	33.7	33.1	31.2
Gastos corrientes	...	...	30.2	28.7	26.3	26.9	27.1	27.9	27.7
Ahorro	...	...	6.9	6.1	6.8	-7.2	-6.6	-5.2	3.5
Gastos de capital (netos)	...	...	4.6	4.1	4.1	5.4	5.7	5.9	5.1
Resultado financiero	...	...	2.3	2.0	2.7	1.8	0.9	-0.7	-1.6
<b>Tasas de variación<sup>h</sup></b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema monetario									
Reservas internacionales netas	470.9	43.5	41.0	62.5	26.6	31.6	40.9	1.2	28.3
Crédito interno neto <sup>i</sup>	23.7	29.0	22.5	11.9	20.8	17.1	14.7	10.8	4.2
Al sector público	-4.6	-10.1	15.1	-18.1	-11.2	-14.6	-24.2	10.0	54.1
Al sector privado	24.8	31.3	26.9	14.6	23.1	16.6	11.6	8.6	6.1
Dinero (M1)	48.0	40.7	20.6	20.6	23.5	10.5	16.6	-5.5	20.4
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	34.5	33.0	-6.9	18.9	31.4	26.5	23.4	19.1	9.0
M2	37.5	34.8	-0.1	19.4	29.0	21.8	21.6	12.9	11.4
Depósitos en dólares	23.2	-17.2	31.3	-20.7	-7.3	-9.9	6.2	...	...
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	...	4.9	3.3	5.1	5.7	5.6	9.5	5.1
Activas	...	...	10.3	8.0	9.2	9.3	9.0	14.5	9.0
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>j</sup>	...	...	17.0	15.8	13.6	13.1	11.8	14.8	8.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de pesos a precios constantes de 1986. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa. <sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>g</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>h</sup> Por cambios en la metodología, los valores de 1998 no son estrictamente comparables con los anteriores. <sup>i</sup> Incluye un componente "otros" que no se pudo distribuir entre público y privado. <sup>j</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

pesos, y reprogramación de plazos a deudores morosos con el sector público, condonando intereses y multas de deudas contraídas entre el 1 de enero de 1998 y el 31 de mayo de 1999.

Estas políticas se tradujeron en una expansión del gasto total con efecto macroeconómico de 1.4% del PIB. Por otra parte, en una situación de incremento en el gasto, los menores ingresos tributarios, que sufrieron una caída de 5.7% real debido a la recesión económica, dieron origen a un déficit global del sector público no financiero de 1.6% del PIB. Este déficit es considerado transitorio por las nuevas autoridades económicas, que esperan alcanzar una reducción a medio punto del producto en el 2000, para llegar al equilibrio hacia el 2001.

Otra política impulsada por el Ministerio de Hacienda a partir del mes de abril, con el fin de mejorar las expectativas y disminuir la incertidumbre de los inversionistas extranjeros, fue la colocación de un bono soberano por 500 millones de dólares, el que entre el

segundo trimestre de 1999 y el primer trimestre del 2000 se cotizó entre 160 y 200 puntos por sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, brecha muy reducida en comparación con las cotizaciones del resto de la región.

## b) La política monetaria

Dado que la meta inflacionaria de 3.5% no se veía como un impedimento para una política monetaria expansiva, el único objetivo de la política monetaria en el año 1999 pasó a ser la reactivación. En el transcurso del primer semestre, el Banco Central modificó hacia la baja la tasa de interés de referencia. Ello ocurrió en varias oportunidades, permaneciendo finalmente en 5%, con lo cual se intentó dar claras señales para la reactivación. Sin embargo, el drástico shock monetario de 1998 ocasionó un deterioro financiero en las empresas y una pronunciada caída en las ventas, de modo que, aunque

Cuadro 2  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	5.1	6.4	8.9	9.9	7.9	5.8	2.9	-2.8	-2.7	-3.6	-1.7	3.9	5.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	6.8	5.3	6.0	6.0	5.3	5.4	4.8	4.7	4.0	3.8	2.9	2.3	3.4
Exportaciones (millones de dólares)	4 643	4 364	3 999	3 918	4 040	3 990	3 426	3 439	3 940	3 903	3 678	4 095	4 843
Importaciones (millones de dólares)	4 000	4 213	4 741	5 264	4 613	4 530	4 490	3 713	3 321	3 358	3 669	3 607	3 976
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	17 598	18 130	17 841	16 937	15 551	15 315	15 992	14 898	15 014	14 615	14 710	14 497
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup> (índice 1995=100)	92.2	90.8	88.6	88.3	91.4	91.5	93.0	93.8	94.5	92.8	98.4	103.0	97.2
Dinero (M1) <sup>d</sup> (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	14.7	18.2	20.4	20.0	10.8	8.2	-5.3	-8.3	-1.6	-0.4	12.7	20.2	10.8
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	6.2	3.7	5.2	7.1	6.3	7.2	13.7	10.7	4.7	6.2	3.4	6.1	6.2
Activas	9.6	7.4	8.5	10.5	10.8	10.7	20.7	15.7	9.2	10.1	6.9	9.8	10.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales en moneda nacional a precios constantes. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones. <sup>d</sup> Dinero del sector privado.

estas señales fueron consideradas positivas, no resultaron suficientes, y la reacción de los agentes se produjo con bastante rezago.

Los principales agregados monetarios registraron mayores tasas de crecimiento que en 1998. El dinero ampliado, incluyendo los depósitos a la vista, se incrementó 6% en promedio anual. Al ser corregido por la variación de la tasa de interés nominal, el dinero real mostró variaciones positivas en doce meses recién en el tercer trimestre del año. Por su parte, el total de ahorro financiero privado –incluidos depósitos a plazo, cuentas de ahorro y depósitos en moneda extranjera del sector privado– se expandió 10%, cifra bastante por debajo del promedio del segundo quinquenio de 1990.

Con el fin de contribuir a la profundización del sistema financiero, se amplió la gama de productos derivados que pueden aplicar las instituciones financieras en el mercado local, entre sí o con terceras partes establecidas en el país o en el exterior. Entre los nuevos instrumentos se destaca la autorización de futuros, operaciones a término, canjes y combinaciones

de éstos en moneda nacional y extranjera. Además, en el mes de junio el Banco Central facultó a las instituciones financieras a vender o ceder los pagarés reajustables con cupones de pago (PRC) y pagarés reajustables en dólares (PRD) en forma fraccionada, permitiendo la diversificación de plazos y tasas de interés.

### c) La política cambiaria

Con una menor incertidumbre proveniente de las condiciones externas y consolidada la estabilidad macroeconómica, el Banco Central fue ampliando diariamente en forma preanunciada la banda de paridad cambiaria. Las expectativas externas venían impactando el peso en la segunda parte del año, frente a lo cual, en el mes de septiembre, el Banco Central suspendió su compromiso formal de intervenir en el mercado cambiario para sostener los límites de la banda. Acordó intervenir sólo en casos excepcionales e informar sobre tales decisiones.

En consecuencia, el tipo de cambio real se incrementó, alcanzando el máximo en noviembre, en que acumuló un aumento anual en doce meses de 14%. Las autoridades esperaban que la devaluación contribuyera a la reactivación de la economía. La medida, por su parte, eliminó un factor de merma en la credibilidad del Banco Central y amplió el espacio de la política monetaria, independizándola de la tasa de interés externa. El momento externo elegido fue propicio, con calma en los mercados financieros internacionales y solidez en la clasificación del bono soberano chileno. Los resultados del sistema financiero mostraban además que éste se encontraba sólido, con una cartera vencida como porcentaje del total de colocaciones que se mantenía en torno al 1.7%, con amplia cobertura de provisiones y con un patrimonio en relación a los activos que superaba a los dos años anteriores.

#### **d) Las reformas estructurales**

En el transcurso del año 1999 se aplicaron una serie de medidas tendientes a aumentar la integración del mercado financiero chileno al internacional. Acorde con la política de simplificación y liberalización de las operaciones de cambio internacionales, se liberalizaron las normas relativas a los créditos externos que los exportadores pueden obtener directamente desde el exterior para financiar sus operaciones, pudiendo pasar

a ser de libre disponibilidad de los exportadores. También se eliminó la autorización previa del Banco Central para la venta de divisas, en el pago de regalías, asistencia técnica, contratos de trabajo en moneda extranjera, arriendos, gastos de promoción de exportaciones y otros.

En relación con las privatizaciones, durante 1999 se inició la enajenación de las empresas sanitarias. Un consorcio formado por Aguas de Barcelona (50%) y Suez Lyonnaise des Eaux (50%) adquirió el 42% de las acciones de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias (EMOS) en 960 millones de dólares. Otros consorcios extranjeros adquirieron la Empresa de Obras Sanitarias de la Región de Valparaíso (ESVAL) y la Empresa de Servicios Sanitarios de los Lagos (ESSAL) en 138 y 94 millones de dólares, respectivamente. También se inició el proceso de concesión de sitios en los puertos de Valparaíso, San Antonio y San Vicente, que fueron adjudicados a consorcios de capitales chilenos y extranjeros. Dentro de las concesiones viales, el año 1999 mostró escaso movimiento en las licitaciones promovidas por el Ministerio de Obras Públicas, adjudicándose recién hacia finales de año el tramo Santiago -Talca de la ruta 5 a la empresa Cintra Concesiones, de España, quien se comprometió a realizar una inversión de 750 millones de dólares. Dicha compañía también se adjudicó la concesión del Aeropuerto Cerro Moreno en Antofagasta, que entraña una inversión de 2 millones de dólares.

---

### **3. Evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

El año 1999 estuvo marcado por un ciclo recesivo iniciado en noviembre de 1998 y que se prolongó hasta el tercer trimestre siguiente, lo cual produjo para el conjunto del año 1999 una reducción del producto interno bruto de 1.1%. La recuperación del cuarto trimestre estuvo liderada por la oferta, especialmente las exportaciones de bienes y servicios, que experimentaron un crecimiento de 7%, al tiempo que el consumo inició una tímida reactivación. La persistencia de la caída de la formación bruta del capital fijo, la desacumulación de inventarios y la contracción del consumo privado derivó en una disminución de casi 10 puntos de la demanda interna. Consistente con ello, las importaciones de bienes y servicios acusaron una baja de 14%.

Debido a que, por segundo año consecutivo, se produjo una caída del efecto de la relación de precios del intercambio, el ingreso nacional disponible real disminuyó 1.5%, lo que representa una reducción del ingreso per cápita del 2.8%. Por su parte, la contracción de la formación bruta de capital fijo redujo el coeficiente de participación de la inversión en el PIB, medido en pesos corrientes, de 26.5% a 21.1%, la que fue financiada en una proporción de 20.9 puntos con el ahorro bruto nacional y de sólo 0.2 puntos con ahorro externo.

Se observó un conjunto complejo de fenómenos sectoriales que coincidieron para amplificar el impacto adverso de las condiciones macroeconómicas sobre los niveles de actividad y empleo, particularmente en el primer semestre. Entre ellos se destaca el racionamiento eléctrico, aplicado durante casi todo el mes de abril, que



afectó el nivel de actividad por la paralización parcial en la industria y sus repercusiones negativas sobre el comercio; en el caso de la pesca, actuaron las vedas existentes en ciertas especies utilizadas en la producción de harina y aceite de pescado, impidiendo una mayor recuperación una vez superados los fenómenos climáticos del Niño y la Niña, que generaron una caída brusca de las capturas en 1998; además se paralizó una de las obras concesionadas en vialidad, debido a problemas financieros, todo lo cual afectó el empleo.

En el ámbito sectorial, el comportamiento del PIB se vio favorecido por el crecimiento en los sectores de minería (17%) y pesca (1.8%), así como en el conjunto de los sectores de servicios: transporte y comunicaciones (2.7%), electricidad, gas y agua (1.8%) y servicios financieros (2.9%). Si bien en el último trimestre la industria alcanzó una importante recuperación de la producción, en el año registró una cifra negativa de casi un 1%, siendo la actividad de la construcción definitivamente la más perjudicada, con una caída de 10%.

#### **b) Precios, remuneraciones y empleo**

En 1999 la inflación se mantuvo por debajo de la meta del 4.3% fijada por las autoridades del Banco Central, llegando a 2.3%. Este logro obedeció a la fuerte contracción de la demanda interna y el alto desempleo e impidió que el aumento del tipo de cambio, a partir del mes de mayo, se traspasara a los precios minoristas, efecto que incidirá en el año 2000. El comportamiento moderado de las remuneraciones y del costo de la mano de obra –que aumentaron un 4.7% nominal, cifra tres puntos inferior a la del año anterior– fue otro elemento que contribuyó a la estabilidad de precios.

Por su parte, la inflación de los precios mayoristas fue mucho más fuerte que el índice de precios al consumidor (IPC), mostrando un incremento de 13.5% en 1999, lo que genera expectativas de un gradual traspaso de tal presión de costos a precios, una vez reactivada la economía. El alza del petróleo, cuyo traspaso al valor de los combustibles fue pospuesto en vísperas de las elecciones presidenciales, es el otro elemento que provocará mayor inflación en el año 2000.

La tasa de desempleo medida por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) se elevó de 6.5% en junio de 1998 a 11.5% en junio de 1999. En diciembre cayó a un 8.9%, insinuando el inicio de la normalización del mercado del trabajo y cerrando el año con un desempleo de un dígito. Los salarios reales fueron ajustándose con cierto rezago a la escasez del empleo, mostrando un incremento real de 2.4%.

#### **c) El sector externo**

La balanza de pagos acumuló en el año un saldo negativo de 748 millones de dólares, con reservas internacionales del Banco Central que se redujeron de 16 000 a 14 700 millones de dólares. El déficit en cuenta corriente se redujo a un 0.2% del PIB, esto es, casi seis puntos menos que en 1998, gracias a una mejora en el saldo de la balanza comercial, la que registró un superávit de 1 700 millones de dólares. Los pagos de servicios financieros por 1 880 millones de dólares y no financieros por 310 millones dieron cuenta del saldo negativo obtenido en la cuenta corriente.

Las cifras de comercio exterior revelan la intensidad del ajuste basado en la contracción del gasto, lo que indujo a una baja en el valor de las importaciones de 19%. Esta caída ocurrió en las importaciones de bienes de consumo, intermedios y especialmente en los bienes de capital, cifra que se redujo 36% respecto de 1998. Por otra parte, el valor de las exportaciones aumentó 790 millones de dólares, a pesar del deterioro de los precios de los principales productos de exportación chilenos. Los mayores volúmenes de exportación se atribuyen principalmente a cobre y productos forestales, papel y celulosa. Los precios del cobre fueron mejorando a lo largo del segundo semestre, pero a pesar de su recuperación el precio promedio se mantuvo en 71.4 centavos de dólar la libra, por debajo del año anterior.

Con relación a la cuenta de capitales, en 1999 hubo una salida de capitales de corto plazo por 5 300 millones de dólares, la que fue compensada por ingresos netos en forma de inversión extranjera directa por 4 400 millones de dólares. Estos ingresos se originan en la venta de empresas sanitarias, del Banco de Santiago y de Endesa, a lo que se suma la materialización de proyectos de inversión mineros y del área de energía que se venían ejecutando desde años anteriores.

A diferencia de 1998, la inversión de cartera tuvo un movimiento neto positivo, el que obedece a ingresos del exterior por 2 500 millones de dólares y egresos por 2 400. Entre estos últimos se destacan las inversiones en el exterior por 2 070 millones de dólares realizadas por las administradoras de fondos de pensiones. Ello muestra que, si bien las salidas de capitales son funcionales en los momentos de exceso de influjo del exterior, también pueden tener efectos contraproducentes en momentos de corridas contra el peso, aumentando la volatilidad de los flujos.

La deuda externa total presentó un saldo de 34 000 millones de dólares, 2 300 millones más que en 1998. De esta cifra, casi la totalidad pertenece al sector privado. La deuda pública total permaneció en el orden de los 5 800 millones de dólares, es decir, sólo un 17% del total.

---

## Colombia

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía colombiana experimentó en 1999 la recesión más aguda en el siglo. Un severo ajuste del gasto de sector privado, provocado por la crisis financiera internacional, resultó en la caída del producto en 4.5% y en el salto de la tasa de desempleo al nivel de 20% en las áreas urbanas. La reversión de los flujos de capitales generó un ajuste en la cuenta corriente que se dio a través de devaluación y recesión. La magnitud del ajuste externo fue de 4% del PIB, y la inflación acusó la menor variación en treinta años (9.2%).

**LA CRISIS** financiera internacional encontró a la economía colombiana con desequilibrios externo y fiscal considerables, ambos reflejos de la elevación del gasto por encima de los ingresos durante la década. El proceso de ajuste necesario para paliar dichos desequilibrios fue provocado por fuertes ataques especulativos contra la moneda nacional que empezaron en enero de 1998 y duraron con vaivenes por más de un año y medio. La decisión de la autoridad monetaria de defender la banda cambiaria pospuso el ajuste externo, y de esta manera contribuyó a prolongar el asedio y a aumentar el costo del ajuste al sector real en forma de seis trimestres consecutivos de caída del producto.

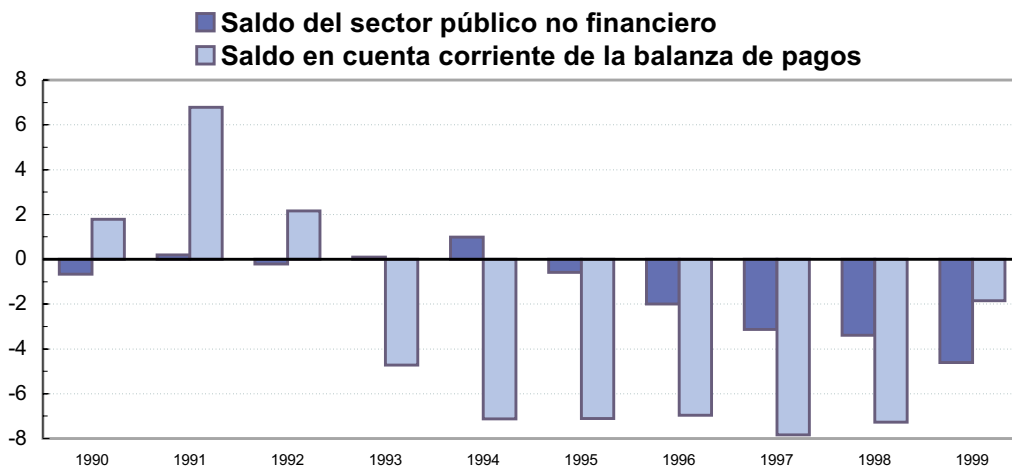
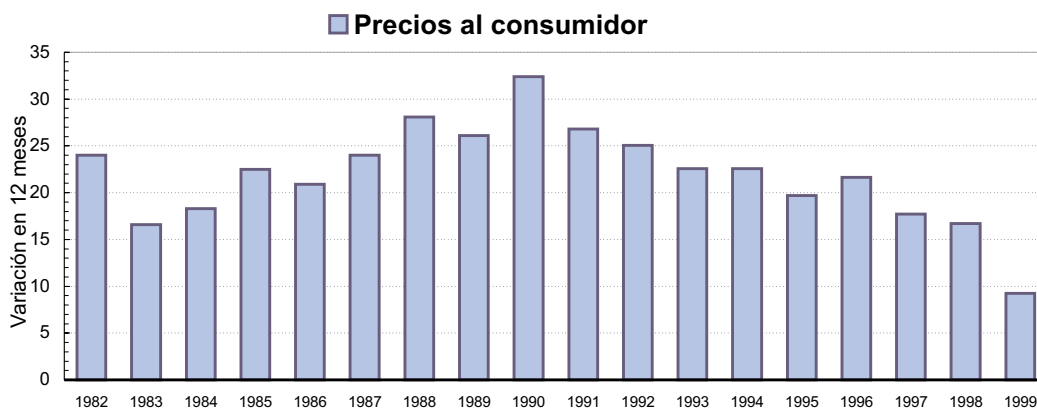
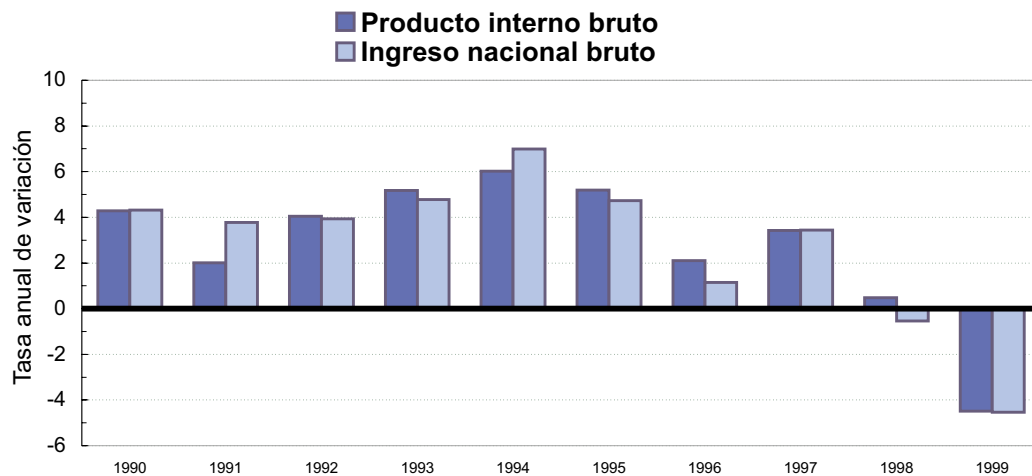
La prolongación de la crisis, junto con el aplazamiento de medidas correctivas en el ámbito fiscal y externo, redundó en la reducción de la clasificación de la deuda soberana por parte de las agencias calificadoras y en el encarecimiento del financiamiento externo. En consecuencia, la banda cambiaria finalmente fue abandonada en septiembre cuando se adoptó un régimen cambiario de flotación libre. Adicionalmente, las autoridades económicas se vieron obligadas a recurrir al

Fondo Monetario Internacional (FMI) en el tercer trimestre.

La crisis del sector financiero que estalló a fines del año anterior no sólo requirió recursos adicionales por parte del fisco, sino que tuvo como corolario una contracción del crédito (*credit crunch*), que prácticamente le cerró las posibilidades de financiamiento al sector real. Asimismo, un terremoto que había sacudido la zona cafetera en enero de 1999 causó gastos fiscales adicionales. Ello, aunado a la merma de ingresos tributarios ocasionada por la profunda recesión, aumentó el déficit fiscal a 6% del PIB.

Los primeros meses del año 2000 se caracterizaron por la relativa calma en el frente cambiario, la reactivación de la actividad económica y un fuerte aumento de las exportaciones. Sin embargo, el segundo trimestre fue marcado por la incertidumbre proveniente del ámbito político, lo que provocó fuertes fluctuaciones del tipo de cambio y encarecimiento de los títulos de la deuda colombiana en los mercados internacionales. Si no se presentaran nuevos contratiempos provenientes de la esfera política, es probable que el PIB crezca por encima de 3%.

Gráfico 1  
**COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica

La política económica enfrentó en 1999 una situación difícil. La defensa de la banda cambiaria durante el año anterior resultó en tasas de interés altas y en una desaceleración de la actividad económica, a lo que se sumó la crisis del sector financiero. En este escenario la política monetaria procuró aliviar los efectos del apretón monetario con una postura menos contraccionista, pero con la restricción de mantener estable el tipo de cambio real. El fruto de ella fue una reducción significativa de las tasas de interés nominales, si bien menos pronunciada en términos reales, dada la caída sustancial de la tasa de inflación. Ante la reanudación de los ataques especulativos a fines del primer semestre el Banco de la República optó por devaluar la moneda nacional moviendo la banda cambiaria por segunda vez en nueve meses.

La menguada habilidad de las autoridades económicas para llevar a cabo los ajustes requeridos provocó nuevos asedios que obligaron al Banco de la República, después de haber perdido casi 500 millones de dólares de reservas en septiembre, a abandonar el régimen de banda cambiaria. Este cambio, aunado a un compromiso de ajuste fiscal estipulado en el acuerdo con el FMI, facilitó una postura monetaria más expansiva.

### a) La política cambiaria y monetaria

Las crisis cambiarias de Brasil y Ecuador a comienzos de 1999 no causaron contratiempos importantes en Colombia. Sin embargo, a partir de abril las presiones cambiarias aumentaron debido a un cambio en la percepción de los agentes económicos en el sentido de que no se estaban aplicando medidas de ajuste contundentes y, a raíz de eso, el tipo de cambio en junio llegó al techo de la banda. La pérdida de reservas obligó al instituto emisor a devaluar la moneda nacional, desplazándose el corredor de la banda en nueve puntos y ampliando el ancho.

La medida surtió efecto temporalmente, pero redundó en la pérdida de credibilidad del régimen cambiario vigente. A consecuencia, no fue posible amortiguar otra ronda de asedios originados en la baja de calificación de la deuda soberana en el tercer trimestre. Después del intento infructuoso de mitigar las presiones con la venta de reservas internacionales, el instituto emisor cedió y el 25 de septiembre adoptó la flotación

libre del tipo de cambio. La ausencia de sobresaltos a partir de esta fecha se explica por la depreciación de la moneda en los meses anteriores, que aproximó el tipo de cambio real al nivel de equilibrio, por la cuantiosa financiación externa acordada con la banca multilateral (6 900 millones de dólares), y por el acuerdo con el FMI.

La depreciación nominal del tipo de cambio acumulada hasta fines de septiembre fue del orden de 30%. La tranquilidad posterior del mercado cambiario, junto con los reintegros cada vez mayores de divisas provenientes del sector petrolero, llevaron a una ligera apreciación del tipo de cambio que terminó el año con una depreciación nominal de 23%, equivalente a 10% en términos reales. Con el propósito de acumular reservas internacionales y limitar la volatilidad del tipo de cambio, el Banco de la República adoptó en noviembre un nuevo esquema de intervención cambiaria basado en la subasta de opciones sobre divisas. El mercado de divisas se mantuvo en calma en los primeros meses del 2000, pero en abril y mayo volvió la agitación debido a eventos políticos.

La política monetaria en 1999 procuró mitigar los efectos del apretón del año anterior bajo la condición de que se mantuviese la estabilidad cambiaria. Con este fin se acordó la meta de inflación de 15% y se adoptaron varias medidas para incrementar la provisión de liquidez. Algunas de ellas fueron destinadas a simplificar y facilitar el acceso a los recursos del emisor, mientras que otras se orientaron a bajar el costo de aquellos recursos. Por tanto, las tasas de descuento, el principal instrumento de la política monetaria en 1999, fueron reducidas en diez oportunidades consecutivas por parte del emisor.

En consecuencia, las tasas de interés bajaron rápidamente hasta junio cuando se estancaron por cuatro meses debido a la inestabilidad cambiaria, y luego volvieron a bajar. La tasa de referencia del sistema financiero (tasa de captación media del sistema financiero para los depósitos a término fijo (DTF)) pasó de 34% en enero a 16% en diciembre de 1999. Otras tasas de interés siguieron el mismo patrón, llegando en febrero del 2000 a su nivel mínimo (la DTF a 10%). Para evitar un aumento de la inflación el Banco de la República incrementó sus tasas de intervención, provocando un leve repunte de las tasas de interés.

Los agregados monetarios, con la excepción de M3 más bonos, empezaron el año con tasas de crecimiento

Cuadro 1  
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	2.0	4.0	5.2	6.0	5.2	2.1	3.4	0.5	-4.5
Producto interno bruto por habitante	0.0	2.0	3.2	4.0	3.2	0.1	1.5	-1.4	-6.2
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	2.1	1.1	1.7	3.9	5.1	-2.7	1.1	-1.1	-7.7
Servicios básicos	3.4	4.1	4.3	6.9	5.3	4.1	4.4	2.7	-3.2
Otros servicios	2.3	4.9	6.7	6.2	7.3	7.7	5.0	-0.3	-3.0
Consumo	1.8	4.1	7.6	5.4	2.7	5.2	5.3	0.8	-3.0
Gobierno general	3.2	10.6	7.3	11.1	-5.3	26.0	17.0	2.4	4.1
Privado	1.6	3.0	7.7	4.4	4.5	1.1	2.4	0.4	-5.1
Inversión interna bruta	-8.7	43.0	30.7	34.0	10.2	-8.2	-0.7	-8.8	-31.3
Exportaciones de bienes y servicios	12.0	5.6	6.6	-0.3	14.7	4.2	8.1	6.0	5.5
Importaciones de bienes y servicios	3.4	41.3	38.7	22.8	8.1	3.0	9.6	-3.2	-15.4
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	99.3	99.1	98.7	99.5	99.1	98.2	98.2	97.2	97.2
Inversión interna bruta	14.9	17.0	21.7	25.6	25.8	22.2	21.4	19.4	14.0
Ahorro nacional	19.5	18.1	18.3	19.3	18.5	15.0	13.5	12.3	10.9
Ahorro externo	-4.6	-1.1	3.4	6.3	7.3	7.2	7.8	7.1	3.1
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	59.5	60.8	60.1	60.0	59.9	59.7	59.9	62.2	63.1
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	10.2	10.2	8.6	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4
Remuneración media real (índice 1995=100) <sup>f</sup>	92.4	93.5	97.9	98.8	100.0	101.5	101.5	102.8	105.9
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	26.8	25.1	22.6	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.2
Precios al por mayor	23.1	17.9	13.2	20.7	15.4	14.5	17.5	13.5	12.7
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100)	71.2	74.2	79.9	91.5	100.0	101.0	106.8	104.6	94.4
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	633	679	787	827	913	1 037	1 141	1 426	1756
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995 = 100)	134.9	120.0	114.5	99.9	100.0	92.7	86.8	92.6	104.9
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	2 349	901	-2 102	-3 626	-4 637	-4 770	-5 896	-5 293	-1 252
Balanza comercial de bienes y servicios	2 740	1 189	-1 458	-3 261	-3 789	-3 300	-4 180	-4 015	409
Exportaciones	9 100	9 246	9 949	10 668	12 266	13 176	14 220	13 516	13 993
Importaciones	6 360	8 057	11 407	13 929	16 056	16 476	18 400	17 531	13 584
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	- 586	374	2 566	3 825	4 633	6 497	6 122	3 896	920
Balance global	1 763	1 274	464	199	- 4	1 727	226	-1 397	- 332
Variación activos de reserva	-1 763	-1 274	- 464	- 199	4	-1 727	- 226	1 397	332
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	36.10	30.1	29.1	26.8	26.9	30.4	30.0	34.1	39.8
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	12.4	9.9	7.4	10.1	10.1	10.9	12.4	12.1	12.9

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	25.1	25.4	27.1	27.0	30.8	32.3	31.6	27.6	30.1
Gastos corrientes	18.2	18.5	19.0	19.3	23.6	24.1	24.4	23.6	27.1
Ahorro	6.9	6.9	8.1	7.7	7.2	8.2	7.2	4.0	3.0
Gastos de capital (netos)	6.7	7.1	8.0	6.7	7.8	10.3	10.3	7.3	7.6
Resultado financiero	0.2	-0.2	0.1	1.0	-0.6	-2.0	-3.1	-3.4	-4.6
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	94.1	29.9	-2.1	-5.6	18.5	18.6	24.8	10.1	34.7
Crédito interno neto	19.6	31.2	55.3	18.1	25.9	33.9	21.9	9.5	3.9
Al sector público	40.9	-12.9	27.2	-18.0	-25.4	2.3	101.3	268.0	63.6
Al sector privado	17.1	37.6	57.8	35.9	35.8	25.3	25.0	12.8	-1.3
Dinero (M1) <sup>i</sup>	28.1	39.1	32.8	22.9	19.5	16.0	22.2	1.9	28.1
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	30.7	27.4	45.8	50.0	29.9	21.8	26.1	16.9	10.0
M2	19.6	31.2	55.3	18.1	25.9	33.9	21.9	9.5	3.9
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas, %)</b>									
Pasivas	...	...	2.8	5.0	9.6	8.8	4.8	11.7	9.2
Activas	...	...	10.9	14.2	17.4	44.8	13.3	19.8	17.4
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>j</sup>	...	...	24.5	28.5	30.5	31.1	20.9	31.9	21.0

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Hasta 1994, sobre la base de pesos a precios constantes de 1975; luego, a base de pesos a precios constantes de 1994. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar, siete áreas metropolitanas. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa, siete áreas metropolitanas. <sup>f</sup> Obreros de la industria manufacturera. <sup>g</sup> Incluye errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>i</sup> En poder del sector privado. <sup>j</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

negativas, pero gracias a las medidas del emisor paulatinamente se convirtieron en positivas. Así la base monetaria a mediados de diciembre acumulaba un aumento de 25%, para terminar el año con crecimiento de 40% debido a la liquidez temporal suministrada para enfrentar el problema informático del año 2000. Los medios de pago crecieron 21%, mientras que la medida más amplia de liquidez (M3 más bonos) tuvo un alza de sólo 6.3%. Ello en gran parte porque los agentes económicos cambiaron su preferencia hacia efectivo para evitar el pago del impuesto de dos por mil sobre las transacciones financieras.

La expansión del crédito tuvo una trayectoria decreciente para terminar el año en el territorio negativo (-4%). El saldo en moneda nacional disminuyó 1%, mientras que en moneda extranjera se redujo 42%. Este comportamiento se denomina el fenómeno de contracción del crédito (*credit crunch*) y es atribuible a una serie de acontecimientos. El sector financiero colombiano en 1998 tuvo pérdidas considerables (0.8% del PIB). Las altas tasas de interés afectaron la capacidad

de pago de muchos deudores incrementando la cartera vencida de 10% a comienzos de 1999 a 16% en noviembre, antes de que bajara a 14.4% en diciembre. El mayor riesgo crediticio fue acompañado por la pérdida de valor de las garantías dado el descenso marcado de los precios de la finca raíz. Adicionalmente, aumentaron las provisiones debido al ensanchamiento de la cartera improductiva, lo que redujo los recursos disponibles para préstamos.

Además, por el lado de la demanda de crédito se produjo un “efecto riqueza” a la inversa. Las pérdidas de las empresas y el aumento del desempleo causaron la caída del ingreso de los hogares y la merma del consumo. Como muchos clientes del sistema financiero estaban sobreendeudados cuando sobrevino el apretón monetario de 1998, el aumento de la deuda causó la disminución de la capacidad de pago y el incumplimiento de las obligaciones. La consecuencia fue una demanda de crédito muy débil en 1999, a pesar de las menores tasas de interés. Así el sector financiero pasó de una sobreexpansión en el período 1992-1997 con

Cuadro 2  
**COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	0.8	3.5	4.6	4.9	5.2	1.9	-1.5	-3.5	-5.7	-7.3	-4.6	-1.1	2.2
Precios al consumidor (nacional) (variación en 12 meses, %)	19.0	18.8	18.2	17.8	19.3	20.7	17.8	16.7	13.6	9.0	9.4	9.1	9.7
Exportaciones (millones de dólares)	2 429	2 109	2 961	3 025	2 601	2 896	2 664	2 660	2 420	2 795	3 080	3 274	3 134
Importaciones (millones de dólares)	3 143	3 901	4 062	4 271	3 958	3 950	3 689	3 037	2 507	2 557	2 594	3 002	2 789
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	10 271	10 229	9 881	9 412	9 048	8 765	8 714	8 725	8 366	7 855	8 077	...
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	84.8	82.8	86.0	93.8	92.4	88.0	89.5	100.5	95.5	97.2	111.9	115.0	110.4
M1 (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	14.9	22.7	19.6	21.5	12.2	2.2	-1.0	-5.4	-1.7	6.3	14.4	22.1	35.4
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	5.3	4.5	4.3	5.1	6.3	10.1	13.7	16.6	12.3	8.7	8.7	7.3	2.1
Activas	14.4	13.3	13.0	12.6	14.2	18.8	21.1	25.0	20.3	17.9	15.9	15.7	14.4

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

tasas de crecimiento altas, a otro extremo de contracción de crédito. En esta situación las instituciones financieras prefirieron comprar divisas, invertir en títulos de deuda pública o depositar sus recursos disponibles con el emisor, en vez de prestar al postrado sector real.

Los esfuerzos del Gobierno para superar la crisis financiera surtieron efectos. Las medidas adoptadas en la emergencia económica en noviembre de 1998, acompañadas por otras en 1999 destinadas a reestructurar las deudas y recapitalizar las instituciones financieras, evitaron un derrumbe generalizado del sistema financiero y lo pusieron en la senda de recuperación. Asimismo continuó el proceso de consolidación y concentración en el sector con lo que el número de entidades financieras bajó de 113 en diciembre de 1998 a 91 un año después.

### b) La política fiscal

Los resultados fiscales del sector público no financiero (SPNF) en 1999 (-6% del PIB) no son directamente comparables con los años anteriores porque se hizo un cambio metodológico importante con lo cual se pasó de operaciones efectivas de caja a

operaciones causadas y se reclasificaron algunas cuentas dentro del SPNF. La razón principal del déficit abultado fue el componente cíclico que creció vigorosamente debido al descenso de los ingresos tributarios. Asimismo, los costos adicionales causados por el terremoto de enero de 1999 (0.2% del PIB) agravaron el resultado fiscal del gobierno central (-7.6% del PIB). Este último fue parcialmente compensado por el superávit de la Seguridad Social (1%) y de Ecopetrol (0.6%).

El déficit del gobierno central, medido con la metodología anterior, subió de 5.1% a 5.7% en 1999. Uno de los cambios más importantes en la nueva metodología es la exclusión de las utilidades del Banco de la República de los ingresos corrientes del gobierno, las cuales en 1999 ascendieron a 0.8% del PIB. Otro factor decisivo en 1999 fue el débil incremento nominal de los ingresos totales (13.2%) a pesar del recaudo de un nuevo impuesto aplicado a las transacciones financieras (0.6% del PIB) y los efectos de una reforma tributaria aprobada en diciembre del año anterior. Los ingresos de capital crecieron 72% gracias al traslado de excedentes financieros de la Caja Nacional de Previsión Social (que fue suprimida) al gobierno, mientras que los corrientes

aumentaron 11.1%. Los ingresos tributarios sin el efecto de la reforma ni del impuesto dos por mil se expandieron en 3.8%, una merma de 5.4% en términos reales, como consecuencia de la recesión y el desplome de las importaciones.

Los gastos del gobierno central aumentaron 21.5% en términos nominales, producto de la caída de la inversión (-1.1%) y el aumento de los gastos corrientes

(23.9%). Estos últimos fueron empujados por el aumento del pago de los intereses (23%) y funcionamiento (24.1%), a su vez impulsado por el ensanchamiento de las transferencias a departamentos y municipios (29.3%). La mitad del déficit del gobierno central fue financiado con recursos conseguidos en el mercado interno, un tercio con recursos externos y el resto con utilidades del emisor y otras fuentes.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

Al comienzo del año la economía colombiana ya llevaba dos trimestres de crecimiento negativo. El punto más crítico de la recesión fue en el segundo trimestre de 1999 cuando decreció más de 7%. En el segundo semestre las tasas fueron menos negativas gracias al fuerte descenso de las tasas de interés y la depreciación de la moneda nacional. En el conjunto del año el PIB disminuyó 4.5%. En contraste, el crecimiento fuerte de las exportaciones, junto con el dinamismo de la producción industrial y agrícola observado hasta ahora, son buenos augurios para el año 2000.

Las condiciones adversas en 1999 afectaron principalmente el sector privado, puesto que la inversión privada llegó solamente a la mitad del valor del año anterior, mientras que la pública bajó alrededor de 6%. La caída del consumo privado fue menor (-5.1%) y fue parcialmente compensada por el crecimiento del consumo público (4.1%). En consecuencia, la demanda interna sufrió una disminución en torno al 9%. Dada la merma de importaciones (15.4%), la demanda agregada se contrajo 6.4%.

Con la excepción de la minería, empujada por el crecimiento de extracción del crudo y minerales metálicos, y servicios sociales, comunales y personales, el resto de las ramas acusó tasas de crecimiento negativas. La construcción fue más afectada al perder un cuarto del valor agregado comparado con el año anterior. Eso se suma a tres años de crecimiento nulo o negativo, producto de la sobreoferta acumulada en la expansión del primer registro de la década. Las altas tasas de interés golpearon la construcción por el lado de oferta (los costos) y por el lado de la demanda (créditos hipotecarios). Menos pronunciada fue la caída de la producción manufacturera (-12.8%), en parte porque un segmento de la producción es transable. De las ramas

industriales sólo fueron positivos los resultados de la producción de azúcar, productos de tabaco, y la refinación de petróleo. Por segundo año consecutivo decrecieron los servicios financieros (-7.3%), reflejando así la profundidad de la crisis financiera. Por su parte, el estancamiento de la actividad agropecuaria (-0.4%) fue producto de una merma apreciable de la producción cafetera, parcialmente compensada con el buen desempeño de otros productos agrícolas para el consumo interno.

#### b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), experimentó una variación de sólo 9.2%, la cual es 7.5 puntos porcentuales más baja que en 1998. Se pudo avanzar más de lo previsto en este ámbito por dos razones. En primer lugar la profunda recesión, consecuencia de la contracción monetaria de 1998, ha tendido a mitigar los ajustes de los precios relativos y a debilitar los mecanismos de indización. Por esta razón los precios de vivienda, vestuario y cultura y esparcimiento aumentaron menos que el de otros componentes de la canasta familiar. Por otra parte, una oferta agrícola abundante, gracias a las condiciones climáticas favorables, fue la razón por la cual los precios de alimentos subieron sólo 7.5%. El resto de los componentes de la canasta crecieron por arriba del promedio, pero con tasas inferiores a aquellas del año anterior.

En contraste, el índice de precios al productor (IPP) en 1999 aumentó 12.7%, ligeramente por debajo del resultado anterior, ya que los efectos de la depreciación real de la moneda nacional y del aumento de los precios de petróleo llegaron a manifestarse en el segundo semestre. En los primeros meses del 2000 estos mismos efectos rezagados y aunados al incremento de los precios



de algunos productos agrícolas y al gradual desmonte de los subsidios al consumo de los servicios públicos, redundaron en un ligero repunte del IPC.

En el mercado laboral se presentaron dos tendencias opuestas. Dada la ubicua indización de los contratos colectivos, las remuneraciones en la industria se vieron beneficiadas por el comportamiento favorable de la inflación. En términos reales aumentaron 6% para los empleados y la mitad de esa cifra para los obreros. Ello se produjo paralelamente a una vertiginosa subida de la tasa de desempleo urbano que pasó de 15.2% en 1998 a 19.4% en 1999 promedio anual para las siete áreas metropolitanas. Por el lado de la demanda, la baja actividad económica en los últimos cuatro años no ha permitido una creación vigorosa de nuevos empleos. Por otro lado, la oferta laboral, medida por la tasa global de participación, siguió incrementándose (más de un punto porcentual en 1999), entre otras cosas por el creciente ingreso de mujeres y estudiantes en la población económicamente activa. En consecuencia, la tasa de desempleo subió sustancialmente y la tasa de ocupación disminuyó 1.5 puntos porcentuales. La reactivación de la actividad económica en el primer trimestre del 2000 sólo ha podido suavizar estas tendencias, sin lograr aún bajar la tasa de desempleo del nivel de 20%.

### c) El sector externo

El ajuste externo llevado a cabo en 1999 estuvo fuertemente ligado a la caída de la actividad económica. El déficit de la cuenta corriente del balance de pagos pasó de 5.3% del PIB en el año anterior a 1.5% (1 250 millones de dólares), mientras que el saldo positivo de la cuenta financiera disminuyó de 4.5% del PIB a 0.5% (460 millones de dólares), en el mismo período. Esta merma en la entrada neta de recursos significó una reducción del saldo de las reservas internacionales netas por un monto cercano a 640 millones de dólares.

En la primera mitad del año las tasas de crecimiento mensuales del valor de las exportaciones de bienes fueron negativas, a pesar de los mayores volúmenes exportados. Ello fue reflejo de los bajos precios, especialmente de los dos productos de exportación más importantes (petróleo y café). No obstante, a medida que aumentaba el precio internacional de petróleo, mejoraba el desempeño de las exportaciones. El aumento vigoroso del valor exportado del petróleo, superior al 60%, se debió principalmente a la mejora del precio obtenido y en menor medida al aumento del volumen exportado.

Opuesto fue el resultado del café (-30%), con caídas en el precio internacional y en el volumen exportado. Las exportaciones no tradicionales, por otra parte, disminuyeron ligeramente (-3%), ya que los efectos benéficos de la depreciación de la moneda nacional llegaron a manifestarse recién en los primeros meses del 2000 cuando crecieron 30% en el primer trimestre. Las exportaciones no tradicionales mostrarían un desempeño más dinámico en 1999 si no hubiera sido por las recesiones en Ecuador y Venezuela, cuyo efecto fue una reducción del valor de las exportaciones a estas economías en 45% y 19%, respectivamente.

Las importaciones de bienes experimentaban una profunda contracción hasta los últimos meses del año, y sólo empezaron a recuperarse cuando aparecieron los primeros signos de la reactivación de la actividad económica. La caída de las importaciones de bienes de capital fue la más pronunciada (-34%), por su estrecho vínculo con la dinámica de la inversión. Otros tipos de importaciones de bienes sufrieron caídas menos profundas. El déficit de la renta de factores, por su parte, aumentó más de 40%, reflejando mayores pagos de intereses, dividendos y remisión de utilidades.

A la declinación de las importaciones se sumó una minúscula entrada de capitales (460 millones de dólares), equivalente a una décima parte de la cifra en 1998. Eso fue producto del cambio radical de expectativas de los agentes económicos acerca de la sostenibilidad de la posición externa de la economía colombiana. La entrada neta de recursos de largo plazo disminuyó de 4 465 millones de dólares en 1998 a 1 630 millones en 1999. Después de varios años de entradas holgadas, se precipitó la inversión extranjera directa, de 2 910 a 870 millones de dólares, en parte por menores recursos de privatizaciones. El endeudamiento neto de largo plazo fue menor en mil millones de dólares, reflejando las expectativas de mayor depreciación de la moneda nacional y el encarecimiento del financiamiento externo.

La salida neta de capital de corto plazo se estima en 1 170 millones de dólares, reflejo de una mayor inclinación de los colombianos a invertir en el exterior, de una menor disposición a tomar créditos nuevos, y de mayores dificultades para acceder a créditos. De esta manera el sector privado redujo su saldo pendiente de la deuda externa a 14 720 millones de dólares. El sector público, al contrario, aumentó su deuda externa en 1 300 millones de dólares, incrementando la deuda externa total a 34 430 millones de dólares, equivalente a 41% del PIB.

---

## Costa Rica

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Por segundo año consecutivo la economía de Costa Rica mostró un crecimiento acelerado del producto (8.4%), evolución determinada en gran medida por las operaciones de la empresa Componentes Intel de Costa Rica, a la que se le atribuye alrededor de 60% de dicho incremento; si se la excluye, la economía creció 3.4%.

UNA POLÍTICA económica restrictiva vigente desde fines de 1998 permitió limitar la expansión de los agregados monetarios, moderar la inflación y disminuir el desequilibrio en cuenta corriente de la balanza de pagos, pero afectó al desenvolvimiento de la economía interna. A mediados de año las restricciones se flexibilizaron, pero ello resultó insuficiente para dar impulso a la actividad económica no ligada a las operaciones de la firma ya mencionada. Además, el sector exportador de base local, cuyos alcances sobre el ingreso de la población son significativos, afrontó una situación adversa que se reflejó en una caída de 12% en su valor exportado.

La menor actividad interna se reflejó en una disminución del consumo (por habitante se contrajo 1.5%), en una elevación del desempleo y del porcentaje de familias que no cubren sus necesidades básicas, que pasó de 19.2% a mediados de 1998 a 22% en 1999. Esto, aunado a la política monetaria restrictiva, propició que el crecimiento de los precios fuera inferior al del año anterior y que se cumpliera la meta planeada de inflación (10%). A su vez, esta contención de los precios y una mayor oferta de divisas en el mercado cambiario permitieron que el deslizamiento diario del tipo de cambio en el segundo semestre del año se hiciera más pausado, con lo que su incremento fue de 11%, en línea con lo programado.

El desequilibrio de las finanzas públicas continuó siendo uno de los problemas principales de Costa Rica. A pesar del crecimiento de los ingresos del gobierno central, el déficit fiscal aumentó nominalmente. Sin

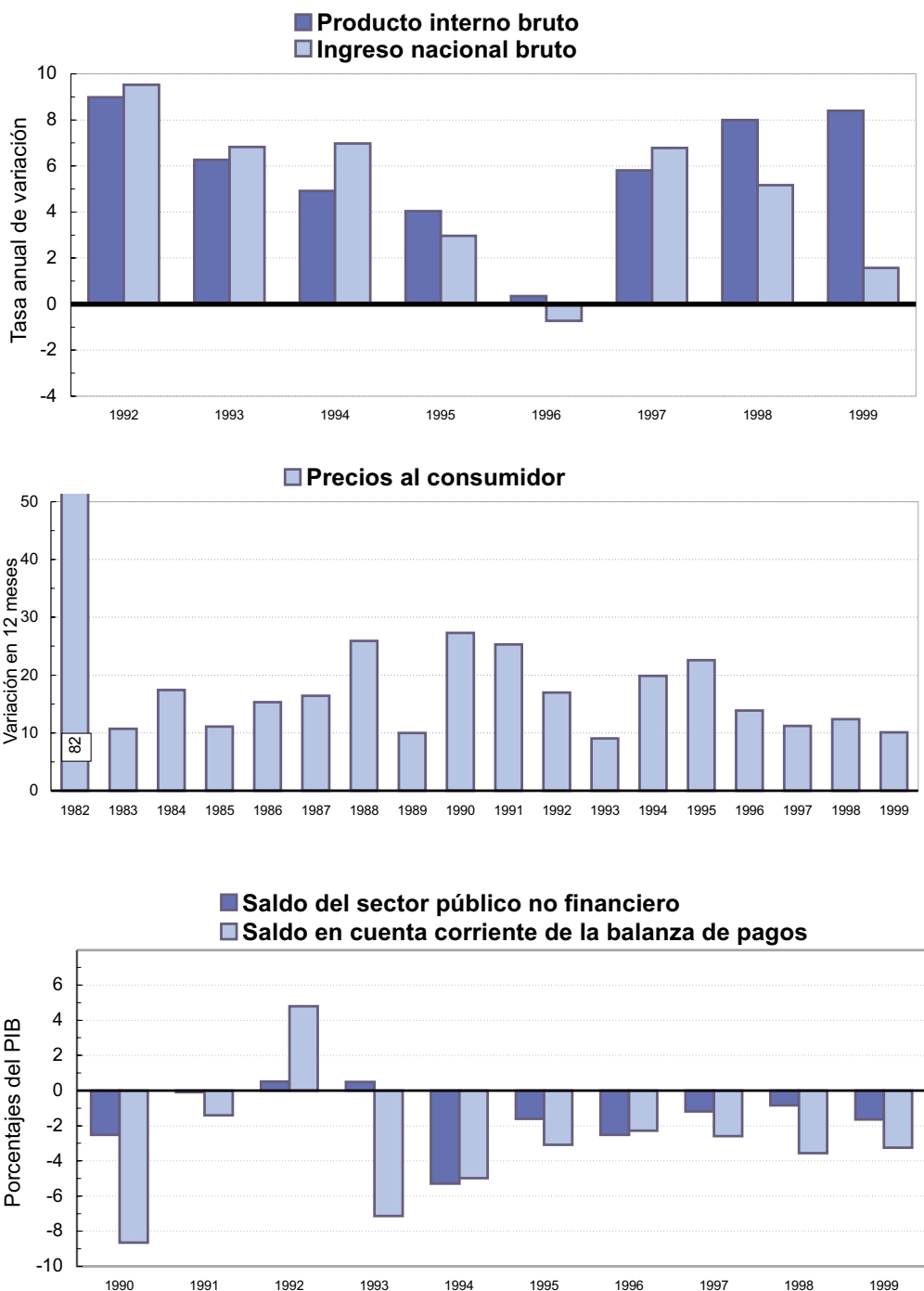
embargo, el fuerte incremento del producto permitió que la razón entre el déficit y el PIB se redujera de 2.5% en 1998 a 2.3% en 1999. El desajuste reiterativo de las cuentas del gobierno central ha llevado a la expansión de la deuda pública que en 1999 representó 45% del producto en valores corrientes. Del total, 73% es deuda interna y el resto externa.

El pago de intereses de la voluminosa deuda interna continúa siendo un componente muy oneroso para las finanzas públicas, ya que compromete casi una tercera parte de los ingresos. Para aliviar el pago de réditos, por segundo año se cubrió parcialmente el déficit fiscal con recursos externos provenientes de una emisión de bonos en el mercado financiero internacional por 300 millones de dólares, a una tasa de interés sensiblemente inferior a la del mercado interno.

En las cuentas con el exterior el déficit del balance de renta se triplicó con creces como consecuencia en gran medida de la salida de utilidades de Intel y, a pesar de que el balance comercial mostró un elevado saldo positivo, provocó un déficit en cuenta corriente de 488 millones de dólares, sólo 1.3% inferior al correspondiente a 1998. La entrada de capitales foráneos fue muy importante y pudo compensar este desequilibrio e incrementar las reservas en 480 millones de dólares.

Las perspectivas para el 2000 son de un menor crecimiento. La empresa Intel, cuyas exportaciones aumentaron 163% en 1999, proyecta elevarlas 33%. Además, su programa de inversiones ha concluido. Esto haría disminuir la influencia de esta firma sobre la economía. Por otra parte, aunque las autoridades estiman

Gráfico 1  
**COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a una inflación de 10%, el mismo nivel de 1999, se prevé aplicar una política monetaria y crediticia menos restrictiva, lo que se reflejará en un mayor crecimiento del crédito y una tasa de interés más reducida. La política

cambiaría no se modificará, continuando el ajuste diario del tipo de cambio que llevará a que la devaluación del colón en el año sea semejante a la de 1999. Todos estos factores permitirían un crecimiento del producto cercano a 5%.

## 2. La política económica

Desde el último trimestre de 1998 y hasta mediados de 1999 la política monetaria se tornó restrictiva con objeto de corregir los desajustes originados por la expansión crediticia, disminuir el creciente déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, acotar el descenso de las reservas internacionales, así como preservar el progreso logrado en la estabilización de los precios. Como a mediados de año algunos indicadores mostraron cierta mejoría se moderaron las restricciones.

La política fiscal estuvo encaminada fundamentalmente a incrementar los ingresos combatiendo la evasión. En octubre de 1999 entraron en vigor importantes reformas al Código de Normas y Procedimientos Tributarios, que permitirán al fisco contar con mecanismos para disminuir la evasión fiscal.

### a) La política fiscal

El mayor crecimiento de los ingresos (23%) con respecto a los gastos totales (21%) permitió que el coeficiente déficit/PIB del gobierno central descendiera de 2.5% en 1998 a 2.3% en 1999. Sin embargo, para el sector público consolidado este coeficiente resultó superior al registrado el año anterior.

El repunte de los ingresos corrientes estuvo asociado a la expansión del impuesto sobre la renta, que gravó por primera vez al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), y a la incorporación de los Certificados de Abono Tributarios (CAT) en la base gravable de las empresas. Además, la amnistía tributaria otorgada cuando entró en vigencia la reforma del Código de Normas y Procedimientos Tributarios permitió que algunos deudores morosos cubrieran sus adeudos con el fisco.

Los tributos indirectos, que representan más de 70% de los ingresos corrientes, redujeron su crecimiento casi a la mitad del ritmo del ejercicio precedente. En ello

actuaron la desaceleración de la demanda y el aumento pausado de la actividad económica nacional, que afectaron a los gravámenes al consumo y a las importaciones.

Excepcionalmente, en este año se generaron ingresos de capital por transferencias de carteras de inversión de algunas instituciones públicas, lo cual permitió al gobierno contar con mayores recursos, pero como contrapartida se incrementaron los egresos de algunas empresas públicas.

En lo que se refiere a los gastos corrientes, si bien algunas partidas como la adquisición de bienes y servicios y las transferencias redujeron drásticamente su crecimiento, el pago de intereses tuvo un notable repunte. Los intereses de la deuda interna se elevaron cerca de 40%, al mantenerse altos los rendimientos del capital, pero también como consecuencia del desplazamiento hasta 1999 del reembolso por la colocación de los bonos cupón cero en junio de 1998.<sup>1</sup> Asimismo, los intereses de la deuda externa, de menor peso que los primeros, aumentaron poco más de 70% por las colocaciones de títulos en el mercado internacional. Otra partida que aceleró su crecimiento fue la de sueldos y salarios por la creación de nuevas plazas para apoyar los programas prioritarios de educación y seguridad y, en menor medida, por el alza de salarios.

Tras el estancamiento de los gastos de capital durante 1998, se dio un importante repunte (28%), básicamente por la expansión de las transferencias a organismos del sector público, aunque la inversión real también se recuperó del descenso del año pasado.

A fines de abril el gobierno central colocó una emisión de bonos por 300 millones de dólares en el mercado financiero internacional a un plazo de 10 años y una tasa de interés de 9.33%. Con ello dos terceras partes del financiamiento del déficit fue cubierto con recursos externos.

1 Obligación que no prevé ningún pago periódico por intereses, ya que el rendimiento está constituido enteramente por la diferencia entre el precio de emisión y el valor de reembolso.

Cuadro 1  
**COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión <sup>b</sup>									
Producto interno bruto	2.3	9.0	6.3	4.9	4.0	0.3	5.8	8.0	8.4
Producto interno bruto por habitante	- 0.8	5.6	2.9	1.8	1.1	- 2.3	3.1	5.3	5.8
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.0	9.2	6.2	3.7	5.6	- 1.2	5.5	9.8	16.9
Servicios básicos	3.3	10.1	11.2	7.2	6.0	4.2	8.9	8.0	6.4
Otros servicios	1.2	7.6	5.8	5.1	2.4	1.3	4.9	6.5	2.5
Consumo	- 0.9	8.4	7.4	6.0	3.1	2.3	5.3	5.2	0.0
Gobierno general	- 0.9	2.7	4.8	2.0	- 0.1	- 0.6	3.7	3.1	1.0
Privado	- 1.0	9.5	7.9	6.7	3.6	2.8	5.6	5.5	- 0.1
Inversión interna bruta	- 13.4	25.2	19.6	2.4	- 4.9	- 12.2	22.4	11.8	- 2.6
Exportaciones de bienes y servicios	8.9	16.5	8.2	3.8	10.4	6.5	8.6	26.4	17.0
Importaciones de bienes y servicios	- 3.4	22.7	17.2	4.6	2.6	3.1	14.2	20.2	- 1.0
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	96.4	97.2	98.1	100.1	99.2	97.9	99.0	96.7	91.0
Inversión interna bruta	17.1	19.7	22.3	21.7	19.9	17.4	20.1	20.9	18.9
Ahorro nacional	13.3	14.8	15.0	16.3	16.3	13.6	15.2	15.6	16.1
Ahorro externo	3.8	4.9	7.3	5.5	3.6	3.7	4.9	5.3	2.7
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	52.2	51.5	52.6	53.1	53.9	52.2	53.8	55.3	54.8
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	5.5	4.1	4.1	4.2	5.2	6.2	5.7	5.6	6.0
Remuneración media real (índice 1995=100)	85.6	89.2	98.3	102.0	100.0	97.9	98.7	105.5	111.6
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios nacionales al consumidor	25.3	17.0	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.1
Precios al productor industrial <sup>f</sup>	...	10.4	6.2	19.9	21.9	13.3	10.1	8.8	11.3
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	76.6	81.0	84.5	93.9	100.0	94.9	100.6	103.9	102.8
Tipo de cambio nominal (colones por dólar)	122.4	135.0	142.0	157.0	179.8	207.8	232.6	257.2	285.8
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	108.3	103.1	103.1	103.6	100.0	99.0	101.2	102.6	106.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 99	407	- 679	- 520	- 358	- 267	- 330	- 494	- 488
Balanza comercial de bienes y servicios	- 43	- 356	- 583	- 533	- 267	- 229	- 212	- 163	914
Exportaciones	2 190	3 078	3 317	3 573	4 173	4 466	5 041	6 233	7 235
Importaciones	2 232	3 417	4 065	4 348	4 729	5 069	5 690	7 047	7 129
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	262	544	703	416	580	212	546	345	968
Balace global	163	137	24	- 105	222	- 55	216	- 149	480
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 416	- 137	- 24	105	- 222	55	- 216	149	- 480
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	58.0	48.8	42.0	39.2	36.1	31.2	20.8	20.7	20.3
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	5.7	3.1	3.4	1.4	1.9	1.5	1.2	0.8	1.5

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	11.8	12.3	12.4	12.0	12.7	12.9	12.8	12.9	12.6
Gastos corrientes	13.1	12.5	12.3	15.7	14.7	15.5	14.1	14.0	14.0
Ahorro	-1.3	-0.1	0.0	-3.6	-2.0	-2.6	-1.3	-1.1	-1.3
Gastos netos de capital	1.1	1.4	1.6	1.8	1.5	1.4	1.7	1.4	1.0
Resultado financiero	-2.4	-1.5	-1.5	-5.5	-3.5	-4.0	-3.0	-2.5	-2.3
Financiamiento interno	1.7	1.3	2.2	5.6	4.3	5.1	3.8	1.1	0.8
Financiamiento externo	0.7	0.2	-0.7	-0.1	-0.8	-1.0	-0.8	1.4	1.5
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	156.5	23.0	4.9	4.6	41.6	-2.0	22.2	-2.7	52.8
Crédito interno neto	4.7	24.3	31.5	27.6	3.3	46.3	18.5	38.7	8.1
Al sector público	4.9	-4.3	2.7	28.6	30.8	127.1	31.2	20.5	-21.7
Al sector privado	8.9	48.0	36.1	15.7	30.9	18.7	26.2	51.2	18.8
Dinero (M1)	29.0	36.0	7.8	31.1	-0.4	17.5	43.2	12.3	20.6
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	22.2	40.9	40.1	10.6	17.3	30.1	2.8	23.4	14.4
M2	25.3	38.6	25.2	18.7	9.6	25.1	17.9	18.4	17.1
Depósitos en dólares	67.1	0.2	10.3	20.9	29.6	33.1	22.9	40.9	20.8
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas, %)</b>									
Pasivas	...	...	6.5	3.8	0.6	-0.2	-0.1	0.9	3.9
Activas	...	...	18.4	17.3	10.8	7.4	8.2	9.6	14.3
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>i</sup>	...	...	15.7	16.7	22.2	15.8	11.8	12.6	14.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Para el período 1991, las tasas de variación están calculadas sobre la base de cifras a precios constantes de 1966; desde 1992 en adelante, sobre la base de las nuevas series a precios constantes de 1991. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Sobre la base de población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa. <sup>f</sup> En 1993 se interrumpió el índice de precios al por mayor y se sustituyó por un índice de precios al productor industrial. <sup>g</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. Desde 1992 incluye la maquila en dichas exportaciones. <sup>i</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

El déficit del sector público consolidado más que se duplicó y elevó su relación con respecto al producto (pasó de 0.8% a 1.6%). En este resultado incidieron primordialmente la disminución del superávit del mas importante instituto descentralizado –la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS)– y la conversión en pérdida de las ganancias del ICE.

## b) La política monetaria

Durante la primera mitad del año se continuó ejecutando la política monetaria adoptada a partir de septiembre de 1998, cuando la propagación de las presiones inflacionarias y la pérdida de reservas internacionales llevaron a las autoridades monetarias a

implementar medidas restrictivas. Para absorber liquidez se aceleraron las operaciones de mercado abierto; también continuó la suspensión del proceso de disminución de la tasa de encaje mínimo legal y avanzó el incremento gradual en el requisito de encaje legal a nuevos intermediarios e instrumentos financieros; por último, continuó vigente el tope al crecimiento del crédito al sector privado, cuyo monto no debería ir más allá de 26% en el período de octubre de 1998 a diciembre de 1999.

A mediados de 1999 se revisó la política monetaria y, si bien se suavizó, siguió siendo restrictiva con el fin de mantener la estabilidad de precios. Considerando que el producto, las reservas y algunas variables del sector externo habían mostrado un mejor comportamiento que

Cuadro 2  
**COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Índice de Actividad Económica (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2.3	4.1	4.6	5.0	5.6	6.0	7.4	9.3	10.5	9.2	6.9	4.2	1.3
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	14.8	13.6	11.9	11.2	11.2	10.8	12.7	12.4	10.7	10.6	8.6	10.0	12.0
Exportaciones (millones de dólares)	976	1 125	1 027	1 077	1 220	1 413	1 396	1 495	1 682	1 675	1 635	1 657	1 634
Importaciones (millones de dólares)	1 140	1 255	1 240	1 335	1 451	1 507	1 536	1 745	1 660	1 531	1 561	1 565	1 609
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	1 151	1 223	1 262	1 152	1 166	969	1 063	1 184	1 440	1 354	1 460	1 440
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	99.5	100.4	101.7	103.2	102.1	102.5	101.5	104.2	104.4	106.8	108.1	107.8	105.9
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	9.8	28.4	35.6	43.2	44.8	23.6	21.8	12.3	11.9	18.0	23.6	20.6	21.7
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasiva <sup>c</sup>	- 0.2	- 1.3	- 0.1	1.1	1.1	1.5	0.1	1.0	2.1	4.0	5.4	4.1	2.2
Activa <sup>d</sup>	7.9	6.9	8.3	9.8	9.7	10.0	9.2	9.6	11.6	14.4	16.4	14.8	13.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

<sup>c</sup> Depósitos a 180 días.

<sup>d</sup> A corto plazo.

el proyectado, y que los precios y el tipo de cambio eran similares a los esperados, se elevó el tope de crecimiento del crédito a los particulares a 30% para el período mencionado, y a partir del primero de octubre se redujo en un punto el requisito de encaje mínimo legal que se situó en 14%. Sin embargo, la absorción de liquidez a través de operaciones de mercado abierto continuó, básicamente para esterilizar la colocación del gobierno de títulos en el mercado internacional y, en menor medida, para paliar el resultado superavitario del mercado cambiario privado.

Durante el año la oferta de dinero (M1) se incrementó 20.6%, porcentaje cercano al crecimiento del producto en valores corrientes (20%), en tanto que la liquidez en moneda nacional (M2) aumentó 17%, al reducirse drásticamente el crecimiento de los depósitos de ahorro debido a una mayor demanda de los bonos emitidos por el Banco Central. Los depósitos en moneda extranjera, que el año anterior se incrementaron 41%, disminuyeron su expansión a 21%, lo que se reflejó en que la liquidez ampliada (M3) se elevara 18.5%,

mientras que en el ejercicio pasado aumentó 26%. La menor preferencia de los ahorradores por activos financieros en moneda extranjera está asociada a la programación de la devaluación de la moneda nacional y a su menor ritmo, lo que permite al ahorrador tener la seguridad de un rendimiento superior para los instrumentos locales que el devengado por las inversiones en moneda extranjera. A pesar de este comportamiento, los pasivos en moneda extranjera representaron 40% de la liquidez total.

El crédito otorgado al sector público y privado apenas aumentó 1%, lo que contrasta con el crecimiento acelerado de los dos últimos años (28% y 38%). El financiamiento al gobierno se contrajo 23% como resultado de movimientos contables, al registrarse la deuda de este con el Banco Central, pues el crédito neto que recibió fue similar al correspondiente a diciembre de 1998. El crédito al sector privado se elevó 19%, tasa sensiblemente inferior a la del año precedente (51%), como consecuencia de los toques impuestos por el Banco Central.

En contraste con el año pasado, en que las reservas netas disminuyeron levemente, en 1999 se incrementaron 53%. En este comportamiento influyeron la venta de bonos por 300 millones de dólares en el mercado internacional, la entrada de capitales privados del exterior y el virtual estancamiento de las importaciones.

Durante los primeros cuatro meses del año la tasa de interés pasiva, medida por la tasa básica,<sup>2</sup> fue similar a la de los dos últimos meses de 1998 (24.5%). En mayo empezó a descender y a fin de año era de 18.25%. Este comportamiento estuvo asociado a la variación del rendimiento ofrecido en la subasta conjunta Banco Central-Ministerio de Hacienda, que se redujo en casi siete puntos, como consecuencia de una menor demanda de recursos del gobierno central. Tal descenso estuvo acompañado de una disminución de menor cuantía de las tasas pasivas pagadas por los bancos estatales y privados. No obstante, las tasas activas no disminuyeron, por lo que el margen de intermediación de estas instituciones se incrementó.

### c) La política cambiaria

En 1999 la política cambiaria estuvo encaminada a mantener un tipo de cambio que salvaguardara la competitividad externa, preservara la rentabilidad de la producción interna y mantuviera el precio de las importaciones. Para tal fin, el precio de dólar se ajustó diariamente, siguiendo la tendencia del diferencial entre el crecimiento de los precios de Costa Rica y el de un grupo seleccionado de países, en el que desde luego se incluye a los Estados Unidos.

El tipo de cambio se elevó alrededor de 11%, pasando de un promedio de 257.2 colones por dólar en 1998 a 285.7 en 1999. El precio del dólar a fin de año se situó en torno a los 300 colones. Durante el primer semestre el colón se devaluó 12 centavos como promedio diario, y en el segundo semestre del año el ritmo bajó a 9.2 centavos diarios. Esto fue posible por el menor crecimiento de los precios internos y las condiciones favorables del sector externo. No obstante, en el promedio del año el tipo de cambio real subió en 3.2%.

## 3. Evolución de las principales variables

### a) La actividad económica

El elemento más dinámico de la economía fue la demanda externa, ya que la interna decreció levemente. La inversión bruta fija aumentó sólo 1%, como consecuencia del crecimiento de la inversión pública, fundamentalmente por los proyectos de construcción de carreteras y de infraestructura para la generación de energía eléctrica, ya que la privada se vio afectada por la conclusión del equipamiento de Intel y el declive en la construcción de viviendas. Por su parte, el consumo total se estancó al reducirse levemente el privado, lo cual no pudo ser compensado por el débil incremento del consumo público (1%).

La expansión de la demanda externa (17%) fue alentada por las exportaciones de Intel y en menor medida por la intensificación del turismo, pues el resto de los rubros mostraron en general una evolución negativa o incrementos inferiores a los del año

precedente. La importancia de las exportaciones de bienes y servicios se ha amplificado en los últimos dos años, por lo que su ponderación en el producto pasó de 42% en 1997 a 53% en 1999.

Por el lado de la oferta, el producto interno bruto (PIB) mostró un crecimiento de 8.4%, el más alto en los últimos 20 años, el cual está asociado a la expansión de las operaciones de Intel, a la que se atribuyen 5 puntos del incremento de esta variable, lo que permite estimar que el resto de las actividades sólo aumentaron 3.4%. Debido a la alta remisión de utilidades de la mencionada empresa, el ingreso nacional bruto incluso bajó levemente. Por su parte, las importaciones de bienes y servicios se contrajeron 1%, básicamente por la disminución de las compras externas de bienes de consumo y de capital, ya que las de intermedios se elevaron por las adquisiciones de insumos de Intel y otras empresas maquiladoras.

2 La tasa básica, calculada por el Banco Central, es el promedio ponderado de las tasas de interés a seis meses de los bancos comerciales, empresas financieras no bancarias, gobierno central y



La industria manufacturera fue el sector más dinámico pues, salvo la construcción, que gracias al impulso de la inversión pública logró una tasa de crecimiento ligeramente por encima de la del año pasado, el resto de los sectores reportaron incrementos inferiores.

Después del buen ritmo del año anterior, la expansión de la agricultura se desaceleró por el menor dinamismo de la producción para el mercado externo, en especial banano y azúcar, ya que el café, a pesar de la caída del precio en el mercado internacional, elevó su crecimiento. La producción para el consumo interno se intensificó, favorecida por las condiciones climáticas, e incluso llegó a darse sobreoferta de algunos productos.

La actividad manufacturera se expandió gracias al impulso de la maquila, en especial de la empresa Intel, que más que duplicó su valor agregado y fue responsable de alrededor de 90% del incremento del producto generado por esta actividad. El resto de la industria mostró un crecimiento lento (1.5%).

Por la importancia que ha adquirido la industria maquiladora en la economía, la política industrial se ha centrado en promover el desarrollo de proveedores nacionales que la abastezcan. Se busca elevar la productividad de las empresas medianas y pequeñas, previéndose que ello les permitirá incrementar 5% las ventas de insumos y servicios a las empresas maquiladoras el primer año, 10% el segundo y 15% el tercero.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación medida por el índice de precios al consumidor fue de 10% en el promedio del año, lo cual se ajustó a las metas establecidas por el programa monetario. La desaceleración de la demanda, la política monetaria restrictiva y el ritmo más lento de la devaluación de la moneda atenuaron la inflación, que el año anterior fue de 11.7%.

En este indicador incidieron negativamente el encarecimiento de los combustibles, los cuales incrementaron su precio en varias ocasiones durante el año; el alza del costo de la vivienda; el aumento de las tarifas de energía eléctrica y el encarecimiento de los servicios de salud. En cambio, dentro del rubro de alimentos, bebidas y tabaco disminuyeron los precios de los productos agrícolas 3.6%.

El salario mínimo promedio se incrementó 12.5%, lo que en términos reales significó un aumento de 2.2%. La situación varió según el tipo de empleador: el ingreso medio real que percibieron los trabajadores ocupados por el sector privado se elevó 4%; el del personal del

gobierno central 1.5%; en cambio, el de los asalariados del resto del sector público se redujo casi 3%.

La tasa de desempleo abierto, que en 1998 había descendido levemente para quedar en 5.6% de la fuerza de trabajo, se elevó a 6% en 1999. A la vez, la tasa de subempleo, en términos de puestos equivalentes al desempleo, pasó de 7.5% a 7.8%.

#### **c) El sector externo**

El déficit en cuenta corriente llegó a 488 millones de dólares, 1.3% inferior al de 1998, y su relación con el producto se redujo de 3.6% a 3.2%. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron 17%, en tanto que las importaciones se incrementaron 1%, lo que permitió que el balance comercial arrojara un saldo positivo de 914 millones de dólares que contrasta con el déficit de 163 millones del año anterior. Este resultado tan satisfactorio se diluyó por la expansión de los pagos por servicios factoriales, que pasaron de 607 millones de dólares a 1 670, al casi cuadruplicarse las remesas de utilidades y dividendos.

La evolución del sector externo estuvo fuertemente influida por la expansión de Intel. Las exportaciones de esta empresa (partes para circuitos modulares y microestructuras eléctricas) crecieron a una tasa de 163%, con lo que su participación en las exportaciones totales de bienes pasó de 17% en 1998 a 38% en 1999. Las ventas externas de otras firmas de la industria maquiladora se incrementaron tan sólo 5.2% y su participación se redujo de 18% a 16%. En conjunto, las empresas maquiladoras fueron responsables de más de la mitad de las ventas externas de bienes del país.

El resto de las exportaciones de la industria manufacturera disminuyó 5%, por lo que su contribución en el total bajó de 29% a 23%. En conjunto, las ventas externas de manufacturas representaron más de tres cuartas partes del total, lo cual marcó un cambio radical en la estructura de las exportaciones.

Las exportaciones de productos primarios cayeron 18%. Los productos de mayor ponderación, café y banano, descendieron 21% y 5%, respectivamente, ante las malas condiciones del mercado internacional. También disminuyeron sensiblemente (52.5%) las ventas externas totales de productos derivados de la pesca. Sólo la exportación de carne y diversos productos agrícolas (piña, melón) lograron ascender.

Las importaciones de bienes crecieron menos de 1%, gracias al dinamismo de las compras externas de insumos, pues las de bienes de consumo y de capital descendieron respondiendo al estancamiento de la demanda interna. La expansión de las compras externas de bienes intermedios para la industria, que fue

responsable de 80% del crecimiento, está influida por la industria maquiladora, en especial Intel.

El balance de servicios registró un superávit superior al del año precedente, que responde al crecimiento de los ingresos por concepto de turismo, actividad que desde hace algunos años ha evolucionado muy favorablemente.

La entrada de capitales se incrementó significativamente. A ello contribuyeron la colocación de bonos del gobierno en el mercado internacional por 300 millones de dólares y el uso de crédito externo por el ICE para continuar los proyectos de generación de

energía eléctrica. Sin embargo, la mayor contribución derivó de la llegada de capital privado destinado a la industria maquiladora, la actividad bancaria y los servicios. El importante ingreso de capital del exterior permitió cubrir el desequilibrio en cuenta corriente e incrementar las reservas en 480 millones de dólares.

La deuda pública externa aumentó 6.4% y llegó a un total de 3 056.5 millones de dólares, que representan 21% del producto. El servicio de la deuda disminuyó 4% y su relación con las exportaciones de bienes y servicios se contrajo de 8.9% a 7.3%, lo que la sitúa a un nivel aceptable.

---

## Cuba

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Después de dos años de escaso crecimiento, en 1999 la actividad productiva registró una importante reactivación (6.2%). Éste fue el sexto año consecutivo de recuperación del producto interno bruto por habitante (5.7%), luego del desplome del cuatrienio 1990-1993. La brecha fiscal se mantuvo en 2.2% del producto y el tipo de cambio quedó estable (20 pesos por dólar en el mercado paralelo), lo cual ayudó a mantener la inflación bajo control (-3%) en un ámbito de estabilidad de los precios regulados y de reducción en los precios de los mercados libres. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (0.6% del PIB) se redujo por tercer año consecutivo y fue la más baja de la década en términos relativos. Esto se debió a la disminución del déficit comercial de bienes y servicios y al aumento de las remesas familiares. Subieron los ingresos del turismo internacional, pero la brecha comercial de bienes se ensanchó nuevamente pese al incremento del volumen de bienes primarios exportados, ya que se deterioró fuertemente la relación de precios del intercambio. El saldo positivo de la cuenta de capital permitió financiar el déficit de la cuenta corriente e incrementar discretamente el exiguo nivel de las reservas internacionales.

**EL CRECIMIENTO** del producto se basa en la reanimación de la producción del sector azucarero –con sus respectivos efectos multiplicadores sobre otras actividades productivas–, en el crecimiento del turismo internacional y en el mejor desempeño del sector energético. Las condiciones climáticas (invierno prolongado y régimen de lluvias) favorecieron el crecimiento del sector agropecuario (10.1%).

El proceso de reformas consolidó los avances logrados anteriormente en los sectores estatales, financieros y de inversión extranjera. En particular, se continuó en los esfuerzos por mejorar la eficiencia de las empresas públicas y fomentar mayor transparencia, ordenamiento y organicidad del manejo de los recursos públicos. Al contrario, siguió mermando el número de trabajadores por cuenta propia que conforman el

pequeño sector privado que había surgido en 1993-1994 en una primera fase de liberalización.

Para el año 2000 se prevé una desaceleración productiva (4%-4.5%) a la vista de las dificultades siempre presentes del sector externo. Empero, las autoridades basan esta estimación en una mejoría en el nivel de eficiencia productiva global: la productividad del trabajo crecería 3.5%, la intensidad energética declinaría 1.4%, la efectividad de las inversiones aumentaría 4.6% y el coeficiente de gastos en divisas por dólar de ingreso bruto generado disminuiría 7%. Se ha previsto un crecimiento de la manufactura (4.5%) que se sustentaría en un crecimiento tanto de la industria azucarera como de la no azucarera. Se espera en particular que la zafra 1999-2000 alcance más de 4 millones de toneladas de azúcar. En el sector energético,

se proyecta que la extracción nacional de crudo aumente significativamente (24%; 2.6 millones de toneladas) y el gas natural se eleve a 600 millones de m<sup>3</sup>, mientras que la capacidad de refinación de petróleo sería 2.6 veces superior a la de este año. Se espera así que la producción nacional de productos energéticos aseguraría el 70% de la generación eléctrica a fines del 2000.

En este contexto, el déficit fiscal debería aumentar a 3% del producto, como consecuencia de un mayor crecimiento de los gastos (1.8%) con relación a los ingresos (0.9%). Se espera que los ingresos tributarios crezcan prácticamente con la misma celeridad (1%) que los no tributarios (0.8%). Se programó un aumento de 14.3% en las actividades presupuestadas por concepto de incrementos salariales en los sectores priorizados.

Finalmente, se espera que la brecha de la cuenta corriente de la balanza de pagos sea menor en el 2000 gracias a la disminución del desequilibrio comercial de bienes y servicios, el aumento de las transferencias corrientes netas (remesas familiares) y un mayor pago del servicio de factores. Pese al incremento de las cotizaciones internacionales del petróleo, las exportaciones de bienes y servicios crecerían más rápido que las importaciones como consecuencia principalmente de un mayor volumen de ventas externas de azúcar y níquel, así como de la expansión de los servicios turísticos. El superávit de la cuenta de capital permitiría financiar el déficit de cuenta corriente y aumentar las reservas internacionales.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

### a) La política fiscal

El déficit fiscal se mantuvo bajo control (2.2% del producto), ya que el incremento de los ingresos totales (7.3%) facilitó el aumento de los gastos (7.4%). Los ingresos tributarios crecieron (13.9%), en tanto que los no tributarios declinaron (-11.5%). Dentro de la recaudación destacó un mayor crecimiento de los gravámenes indirectos (14.3%) con respecto a los directos (13.2%). Se reportaron incrementos en la recaudación de impuestos de circulación, sobre ventas y especiales a productos, debido básicamente al alza en la venta de cigarrillos, cervezas y otras bebidas alcohólicas. Se elevó también la recaudación de impuestos sobre los servicios (17.8%) por incrementos en las actividades de gastronomía, alojamiento y electricidad.

Aumentaron los ingresos por concepto de impuestos sobre utilidades de las empresas (17.8%), de utilización de la fuerza de trabajo (15.7%), así como la contribución de la seguridad social (8.8%) en virtud del número creciente de empresas que se viene incorporando al nuevo régimen tributario. La recaudación de gravámenes sobre ingresos personales aumentó 5.2% pese a la disminución del número total de trabajadores por cuenta propia (sólo contribuyen a impuesto sobre ingresos personales los trabajadores por cuenta propia, los transportistas privados, los artistas, los arrendadores de tierras, pequeños productores de caña de azúcar e intermediarios vinculados con el mercado libre agropecuario).

Los gastos de capital aumentaron con mayor rapidez (30.5%) que los corrientes (4.2%). Se registraron incrementos en las erogaciones corrientes de los sectores de defensa y orden interior (40.1%), deportes (35.2%), educación (21.2%), viviendas y servicios comunales (21%) y salud (15.5%) con motivo básicamente de los aumentos salariales y medidas de estímulo a las personas ocupadas en dichas actividades. También crecieron los subsidios a productos y por diferencias de precios (33%).

La recuperación económica y el aumento de la eficiencia productiva permitieron reducir los subsidios por pérdidas de las empresas públicas (-32.4%) y la ayuda económica a las unidades básicas de producción cooperativa (UBPC) (-48.1%).

### b) El sector monetario y cambiario

El valor de la liquidez monetaria en manos de la población prácticamente no varió y el coeficiente de liquidez ampliada se redujo en dos puntos porcentuales (35%) por efecto del aumento del PIB. Se mantuvo la política de control de los precios y el tipo de cambio paralelo declinó a 20 pesos por dólar, en tanto que el oficial no sufrió variaciones (1 peso por 1 dólar).

Los ingresos monetarios del Estado crecieron prácticamente con la misma celeridad que los egresos (11.8%). Dentro de los primeros destacaron los cobros de vivienda, electricidad, gas y agua (17.9%) y las ventas de la circulación mercantil (9.4%); los servicios de

Cuadro 1  
CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	-9.5	-9.9	-13.6	0.6	2.5	7.6	2.5	1.3	6.2
Producto interno bruto por habitante	-10.4	-10.6	-14.2	0.2	2.2	7.2	2.1	0.9	5.7
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	-16.2	-19.2	-16.7	4.2	7.1	11.8	6.0	1.9	7.8
Servicios básicos	-10.4	-13.2	-17.2	-0.9	7.0	7.0	4.6	1.2	4.5
Otros servicios	-4.4	-3.3	-11.5	-1.1	-0.5	5.3	0.0	1.0	5.4
Consumo	-9.9	-11.1	-5.1	0.7	1.6	3.6	2.1	2.2	2.7
Gobierno general	-10.4	-5.2	-1.1	-1.9	-0.6	4.0	1.3	2.0	0.7
Privado	-9.6	-14.4	-7.7	2.5	3.0	3.3	2.6	2.3	4.0
Inversión interna bruta	-45.9	-58.3	-39.7	1.9	35.2	22.8	13.7	7.3	9.4
Exportaciones de bienes y servicios	-3.5	-5.9	-24.9	9.1	4.3	24.6	5.8	2.0	11.0
Importaciones de bienes y servicios	-37.0	-45.3	-5.4	19.2	11.5	24.3	11.0	8.0	3.0
<b>Porcentajes</b>									
Empleo									
Tasa de desempleo	...	...	...	...	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	...	...	...	...	-11.5	-4.9	1.9	2.9	-3.0
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1985=100)	69.9	51.5	54.4	65.9	73.9	66.7	68.5	66.8	57.4
Tipo de cambio oficial (pesos por dólar)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Tipo de cambio extraoficial (pesos por dólar) <sup>c</sup>	20.0	35.0	78.0	95.0	32.1	19.2	23.0	21.0	20.0
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-1 454	-420	-372	-260	-518	-167	-437	-396	-176
Balanza comercial de bienes y servicios	-1 138	-215	-371	-308	-639	-419	-746	-617	-426
Exportaciones	3 563	2 522	1 968	2 542	2 926	3 707	3 882	4 182	4 521
Importaciones	4 702	2 737	2 339	2 849	3 565	4 125	4 628	4 800	4 947
Cuentas de capital y financiera	1 421	419	356	262	596	174	458	413	200
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB) <sup>d</sup>	37.0	39.1	52.9	44.6	45.6	42.7	41.1	43.3	39.9
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Ingresos y gastos del Estado									
Ingresos totales	62.4	56.5	57.3	62.6	56.6	50.0	49.5	48.3	48.6
Gastos totales	83.8	86.3	87.7	69.6	60.0	52.3	51.3	50.5	50.8
Resultado financiero	-21.4	-29.7	-30.4	-7.0	-3.3	-2.3	-1.9	-2.2	-2.2
<b>Moneda</b>									
Liquidez monetaria	37.4	51.0	66.5	48.8	40.2	38.9	38.3	37.5	35.4
Efectivo en circulación	18.9	24.9	27.4	17.7	15.4	16.3	16.3	16.6	16.1
Depósitos de ahorro ordinario	18.5	26.1	39.0	31.1	24.8	22.7	22.0	21.0	19.3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de series a precios constantes de 1981.

<sup>c</sup> Tipo de cambio promedio.

<sup>d</sup> Calculados

considerando la paridad oficial de 1.00 peso por dólar.

**Cuadro 2**  
**CUBA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
*(Millones de pesos cubanos a precios constantes de 1981)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Producto interno bruto	18 415	16 591	14 332	14 421	14 783	15 909	16 306	16 522	17 546
Bienes	6 701	5 413	4 511	4 701	5 035	5 627	5 966	6 080	6 556
Agricultura	1 335	1 197	925	879	916	1 075	1 074	1 018	1 120
Minería	82	106	96	98	152	177	182	184	186
Industria manufacturera	4 200	3 507	3 104	3 341	3 555	3 835	4 155	4 291	4 618
Construcción	1 085	604	386	384	412	539	556	588	632
Servicios básicos	1 485	1 290	1 069	1 059	1 133	1 211	1 267	1 282	1 340
Electricidad, gas y agua	427	378	335	350	384	398	422	427	430
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1 059	912	733	709	748	813	845	855	910
Otros servicios	10 229	9 888	8 753	8 661	8 616	9 071	9 072	9 159	9 650
Comercio, restaurantes y hoteles	4 396	4 050	2 936	2 935	2 985	3 251	3 176	3 090	3 368
Establecimientos financieros, bienes inmuebles y servicios a empresas <sup>b</sup>	1 807	1 722	1 699	1 683	1 678	1 717	1 748	1 808	1 922
Servicios comunales, sociales y personales <sup>c</sup>	4 025	4 116	4 118	4 043	3 953	4 104	4 149	4 262	4 360

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras de la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE) y estimaciones propias.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Incluye bienes inmuebles y ajustes por propiedad de vivienda. <sup>c</sup> Incluye servicios gubernamentales, otros servicios diversos y ajustes por economía no registrada y discrepancias.

transporte aumentaron con menor celeridad (1.9%). Por el lado de los egresos sobresalieron los aumentos en salarios, sueldos y pagos a las UBPC (7.9%) y la disminución en el saldo de las cuentas de ahorro.

Como parte de la política de desdolarización de la economía cubana se implantaron nuevos mecanismos de ahorro mediante certificados de depósitos a término y plazo fijo que favorecen –en términos relativos– el ahorro en pesos cubanos y en pesos convertibles. La tasa de interés pasiva en dólares estadounidenses que reciben los depositantes residentes queda muy por debajo de las tasas internacionales y es solamente una fracción del costo de oportunidad medido como el costo del acceso de Cuba al financiamiento externo. Por ejemplo, al cierre de marzo del 2000, los depósitos a plazo fijo de 12 meses en dólares, pesos convertibles y pesos cubanos, recibieron tasas de interés anuales de 1.25%, 2.50% y 3%, respectivamente.

En 1999 el sistema financiero nacional otorgó créditos de corto plazo a las entidades productivas por alrededor de 1 500 millones de dólares, frente a 993 millones en 1998. Asimismo, en el trienio 1997-1999 se obtuvieron 500 millones de dólares en créditos externos de mediano y largo plazo, que fueron destinados a la compra de equipo para la industria azucarera, la

construcción de aeropuertos y el desarrollo de las telecomunicaciones. Las condiciones del financiamiento para la recuperación productiva están mejorando discretamente, ya que las empresas que dispongan de proyectos rentables y pasen satisfactoriamente el análisis de riesgo de la banca comercial pueden acceder a créditos de capital de trabajo de hasta 1 millón de dólares. También se reportó un incremento de los préstamos en moneda nacional a las empresas productivas (32%; 5 200 millones de pesos cubanos).

### c) Las reformas económicas

Avanzó el proceso de apertura a la inversión extranjera en los sectores inmobiliario y energético y se consolidó la reestructuración del sistema bancario. Ya se han constituido 370 empresas mixtas con un volumen de inversión comprometida superior a 4 000 millones de dólares, cuyas actividades se concentran principalmente en el turismo internacional, la producción de níquel, la actividad petrolera y los servicios de telecomunicaciones. España, Canadá e Italia destacan por su presencia en estos negocios. Están vigentes acuerdos bilaterales de protección de inversiones con 45

países, otros dos para eliminar la doble tributación y hay cinco más en proceso de negociación. Por otra parte, se mantuvieron 294 operadores en las tres zonas francas existentes que se dedican a actividades comerciales y de servicios. Un operador extranjero inició la administración y explotación de la terminal aérea de Cayo Coco, situada al nordeste de Cuba.

Se avanzó también en el programa de perfeccionamiento empresarial de más de 1 200 entidades, para mejorar la eficiencia de las empresas públicas. Este nuevo sistema de autonomía de gestión se fundamenta en el autofinanciamiento de la empresa pública: cada entidad debe cubrir los gastos con sus ingresos y generar un margen de beneficio. Las empresas manejan una parte de las utilidades de forma descentralizada y pueden reinvertir para mejorar las condiciones de trabajo y de vida de los trabajadores y estimular a los más eficientes, ampliando las escalas de salarios actuales del sector público.

En 1999 se promulgó el Decreto Ley N° 92 sobre la Administración Financiera del Estado, que tiene como objetivo fomentar la transparencia y la eficiencia del manejo y control de los recursos financieros públicos. Este instrumento legal regula diferentes aspectos vinculados con el funcionamiento de los sectores fiscales y de crédito público. Se creó también la Superintendencia de Seguros que establece orden y control de esta actividad en correspondencia con la

reforma financiera. El Decreto Ley N° 177 de 1997 había establecido normas sobre el mercado de seguros en general y regulaciones prudenciales sobre la actividad aseguradora, con el fin de proteger los derechos de los asegurados.

Al margen de los mercados libres agropecuarios establecidos en 1994 y regulados por el Ministerio de Comercio Interior, en 1999 el Ministerio de la Agricultura inició la creación de mercados agropecuarios paralelos (denominados “placitas de acopio”) con el propósito de abaratar precios. En estos mercados las autoridades locales fijan precios máximos, en correspondencia con las condiciones del lugar, que resultan por lo general más bajos que los de los mercados libres, pero superiores a los de la libreta de abastecimiento. En suma, el sector estatal incrementó su oferta de productos agropecuarios de un 28% del total de ambos mercados en 1998 a 45% en el siguiente año. La iniciativa privada, aunque disminuyó su participación a causa de esta competencia de la oferta estatal, mantuvo el mayor peso relativo (53%) en la oferta total.

Se estima que la consolidación del proceso de reformas económicas depende todavía del diseño de nuevas medidas tendientes a la recuperación plena del sector agropecuario, la reducción gradual de la dualidad cambiaria y del sistema de precios, la consolidación del ajuste macroeconómico y un manejo más libre del autoempleo privado.

---

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

La oferta global se incrementó considerablemente (5.6%) merced al aumento del producto (6.2%), ya que las importaciones de bienes y servicios crecieron con menor celeridad (3%). Por el lado de la demanda se observó un mayor dinamismo de la externa (11%) con relación a la interna (3.4%). El crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (11%) se explica básicamente por un mayor volumen de ventas de azúcar y productos de la minería, así como por el creciente flujo de turistas internacionales. Por primera ocasión, la isla exportó 250 000 toneladas de petróleo en 1999.

La inversión creció 9.4%, en tanto que el consumo mantuvo una evolución más pausada (2.7%). Se sigue dando prelación a la formación de capital en las actividades claves generadoras de divisas, como el

turismo y las telecomunicaciones, así como en aquellas que sustituyen importaciones (energía). En 1999 se terminaron 4 300 nuevas habitaciones para el turismo internacional y se modernizaron varias plantas termoeléctricas. En contraste, otras actividades no conectadas con el circuito de divisas, como vivienda y transporte, incluida la infraestructura vial, siguen resintiendo la escasez de recursos de inversión.

Se reportaron aumentos de ventas en el mercado estatal regulado (6.5%), en los centros estatales de alimentación pública (18.2%) y en el mercado libre agropecuario (36%), lo que permitió incrementar la ingesta diaria de alimentos, aunque aún no se alcanza el nivel anterior a la crisis de 1989. El valor de las ventas internas en divisas se elevó 9%. El 62% de la población tuvo acceso a ellas, frente a 56% el año anterior.

El crecimiento fue generalizado en todos los rubros, con particular importancia de los sectores turístico (13%), agropecuario (10.1%), comercio (9%), la industria manufacturera (7.6%) y la construcción (7.5%). Aumentaron con menor celeridad sus niveles de actividad los sectores de transportes, almacenamiento y comunicaciones (6.4%), financiero (6.3%), servicios gubernamentales (2.3%) y minería (1%).

Los ingresos brutos del turismo aumentaron 8.1% gracias al incremento del número de visitantes (13.2%), que llegó a 1.6 millones de personas. El crecimiento de la actividad turística se desaceleró en 1999 a causa de la disminución del flujo de visitantes en el mes de diciembre ante la incertidumbre internacional que generó el problema informático del año 2000.

El sector agropecuario registró una importante recuperación (10.1%) después de haber declinado en el bienio 1997-1998; en particular destacó el mayor crecimiento de la agricultura no cañera con respecto a la cañera. La captura pesquera bruta se incrementó 8% como resultado del aumento en los niveles de actividad de la acuicultura (11%) y de la plataforma insular, ya que el rendimiento de la flota de altura declinó.

La producción industrial se expandió ante el aumento de la rama azucarera y de la no azucarera. En la zafra 1998/1999 se produjeron 3.8 millones de toneladas de azúcar, 17% más que en el período anterior. El crecimiento de la agroindustria azucarera permitió la expansión de varios derivados de la caña de azúcar, como azúcar refino (15%), mieles finales (15%) y ron (11%).

La rama de la industria alimentaria se benefició de la reanimación del sector agropecuario que incrementó el suministro de materias primas. En la rama de bebidas y tabacos se reportaron también incrementos, tanto por la mayor disponibilidad de insumos que por el dinamismo de ciertos segmentos vinculados al turismo y ventas internas en dólares. Aumentó la producción de cervezas (14%), refrescos (8%), tabaco torcido (8%) y cigarrillos (5%).

El crecimiento de las construcciones se explica por las obras realizadas en el circuito de divisas, como hoteles y moteles, y en la actividad presupuestada, como centros de educación y salud públicas. También se incrementó el nivel de actividad en reparación y mantenimiento de viales y viviendas tanto en el sector estatal como en el privado. Empero, la cantidad de viviendas terminadas declinó (-6.6%; 41 997 unidades).

En el sector energético destaca el aumento de la extracción de petróleo nacional (25%), que superó los 2 millones de toneladas, y gas asociado, que creció 3.7 veces y llegó a 460 millones de m<sup>3</sup>. También fue mayor la generación de electricidad (2.5%) merced a las medidas de estímulo a la producción y a la apertura a la inversión

foránea. La tercera parte del consumo energético del país se aseguró con petróleo y gas nacionales, incluyendo 41% de los requerimientos de la generación de electricidad, y se propició la sustitución a favor de productos energéticos más eficientes o menos contaminantes. Ello se reflejó en una sensible disminución de las interrupciones del servicio eléctrico.

## **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

El sensible incremento en la oferta de bienes y servicios a la población y el aumento de los subsidios a los precios regulados absorbieron el impacto de las alzas salariales y otros costos de producción, mientras el tipo de cambio paralelo se mantuvo estable, por lo que no se percibió repercusión negativa en los precios durante 1999. El índice de precios al consumidor declinó (-3%) como resultado de la caída de las cotizaciones del mercado agropecuario y de la economía informal, en tanto que en el mercado controlado no se reportaron cambios. El valor de las ventas de los mercados agropecuarios aumentó 36% por el efecto neto del mayor volumen de productos (75%) a menores precios (-25.8%).

El salario medio mensual aumentó (5.7%; 223 pesos) en línea con el aumento de la productividad media, y benefició al 60% del sector público. El sistema de estimulación en divisas se amplió (6%; 1 080 000 trabajadores), mientras que el sistema de incentivos en moneda nacional por mecanismos vinculados a los resultados productivos se aplicó a 781 000 personas. Pese a estos aumentos, todavía no se alcanza la capacidad adquisitiva real de hace 10 años.

Por su parte, la tasa de desempleo abierto disminuyó a 6% pese a que se incrementó 5.4% la productividad del trabajo. Los mayores índices de desocupación se observaron en las provincias orientales del país pese a la creación de 87 000 nuevos empleos en esa región. La cantidad de trabajadores por cuenta propia declinó 8% a causa del incremento de la competencia y al aumento de la fiscalización. Por su parte, el número de transportistas privados creció 33% y se reportaron aumentos en la cantidad de artistas (22%), de arrendadores de tierras (2.2 veces) y de pequeños productores de caña de azúcar (37%) en el registro legal del autoempleo privado.

## **c) El sector externo**

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos declinó (176 millones de dólares; 0.6% del producto al tipo de cambio oficial) como resultado neto de una mayor brecha en el intercambio comercial de



bienes, un incremento en el superávit de la balanza de servicios y un aumento de las transferencias corrientes netas. El déficit en el comercio de bienes se amplió por el deterioro de la relación de precios del intercambio (14.1%), ya que el volumen exportado creció con mayor celeridad (10%) que el importado (2.5%). En particular, destacó un sensible incremento en el volumen de ventas externas de azúcar (16%) y de la minería (15%). Los precios internacionales del azúcar cayeron, lo que determinó que el país dejara de percibir 265 millones de dólares. En cambio, las cotizaciones externas del níquel repuntaron. Se adquirió un menor volumen de petróleo y derivados (-17%) a precios más altos.

El favorable desempeño de la balanza de servicios se explica por el crecimiento de los servicios de turismo internacional y de telecomunicaciones, ya que el pago neto de los servicios factoriales se mantuvo prácticamente en el mismo nivel del año anterior (600 millones de dólares).

Por otra parte, se progresó en el proceso de sustitución de importaciones. La presencia de productos cubanos alcanzó 51% de los abastecimientos al turismo y 47% de las ventas en las tiendas de recuperación de divisas.

El saldo de la deuda externa declinó discretamente (-1.9%) para situarse en 11 000 millones de dólares, pero sigue representando un elevado porcentaje con respecto a las exportaciones de bienes y servicios (2.4 veces). Se iniciaron conversaciones con el secretariado del grupo *ad hoc* de Países Acreedores del Club de París con el propósito de negociar la reestructuración multilateral del pasivo oficial con los países miembros del grupo. Vale subrayar que entre 1998 y 1999 se han firmado acuerdos de renegociación con empresas proveedoras de Japón, con las agencias oficiales de seguro de crédito a la exportación de Italia, del Reino Unido, Bélgica y Japón, y se negocia con otros países.

---

## Ecuador

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Ecuador sufrió una profunda crisis financiera y cambiaria, la cual tuvo severas repercusiones monetarias, fiscales y en el sector productivo. El PIB se contrajo en más de 7%, las importaciones se desplomaron, el desempleo se incrementó a más de 14% y la inflación se aceleró a 60%. Hacia fines del año las autoridades suspendieron el servicio de la deuda pública externa, debido al costo fiscal de la fuerte depreciación del sucre.

A PARTIR de 1994, la fuerte entrada de capitales externos, atraídos por la relativa estabilidad del tipo de cambio real y las elevadas tasas de interés, favoreció una marcada expansión del sector financiero. Una supervisión insuficiente no logró remediar las deficiencias del sector que se profundizaron en este proceso (falta de precaución bancaria, malos manejos) y que debilitaron su capacidad de enfrentar los acontecimientos adversos que se desarrollaron a partir de 1998. El fenómeno de El Niño, que mermó la capacidad de muchas empresas de servir sus deudas, y la interrupción del acceso al crédito externo como consecuencia de las crisis financieras internacionales, más la desintermediación causada por la introducción del impuesto a la circulación de capitales afectaron seriamente la liquidez de muchos bancos.

Con la interrupción de los flujos de capitales externos al inicio de 1999, además, el sistema cambiario basado en una banda preestablecida llegó a ser insostenible y en el transcurso del año se agravó la pérdida de confianza tanto en el sector financiero como en la moneda nacional, lo que se expresó en una preferencia cada vez mayor por efectivo y, sobre todo, por el dólar. Frente a las señales de debilidad de un creciente número de instituciones bancarias en marzo las autoridades intentaron proteger el sistema financiero en su conjunto de un retiro masivo de fondos con un congelamiento de gran parte de los depósitos. Esta medida afectó el sistema de pagos y limitó aún más la

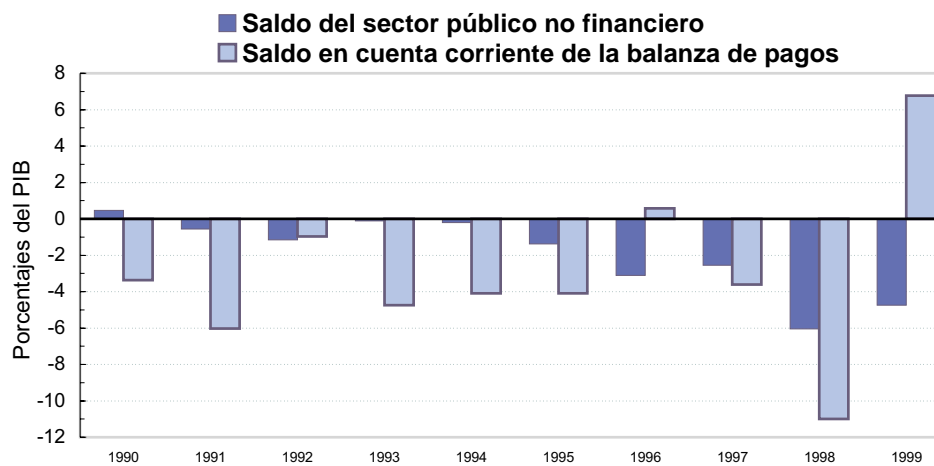
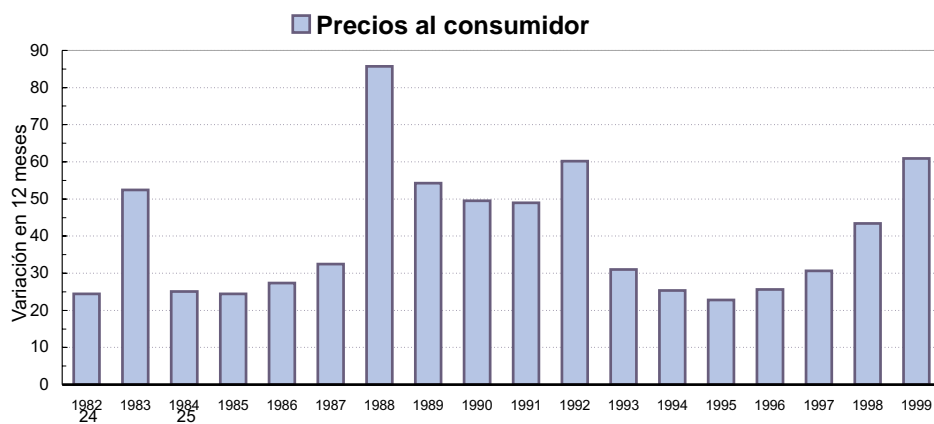
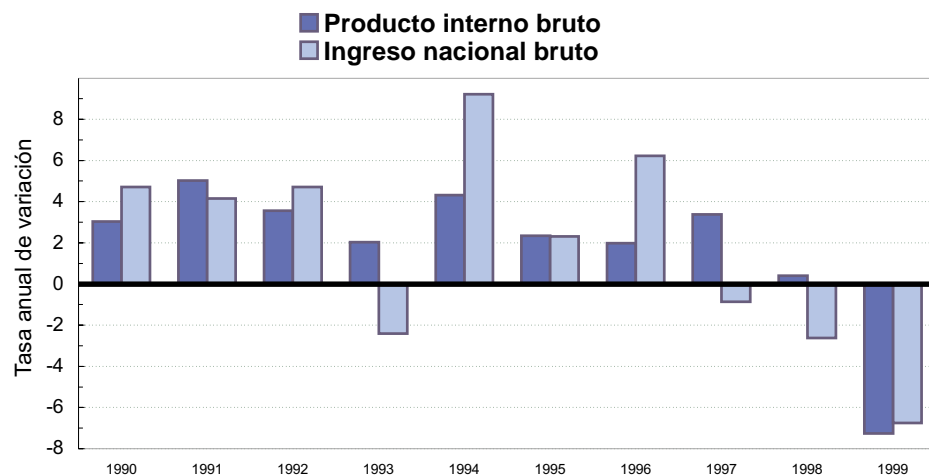
débil demanda interna y las posibilidades de recuperación del sector productivo, lo que incidió en un fuerte aumento del desempleo.

Las medidas para estabilizar el sector financiero y el tipo de cambio no tuvieron los resultados deseados y hasta fines del año la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) intervino en 14 bancos, entre ellos algunos de los más grandes del país. A la vez, en promedio el tipo de cambio subió en el año 39% en términos reales. Las medidas para auxiliar al sector bancario y la fuerte depreciación del sucre aceleraron la inflación, frenada por otra parte por la debilidad de la demanda interna.

Las cuentas fiscales se beneficiaron por el repunte del precio del petróleo, pero la fuerte depreciación aumentó las dificultades del servicio de la deuda pública denominada en dólares y a fines del año el gobierno incumplió el pago de intereses a los acreedores privados.

Para enfrentar los profundos desequilibrios internos y externos, en enero de 2000 el gobierno anunció la sustitución del sucre como moneda de curso legal por el dólar estadounidense. El fuerte deterioro de las condiciones de vida de la población y la pérdida de confianza política provocaron una crisis que culminó con la destitución del presidente elegido en 1998. Sin embargo, las nuevas autoridades mantuvieron el proyecto de la dolarización y en el transcurso del primer trimestre se aprobaron importantes reformas legales para su implementación.

Gráfico 1  
**ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica

La política macroeconómica tuvo que enfrentar el debilitamiento del sistema financiero y la pérdida de confianza en el sucre. Al inicio del año, la interrupción de los flujos de capital presionó el tipo de cambio hacia arriba lo que llevó a las autoridades a eliminar la banda cambiaria y anunciar un régimen de flotación, después de haber tratado infructuosamente de mantener la banda cambiaria por medio de la venta de reservas monetarias internacionales y un aumento de la tasa de interés. A partir de este momento los principales objetivos de la política económica fueron la estabilización del sector bancario y el control del déficit fiscal. Sin embargo, las políticas aplicadas tuvieron un elevado costo en términos de crecimiento económico y de la expansión monetaria, sin que lograran restablecer los equilibrios internos y externos.

En marzo las autoridades congelaron gran parte de los depósitos bancarios, con el fin de impedir lo que se percibió como peligro de una corrida bancaria generalizada, evitar una mayor depreciación cambiaria y contener la amenaza de un repunte inflacionario. Esta medida tuvo un fuerte impacto contractivo en la actividad económica.

Sin embargo, se mantuvo la volatilidad del tipo de cambio y a mediados del año y nuevamente en el último trimestre ocurrieron escaladas de depreciación acelerada. Esto dificultó el servicio de la deuda y, pese a que gracias a las reformas tributarias de fin de 1998 y abril de 1999 y la mejoría del precio del petróleo se logró bajar el déficit del sector público no financiero a 4.8% del PIB, en septiembre se dejó de pagar los intereses de la deuda en dólares a acreedores privados. A la vez, la ayuda que debió prestarse al sector bancario (recapitalización de los bancos intervenidos por la AGD, garantía de depósitos) tuvo un fuerte impacto expansivo en la base monetaria.

Hacia fines del año las autoridades intentaron frenar la alta volatilidad del tipo de cambio y su fuerte depreciación como también enfrentar el peligro de un marcado aumento de la inflación con medidas orientadas a restringir la liquidez (aumento de tasas de interés y del encaje bancario, anuncio de una reprogramación del descongelamiento de los depósitos). Como estas medidas no surtieron efecto, en enero de 2000 se anunció

un cambio profundo del sistema monetario, sustituyéndose el sucre por el dólar estadounidense como nueva moneda de curso legal. La difícil situación económica y social desembocó en una crisis política que culminó con la deposición del Presidente, y en su reemplazo el cargo fue asumido por el Vicepresidente. La dolarización se mantuvo como eje de la política macroeconómica, y en marzo se aprobó la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, que estipula reformas monetarias, cambiarias, fiscales, estructurales y laborales para ordenar la transición y el funcionamiento del nuevo esquema monetario.<sup>1</sup> En el mes de abril el Fondo Monetario Internacional aprobó un acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) de 12 meses para apoyar los esfuerzos de las autoridades de estabilizar la economía y reanudar las negociaciones con la comunidad financiera internacional.

### a) La política fiscal

Para reducir el alto déficit fiscal que en 1998 alcanzó un 6% del PIB, en el presupuesto de 1999 se sustituyó el impuesto de la renta por un impuesto a la circulación de capitales (ICC), de 1%. En febrero se volvió a aplicar una sobretasa a las importaciones, con un rango de entre 2% y 10%. Sin embargo, un déficit de más de 8% del PIB en el primer trimestre obligó a tomar nuevas medidas y en abril se aprobó un paquete fiscal con que se reintrodujo el impuesto a la renta con un nivel del 15%, se eliminaron algunas exenciones al impuesto sobre el valor agregado (IVA) y se fijaron impuestos sólo para 1999 sobre el patrimonio de las empresas y los automóviles de precio elevado. De hecho, en los trimestres siguientes el déficit del sector público no financiero (SPNF) fue menor (entre 2.2% y 4.5%) y el año concluyó con un déficit de 4.8%, el cual se financió principalmente con fuentes externas (gobiernos y organismos multilaterales).

Esta leve reducción del déficit se debió a un marcado aumento de los ingresos en términos reales lo que en el contexto de la contracción del producto los incrementó de 20.3% a 25.1% del PIB. Este crecimiento se debió en primer lugar a un factor externo, la mejoría del precio de petróleo, ya que los ingresos petroleros expandieron de 4.6% a 7.5% del PIB. Pero también las reformas

1 Véase el recuadro "Dolarización en Ecuador" en el capítulo 2 de la primera parte para mayores detalles.

Cuadro 1  
**ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	5.0	3.6	2.0	4.3	2.3	2.0	3.4	0.4	- 7.3
Producto interno bruto por habitante	2.6	1.3	- 0.2	2.1	0.2	- 0.1	1.3	- 1.6	- 9.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	5.2	3.9	2.8	6.0	2.8	1.8	3.7	- 1.0	- 3.1
Servicios básicos	5.4	5.3	4.1	4.0	2.1	3.0	3.7	1.6	- 7.1
Otros servicios	3.8	2.4	2.9	2.9	2.2	3.2	2.4	0.6	- 11.1
Consumo	1.8	1.5	2.0	2.5	2.2	1.6	2.0	1.8	- 10.4
Gobierno general	- 2.2	- 3.2	- 1.2	0.0	1.9	- 1.0	- 0.3	0.2	- 15.5
Privado	2.5	2.3	2.5	2.9	2.2	1.9	2.4	2.0	- 9.7
Inversión interna bruta	29.9	- 1.2	- 4.1	6.6	8.5	- 11.6	17.1	9.7	- 52.9
Exportaciones de bienes y servicios	10.5	9.6	4.2	8.7	5.0	3.6	4.3	- 3.2	- 0.4
Importaciones de bienes y servicios	16.0	1.0	0.8	6.0	9.8	- 5.9	8.8	5.5	- 39.0
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	93.7	95.2	91.0	95.2	94.6	98.2	93.7	90.3	93.0
Inversión interna bruta	20.2	19.1	17.9	18.1	18.7	16.2	18.2	19.8	10.3
Ahorro nacional	12.3	14.9	10.4	15.6	14.3	18.1	14.5	10.2	15.7
Ahorro externo	7.9	4.2	7.5	2.5	4.4	- 1.9	3.7	9.5	- 5.4
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	56.8	58.9	58.0	55.6	55.8	55.8	57.3	58.4	60.0
Tasa de desempleo <sup>e</sup>	8.5	8.9	8.9	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	14.4
Remuneración media real (índice 1995=100)	68.4	74.2	83.5	90.9	100.0	105.4	103.0	98.9	...
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor <sup>f</sup>	49.0	60.2	31.0	25.3	22.8	25.6	30.6	43.4	60.9
Precios al por mayor <sup>f</sup>	48.0	54.7	39.2	18.2	...	...	...	...	186.9
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	121.7	116.3	106.4	108.9	100.0	109.6	111.9	99.6	106.2
Tipo de cambio nominal (sucres por dólar) <sup>g</sup>	1 046	1 534	1 919	2 197	2 565	3 190	3 998	5 447	11 787
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	114.8	116.0	103.4	98.1	100.0	100.4	96.2	94.7	131.2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 708	- 122	- 678	- 681	- 735	111	- 714	- 2 169	926
Balanza comercial de bienes y servicios	495	905	449	188	236	1 127	246	- 1 402	1 473
Exportaciones	3 407	3 718	3 712	4 581	5 257	5 748	6 087	5 007	5 031
Importaciones	2 912	2 813	3 263	4 393	5 021	4 621	5 841	6 409	3 558
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	- 302	- 844	54	150	167	- 245	770	1 270	- 1 774
Balance global	- 1 010	- 966	- 624	- 531	- 568	- 134	56	- 899	- 848
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 78	- 22	- 490	- 449	233	- 245	- 237	475	395
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	108.9	101.1	95.3	87.9	77.7	76.6	76.4	83.2	118.9
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>i</sup>	29.0	22.0	21.0	17.9	14.2	14.7	14.3	19.7	21.6

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	25.4	25.8	24.9	24.4	25.5	24.4	23.8	20.3	25.2
Gastos corrientes <sup>j</sup>	18.6	19.6	18.2	18.1	20.3	19.9	20.0	20.5	23.1
Ahorro	6.8	6.2	6.7	6.3	5.2	4.5	3.7	-0.2	2.2
Gastos de capital	7.4	7.3	6.8	6.5	6.6	7.6	6.3	5.8	6.9
Resultado financiero	-0.6	-1.2	-0.1	-0.2	-1.4	-3.1	-2.6	-6.0	-4.8
Financiamiento interno	...	...	...	-1.3	1.7	0.5	0.4	4.5	0.8
Financiamiento externo	...	...	...	1.5	-0.3	2.6	2.2	1.5	4.0
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	80.0	65.4	50.7	46.6	4.4	68.1	11.5	-3.6	165.3
Crédito interno neto	44.6	50.6	54.6	74.6	59.6	32.9	48.4	62.4	59.5
Al sector privado	66.9	62.3	76.9	71.4	52.5	25.3	46.8	35.7	52.1
Dinero (M1)	46.5	44.4	49.4	35.7	12.7	35.4	29.7	34.8	88.6
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	68.6	60.8	52.1	64.6	41.1	39.7	20.0	29.6	29.1
M2	57.6	53.3	51.0	52.2	30.2	38.3	23.2	31.4	50.0
Depósitos en dólares	69.5	139.0	79.5	112.6	143.1	69.8	80.4	72.3	141.9
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	...	-9.6	4.9	16.6	13.9	-2.3	2.6	-2.0
Activas	...	...	1.2	13.0	26.6	24.3	9.5	10.3	7.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>k</sup>	...	...	31.1	31.8	40.6	38.7	25.1	37.6	40.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de suces a precios constantes de 1975. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar, nacional urbano. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. <sup>f</sup> En 1999, precios al productor. <sup>g</sup> Hasta 1992 corresponde al tipo de cambio del mercado de intervención. Desde 1993 corresponde al tipo de cambio del mercado libre. <sup>h</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>i</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>j</sup> En 1994, 1995, 1998 y 1999, incluye gastos por reducción de personal. <sup>k</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

tributarias mencionadas tuvieron efecto y el ICC y el impuesto a la renta en su conjunto contribuyeron 3.3% del PIB a los ingresos, frente a 1.8% en 1998 cuando sólo existía el impuesto a la renta. En contraste, el IVA, el impuesto al consumo especial y los ingresos arancelarios se vieron afectados por la crisis económica y en su conjunto se redujeron de 7.8% a 6.7% del PIB.

También los gastos aumentaron en términos reales y llegaron a representar 29.6% del PIB, en comparación con 25.9% en 1998. Gran parte de este aumento se debió a los pagos más altos de intereses (de 5.0% a 8.7% del PIB), causados por la fuerte depreciación del sucre. En contraste, el pago por concepto de sueldos bajó de 8.5% a 7.1% del PIB, por la reducción del personal y la caída de salarios medios reales. Los gastos de capital se

expandieron de 5.8% a 6.9% del PIB, principalmente por las labores de reconstrucción de las regiones devastadas por El Niño y por el aumento de la inversión de las empresas públicas.

El citado déficit del SPNF no incluye los costos de la ayuda prestada al sector bancario que en 1999 ascendieron a 1.1% del PIB. En este mismo contexto, el Banco Central tuvo un déficit cuasifiscal de 1.2% del PIB, con lo que el déficit del sector público consolidado fue de alrededor de 7%.

En enero de 2000 se elevó el IVA de 10% a 12% y el impuesto a la renta de 15% a 25%. El ICC bajó de 1% a 0.8% y, para personas naturales, se transformó en un adelanto para el impuesto a la renta.

Cuadro 2  
**ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	2.9	4.2	3.8	2.7	1.6	0.2	0.1	-0.1	-5.4	-7.3	-8.0	-8.3	-1.3
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	29.9	31.1	30.6	30.7	30.5	35.9	37.8	43.4	54.4	52.9	50.3	60.7	80.7
Exportaciones, FOB (millones de dólares)	1 273	1 322	1 362	1 308	1 160	1 097	965	982	1 001	1 117	1 147	1 186	1 175
Importaciones, CIF (millones de dólares)	1 097	1 178	1 282	1 399	1 314	1 435	1 519	1 308	952	611	695	759	674
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	2 226	2 231	2 093	1 940	1 878	1 642	1 698	1 178	1 296	1 274	872	778
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup> (índice 1995=100)	97.5	97.0	95.9	94.3	90.5	92.8	94.3	101.2	117.1	113.4	126.7	167.6	185.8
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	38.8	40.3	40.6	29.7	25.0	20.2	11.4	34.8	33.9	58.2	89.6	88.6	152.3
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	0.3	- 2.1	- 3.9	- 3.3	1.9	2.1	4.6	2.0	5.3	- 3.5	- 5.1	- 4.7	- 37.4
Activas	10.7	10.8	9.0	7.7	9.5	8.2	12.6	10.9	12.9	6.6	5.9	6.2	- 31.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras a precios constantes del país.

<sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

## b) La política cambiaria

Debido a la interrupción de los flujos financieros desencadenada por la moratoria declarada por la Federación de Rusia, desde fines de 1998 el tipo de cambio del sucre fue objeto de fuertes presiones. La situación se complicó con la crisis brasileña y en febrero el tipo de cambio superó el techo de la banda cambiaria que había sido el eje del esquema de estabilización desde 1994. Después de incurrir en fuertes pérdidas de reservas monetarias internacionales en la defensa del tipo de cambio, las autoridades eliminaron la banda y la sustituyeron por un esquema de flotación sucia.

En este contexto el sucre se depreció fuertemente, y entre enero y marzo el tipo de cambio real subió 24%. En marzo la reducción de la liquidez causada por el congelamiento de gran parte de los depósitos bancarios logró transitoriamente reducir el tipo de cambio, pero éste mantuvo una elevada volatilidad. A fines del año, la suspensión del pago de la deuda externa privada y una creciente incertidumbre política reforzaron la demanda de dólares. Se expandió la dolarización informal de la economía, aumentaron la especulación y los márgenes (*spread*) cambiarios y se aceleró la depreciación. Las

autoridades trataron de frenar la escalada alcista del tipo de cambio con medidas para restringir la liquidez en sucres (aumento de encaje y de las tasas de interés). Sin embargo, éstas nuevamente tuvieron sólo un efecto transitorio y el año terminó con un tipo de cambio nominal de alrededor de 20 000 sucres por dólar, frente a 7 000 sucres a fines de 1998. Con ello el tipo de cambio real aumentó 39% en la comparación de los promedios de 1998 y 1999 y 67% en la comparación entre el mes de diciembre de cada año. Frente a la incapacidad de frenar la depreciación del sucre, a mediados de enero de 2000 el gobierno anunció la dolarización formal de la economía del país, basada en un tipo de cambio de 25 000 sucres por dólar, nivel en que se mantuvo de ahí en adelante el precio del dólar.

## c) La política monetaria

El sistema financiero se había expandido fuertemente durante los años noventa, en parte estimulado por importantes flujos de capital externo que ingresaron atraídos por altas tasas de interés y la relativa estabilidad del tipo de cambio real que proveía la banda

cambiaría. La débil supervisión bancaria no advirtió las crecientes debilidades del sistema, exacerbadas por malos manejos (créditos vinculados, operaciones extraterritoriales no controladas). A partir de 1998, las secuelas del fenómeno El Niño en la capacidad de pago del sector productivo, las restricciones en los flujos de capital externo provocadas por las sucesivas crisis financieras internacionales, las repercusiones del impuesto a la circulación de capitales en la intermediación financiera y las consecuencias correspondientes en la confianza del público condujeron a una crisis que afectaba al sistema financiero en su conjunto. En 1999, el ahorro en el sistema financiero bajó en términos nominales en 2% y el crédito de los bancos privados en 25%;<sup>2</sup> la cartera vencida expandió de 10% a 61% del total. La Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), desde su creación a fines de 1998, intervino o cerró 14 instituciones financieras, cuyas tenencias representaban 65% de los activos del sistema.

Basadas en la percepción de una inminente corrida bancaria, en marzo las autoridades declararon unos días de feriado bancario y congelaron una parte de los depósitos. El descongelamiento empezó en agosto, con plazos diferenciados según el tipo de ahorro. Las medidas de ayuda a los bancos que pasaron a manos de la AGD fueron financiadas por el Ministerio de Finanzas, que hasta fines de 1999 emitió bonos por valor de 1 400 millones de dólares para el saneamiento de los bancos y el pago de la garantía de depósitos. Los bonos fueron redescontados o vendidos al Banco Central lo que tuvo un fuerte impacto expansivo y ni la caída de las reservas monetarias internacionales ni la política de mercado

abierto (por medio de los bonos de estabilización monetaria que se incrementaron en 236% entre diciembre de 1998 y el mismo mes de 1999) fueron suficientes para compensarlo. Los esfuerzos de retirar liquidez del mercado además se dificultaron porque muchos bancos cancelaron sus obligaciones al Banco Central con papeles del Estado o bienes inmuebles. En consecuencia, la base monetaria creció en 136%. La debilidad del sistema financiero y el congelamiento de los depósitos bancarios fomentaron una marcada preferencia por el efectivo, y el dinero en circulación se expandió en 160%, mientras el cuasidinero se contrajo en 3%.<sup>3</sup>

Para frenar la expansión de la emisión monetaria, hacia fines del año se aumentó el encaje bancario para depósitos en sucres de 16% a 19% y después a 24% y se elevaron las tasas de interés. Frente a la poca efectividad de las medidas de control de liquidez, las autoridades optaron por la dolarización. El encaje bancario se unificó en 9%.

#### d) Las reformas estructurales

Al inicio del año se cerraron una serie de entidades públicas menores y se dividió el Instituto Ecuatoriano de Electrificación (INECEL) en seis empresas de generación, una de transmisión y 19 de distribución de electricidad para su posterior privatización. En el transcurso del año, la inestabilidad política y la difícil situación económica obstaculizaron mayores reformas estructurales, si bien se avanzó en la preparación de las privatizaciones y concesiones en los sectores de electricidad, telecomunicaciones y puertos.

### 3. La evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

La crisis del sistema financiero, y las medidas tomadas para contener sus efectos incidieron en una caída real del PIB de 7.3% y de 9.0% del PIB per cápita, lo que hizo descender este último indicador al nivel más bajo desde 1976 (con la excepción de 1987, año en que se interrumpió la producción petrolera). La demanda

interna bajó incluso en 18.3%, debido a que la inestabilidad económica y política frenó las inversiones privadas, el alto desempleo, la caída del salario real y la reducción del crédito limitaron el poder de compra de los hogares y el sector público recortó sus gastos de consumo. De esta manera, la formación bruta de capital fijo se contrajo 35.5% (con lo que cayó a 11% del PIB), y el consumo público y privado, 15.5% y 9.7%,

2 Calculado con un tipo de cambio de referencia para el ahorro y crédito en moneda extranjera.

3 Incluye el cuasidinero en moneda extranjera, calculado con un tipo de cambio de referencia.



respectivamente. El impacto en el PIB fue atenuado por la contracción de 39% de las importaciones, mientras las exportaciones quedaron estancadas, con lo que la oferta y la demanda global descendieron 13.4%.

El sector agropecuario tuvo un mal desempeño en 1998, debido a las destrucciones causadas por El Niño. Por otro lado, este fenómeno climático dejó secuelas favorables para la producción posterior ya que mejoró las condiciones de los suelos. De esta manera, en 1999 la producción agrícola creció 2.4%, debido en gran parte a la mayor cosecha de banano, café, cacao y maíz. Sin embargo, por la falta de financiamiento el sector no pudo aprovechar plenamente las ventajas naturales y dicho crecimiento no fue suficiente para compensar la contracción del año previo. Adicionalmente, se redujo la producción ganadera y la pesca cayó en un 10%, debido a los problemas en la producción de camarones (virus “mancha blanca”), lo que redundó en un moderado decrecimiento de 1.3% del sector agropecuario en su conjunto. Mientras las citadas actividades sufrieron sobre todo problemas de oferta, la restricción de la demanda interna fue la principal causa de la caída del producto de la industria manufacturera, de la construcción, del comercio y del transporte, en un rango entre 8% y 12%. También los servicios financieros y gubernamentales se contrajeron fuertemente, y aparte de las actividades agrícolas sólo las ramas electricidad, gas y agua y petróleo y minas evitaron un decrecimiento.

En el primer trimestre de 2000 el producto cayó 1.3%, y para el año en su conjunto las autoridades proyectaron un crecimiento de alrededor de 1%.

### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

El índice de precios al consumidor (IPC) aumentó en 60.7% entre diciembre de 1998 y diciembre de 1999, frente a 43.4% durante los doce meses previos, a causa de la acelerada depreciación cambiaria y la elevada emisión monetaria. La baja demanda interna evitó un aumento aún mayor de los precios, pero las altas brechas entre la depreciación del tipo de cambio nominal y la variación del IPC así como entre el índice de precios al productor (IPP) –que aumentó en 186.9%– y el IPC reflejaron una acumulación de presiones inflacionarias, y durante los primeros seis meses del año 2000 se registró un aumento acumulado del IPC de 65%, lo que se tradujo en una inflación en doce meses de 104% al mes de junio.

La crisis económica tuvo un fuerte impacto en el mercado de trabajo, donde la demanda laboral estuvo limitada mientras la oferta laboral creció debido a las necesidades de los hogares (aumento de la tasa de participación de 58.4% a 60.0% entre noviembre de 1998

y el mismo mes de 1999). En consecuencia, el desempleo en las áreas urbanas aumentó de 11.5% a 14.4%. Además, la calidad del empleo sufrió un marcado deterioro, y el subempleo urbano subió de 45.8% a 56.9%.

En el contexto de una baja demanda laboral y una aceleración de la inflación se acentuó la pérdida de los salarios reales de las empresas formales que se observó desde 1997, mientras el salario mínimo con las remuneraciones complementarias cayó en términos reales en 10.7%. El deterioro de las condiciones en el mercado de trabajo incidió en un aumento de la pobreza de 46% a 69% a nivel nacional, con una situación sumamente grave en las zonas rurales donde alcanzó 88%.

### **c) El sector externo**

La crisis económica se reflejó en múltiples maneras en el balance de pagos. Las importaciones de bienes se contrajeron en 50%, lo que afectó tanto los bienes de consumo como las materias primas y bienes de capital. En contraste, las exportaciones –que habían caído fuertemente en 1998– se recuperaron en forma leve (+6%). Sin embargo, esto no se debió a un aprovechamiento de las condiciones favorables generadas por la depreciación del sucre, sino casi exclusivamente al repunte del precio del petróleo. En efecto, a pesar de una caída del volumen exportado, gracias al mejor precio, el petróleo recuperó su posición como principal producto de exportación que había perdido el año anterior. En cambio, casi todos los otros productos importantes de exportación sufrieron caídas de sus ventas al extranjero, debido a factores como los bajos precios en algunos mercados (banano y café) y problemas de producción que redujeron el volumen ofertado (camarones). Entre los productos tradicionales sólo aumentaron las exportaciones de cacao. Los productos no tradicionales, que se habían expandido muy dinámicamente hasta 1996, sufrieron una nueva baja, y sólo los derivados del petróleo y los productos elaborados del cacao exhibieron aumentos significativos.

De todas maneras, el balance comercial registró un importante superávit y como, además, el saldo negativo del balance de renta aumentó sólo levemente y se registró un significativo aumento de las remesas, la cuenta corriente mostró un superávit de casi 1 000 millones de dólares, lo que con la reducción del PIB en dólares, representó casi un 7% del producto.

Por otro lado, con la interrupción de la mayoría de los flujos de capital externo y la importante salida de capitales de corto plazo, la cuenta financiera (incluidos

errores y omisiones) registró un déficit de 1 800 millones de dólares. La única fuente que proveyó montos significativos a la cuenta financiera fue –gracias al sector petrolero– la inversión extranjera directa, aunque también descendió de 830 a 635 millones de dólares. De esta manera, el balance global mostró un déficit de 850 millones de dólares, lo que implicó una caída de los activos de reserva en 400 millones de dólares.

La acelerada depreciación del sucre y los problemas en el balance de pagos dificultaron crecientemente el servicio de la deuda pública en dólares. Entre 1998 y 1999, los pagos de intereses aumentaron de 22.5% a 36.8% de los gastos totales del gobierno central. Con la fuerte caída del PIB en dólares el endeudamiento público

externo pasó a representar 100% del producto. A fines de septiembre el gobierno anunció a los acreedores de los bonos Brady que de los pagos de intereses que habían vencido en agosto se serviría a los bonos sin garantía (PDI) mientras se sugirió a los tenedores de los bonos con garantía que la hicieran efectiva. Esta propuesta fue rechazada, y el gobierno decidió dejar de servir toda la deuda en dólares en manos de acreedores privados (bonos Brady, eurobonos, deuda interna en dólares). Hasta fines del año la deuda atrasada alcanzó 925 millones de dólares, la mayor parte correspondiendo al Club de París. Con base en el acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) firmado en abril de 2000 con el FMI se gestionan acuerdos con los diferentes grupos de acreedores.

---

## El Salvador

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1999 el producto interno bruto creció 2.6%, resultado acorde con las proyecciones del programa monetario y financiero, pero inferior al incremento de 1998 (3.5%), y muy por debajo del robusto y sostenido 6.9% anual del período 1992-1995, después de la firma del Acuerdo de Paz. El crecimiento del PIB por habitante fue negativo (-0.2%), en contraste con el 1.4% del año anterior. En tanto, como consecuencia del deterioro de la relación del intercambio y el aumento del pago neto por rentas al exterior, el ingreso nacional se estancó.

**DURANTE EL** año se realizaron elecciones y las autoridades gubernamentales fueron reemplazadas, aunque por otras del mismo partido. En tanto, se retrasó la aprobación del presupuesto general del Estado y, por ende, la ejecución de proyectos de infraestructura física y servicios básicos. Se adoptaron políticas monetarias de corte restrictivo que contribuyeron a eliminar la inflación y a dar estabilidad al tipo de cambio, así como a fortalecer el sistema financiero. Sin embargo, estas medidas provocaron una desaceleración de la demanda interna, especialmente por una caída de la inversión pública (-8.8%), lo que explica el modesto crecimiento del PIB en 1999. Además, las exportaciones de bienes se debilitaron a causa de la abrupta baja del precio internacional del café y el azúcar, así como del estancamiento de las ventas a Centroamérica.

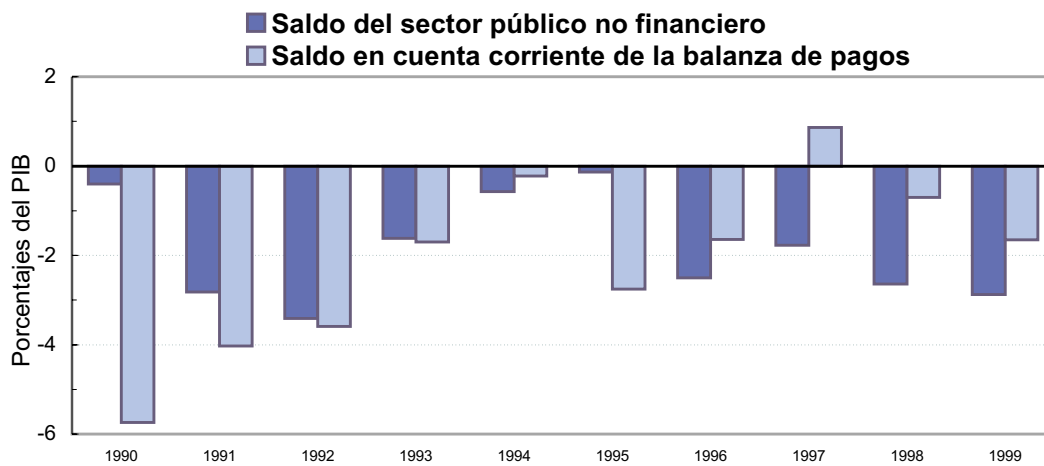
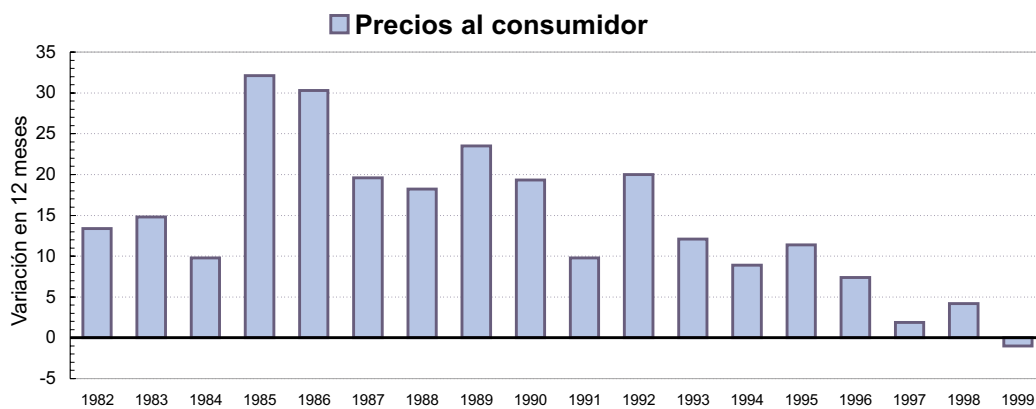
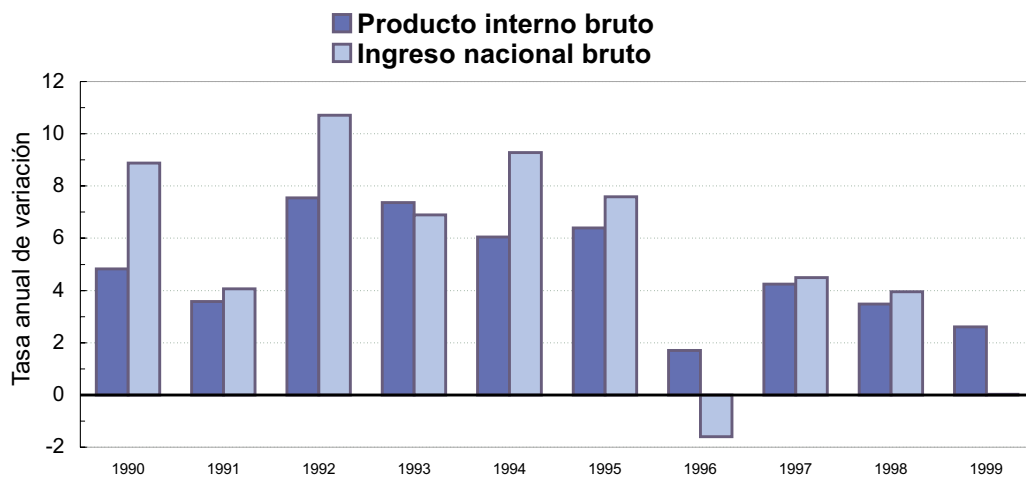
El aumento de los gastos corrientes elevó el déficit del sector público no financiero (SPNF) a 2.9% del PIB, nivel ligeramente por encima del registrado en 1998, en tanto que la carga tributaria se mantuvo virtualmente sin cambios significativos, a pesar de que se continuaron reforzando las medidas encaminadas a ampliar la base impositiva, reducir la evasión fiscal y modernizar la administración tributaria.

La inflación de diciembre a diciembre fue negativa (-1%), el tipo de cambio nominal se mantuvo estable, como en años anteriores, y el salario promedio real creció menos de un punto porcentual; los salarios mínimos no han registrado variaciones significativas desde 1990. Las tasas de interés nominales activas y pasivas se elevaron levemente, en línea con los indicadores de retracción y estabilidad financiera e inflacionaria.

Las remesas familiares, que equivalen a 55% de las exportaciones de bienes, continuaron en ascenso, lo que permitió financiar un ligero déficit comercial. La cuenta corriente mostró un moderado saldo negativo, pese a lo cual fue posible aumentar las reservas internacionales netas.

Las perspectivas para el año 2000 se centran en continuar preservando la estabilidad macroeconómica. Mientras tanto, se ha intensificado el debate sobre la dolarización de la economía. Se espera un flujo sostenido de transferencias desde el exterior que continuará sustentando la cuenta corriente. La meta de crecimiento del PIB se ha fijado entre 3% y 4%; la inflación, entre 2% y 4%, y los déficit fiscal y en cuenta corriente, en 2.6% y 2.1% del PIB, respectivamente.

Gráfico 1  
**EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

Durante 1999, los objetivos básicos de política económica se mantuvieron sin cambios significativos con respecto a 1998: fortalecer la estabilidad macroeconómica para lograr un crecimiento sostenido mediante la aplicación de medidas que mantengan la inflación interna a un nivel similar al de la internacional, y que aseguren la estabilidad cambiaria y del sistema financiero. Sin embargo, debido principalmente al deterioro de la situación externa, no se cumplieron las metas del crecimiento sostenido y el aumento del ingreso por habitante, ya que el desempeño económico fue el segundo más bajo de toda la década.

### a) La política fiscal

Las finanzas públicas experimentaron un leve deterioro. El déficit fiscal se amplió, el ahorro corriente tendió a disminuir, y ante el significativo aumento del gasto corriente, la inversión pública real se retrajo. En tanto, la forma de financiar el déficit, antes basada en los ingresos extraordinarios provenientes de la privatización de empresas estatales, se reemplazó por el financiamiento externo neto. En 1999 se adoptaron importantes medidas fiscales, orientadas a ampliar la base tributaria y a reducir la evasión fiscal.

El déficit del sector público no financiero (SPNF) se amplió a 2.9% del PIB, por debajo del 3% previsto en el objetivo de política. El ahorro corriente bajó a un nivel insignificante debido al estancamiento de los ingresos corrientes y el considerable aumento del gasto corriente, sobre todo en el rubro de consumo, que contrarrestó una importante reducción de los gastos de capital.

El gobierno central registró un déficit de 2.2% del PIB, a raíz del aumento de los gastos corrientes y, en especial, del rubro de remuneraciones, mientras que la elevación de los ingresos corrientes fue de sólo 0.5%. Los ingresos tributarios crecieron 5.5% en términos nominales, con lo cual la carga tributaria alcanzó a 10.5% con respecto al PIB, porcentaje similar al anotado en 1998. Si bien la recaudación de impuestos directos ascendió 11.1%, una tasa que superó con creces la del año anterior (5.1%), la de impuestos indirectos creció sólo 3.1%, como resultado del incremento del IVA en 3% y de un ligero repunte de los derechos de importación. Por otra parte, los ingresos no tributarios se redujeron sustancialmente (32.3%) y las transferencias corrientes tendieron casi a desaparecer, siguiendo la trayectoria declinante de los últimos años.

El aumento de los gastos corrientes fue de 7%, pero los de capital disminuyeron 13.4%. En el programa monetario y financiero se preveía una baja de 3.6% de la inversión pública en términos absolutos; sin embargo, la disminución registrada alcanzó a 8.8%, debido en gran parte a los cinco meses de retraso en la aprobación del presupuesto general –lo cual limitó los niveles de inversión pública– y a las políticas de austeridad en el gasto aplicadas por las autoridades. Todo esto ocasionó una desaceleración de la demanda agregada.

El déficit fue financiado en su mayor parte mediante endeudamiento externo de corto plazo, ya que en 1999, a diferencia del año anterior, no se contó con ingresos extraordinarios provenientes de la privatización de empresas estatales, por lo que hubo que reprogramar la emisión de letras del tesoro (LETES).

Si continúan las dificultades para ampliar la captación de ingresos, se prevé un aumento de las presiones sobre el déficit fiscal, en particular por las pensiones que el fisco deberá pagar en el próximo quinquenio, cuyo monto será superior a los 1 000 millones de dólares. El déficit podría elevarse en el futuro dados los mayores gastos requeridos en salud y educación.

Ante esta situación, las autoridades del Ministerio de Hacienda han programado incrementos de la carga tributaria con vistas a alcanzar un 14.5% del PIB en el 2005. En este contexto, a mediados de septiembre se aprobó un conjunto de reformas a las leyes del IVA y del impuesto a la renta, y a partir del mes de octubre se puso en práctica un plan de fiscalización orientado a verificar la emisión de documentos que comprueben los pagos del IVA. Las principales reformas a la ley del impuesto sobre la renta se refieren a indemnizaciones, bonificaciones, ganancias de accionistas y eliminación de créditos fiscales. Otras de las reformas pendientes de aprobación atañen a la utilización del régimen simplificado, la aprobación del Código Tributario y la eliminación de las exenciones del IVA en el caso de los granos básicos y las medicinas. Otras medidas fiscales que están debatiéndose son la reintroducción del impuesto patrimonial; el aumento de los tributos selectivos; la supresión del reembolso de derechos (*drawback*) y el incremento gradual de la asignación de 6% del presupuesto a los municipios hasta llegar a 12%. Además, se ha iniciado el análisis de nuevas opciones tributarias para los municipios de El Salvador, en el marco de la Ley General Tributaria Municipal.

Cuadro 1  
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	3.6	7.5	7.4	6.1	6.4	1.7	4.2	3.5	2.6
Producto interno bruto por habitante	1.6	5.3	5.1	3.8	4.2	- 0.4	2.1	1.4	0.6
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.8	8.8	- 1.4	4.1	6.0	1.7	5.1	3.9	4.4
Servicios básicos	- 2.9	9.1	6.8	5.9	5.5	2.9	7.4	4.4	3.0
Otros servicios	3.7	5.8	3.9	6.3	7.2	1.5	3.5	3.1	1.6
Consumo	3.1	7.5	7.7	7.5	9.2	1.6	2.1	3.3	2.3
Gobierno general	3.1	0.9	1.0	3.0	7.9	2.8	2.8	2.5	2.0
Privado	3.0	8.3	8.4	8.0	9.3	1.5	2.0	3.3	2.4
Inversión interna bruta	17.3	28.1	10.0	14.2	15.2	- 22.1	6.5	21.9	- 5.9
Exportaciones de bienes y servicios	- 0.5	6.5	30.1	8.4	13.9	8.7	20.3	5.2	14.9
Importaciones de bienes y servicios	5.6	17.1	21.3	15.0	21.1	- 6.1	9.2	10.9	5.8
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	105.3	108.6	109.1	112.5	113.9	110.1	110.4	110.9	108.2
Inversión interna bruta	14.3	16.9	17.4	18.7	20.0	15.7	16.0	18.7	17.2
Ahorro nacional	11.3	14.8	15.6	18.2	17.8	14.1	16.6	17.7	15.4
Ahorro externo	3.0	2.0	1.7	0.5	2.2	1.6	- 0.6	1.1	1.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	51.6	52.2	...	53.4	52.4	51.3	50.9	53.5	52.6
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	8.7	9.3	9.9	7.7	7.6	7.7	8.0	7.5	6.4
Salario mínimo real (indice 1995=100) <sup>f</sup>	100.0	101.5	101.5	99.6	100.0	96.4	92.2	95.3	97.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	9.8	20.0	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	- 1.0
Precios al por mayor	- 3.2	9.5	2.7	10.5	6.7	4.9	- 2.0	- 6.6	4.4
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (indice 1995=100) <sup>c</sup>	70.6	61.1	63.7	81.0	100.0	93.6	94.1	91.7	86.9
Tipo de cambio nominal (colones por dólar)	8.08	8.44	8.70	8.75	8.76	8.76	8.76	8.76	8.76
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (indice 1995=100)	125.4	124.7	112.5	105.7	100.0	92.2	91.9	91.7	92.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 212	- 195	- 118	- 18	- 262	- 169	96	- 84	- 205
Balanza comercial de bienes y servicios	- 717	- 950	- 1 011	- 1 212	- 1 581	- 1 333	- 1 180	- 1 526	- 1 510
Exportaciones	898	975	1 138	1 639	2 044	2 203	2 708	2 742	3 090
Importaciones	1 614	1 925	2 149	2 851	3 625	3 536	3 888	4 268	4 599
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	65	61	177	131	408	334	267	387	409
Balance global	- 148	- 148	- 148	- 148	- 148	- 148	- 148	- 148	- 148
Variación activos de reserva (- significa aumento)	70	- 92	- 112	- 113	- 147	- 165	- 363	- 303	- 204
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda total (del PIB)	43.9	43.1	28.4	25.4	22.8	24.4	24.2	22.0	22.7
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	10.1	8.0	8.0	4.4	5.9	4.1	3.2	2.4	8.7

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	13.0	13.6	14.3	16.0	17.1	17.5	15.8	14.8	14.3
Gastos corrientes	13.8	13.4	13.6	14.0	13.9	15.7	13.9	13.8	14.2
Ahorro	-0.8	0.2	0.8	2.0	3.2	1.8	1.9	1.0	0.1
Gastos netos de capital	4.1	6.7	4.5	4.0	4.2	4.5	3.9	3.8	3.3
Resultado financiero	-2.8	-3.4	-1.6	-0.6	-0.1	-2.5	-1.8	-2.6	-2.9
Financiamiento interno	0.8	0.6	-0.3	-1.5	-1.2	0.1	-0.3	2.8	1.4
Financiamiento externo	2.0	2.8	2.0	2.1	1.3	2.4	2.0	-0.2	1.4
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	1.7	26.1	13.7	10.3	-6.1	32.4	31.9	35.3	14.3
Crédito interno neto	22.7	37.5	45.5	26.2	39.5	-3.1	20.5	8.7	6.4
Al sector público	23.2	14.3	3.8	-27.5	-27.6	20.3	-7.8	...	-43.8
Al sector privado	12.8	31.0	37.5	27.1	55.4	2.4	27.7	13.3	4.9
Dinero (M1)	6.1	31.8	12.4	10.3	4.4	17.5	-1.9	8.6	13.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	29.1	31.2	48.6	25.3	33.7	-4.9	27.6	15.7	5.1
M2	20.0	31.4	35.9	25.9	29.5	0.9	21.7	14.5	8.4
Depósitos en dólares	-34.4	99.0	1.7	58.3	21.9	41.6	41.4	18.4	10.1
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas, %)</b>									
Pasivas	...	...	-3.0	2.6	4.0	3.8	6.9	7.6	10.2
Activas	...	...	0.5	7.5	8.3	8.0	11.0	12.2	14.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>i</sup>	...	...	15.8	13.4	14.4	14.0	11.7	10.3	10.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de colones a precios constantes de 1990. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Porcentaje de la población económicamente activa. <sup>f</sup> Salario mínimo real en los sectores de industria y servicios en la ciudad de San Salvador. <sup>g</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>i</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

Finalmente, durante la última semana de noviembre se aprobó el presupuesto general del Estado para el año 2000, con un aumento de 6.7% respecto del correspondiente al ejercicio fiscal de 1999. El gasto equivale a 16% del PIB, proporción prácticamente igual a la del año precedente. El presupuesto se estimó asumiendo una tasa de crecimiento real del PIB de 3.5%, una tasa de inflación de 2.5% y un tipo de cambio estable.

## b) La política monetaria y cambiaria

La política monetaria fue de naturaleza restrictiva y se aplicó de manera consistente con las medidas adoptadas en los últimos años para regular y reducir los excesos de liquidez en el mercado de dinero, a fin de garantizar estabilidad monetaria a los agentes económicos y evitar presiones sobre los precios. Los

principales instrumentos de regulación monetaria continuaron siendo los encajes y las operaciones de mercado abierto, mediante los cuales se ha favorecido la estabilidad tanto de los precios como del sistema financiero.

El encaje ha sido la herramienta básica y de mayor importancia relativa, mientras que las operaciones de mercado abierto se utilizaron como medidas de corto plazo para ajustar la liquidez. En 1998 se implantó un encaje adicional de 3%, que se redujo gradualmente en 1999, pero se incrementaron las operaciones de mercado abierto para compensar su efecto. Estas medidas de regulación monetaria generaron costos financieros de naturaleza cuasifiscal.

Para 1999, la liquidez ampliada medida por el M3 alcanzó a 56 000 millones de colones, lo que corresponde a una tasa de crecimiento anual de 8.5%, inferior en 6.3

Cuadro 2  
**EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	3.6	4.5	4.1	3.7	3.5	3.3	2.9	3.4	2.9	3.1	3.2	1.3	3.0
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	7.4	4.9	2.1	1.9	1.5	3.2	1.5	4.2	1.9	-1.3	1.4	-1.0	0.5
Exportaciones (millones de dólares)	...	...	...	...	712	640	570	524	643	630	605	619	765
Importaciones (millones de dólares)	...	...	...	...	947	1 023	997	993	990	1 034	1 037	899	1 120
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	1 136	1 126	1 308	1 705	1 495	1 655	1 613	1 870	1 903	2 023	2 004	2 030
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup> (índice 1995=100)	90.9	91.6	92.1	93.3	92.3	91.1	91.1	92.2	91.7	92.9	93.0	93.7	93.8
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	3.7	5.0	8.8	10.0	9.3	6.8	7.6	6.7	7.9	12.1	10.5	10.3	9.9
Activas	8.1	9.4	12.9	13.7	13.7	11.6	12.2	11.1	12.6	16.7	15.2	15.1	14.9

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras a precios constantes del país. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

puntos porcentuales a su expansión en 1998. A este aumento de la liquidez contribuyeron, por una parte, las reservas internacionales netas del Banco Central, que registraron un incremento de 11.6% anual y un saldo de 1 970 millones de dólares; y por la otra, las operaciones de crédito e inversiones de la banca con el sector privado, que se expandieron 9%.

Las tasas de interés nominales en moneda nacional tanto activas como pasivas (15.5% y 10.8% en promedio anual, respectivamente), se han mantenido estables durante el año; debido a la nula inflación, las tasas de interés reales son similares a las nominales.

Desde 1993, el tipo de cambio nominal se ha mantenido fijo mediante la intervención del Banco Central para esterilizar el exceso de dólares. Desde entonces, la baja del tipo de cambio real ha sido considerable, y en 1999 continuó actuando como la variable de control de la inflación y el ancla nominal de la economía. En los últimos años, el escaso diferencial inflacionario entre El Salvador y sus principales socios comerciales también ha contribuido a la estabilidad cambiaria nominal.

El debate en torno de las opciones cambiarias se ha intensificado y ya se distinguen claramente dos posturas: la de quienes sostienen que el tipo de cambio ha

mostrado una apreciación constante en los últimos años y que, por ende, conviene utilizar un régimen más flexible, y la de aquellos que apoyan la adopción de una caja de conversión y una eventual dolarización de la economía.

Como parte del proceso de modernización y mayor regulación y supervisión del sistema financiero, se aprobó la Ley de Bancos, vigente desde el 9 de octubre de 1999, cuyas disposiciones contemplan la creación del Instituto de Garantía de Depósitos, el combate contra la captación ilegal de fondos, el fortalecimiento de la confianza en el sistema financiero y la adecuación del marco legal a los estándares internacionales, en especial los correspondientes a las normas prudenciales.

### c) La política comercial

La política comercial se centró en el proceso de negociaciones comerciales a nivel internacional, pero sin afectar los objetivos del programa de desgravación arancelaria que consistían en alcanzar un mínimo de 5% y un máximo de 10% para los bienes intermedios y un máximo de 15% para los bienes finales en julio de 1999, con vistas a propiciar la inversión, promover la competencia, eliminar obstáculos al comercio y tener acceso a nuevas tecnologías y procesos productivos.



Las negociaciones de un tratado de libre comercio con México y el Triángulo Norte (El Salvador, Guatemala y Honduras) están en su fase final, quedando aún por resolver aspectos relativos al comité de asuntos regionales, la salvaguardia de productos agrícolas y el acuerdo sobre algunos productos sensibles.

En 1998 se suscribió un tratado de libre comercio entre Centroamérica y la República Dominicana; aunque esta última aún no lo ha ratificado, El Salvador ya lo hizo. Se han entablado negociaciones preliminares con la Comunidad Andina, encaminadas a definir un acuerdo de alcance parcial recíproco sobre una lista de 200 productos. Asimismo, hay conversaciones en curso con Chile para completar el programa de desgravación, ya que la parte normativa está finalmente acordada; con Panamá se ha estado negociando durante dos años, en procura de establecer un esquema de libre comercio con énfasis en los servicios de transporte marítimo y financieros; por último, con Canadá se han iniciado consultas preliminares sobre apertura y negociaciones.

Por otra parte, el acuerdo de Unión Aduanera suscrito en agosto por El Salvador y Guatemala con la finalidad de crear una aduana modelo y celebrar acuerdos que regulen el comercio de servicios y las inversiones entre ambos países, tiene implicaciones para la política comercial del país, ya que en él se establecen metas específicas en materia de aranceles, administración aduanera, política tributaria, servicios e inversiones y registros sanitarios.

Por último, en octubre de aprobó la Ley de Inversiones, con el propósito de imprimir mayor dinamismo al sector externo mediante el incremento de la inversión extranjera en el país y el establecimiento de un marco legal apropiado para su operación. Entre las disposiciones de esta ley se destaca la que crea la Oficina

Nacional de Inversiones (ONI), cuya misión fundamental consistirá en facilitar, centralizar y coordinar los procedimientos gubernamentales para simplificar los trámites que deben cumplir los inversionistas en el país.

#### **d) Las reformas estructurales**

Luego del considerable avance del proceso de reforma estructural en 1998, cuando se privatizaron las empresas de la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL) y las distribuidoras y plantas generadoras de energía eléctrica térmica, durante 1999 no hubo acciones importantes en este terreno. Aparentemente, se descartó la idea de privatizar el Banco Hipotecario y el Banco de Fomento Agropecuario (BFA). Más aún, el gobierno anunció que hará al primero un aporte de capital para que atienda las demandas de crédito de la micro, pequeña y mediana empresa, y al segundo para que canalice financiamiento hacia el pequeño productor en el agro.

El proceso de reforma estructural se consolidó en 1998, con la entrada en operación de las cinco administradoras de fondos de pensiones (AFP). Desde esa fecha se ha observado un aumento de la acumulación de fondos, así como un creciente interés en que las administradoras diversifiquen las opciones de inversión.

Por otra parte, durante 1999 se impulsó la aprobación de mecanismos de vigilancia y supervisión del sistema financiero, uno de los cuales es la Ley de Bancos; en ella se disponen, entre otros, nuevos requerimientos referidos al capital de los bancos, como el aumento a 12% del fondo patrimonial entre el total de activos ponderados por el nivel de riesgo. También se fijó en 100 millones de colones el capital social mínimo requerido para constituir un banco.

---

### **3. Evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

En la pérdida de dinamismo de la actividad económica en 1999 influyeron la fuerte caída de la inversión pública y la debilidad del consumo, tanto público como privado; la conjunción de estos dos factores deprimió la demanda interna, que creció apenas 0.9%. Como en años anteriores, los montos siempre significativos de remesas familiares, que sumaron casi

1 400 millones de dólares –cifra levemente superior a la registrada en 1998–, ejercieron una influencia favorable.

La agricultura fue el sector que mostró mayor crecimiento (6.6%), dinamismo que rebasó las proyecciones menos favorables a raíz del huracán Mitch. Esto se explica por el aumento de la producción de café, cuyo precio disminuyó durante la mayor parte del año, pero tuvo una recuperación en los últimos meses. También se expandió notablemente la producción de

frijol (46.4%), maíz (19.6%) y arroz (15%), en tanto que la actividad pecuaria mostró un significativo repunte. En contraste, la producción de caña de azúcar se redujo 4.1% y sus exportaciones sufrieron las consecuencias de las caídas de precios en los mercados internacionales

El sector manufacturero, que en los últimos años ha tenido siempre el mejor desempeño, siendo el que más ha impulsado el crecimiento del PIB gracias al vigor de la maquila, aumentó solamente 3.7%, la mitad de la tasa registrada en 1998. Este resultado obedece a la merma de las exportaciones intrarregionales y a una desaceleración sustancial de las exportaciones no tradicionales. La maquila creció a un ritmo de 7%, mucho más bajo que el 20.6% de 1998 y notoriamente inferior a las tasas de 35% observadas a mediados de la década.

El incremento de la construcción fue el más modesto de los últimos tres años (2.2%) a causa del retraso de proyectos de inversión y a una caída en los casos de la edificación residencial (-37%) y de servicios (-87%). La construcción comercial aumentó 14.6%, en tanto que la superficie edificada total se redujo casi 45%. Los sectores del comercio y los servicios financieros y seguros crecieron a razón de 1.7% y 1.9%, respectivamente, tasas que corresponden a la mitad de las observadas en 1998.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPC) de diciembre a diciembre, mostró una disminución de 1%, con una brusca caída en el rubro alimentos (-5.2%). Así, El Salvador continúa mostrando los mejores resultados en cuanto a inflación en América Latina y con un margen de diferencia bastante amplio en comparación con el resto de las economías centroamericanas.

En las actividades agrícolas de temporada, los salarios mínimos no han experimentado variaciones desde mayo de 1998. Los trabajadores en el beneficio de café y en ingenios azucareros percibieron 31.20 y 22.80 colones diarios, respectivamente, en tanto que en el resto del sector agropecuario el salario mínimo se mantuvo en 21.60 colones diarios. En el caso de la industria, el comercio y los servicios, la remuneración mínima, 42 colones diarios, no ha variado desde mayo de 1998 y no se prevé un ajuste en el 2000.

La tasa nacional de desempleo abierto ascendió a 6.5% en noviembre de 1999, nivel inferior al promedio de 7.6% del período 1994-1998. La tasa promedio de subempleo fue de 32.2%.

#### **c) El sector externo**

La cuenta corriente registró nuevamente un déficit, esta vez de 205 millones de dólares, cifra que representa menos de 2% del PIB. Este desequilibrio fue sobradamente compensado por el comportamiento superavitario de la cuenta de capitales y financiera, lo que permitió al Banco Central acumular reservas internacionales netas por 1 970 millones de dólares, monto equivalente a más de cinco meses de importaciones.

La balanza comercial arrojó un resultado negativo de 1 500 millones de dólares, similar al de 1998. Por segundo año consecutivo, el desempeño exportador fue débil, lo cual se explica por la caída de las exportaciones tradicionales—aunque representaron sólo 12.6% del total de las ventas externas de bienes— en respuesta al colapso de los precios del café, el azúcar y el camarón. Por otra parte, la maquila, que aportó 53.4% de las exportaciones totales, continuó creciendo en forma significativa (12.1%), aunque a un ritmo inferior al observado durante el período 1995-1998.

Las ventas a Centroamérica, a las que correspondió un 25% del total exportado, retrocedieron 1.7%, después de un aumento de 6.6% en 1998, como resultado de la desaceleración económica predominante en la subregión y la permanente apreciación real del colón salvadoreño, aunque también influyó la persistencia de ciertas barreras no arancelarias impuestas por algunos países.

Por su parte, las importaciones crecieron 3.2%. El cambio más significativo en este plano fue el incremento de 9% en las compras de bienes de consumo, especialmente duraderos. Del total importado, los bienes intermedios representaron 31.8%, los bienes de consumo 24.8%, la maquila 23.4% y los bienes de capital 20%. Las importaciones desde Centroamérica se expandieron 6.4%, correspondiéndoles 15.6% del total importado.

El ingreso de divisas por concepto de inversión extranjera directa alcanzó a 215 millones de dólares, lo que denota una considerable reducción con respecto a los 870 millones captados el año anterior. Sin embargo, el flujo de remesas familiares, equivalente a 11% del PIB, continuó actuando como mecanismo compensatorio de la brecha comercial.

Por último, la deuda externa pública total llegó a 2 800 millones de dólares, monto superior en 6.8% al registrado en 1998. Esta deuda, que corresponde exclusivamente al sector público y es casi en su totalidad de mediano plazo, ha podido mantenerse a un nivel prudencial. Su servicio ascendió a 550 millones de dólares y la relación entre deuda externa total y exportaciones de bienes y servicios fue de poco más de 90%, inferior a los valores anotados en años precedentes.

---

## Guatemala

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1999, la economía guatemalteca creció 3.4%, lo cual representó una pérdida de dinamismo con relación a la tasa registrada el año anterior (5.2%), y un aumento del producto por habitante inferior a 1%. Este debilitamiento de la actividad productiva estuvo influido por una retracción de la demanda interna a lo que contribuyó una política de crédito más cautelosa por parte del sistema bancario, las secuelas del huracán Mitch, los problemas de solvencia que afectaron a algunas entidades del sector financiero y bursátil, así como por las diversas inquietudes en torno al manejo de las políticas monetaria y fiscal durante un año electoral y de cambio de autoridades gubernamentales.

**EL GASTO** público registró una expansión a lo largo del año, a la vez que se mantuvo una flexibilidad monetaria hasta el mes de agosto. Estos dos factores contribuyen a explicar la sensible depreciación experimentada por el quetzal frente al dólar. A pesar de ello, la tasa de inflación se mantuvo baja (4.9%), influida en parte por la contracción del consumo y la contención de precios de algunos productos agrícolas.

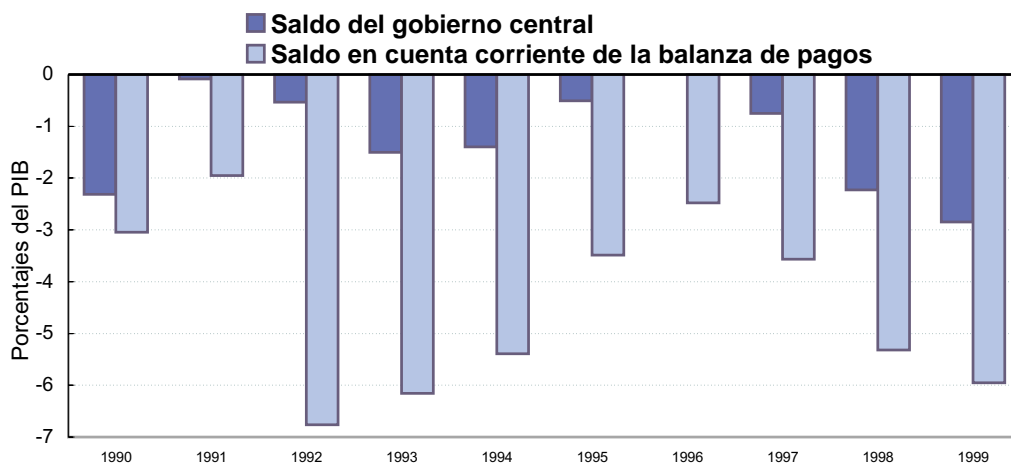
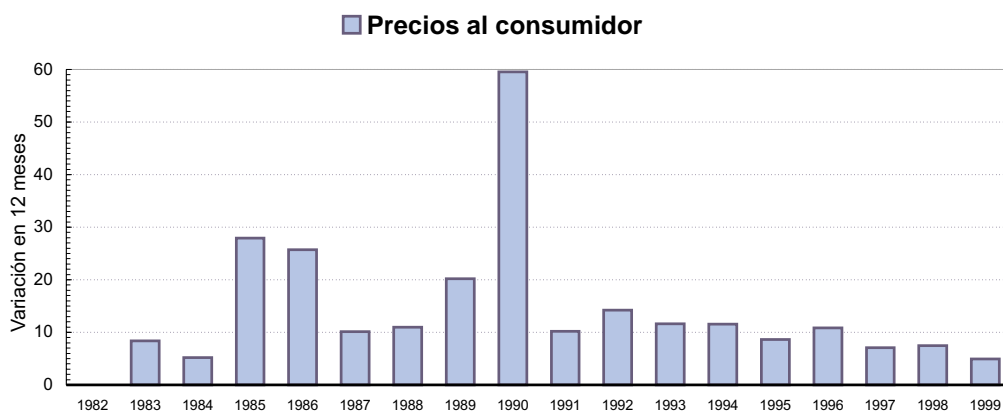
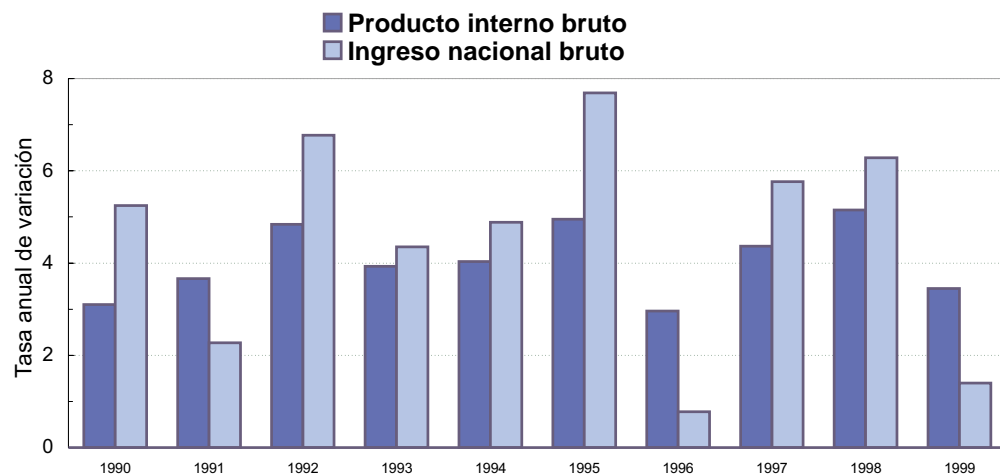
A la pérdida de confianza experimentada desde las postrimerías del año anterior por las quiebras y los problemas de solvencia en el sector financiero se sumaron previsiones desfavorables en cuanto a los flujos de ingreso de divisas al país, así como diversas inquietudes en torno al manejo de la política monetaria y fiscal.

En el último cuatrimestre se dio un giro restrictivo a las políticas monetaria y fiscal, el Banco de Guatemala

(banco central) elevó en forma significativa las tasas de interés para sus operaciones de mercado abierto, restringió sus ventas de divisas y activó su participación en la mesa bancaria de dinero, que había comenzado a funcionar en febrero, con el objeto de moderar la volatilidad en el mercado financiero de corto plazo. También se implantó una política de austeridad fiscal que permitió reducir el déficit previsto de 3.2% a 2.8% del PIB, aunque este resultado fue mayor que el de 1998.

Para el año 2000, las previsiones de las nuevas autoridades de gobierno incluyen un crecimiento económico de 3.7%, la reducción del déficit fiscal a por lo menos 2% del PIB, sobre la base de un fuerte recorte presupuestario ya aprobado por el Congreso, y un aumento de 150 millones de dólares en el nivel de reservas. Además, se fijó una meta inflacionaria igual a la del año previo (entre 5% y 7%).

Gráfico 1  
**GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica

La tasa de crecimiento económico resultó inferior a lo previsto al situarse en 3.4%. En cambio, el objetivo de disminuir la inflación se cumplió sobradamente, lográndose la tasa más baja (4.9%) desde 1982. No pudo cumplirse, sin embargo, el propósito de aumentar la carga tributaria a 10.3%, aunque concluyó el ejercicio en un nivel de 10%.

Al cambio de rumbo en las políticas monetaria y fiscal se agregó la adopción de medidas trascendentes en materia de aranceles y tarifas de servicios públicos, a la vez que se autorizó la contratación de empresas de verificación de importaciones y se introdujeron reformas a la legislación bancaria. Al margen de la falta de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), continuaron los esfuerzos por fortalecer la capacidad de recaudación y administración tributaria, y se constituyó la Comisión Preparatoria del Pacto Fiscal.

### a) La política fiscal

La política fiscal siguió un curso expansivo por tercer año consecutivo. De ahí que el déficit del gobierno central haya aumentado en forma sostenida durante los últimos ejercicios presupuestarios, hasta alcanzar en 1999 un nivel de 3 804 millones de quetzales, equivalente a 2.8% del PIB.

El crecimiento de los gastos del gobierno volvió a ser significativo (20%), principalmente debido al dinamismo de la inversión pública. Mientras los gastos corrientes se incrementaron 18%, los gastos de capital lo hicieron a una tasa de 24%. Dentro de estos últimos, aumentaron tanto la inversión directa como las transferencias a diversas entidades gubernamentales, especialmente a los denominados Fondos Sociales, a través de los cuales han venido canalizándose crecientes flujos de inversión, en buena medida vinculados a la asistencia financiera internacional.

El dinamismo observado por los egresos de capital se explica tanto por las tareas de reconstrucción de la infraestructura básica dañada por el huracán Mitch como por la prioridad que la administración gubernamental concedió a la conclusión de diversos proyectos de infraestructura, principalmente en las áreas sociales de educación y salud, vinculadas a los Acuerdos de Paz, así como en el sector vial (puentes y carreteras).

La recaudación tributaria tuvo un crecimiento anual de 15%, atribuible a los avances logrados por la

Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), la cual inició operaciones en agosto de 1998, lo que habría contribuido a que la carga tributaria alcanzase un nivel de dos dígitos (10%). La recaudación del IVA creció 18%, 13 puntos por encima de la inflación. La combinación del impuesto sobre la renta (ISR) y del impuesto a las empresas mercantiles y agropecuarias (IEMA), el cual es acreditable al primero, mostró una variación nominal anual de 22%. El rendimiento de los derechos arancelarios a la importación también se elevó, aunque en forma moderada (8% nominal), no obstante la caída de las compras al exterior y la continuación del proceso de desgravación arancelaria. Finalmente, el producto de los gravámenes al consumo de petróleo y derivados aumentó 11% y mantuvo una participación superior a 10% dentro del total.

La Comisión Preparatoria del Pacto Fiscal fue constituida formalmente en marzo de 1999 con el objeto de coordinar la búsqueda de consenso social en torno a la aplicación de una política fiscal de largo plazo basada en reglas claras y estables. La mayor parte del proceso quedó diferida para el 2000, primer año del actual período de gestión gubernamental.

### b) La política monetaria

La meta central de la política monetaria consistió en limitar la variación de los precios al consumidor a un rango de 5% a 7% para el final del período, lo cual se cumplió, en función del propósito de preservar el poder adquisitivo del quetzal. Asimismo, se consideró deseable moderar la volatilidad de los mercados de corto plazo, mantener una adecuada coordinación entre las políticas fiscal y monetaria, y fortalecer la confianza del público en la moneda y el sistema financiero nacional.

La política monetaria tuvo una evolución relativamente expansiva hasta julio de 1999. La tasa de reserva bancaria fue recortada en cuatro ocasiones, para situarse en 14.6%, lo cual significó una importante liberación de liquidez, aunque una buena parte de ésta se determinó que fuese invertida por el sistema bancario en bonos del tesoro a fin de apoyar la posición financiera de los bancos.

El Banco de Guatemala (banco central) mantuvo una activa política de operaciones de mercado abierto, sobre todo a partir del mes de mayo, aunque en cantidad no fue muy grande, su importancia radicó en la

Cuadro 1  
**GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	3.7	4.9	4.0	4.1	5.0	3.0	4.4	5.3	3.4
Producto interno bruto por habitante	1.1	2.2	1.3	1.4	2.2	0.3	1.7	2.6	0.7
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	2.8	4.3	2.2	2.5	3.8	2.6	3.5	4.2	2.6
Servicios básicos	5.4	8.9	6.0	4.5	7.9	4.2	8.2	7.1	6.0
Otros servicios	4.1	4.4	5.0	5.3	5.3	3.0	4.2	5.5	3.5
Consumo	3.6	5.1	4.5	4.7	4.8	2.5	4.2	6.0	3.2
Gobierno general	1.7	5.6	8.0	3.0	1.3	0.0	6.2	10.6	4.8
Privado	3.8	5.0	4.1	4.8	5.2	2.8	4.0	5.5	3.0
Inversión interna bruta	22.6	29.6	- 5.7	1.5	- 1.2	- 14.9	20.1	21.9	- 4.0
Exportaciones de bienes y servicios	- 4.9	8.3	9.6	3.4	12.6	8.7	8.1	6.0	4.8
Importaciones de bienes y servicios	7.3	37.0	4.2	5.0	7.6	- 6.9	19.5	22.9	- 1.7
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	97.5	99.2	99.5	100.2	102.8	100.6	101.9	102.8	100.7
Inversión interna bruta	14.5	17.9	16.4	16.1	15.1	12.3	14.3	16.9	15.8
Ahorro nacional	12.8	12.0	10.7	10.7	11.6	9.7	10.1	10.3	9.0
Ahorro externo	1.7	5.9	5.7	5.4	3.5	2.6	4.3	6.6	6.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de desempleo abierto <sup>d</sup>	4.0	1.5	2.5	3.3	3.7	3.7	5.0	5.9	...
Remuneración media real (índice 1995=100)	72.1	82.9	88.8	89.3	100.0	109.6	112.7	116.7	123.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios nacionales al consumidor	10.2	14.2	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>e</sup>	77.2	81.6	84.3	89.9	100.0	87.7	94.8	94.3	87.2
Tipo de cambio nominal bancario (quetzales por dólar)	5.03	5.17	5.60	5.80	5.81	6.05	6.07	6.39	7.39
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	110.0	109.0	110.2	104.6	100.0	95.2	90.4	91.5	104.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 184	- 706	- 702	- 700	- 511	- 391	- 635	- 1 012	- 1 081
Balanza comercial de bienes y servicios	- 341	- 955	- 947	- 938	- 920	- 767	- 1 009	- 1 541	- 1 567
Exportaciones	1 689	1 898	2 024	2 287	2 801	2 767	3 180	3 507	3 442
Importaciones	2 029	2 853	2 970	3 224	3 721	3 534	4 188	5 048	5 010
Cuentas de capital y financiera <sup>e</sup>	815	692	901	707	354	567	863	1 254	957
Balanza global	631	- 14	200	6	- 157	176	229	242	- 125
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 551	52	- 121	- 47	157	- 176	- 257	- 242	125
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda pública (del PIB)	25.5	21.6	18.3	16.6	14.4	13.1	12.0	12.4	14.5
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>f</sup>	5.7	7.5	4.9	4.2	3.4	4.8	2.5	0.8	1.2

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector gobierno central									
Ingresos corrientes	9.0	10.1	9.1	7.7	8.8	9.4	9.8	10.4	11.0
Gastos corrientes	7.6	7.8	7.5	6.9	6.7	6.7	6.7	8.1	8.7
Ahorro	1.5	2.4	1.5	0.8	2.1	2.7	3.1	2.3	2.3
Gastos de capital	1.5	2.9	3.1	2.3	2.7	2.7	3.9	4.7	5.3
Resultado financiero	-0.1	-0.5	-1.5	-1.4	-0.5	0.0	-0.8	-2.2	-2.8
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	...	57.6	19.2	- 15.8	- 13.9	22.4	66.4	13.8	5.0
Crédito interno neto	15.1	11.2	5.8	39.6	18.3	10.9	18.2	12.1	8.6
Al sector público	94.7	- 31.0	- 34.4	- 47.4	- 74.9	...	...	...	...
Al sector privado	18.4	35.1	15.3	14.2	32.3	12.2	18.5	27.3	14.0
Dinero (M1)	18.3	5.4	21.1	34.9	22.8	12.8	31.3	13.5	14.2
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	64.1	27.4	3.4	20.1	6.6	12.2	20.8	11.6	3.0
M2	44.1	19.5	9.0	25.3	12.7	12.4	25.1	12.5	7.9
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	...	- 0.6	- 2.5	- 0.7	- 3.0	- 3.4	- 1.3	2.6
Activas	...	...	10.1	9.3	11.7	10.5	8.8	9.1	13.6
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>g</sup>	...	...	11.3	9.8	7.2	7.7	5.1	5.3	7.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de quetzales a precios constantes de 1958. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentaje de la población económicamente activa. <sup>e</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>f</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>g</sup> Tasa de interés pasiva nominal deflactada por la variación del tipo de cambio.

frecuencia, casi diaria, y en el aumento de la tasa de interés desde mediados de agosto. El instituto central también participó frecuentemente en la mesa bancaria de dinero, a fin de mantener una adecuada dotación de liquidez para el sistema bancario, particularmente para cubrir sus posturas de encaje.

De esta forma, a partir del mes de agosto se presentaron algunos problemas de liquidez, al igual que en los dos primeros meses del año cuando se decidió introducir ajustes en la política monetaria para detener las fuertes presiones sobre el mercado de divisas. Ello hizo que las tasas de interés en el mercado de dinero de corto plazo (operaciones de reporto) tendieran al alza en esos períodos e, incluso, excedieran con holgura los niveles promedio de las tasas bancarias para operaciones activas.

El volumen de préstamos con problemas del sistema bancario aumentó de 7.6% en diciembre de 1998 a 10.5% en diciembre de 1999, como porcentaje de la cartera total. Ello fue reflejo de los problemas de solvencia, gestados el año anterior, de algunas entidades situadas fuera del

ámbito de la supervisión financiera, lo cual terminó por afectar a numerosas casas de bolsa y llegó a contagiar a varias instituciones de la banca regulada. A lo largo del año, las captaciones de recursos de las entidades bancarias aminoraron su velocidad, al tiempo que la conversión de inversiones a moneda extranjera tendió a intensificarse, dando lugar a una menor creación de dinero secundario por parte del sistema bancario. De ahí que mientras la emisión monetaria aumentó a un ritmo de 34%, los medios de pago sólo crecieron cerca de 8%.

Tales circunstancias obligaron a las autoridades a tomar medidas como la concesión de adelantos de emergencia para apuntalar la posición financiera de los bancos y el impulso de reformas a la legislación bancaria tendientes a fortalecer el marco institucional del sector. El Congreso de la República aprobó en febrero la ley de creación del Fondo para la Protección del Ahorro (FOPA) y, en agosto, el proyecto de reformas a la Ley de Bancos. Sin embargo, como se ha indicado, ambos instrumentos fueron objeto de recursos de impugnación que impidieron su entrada en vigor en 1999.

Cuadro 2  
**GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	11.5	9.0	8.3	7.1	6.1	7.5	5.6	7.5	3.9	4.3	6.8	4.9	8.3
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	1 058	1 109	1 111	1 040	1 035	1 367	1 335	1 220	1 220	1 140	1 189	1 348
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	90.6	89.5	90.2	91.5	90.8	90.4	90.7	93.9	99.4	103.7	107.5	108.7	108.4
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	- 5.0	- 3.2	- 2.8	- 2.7	- 1.0	- 2.4	- 1.5	- 0.2	1.6	3.3	2.0	3.6	3.2
Activas	8.7	9.5	9.3	7.8	9.4	7.8	8.7	10.6	13.0	14.6	12.9	13.9	13.7

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.      <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

### c) La política cambiaria

Al igual que en el año previo, para 1999 se reiteró el objetivo de lograr un tipo de cambio neutro con relación a las corrientes de exportación e importación del país, cuyo nivel fuese determinado por el libre movimiento de la oferta y la demanda en el mercado de divisas, dentro de un esquema de eventuales participaciones del banco de Guatemala.

Así, el tipo de cambio experimentó una depreciación nominal de 15.9% durante el año, lo que representó una pérdida real de 12.6% frente al dólar. Esta depreciación fue producto tanto de factores de orden externo y financiero (el desequilibrio comercial y el descenso de la tasa pasiva de paridad, entre otros) como de las expectativas desfavorables que minaron la confianza en la moneda nacional y alimentaron una continua conversión de activos financieros a moneda extranjera.

En materia comercial, a principios de año se firmó con Cuba un Acuerdo de Alcance Parcial (AAP) que otorga preferencias arancelarias a 386 productos guatemaltecos y 260 productos cubanos; en agosto fue suscrito con El Salvador un acuerdo de unión aduanera que se encuentra en proceso de armonización previo a su puesta en marcha el 31 de diciembre de 2002; y en octubre se firmó, junto con los demás países centroamericanos, el acuerdo marco para el establecimiento de un tratado de libre comercio con Chile. Asimismo, Guatemala continuó negociando, conjuntamente con los otros dos países (El Salvador y Honduras) integrantes del llamado Triángulo del Norte

Centroamericano, el establecimiento de un convenio similar con México.

Además, se tomó la decisión de elevar de 15% a 39% los derechos arancelarios a la importación de varios derivados lácteos, con el fin explícito de proteger a los pequeños productores lecheros del país, y se eliminó el arancel de 10% a las importaciones de los derivados del petróleo, con el objeto de atenuar sus precios de distribución.

### d) Las reformas estructurales

La mayor parte del programa de privatizaciones impulsado por la anterior administración gubernamental concluyó en 1998 con la venta de la Empresa Eléctrica de Guatemala, Sociedad Anónima (EEGSA) y la Empresa Telecomunicaciones Guatemala (TELGUA) y el traspaso de las dos entidades regionales distribuidoras de electricidad que pertenecían al Instituto Nacional de Electrificación (INDE). De ahí que para 1999 sólo quedaran pendientes algunos aspectos complementarios de tales operaciones, como la apertura a la competencia del servicio telefónico internacional—la cual se hizo efectiva a partir del mes de julio— y la venta dispersa de 13% de acciones de las dos empresas de distribución eléctrica antes referidas que aún retenía el gobierno. Sin embargo, esta última fue pospuesta para diciembre del 2000. También quedó a discreción de las nuevas autoridades de gobierno (2000-2004) el proceso de concesión de los aeropuertos internacionales La Aurora y Santa Elena, así como de los servicios de carga y almacenaje en los puertos marítimos Santo Tomás de Castilla y Quetzal.



### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

La oferta global sufrió una brusca desaceleración al caer 1.7% las importaciones, frente a un crecimiento de 23% en 1998, mientras que el PIB registró un crecimiento real de 3.4%, tasa inferior a la observada un año antes (5.2%). En la pérdida de dinamismo de la actividad productiva resultó determinante la desaceleración de la demanda interna, de 7.7% a 2.3%, que a su vez estuvo influida por el desenvolvimiento más pausado que exhibieron los agregados de formación bruta de capital fijo y de consumo, tanto por parte del sector privado como del sector público. En el desempeño del sector exportador se apreció una desaceleración del 6% al 4.8%; las exportaciones de servicios contrarrestaron en buena parte la contracción de las ventas de bienes. El crecimiento de la inversión bruta fija del sector público descendió de 9.4% a 7.8%, mientras que la caída en el ritmo de la inversión privada fue aún más pronunciada, al pasar de 22.3% a 7.4%. Si bien el consumo del gobierno se desaceleró en forma significativa (de 10.6% a 4.8%), la pérdida de dinamismo más sensible se localizó en el rubro de consumo privado (cuyo crecimiento disminuyó de 5.5% a 3%), que aporta poco más tres cuartas partes del valor del producto.

La producción del sector agropecuario acusó la caída de renglones tan importantes como el azúcar (-7%) y el banano (-20%). En el primer caso, retrocedieron tanto los precios internacionales como la producción, mientras que en el segundo se experimentaron problemas laborales en algunas plantaciones y además la producción no comenzó a normalizarse hasta mediados de año, tras los daños ocasionados por el huracán Mitch a fines de octubre de 1998.

En cambio, la producción de café mostró un vigoroso incremento, a pesar del descenso en los precios internacionales y de las dificultades que muchos productores enfrentaron para financiar el levantamiento y la comercialización de la cosecha. También destacaron los incrementos en rubros de consumo interno, tal como la cosecha de frijol (8%) y maíz (3%), consecuencia de la ampliación en las áreas sembradas de ambos productos y del favorable régimen de lluvias, y vegetales y legumbres.

La industria manufacturera redujo su dinamismo (del 3.6% al 2.6%), debido tanto a la retracción del consumo interno como a la evolución más pausada de las

exportaciones al mercado centroamericano. Además, los productos alimenticios, textiles, prendas de vestir y calzado, han figurado entre las más afectadas por el contrabando.

La producción de petróleo se redujo 11% (de 8.1 a 7.2 millones de barriles), debido al menor ritmo de las actividades extractivas, sobre todo por dificultades operativas, y a la postergación de las licitaciones previstas para la concesión de nuevas áreas de prospección.

El sector de la construcción creció en 1999 a una tasa de 6.4%, frente al 10% del año anterior, a causa del desarrollo más lento de la construcción privada (2.2%). El comercio, y las actividades de transporte, almacenaje y comunicaciones, acusaron los efectos adversos tanto de la desaceleración en las actividades agrícola e industrial como del debilitamiento del mercado interno y la contracción de los flujos de intercambio con el exterior.

El sector de electricidad, gas y agua fue el único que superó en 1999 su ritmo de crecimiento del año precedente, al pasar de 5.8% a 8.6%, porque varias plantas comenzaron a funcionar a finales de 1998, y la puesta en marcha del programa de electrificación rural a mediados de 1999.

#### b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 1999 la tasa de inflación fue de 4.9%, tras haberse situado el año previo en 7.5%. De esa manera, la variación anual del IPC quedó por debajo de la meta oficial de entre 5% y 7% establecida por la autoridad monetaria para el cierre del período.

El comportamiento del IPC no acusó los efectos de la marcada depreciación cambiaria ni de los continuos aumentos registrados por los precios de los combustibles durante el año. Además, se vio favorecido por las intervenciones del gobierno –durante el mes de junio– para reducir la tarifa de electricidad y dejar sin efecto los ajustes introducidos en algunas tarifas del servicio telefónico.

El rubro de alimentos y bebidas finalizó el año con una escasa variación, consecuencia de la sobreproducción de bienes agrícolas que sucedió a los estragos iniciales causados por el huracán Mitch. Entre las agrupaciones de bienes y servicios que exhibieron mayores alzas de precios se situaron las de transporte (7.1%) y educación (11.8%).

Según fuentes no oficiales, durante 1999 las condiciones de empleo se habrían visto afectadas en algunas actividades agrícolas, como la del cultivo de banano (en la que se produjo el cierre de tres fincas y el despido de 900 trabajadores en el nordeste del país), y en el sector inmobiliario (donde, según la Cámara de Construcción, habrían sido cesados 13 000 de los cerca de 30 000 trabajadores que hasta mediados de 1998 laboraban en la construcción de inmuebles).

En cuanto a la evolución de las remuneraciones, en enero de 1999 fue aprobado un aumento de 10% para los empleados públicos y a partir de febrero se introdujo un ajuste por la misma cuantía en los salarios mínimos aplicables a actividades agropecuarias, comerciales e industriales. En febrero de 2000, nuevamente se incrementaron en 10% los salarios mínimos, a la vez que se aprobó un bono mensual de 200 quetzales para los empleados públicos y se introdujo, a partir de marzo, una reforma que eleva la llamada bonificación por productividad para los trabajadores del campo y la ciudad.

### c) El sector externo

La balanza de pagos se caracterizó por un nuevo aumento del déficit en la cuenta corriente, y especialmente por una sensible disminución del superávit en la cuenta financiera, en virtud de lo cual las reservas monetarias internacionales decrecieron, luego de tres años consecutivos de expansión. La cuenta corriente arrojó un déficit de 1 081 millones de dólares, ligeramente superior al registrado en el período previo (1 012 millones de dólares) y equivalente a 6% del PIB (5.3% en 1998).

Las exportaciones de mercaderías cayeron 4.2%. Las reducciones más notables se localizaron en los rubros de azúcar (-39%) y banano (-30%), a causa de una caída combinada de volumen y precio. En el caso del café, en cambio, el sensible descenso de su cotización media, logró ser contrarrestado en buena medida por el aumento considerable en la producción exportable del grano, la cual llegó a casi 6 millones de quintales.

En cambio registraron incrementos las ventas de cardamomo (54%) y el petróleo (39%) que experimentaron precios internacionales favorables. El crecimiento de las ventas al mercado centroamericano se redujo a 5.5% (frente a 9.5% el año precedente). Las exportaciones de la maquila también perdieron

dinamismo, pues su valor agregado apenas subió 1% en 1999, luego de haber crecido a una tasa media anual de casi 20% en los tres años anteriores.

El quantum las importaciones también se contrajeron (-2.3%), en fuerte contraste respecto de los dos años previos, en los cuales había alcanzado tasas de crecimiento superiores al 20%. De sus tres grandes agrupaciones, sólo la de bienes de capital registró crecimiento (7%), en tanto las otras dos experimentaron variaciones anuales negativas: -7% la de bienes de consumo y -4% la de materias primas y productos intermedios. También cayeron las importaciones procedentes del resto de la región centroamericana (-20%), que sumaron 485 millones de dólares.

El flujo neto de ingreso de capitales retornó a un nivel normal, luego del salto que diera en 1998 como consecuencia de las privatizaciones efectuadas en ese período. La cuenta financiera de la balanza de pagos registró una reducción de casi 300 millones de dólares y fue insuficiente para compensar el aumento del déficit en cuenta corriente, lo cual derivó en una pérdida de reservas monetarias internacionales por 125 millones de dólares e hizo retroceder el saldo de éstas a un nivel de 1 242 millones de dólares, equivalente a 3.3 meses de importaciones.

El endeudamiento público aumentó en forma significativa durante 1999. El saldo de la deuda pública externa se incrementó 11% para alcanzar 2 631 millones de dólares, en tanto que el correspondiente a la deuda interna subió casi 25%, llegando a 7 807 millones de quetzales (alrededor de 1 056 millones de dólares, según el tipo de cambio promedio anual).

Con relación al PIB, el saldo de la deuda pública externa se elevó del 12.4% en 1996 al 14.5% en 1999. Durante ese mismo período, la deuda externa del sector público no financiero aumentó 43% (de 1 751 a 2 504 millones de dólares), mientras que la del Banco Central se redujo 61% (de 324 a 127 millones de dólares), como resultado de la política seguida por esta institución de no contratar financiamiento directo del exterior. El servicio de la deuda pública externa significó 237 millones de dólares, y representó el 7% de las exportaciones de bienes y servicios.

En cuanto al endeudamiento interno, su saldo se elevó casi 25%, aumento provocado por la insuficiencia relativa de los ingresos ordinarios del fisco para cubrir la aceleración del gasto público.

---

## Haití

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Durante 1999,<sup>1</sup> la economía de Haití registró un crecimiento de 2.3%, resultado insuficiente si se considera la magnitud de los rezagos acumulados en los últimos años. Los indicadores macroeconómicos mostraron un comportamiento en general favorable, con un nivel de inflación de un dígito por segundo año consecutivo; el déficit fiscal fue equivalente a 2.5% del producto, el tipo de cambio se mantuvo prácticamente invariable y la balanza de pagos equilibrada.

EN EL MODESTO desempeño económico, un factor importante ha sido la escasez de financiamiento externo. Los condicionamientos impuestos a los desembolsos de ayuda externa, asociados al efectivo ejercicio de un nuevo cuerpo legislativo, han retrasado los proyectos que dependen de las principales fuentes internacionales de financiamiento. Por el contrario, aumentaron los ingresos externos por transferencias corrientes, en particular las remesas (familiares y de otras fuentes no oficiales), componente que sigue aportando una considerable proporción de divisas a la economía.

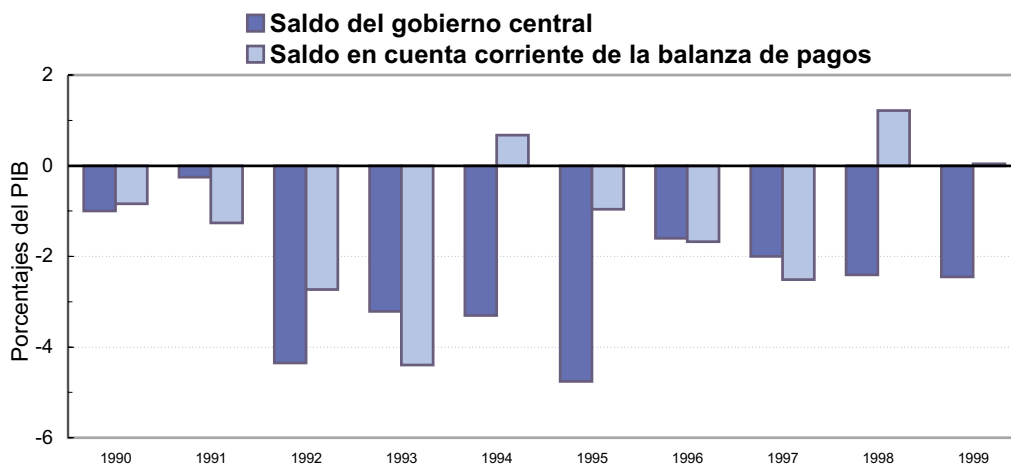
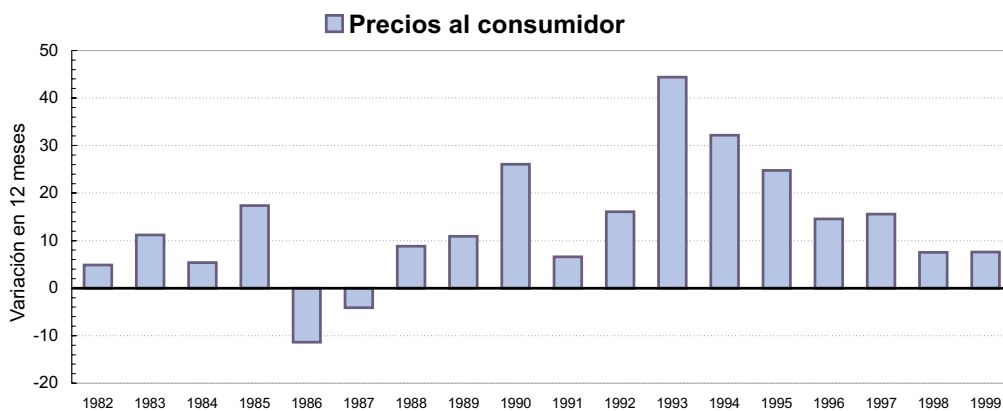
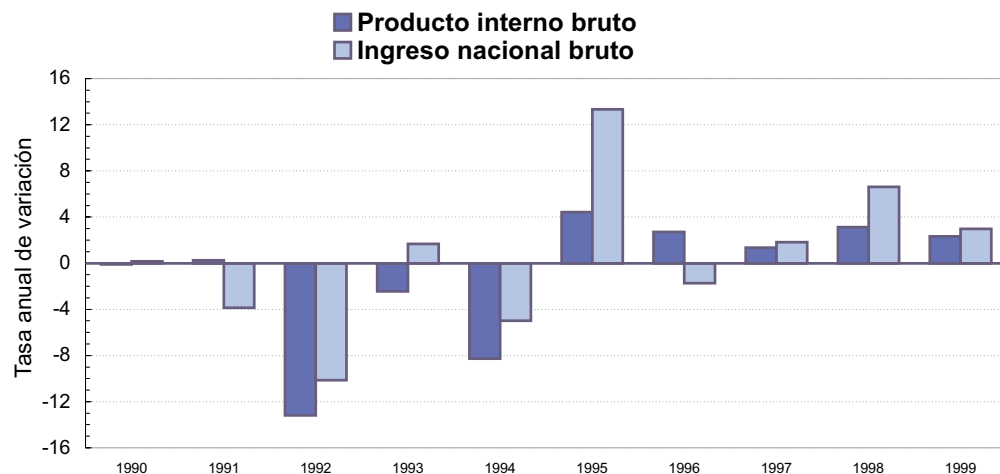
En el primer semestre del año fiscal en curso (1999-2000), se han observado diversas señales que parecieran apuntar a una tendencia poco promisoriosa de la

economía nacional. En efecto, las restricciones externas siguieron vigentes. El calendario de las elecciones legislativas –programadas para marzo del 2000– fue postergado, por segunda vez, para el mes de mayo. Por otra parte, el enrarecimiento de la coyuntura política y el conflicto potencial entre el ejecutivo y los principales partidos políticos no permiten vislumbrar, hasta la fecha, un desenlace claro de la situación. Transcurrida ya la mitad del nuevo año fiscal se puede observar que la inflación y el tipo de cambio emiten señales preocupantes. En el caso del sector público, el crédito neto (819.5 millones de gourdes) otorgado por el Banco Central al gobierno ya casi alcanzó las cifras programadas para todo el año fiscal, mientras que la oferta monetaria, en sentido amplio, exhibió un crecimiento de 9%.

---

1 El período analizado corresponde al año fiscal comprendido entre octubre de 1998 y septiembre de 1999.

Gráfico 1  
**HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

### a) La política fiscal

Por tercer año consecutivo (desde el ejercicio fiscal 1996-1997), el presupuesto debió mantenerse en el mismo nivel de gasto por no haberse constituido un nuevo cuerpo legislativo que lo pueda modificar. Para el período analizado (1998-1999), el déficit fiscal alcanzó a 2.5% del PIB, proporción ligeramente superior a la del ejercicio precedente (2.4%), y fue financiado casi exclusivamente por el Banco Central.

Hasta el tercer trimestre, la política fiscal obtuvo resultados acordes con las metas establecidas en el marco del programa supervisado por el FMI (*Fund-monitored program*) que, ante dificultades institucionales, sustituyó los acuerdos de servicio financiero reforzado de ajuste estructural (*Enhanced structural adjustment facility*), firmados en 1997 con el Fondo. Esto permitió la obtención de recursos por un monto 2.5% superior a lo previsto. El favorable comportamiento de los ingresos del sector público se originó en gran parte en el dinamismo de los recaudos arancelarios (18%), y la tributación tanto directa (35%) como indirecta (13%). A su vez, las transferencias de las empresas públicas se recuperaron hasta casi duplicar los montos del año fiscal anterior. Sin embargo, en términos reales, su nivel es aún 40% más bajo que el obtenido en 1996. Gracias a las reformas emprendidas en la Autoridad Portuaria Nacional, entidad paraestatal, las transferencias nominales por esta empresa fueron cuatro veces mayores que los del año anterior.

La disminución en cerca de 8% del número de empleados de la administración pública, cuyo total pasó a 46 000 en 1999, explica la reducción de 3% que muestra la masa salarial, a pesar de un incremento de las remuneraciones de 28%, en promedio, a partir de marzo.

Sin embargo, la situación fiscal se deterioró, ya que los gastos en su conjunto superaron en 7.5% los objetivos fijados para el último trimestre del ejercicio fiscal, período en el que tanto los gastos de inversión (611 millones de gourdes, casi el doble de la meta acordada), como la partida de cuenta corriente (con un fuerte componente discrecional de los ministerios), rebasaron lo programado. Cabe señalar que los gastos de inversión del sector público sobrepasaron en cerca de un 30% nominal (11% real) los montos del año anterior. Al respecto, también se deben tomar en cuenta los gastos adicionales originados por el paso del huracán Georges y

el financiamiento del proceso electoral, que representaron cerca de 6% del gasto total.

Las necesidades de financiamiento fueron superiores al déficit, ya que los pagos que las autoridades nacionales realizaron por concepto de deuda externa se incrementaron 20% con respecto a 1998 y no fueron compensados por nuevos ingresos de capital, lo que dio lugar a un saldo neto negativo de 581 millones de gourdes. Las donaciones y préstamos externos concesionales al sector público se redujeron de 645 millones de gourdes a 115 millones entre 1998 y 1999, y la promesa de ayuda presupuestaria de la Unión Europea (21 millones de dólares) no se materializó por estar condicionada a objetivos políticos incumplidos.

Por consiguiente, el financiamiento procedió fundamentalmente de fuentes internas. El Banco Central proporcionó crédito por 1 090 millones de gourdes (1.6% del PIB), suma inferior en 5% a la acordada con el FMI. Quedaron así por financiar otros 1 000 millones, lo que se tradujo en atrasos de los pagos internos.

En el primer trimestre (octubre-diciembre de 1999), del nuevo año fiscal 1999-2000, el crédito neto (819.5 millones de gourdes) concedido al gobierno por el Banco Central casi alcanzó las cifras programadas para todo el año fiscal (1 100 millones de gourdes). Esto obligó a establecer un protocolo de administración de flujos de caja entre el Ministerio de Economía y Finanzas y el Banco Central, en el cual el primero se compromete a no realizar desembolsos superiores a sus ingresos mensuales y a supervisar estrictamente sus gastos.

### b) La política monetaria

Con el propósito de controlar la tasa de inflación, las autoridades monetarias aplicaron una política que se atuvo a los límites acordados con el FMI, como lo muestran, en particular, los indicadores de financiamiento a los sectores tanto público como privado. Sin embargo, el dinero en sentido estricto –M1– creció cerca de 18%, cinco puntos más que el PIB nominal. La presión inflacionaria, si bien se contuvo durante el segundo trimestre del año fiscal, después de un alza promedio de 4.9% durante el primer trimestre, repuntó en los seis meses siguientes debido a factores estacionales y también excepcionales, como los gastos en reconstrucción luego del paso del huracán Georges a fines de septiembre de 1998.

Cuadro 1  
**HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS<sup>a</sup>**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>b</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>c</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	0.2	- 13.2	- 2.4	- 8.3	4.4	2.7	1.4	3.1	2.3
Producto interno bruto por habitante	- 1.8	- 14.8	- 4.2	- 9.9	2.5	0.8	- 0.5	1.2	0.5
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	- 2.4	- 13.3	- 5.9	- 10.0	- 1.5	3.5	1.4	4.0	3.2
Servicios básicos	- 7.4	- 12.1	- 2.4	- 13.2	13.1	5.3	- 0.2	1.4	10.4
Otros servicios	3.2	- 10.7	1.1	- 4.4	7.2	1.0	0.6	1.9	0.5
Consumo	- 1.8	0.6	14.5	- 8.1	18.7	- 2.4	2.3	4.5	1.6
Formación bruta de capital fijo	- 3.6	- 40.1	- 7.4	- 7.1	88.8	- 1.6	- 1.5	7.4	4.0
Exportaciones de bienes y servicios	9.1	- 47.8	4.2	- 15.8	50.9	37.0	5.8	21.8	3.5
Importaciones de bienes y servicios	- 0.3	- 18.9	60.4	- 10.4	78.2	3.1	4.0	13.9	2.1
<b>Porcentajes del PIB<sup>d</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	98.6	102.8	106.9	110.8	119.5	114.2	114.6	118.4	119.1
Inversión interna bruta	11.5	8.0	7.6	7.7	13.8	13.2	12.8	13.4	13.6
Ahorro nacional	10.1	7.0	4.4	8.1	14.1	11.3	11.1	14.8	15.9
Ahorro externo	1.4	1.0	3.2	- 0.4	- 0.3	1.9	1.7	- 1.4	- 2.3
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Salario mínimo real (Índice 1995=100)	100.3	96.1	74.0	53.2	100.0	82.9	71.3	63.3	58.3
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	14.5	16.1	44.4	32.2	24.8	14.7	15.6	7.4	7.6
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	97.8	92.9	94.1	96.8	100.0	90.6	94.8	96.7	95.3
Tipo de cambio nominal bancario (gourdes por dólar)	7.70	9.10	12.80	13.00	15.30	15.75	16.68	16.77	16.92
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	116.3	117.5	141.3	113.4	100.0	85.0	73.0	67.0	63.4
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 30	- 42	- 68	14	- 23	- 46	- 78	43	2
Balanza comercial de bienes y servicios	- 234	- 184	- 227	- 141	- 545	- 498	- 512	- 542	- 658
Exportaciones	341	148	163	139	257	330	379	479	516
Importaciones	575	332	390	281	802	827	891	1 021	1 174
Cuentas de capital y financiera <sup>e</sup>	58	14	27	- 47	208	0	108	- 8	20
Balanza global	29	- 28	- 41	- 33	185	- 46	30	35	21
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 12	- 4	1	- 8	- 176	49	- 50	- 29	- 34
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	34.4	56.9	55.8	42.5	38.6	33.6	33.1	31.2	29.7
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>f</sup>	7.7	5.5	7.9	6.1	11.9	3.2	3.2	2.0	2.2

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	8.4	7.0	5.5	2.6	6.4	7.4	9.1	8.9	9.1
Gastos corrientes	8.7	10.8	8.4	5.7	10.9	9.1	9.8	9.3	9.7
Ahorro	-0.4	-3.7	-2.9	-2.9	-4.5	-1.8	-0.7	-0.4	-0.5
Gastos de capital	0.2	0.6	0.6	0.2	0.8	0.3	1.4	2.1	2.2
Resultado financiero	-0.3	-4.4	-3.2	-3.3	-4.8	-1.6	-2.0	-2.4	-2.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Crédito interno neto	-7.7	26.4	26.3	27.9	-2.1	13.2	18.1	12.2	20.8
Al gobierno central	14.1	16.1	7.7	30.9	-4.6	21.7	-2.9	2.5	27.0
Al sector privado	-18.3	4.6	40.0	8.7	59.2	17.0	43.4	16.0	9.0
Dinero (M1)	5.1	24.8	26.7	21.1	25.9	0.6	11.8	3.4	17.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	7.2	28.6	35.1	25.8	8.5	1.9	16.3	12.6	12.5
M2	6.2	26.8	31.3	23.8	15.9	1.3	14.2	8.5	14.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras a septiembre de cada año. <sup>b</sup> Cifras preliminares. <sup>c</sup> Sobre la base de gourdes a precios constantes de 1976. <sup>d</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>e</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>f</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios.

La oferta de crédito siguió siendo limitada debido a la magnitud de las tasas de encaje legal (26.5% y 12.5% sobre los pasivos en moneda nacional y en dólares, respectivamente), y las tasas activas se mantuvieron estables (22.5% en moneda nacional y 12.5% en dólares). Las tasas pasivas bajaron de 14.8% a 6.8% (depósitos en gourdes), y fueron casi nulas en términos reales. La tasa pasiva de interés equivalente en dólares alcanzó a 9.5%. Esto implicó un diferencial al alza y una creciente preferencia por valores gubernamentales (los bonos del Banco de la República de Haití (BRH), cuyos saldos se duplicaron con creces), a tasas más atractivas, entre 6.8% y 10.3% a fines del año fiscal. La remuneración de los depósitos en dólares pasó de 7% a 6.5%.

El proceso de dolarización de la economía pareció haberse acentuado. Los depósitos en dólares aumentaron paulatinamente hasta bordear 32% de los depósitos totales (29% en 1998), en tanto que la colocación de créditos en dólares, que representaba menos de un tercio del crédito total en 1998, pasó a más de 40% en septiembre de 1999. Paralelamente, la contratación de créditos en esa misma moneda mostró un crecimiento de 33%, que llevó su participación en los créditos totales

concedidos por el sistema bancario a cerca de 40%, propiciado por un diferencial de tasas claramente favorable a la divisa estadounidense (12.5% contra 22.5% en gourdes), y la gran estabilidad del mercado cambiario (la moneda nacional se apreció, en promedio, 1.2% y 6.7%, en términos nominales y reales, respectivamente, con respecto a 1998).

Durante el ejercicio fiscal 1999-2000, la oferta monetaria en sentido amplio (M3) –incluidos depósitos en dólares–, ya en enero del 2000 presentaba un crecimiento de 9%, comparado con 6% durante el mismo período del año anterior, atribuible en gran medida a un alza de 15% de los depósitos en dólares. Durante ese mismo lapso, el crédito interior neto ha exhibido una tendencia alcista (8%), tras haberse expandido sólo 3% el año anterior.

### c) La política cambiaria

Durante casi todo el año fiscal, la paridad gourde-dólar (16.7, en promedio) se mantuvo estable. Cabe destacar este comportamiento, si se considera el prácticamente nulo ingreso de divisas al país por las vías tradicionales de la asistencia externa, y el desempeño

modesto de las exportaciones. El deslizamiento promedio mensual no pasó de 0.4%, y la intervención del Banco Central en el mercado cambiario fue rutinaria. Durante el ejercicio, las compras y ventas de divisas alcanzaron montos de 46.1 y 13.4 millones de gourdes, respectivamente, lo que permitió incrementar las reservas netas del Banco Central.

La gourde se apreció a partir del mes de marzo, movimiento que se sostuvo hasta el penúltimo mes del ejercicio fiscal. Sin embargo, a partir de septiembre esta tendencia se invirtió, y en el primer semestre del ejercicio 1999-2000 la depreciación promedio ya alcanzaba a 2.4% en el mes de febrero. Esto obligó a sucesivas intervenciones del Banco Central, en particular durante enero del 2000, con la venta de 10 millones de dólares, monto muy superior al acumulado en el curso de todo el ejercicio anterior.

Se ha mencionado que las operaciones relacionadas con el narcotráfico inyectan cuantiosos montos de dólares a la economía nacional, que ejercen un papel “estabilizador” de la moneda nacional no desdeñable. La operación *Columbus*, emprendida conjuntamente por los gobiernos haitiano, estadounidense y dominicano en octubre de 1999 con el fin de combatir el tráfico de estupefacientes, generó, en opinión de muchos, una fuerte presión sobre la gourde, que condujo a su depreciación posterior. Así, en febrero se reportaba una devaluación de la gourde de aproximadamente 11% con respecto a octubre de 1999. En este ámbito también se percibió que la incertidumbre de la coyuntura política repercutía muy desfavorablemente en las expectativas de los agentes económicos privados.

#### d) Las reformas estructurales

En el marco de las reformas estructurales del sector público, se llevó a cabo la privatización de la empresa cementera *Ciment d’Haïti*, aprobada en mayo, con la venta de 65% de su capital a un consorcio privado mixto haitiano-suizo-colombiano. El redimensionamiento del empleo público (que disminuyó 8%) durante el ejercicio fiscal 1998-1999 se tradujo en un saldo de 6 398 funcionarios acogidos al programa de retiro voluntario o anticipado y a otras modalidades.

En el segundo trimestre del año fiscal se inició el saneamiento del Banco Nacional de Crédito, el principal agente bancario del gobierno, y la reducción del personal comenzó en noviembre al eliminarse aproximadamente dos tercios del número programado. Aunque los procesos de privatización en las áreas de la telefonía, la electricidad y los puertos y aeropuertos siguen pendientes, la participación en la primera de ellas de dos empresas privadas de telefonía, asociadas con capital estadounidense, representa una liberalización de facto del subsector de las comunicaciones.

El protocolo de acuerdo sobre la política económica y financiera del año fiscal 1999-2000 entre el Banco Central y el Ministerio de Economía y Finanzas, bajo la supervisión del FMI, en estudio desde noviembre de 1999, seguía en espera de ratificación al terminar el primer semestre. Sin embargo, la puesta en marcha en febrero del 2000 de un protocolo sobre administración de flujos de caja entre las dos primeras instituciones parece mostrar la decisión del ejecutivo de someterse a la supervisión estricta del Banco Central en lo que respecta a gastos públicos.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

A pesar de los indicadores de una notoria estabilidad macroeconómica, la débil evolución del PIB (2.3%) y de la inversión (4%) son señales preocupantes por su insuficiencia para superar las urgentes necesidades del país.

En el sector agrícola, que es con creces el más importante de la actividad nacional –aporta 27% del valor agregado y cerca de 60% de la población

económicamente activa reside en el medio rural– se observó un virtual estancamiento (1.8%) y los progresos realizados en el marco de la reforma agraria parecen todavía bastante frágiles. Según el balance acumulado de este proceso, aproximadamente 2 000 hectáreas de tierras de propiedad del Estado fueron redistribuidas a cerca de 4 000 agricultores.

Además, una fuerte penetración de productos agrícolas importados en el mercado local, a raíz de la apertura comercial de 1995, tuvo efectos negativos



para la producción agropecuaria nacional. En estudios sectoriales se señala que más que propiciar una disminución significativa de los precios al consumidor, la existencia de un monopolio en el sector importador determinó una ampliación de los márgenes de ganancia.

Las cifras relativas a la producción agrícola, aun cuando deben tomarse con mucha reserva dada la crónica deficiencia de las estadísticas sobre esta materia, reflejan también un crecimiento insuficiente, incluso en el caso de productos de exportación, como el café y el cacao. Además, la reducción de los precios internacionales de éstos en 23% y 32%, respectivamente, no contribuyó a promover una mayor producción. Por su parte, los productos agrícolas de consumo interno (arroz y maíz), parecen haberse recuperado ligeramente.

El desempeño de casi todas las actividades sectoriales refleja tendencias decrecientes, con excepción del transporte, almacenamiento y comunicaciones (14.2%), la electricidad, gas y agua (1.9%) y la minería (6.9%). En el caso de las comunicaciones, su dinamismo se debió principalmente a las inversiones realizadas por dos nuevas compañías de servicios de telefonía celular que entraron al país durante el año fiscal, ambas con capitales mixtos estadounidenses y haitianos. La empresa estatal, junto con inversionistas privados nacionales, también creó una nueva compañía para competir en este mercado.

La tasa de crecimiento de la construcción se redujo de 9.3% a sólo 7.8%, nivel que se mantuvo gracias a obras de infraestructura del sector público.

La industria manufacturera, pese a la recuperación de las maquiladoras –sus exportaciones tuvieron un crecimiento nominal de 30%– mostró una dinámica modesta (1.4%), debido a que no ha logrado competir con los productos importados y a que sus gastos de operación son altos a causa de las deficiencias de infraestructura y el costo del crédito.

En el subsector eléctrico se registró un virtual estancamiento en términos de generación bruta (1%), mientras que las pérdidas –técnicas y no técnicas– bordearon 56%. Esto ratifica la existencia de un déficit crónico en materia de energía, cuyos efectos nocivos sobre la actividad comercial e industrial, en particular, se reflejaron en una disminución de 3.5% del consumo total.

## **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

Las perspectivas inflacionarias fueron rebasadas al cerrarse el ejercicio fiscal con un 9.9%, si bien se mantuvo un nivel promedio anual (8.1%) inferior al del año anterior (12.7%). Las autoridades nacionales

otorgaron incrementos salariales selectivos (28% en promedio) a los funcionarios públicos a partir de marzo de 1999. Sin embargo, el salario mínimo se mantuvo en 36 gourdes (valor inalterado desde 1995), lo que implicó una reducción de 7.5% en términos reales.

Sobre empleo existe una carencia estadística notoria y la población ocupada (alrededor de 2.7 millones de habitantes) se concentra mayoritariamente en el sector agrícola. Sin embargo, según las evaluaciones más recientes, la tasa de desempleo se estima en cerca de 55%. En una economía casi paralizada y con una reducida oferta de empleo en los sectores formales –donde trabaja menos de 10% de la PEA–, las únicas actividades en las que la absorción de mano de obra tiende a crecer se asemejan a la informalidad.

El subsector de las maquiladoras, si bien ha repuntado en términos de exportaciones, pareciera haberse reducido en cuanto a generación de empleo, sobre todo en las ramas textiles.

## **c) El sector externo**

En los primeros meses del año 2000, el Banco Central revisó las cifras de la balanza de pagos y corrigió en forma sustancial los años 1998 y 1999. Para el primero se anotó un ahorro externo negativo (es decir, un financiamiento neto al exterior) de 43 millones de dólares, y de 2 millones de dólares para 1999. La partida de transferencias corrientes (597 millones y 672 millones de dólares), que incluye las donaciones oficiales y las remesas, así como el rubro de errores y omisiones, fue objeto de los mayores ajustes.

En 1999, el déficit de la balanza comercial de bienes se elevó a cerca de 400 millones de dólares, resultado de un incremento de 18% de las exportaciones y de 14% de las importaciones. El componente más dinámico fue la industria maquiladora (29%), mientras que las ventas externas de café y cacao se redujeron cerca de 17% y 41%, respectivamente.

La factura de las importaciones alimentarias creció 21% y representó alrededor de un tercio de las importaciones totales del país. Sin embargo, el aumento de las transferencias unilaterales externas (13%) compensó con largueza la elevación del déficit comercial de bienes (11%).

Por el contrario, las importaciones de derivados del petróleo, a las que correspondió un 7% de las compras externas del país, disminuyeron con respecto al año anterior. No obstante, las alzas de precios en el mercado internacional a partir del tercer trimestre de 1999, repercutieron significativamente en los desembolsos por este concepto: mientras el volumen importado de

derivados del petróleo crecía 23% respecto del trimestre anterior, su valor aumentaba cerca de 63%.

A pesar de ello, la caída de los términos del intercambio (-4.7%) fue aminorada por la baja en el mercado internacional del precio de varios productos alimenticios (trigo, aceites) y el muy modesto incremento del costo del arroz (0.7%).

El aumento de los activos de reserva en 16% (33.6 millones de dólares) contrasta con una disminución de cerca de 40% de la acumulación de reservas netas totales con respecto al año anterior, debido a que el FMI proporcionó menos financiamiento.

El saldo neto de la deuda externa (1 166 millones de dólares) fue apenas 6% superior al del año precedente.

Los nuevos desembolsos durante el período alcanzaron a 105 millones de dólares y correspondieron, en su mayoría (60%), a recursos frescos concedidos por el BID sobre la base de compromisos de pago ya acordados antes de que se produjera el vacío legislativo. Cabe señalar al respecto que, a la fecha, ese mismo organismo ha aprobado préstamos y proyectos por un valor cercano a 264 millones de dólares, en espera de ratificación y aprobación por un nuevo órgano legislativo.

Las autoridades destinaron al servicio de la deuda externa casi 55 millones de dólares, cifra muy superior a la de 1998 (35 millones de dólares), en sus componentes tanto multilateral como bilateral (cerca de 65% y 20%, respectivamente).

---

## Honduras

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica en Honduras registró una caída de 1.9%, atribuible a las consecuencias del huracán Mitch que azotó el país en octubre de 1998. El deterioro de la situación económica, que significó un retroceso de 4.6% del producto por habitante, no fue mayor gracias a la oportuna ayuda internacional, que se materializó sobre todo en importantes donaciones, créditos concesionales y una postergación de los pagos por servicio de la deuda externa. Así, la reducción del gasto correspondiente a intereses y el fuerte aumento de las transferencias procedentes del exterior permitieron que el ingreso nacional tuviera un incremento de 1.3%, mientras que el consumo se ampliaba moderadamente. El sector exportador mostró un desempeño desfavorable y las importaciones se expandieron, lo que redundó en una significativa elevación del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El desequilibrio fiscal también se amplió debido a los gastos demandados por la reconstrucción. Sin embargo, una política monetaria restrictiva contribuyó a que la inflación se atenuara y a que la depreciación del tipo de cambio fuera mesurada.

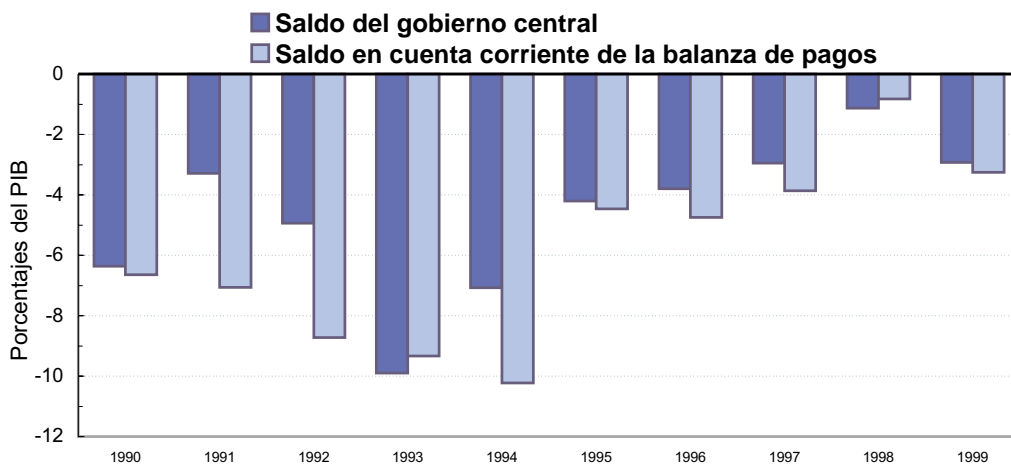
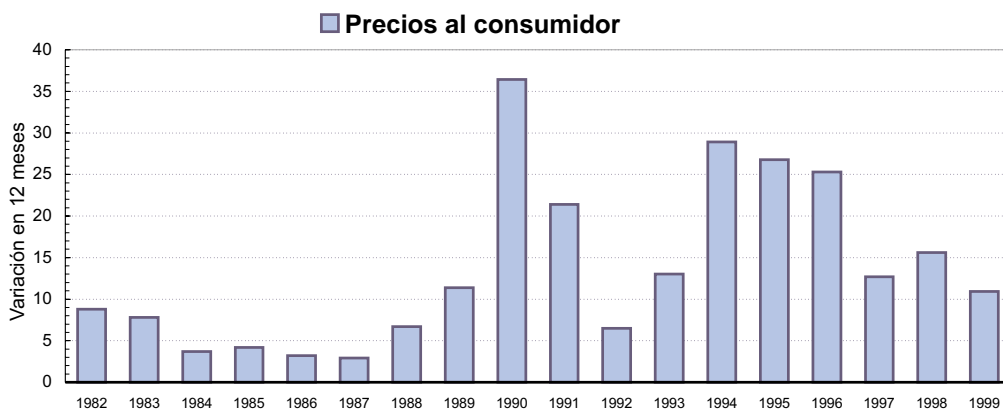
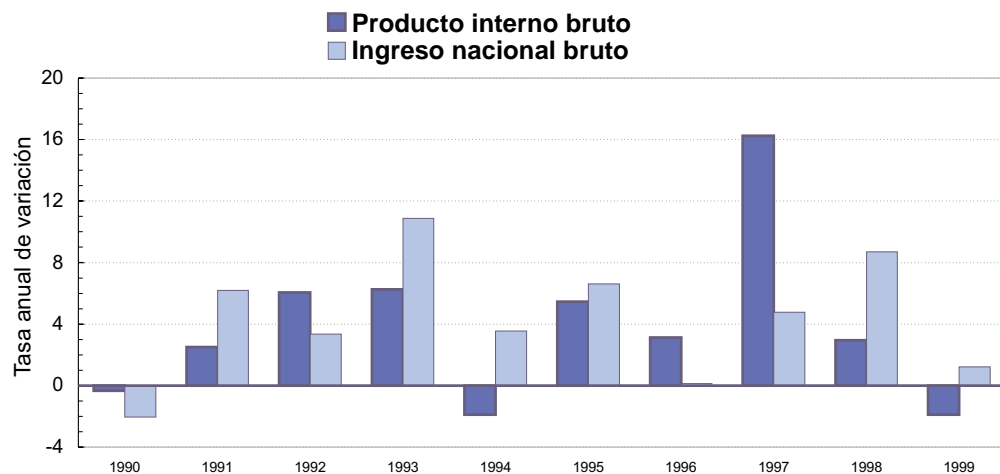
**EL SECTOR** agropecuario sufrió un drástico retroceso motivado por la caída de la producción tanto de bienes exportables como de cultivos destinados al consumo interno. Ante esta situación, las donaciones de alimentos procedentes del exterior evitaron problemas de desabastecimiento. Las demás ramas productivas registraron una desaceleración generalizada, en especial los servicios básicos de electricidad y transporte, el comercio y la industria manufacturera. Sólo en la actividad de la construcción, la minería y la maquila se apreció una expansión considerable.

Considerando la magnitud del desastre sufrido, el país mostró una relativa estabilidad macroeconómica, logro en el que la celeridad de la ayuda internacional desempeñó un papel determinante. El Grupo Consultivo para la Reconstrucción y Transformación de América Central otorgó a Honduras más de 2 700 millones de dólares de ayuda para llevar adelante el Plan Maestro de

Reconstrucción Nacional. Además, se firmó con el Fondo Monetario Internacional un acuerdo de servicio financiero reforzado de ajuste estructural (SRAE), que facilitó la negociación con el Club de París de un aplazamiento de los pagos por servicio de la deuda oficial y permitió acelerar los desembolsos de organismos internacionales y donantes.

El programa de reconstrucción, cuyos objetivos prioritarios eran reactivar la producción agrícola y rehabilitar la infraestructura dañada, comenzó a ejecutarse a fines de 1998. Así, en 1999 la gestión macroeconómica se encaminó a preservar la estabilidad; sin embargo, en un contexto de significativa expansión de los gastos públicos de capital y de estancamiento de los ingresos, el resultado fue un incremento del déficit fiscal. Gracias a la política monetaria restrictiva y también, en parte, a la importación de alimentos, la inflación fue inferior a la del año precedente; además, la

Gráfico 1  
**HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

relativa abundancia de divisas permitió mantener el régimen de deslizamiento cambiario, puesto en práctica a mediados de 1998, a un ritmo moderado.

Aunque el déficit comercial de bienes y servicios se duplicó con creces –debido al repliegue de las exportaciones y el incremento de las importaciones–, el saldo negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó sólo a una suma equivalente a 3.3% del producto interno bruto; por su parte, las reservas internacionales se incrementaron gracias a la afluencia de créditos externos para la reconstrucción y a un importante ingreso de inversión extranjera directa.

Por razones evidentes, el desastre natural provocó el aplazamiento de las reformas económicas en proceso; aun así, se registraron ciertos avances, sobre todo en cuanto al fortalecimiento institucional del sistema financiero mediante mejoras de la supervisión bancaria y la creación del Fondo de Garantía de Depósitos.

Las previsiones para el año 2000 apuntan a un crecimiento del PIB entre 4% y 5%, una tasa de inflación entre 9% y 11%, y un déficit fiscal que duplicará el registrado en 1999, como consecuencia de los gastos de reconstrucción.

---

## 2. La política económica y las reformas estructurales

El programa económico diseñado para el período 1999-2001 tiene por objeto lograr una rápida recuperación en un marco de estabilidad macroeconómica. El gobierno pretende cumplir esa meta sobre la base de una amplia labor de reconstrucción y restauración, el restablecimiento de la producción agrícola, el estímulo de la actividad del sector privado y la adopción de políticas encaminadas a incrementar el ahorro del sector público.

Para apoyar el programa económico, el 26 de marzo de 1999 el gobierno suscribió con el FMI un nuevo acuerdo SRAE, a fin de propiciar la disposición de los acreedores del Club de París a prestar su asistencia mediante la suspensión de todos los pagos por servicio de la deuda externa durante el trienio 1999-2001 y el alivio de la deuda con el otorgamiento de condiciones más favorables; el nuevo acuerdo también hizo posible acelerar los desembolsos de recursos del Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y otros donantes.

### a) La política fiscal y las finanzas públicas

La declinación de los ingresos fiscales y el fuerte incremento de los gastos determinaron que el déficit fiscal aumentara de 1.1% a 2.9% del PIB. En términos reales, los ingresos corrientes del gobierno central se estancaron –en contraste con aumentos de 20.7% y 12.1% en 1997 y 1998–, debido a los negativos efectos del debilitamiento de la actividad económica, así como a la reforma tributaria implantada en 1998.

El impuesto sobre la renta cayó 23.7% en términos reales, en parte como resultado de la reducción de la tasa marginal de 42% a 25% dispuesta en la reforma tributaria aludida, y en parte a causa de las pérdidas que el huracán Mitch ocasionó en 1998 a empresas que debían pagar impuestos en 1999. Esta caída, y la registrada por los derechos sobre el comercio exterior, fueron parcialmente contrarrestadas por una mayor captación del impuesto general sobre las ventas (14.7%), producto del alza de la tarifa de 7% a 12%, puesta en práctica en 1998. El aumento de los gastos del gobierno central, en tanto, se debió fundamentalmente a la fuerte expansión de los gastos de capital (28%), para costear, como ya se mencionó, las labores de emergencia y reconstrucción tras el desastre natural.

El déficit fiscal se financió totalmente con crédito externo y transferencias internacionales, ya que la política monetaria restrictiva determinó que el financiamiento interno al sector público fuera negativo. Gracias a los convenios suscritos con acreedores del Club de París, los pagos por intereses disminuyeron de 2 310 millones de lempiras en 1998 a 1 650 millones en 1999, y los pagos por amortización de la deuda externa, de 1 600 millones de lempiras a 1 100 millones.

La asistencia internacional ante el desastre provocado por el huracán Mitch se reflejó en el crédito externo obtenido, que aumentó de 2 350 millones de lempiras en 1998 a 5 000 millones en 1999, y también en las transferencias internacionales recibidas por el gobierno central, cuyo incremento fue de 400 millones de lempiras a 1 410 millones.

Cuadro 1  
**HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	3.3	5.6	6.2	- 1.3	4.1	3.7	5.0	2.9	- 1.9
Producto interno bruto por habitante	0.2	2.5	3.1	- 4.1	1.1	0.8	2.1	0.1	- 4.5
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.9	7.3	4.0	- 2.6	6.3	2.0	5.2	0.1	- 2.9
Servicios básicos	2.4	3.4	4.4	- 3.9	9.2	7.0	5.2	3.8	1.4
Otros servicios	0.9	5.3	9.7	- 0.5	3.4	3.4	5.1	6.1	- 0.5
Consumo	2.8	3.5	2.5	- 0.2	1.2	5.4	3.4	5.2	1.9
Gobierno general	- 10.2	12.9	- 9.4	- 5.1	- 2.8	5.3	- 6.6	21.7	10.9
Privado	5.0	2.2	4.4	0.5	1.7	5.5	4.6	3.4	0.8
Inversión interna bruta	17.9	12.4	29.2	7.3	3.0	- 5.9	6.0	2.8	4.7
Exportaciones de bienes y servicios	- 2.0	8.0	- 1.1	- 10.1	13.6	8.1	1.3	0.3	- 9.4
Importaciones de bienes y servicios	6.0	7.5	7.1	1.1	4.0	2.4	- 1.4	5.9	6.7
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	91.2	89.0	92.1	97.3	100.0	96.6	96.4	101.4	104.7
Inversión interna bruta	22.7	24.1	29.0	31.8	31.6	28.6	28.9	28.8	30.7
Ahorro nacional	15.3	14.8	19.2	21.9	27.2	24.3	25.6	28.1	27.9
Ahorro externo	7.4	9.3	9.8	9.8	4.3	4.3	3.3	0.6	2.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	47.4	48.9	50.2	49.2	49.5	52.2	53.1	52.9	55.7
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	4.5	3.8	3.8	2.8	3.7	4.5	3.6	3.5	3.7
Salario mínimo real (indice 1995=100)	107.8	121.3	123.0	105.8	100.0	96.0	102.0	105.4	105.8
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	21.4	6.5	13.0	28.9	26.8	25.4	12.7	15.6	10.9
Precios al por mayor	20.4	9.6	14.0	35.1	21.1	23.0	14.7	9.6	11.3
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (indice 1995=100) <sup>c</sup>	86.9	82.2	90.3	92.1	100.0	92.8	115.4	118.0	110.2
Tipo de cambio nominal (lempiras por dólar)	5.60	5.51	6.50	8.60	9.54	11.71	13.00	13.39	14.21
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (indice 1995=100)	98.1	92.9	103.9	115.4	100.0	101.6	96.2	88.1	85.3
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 213	- 298	- 327	- 351	- 177	- 194	- 183	- 43	- 176
Balanza comercial de bienes y servicios	- 124	- 192	- 320	- 345	- 178	- 212	- 277	- 322	- 743
Exportaciones	1 016	1 041	1 211	1 370	1 735	1 915	2 175	2 475	2 312
Importaciones	1 139	1 233	1 531	1 715	1 913	2 128	2 452	2 797	3 056
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	54	51	135	331	216	297	370	185	473
Balanza global	- 160	- 247	- 192	- 21	39	103	187	141	298
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 67	- 92	105	- 17	- 136	- 174	- 295	- 230	- 474
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	113.9	106.0	110.3	117.9	107.1	101.0	86.0	84.0	87.8
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>g</sup>	20.2	25.0	14.5	14.2	11.5	9.8	7.2	5.6	5.1

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	17.4	17.4	16.9	16.0	18.2	16.6	16.9	18.8	19.1
Gastos corrientes	16.5	16.6	18.4	16.6	15.6	16.0	16.4	15.9	16.3
Ahorro	1.0	0.8	-1.5	-0.6	2.6	0.6	0.5	2.9	2.8
Gastos de capital (netos)	4.3	5.7	8.8	7.2	7.7	5.1	3.4	4.7	6.1
Resultado financiero	-3.3	-4.9	-9.9	-7.1	-4.2	-3.8	-2.9	-1.1	-2.9
Financiamiento interno	-3.3	-2.9	0.9	2.5	-0.3	0.6	0.2	-1.1	-4.1
Financiamiento externo	6.6	7.8	9.0	4.6	4.5	3.2	2.7	2.2	7.1
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	...	109.8	-62.9	79.1	252.4	133.0	82.9	41.8	60.5
Crédito interno neto	2.6	18.1	25.8	28.7	9.4	34.5	24.3	6.4	-4.1
Al sector público	-12.0	-26.6	16.3	14.5	-93.2	...	...	...	...
Al sector privado	10.3	24.8	14.9	24.7	21.1	49.2	42.5	34.3	21.0
Dinero (M1)	16.8	14.3	13.0	37.0	18.3	27.1	33.8	12.7	21.8
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	8.1	28.6	6.1	17.1	21.0	47.3	49.7	19.3	20.8
M2	11.6	22.6	8.8	25.1	19.8	38.5	43.3	16.8	21.2
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas, %)</b>									
Pasivas	...	...	0.9	-7.9	-13.6	-5.7	0.9	4.5	6.9
Activas	...	...	10.3	2.8	-2.0	4.9	9.9	15.0	16.6
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>h</sup>	...	...	9.3	8.6	11.1	13.8	21.1	18.5	19.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de lempiras a precios constantes de 1978.

<sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995.

<sup>d</sup> Porcentajes sobre población en edad de trabajar, total nacional.

<sup>e</sup> Tasa de desempleo abierto, total nacional.

<sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones.

<sup>g</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios.

<sup>h</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio bancario, precio promedio de la venta en billetes.

## b) La política monetaria

En 1999 las autoridades monetarias decidieron mantener la política restrictiva aplicada en los años anteriores, a fin de preservar la estabilidad de los precios y del tipo de cambio, además de tomar medidas para fortalecer institucionalmente el sistema financiero.

Como resultado de una continua acumulación, el saldo de las reservas internacionales se incrementó en 300 millones de dólares en 1999, sin contar los 175 millones de dólares de financiamiento excepcional. Este desempeño reflejó, en buena medida, la intensificación de la política restrictiva que redujo el crédito neto del Banco Central al sector público en su conjunto. En cambio, el crédito al sector privado se expandió 21% en términos nominales.

El Banco Central utilizó las operaciones de mercado abierto como principal instrumento de política monetaria. El encaje legal no experimentó cambios en el

año; sin embargo, el monto de los certificados de absorción monetaria (CAM) colocados en el mercado por el Banco Central se elevó 18.2%. La tasa de interés tanto de los títulos del gobierno central como de los CAM adjudicados mediante subasta pública exhibió una tendencia descendente a lo largo del año. El rendimiento promedio de los títulos a 180 días se redujo de 22% a 13.9%, comportamiento congruente con el descenso de la tasa de inflación.

En cuanto a los agregados monetarios, la liquidez ampliada (M3) aumentó nominalmente 22.3%, el dinero en sentido estricto (M1), 21.8%, y los depósitos en moneda extranjera, 26.1%, con lo que llegaron a representar 29.3% de la liquidez en moneda nacional (M2).

Cabe señalar que en el curso del año algunas empresas suspendieron sus pagos y un banco comercial sufrió una liquidación forzosa. En octubre de 1999 entró en vigencia la Ley Temporal de Estabilización Financiera, en virtud de la cual se creó el Fondo de

Cuadro 2  
**HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	26.0	21.7	17.1	12.7	12.3	14.2	13.5	15.7	13.3	10.6	10.7	10.9	10.9
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	507	530	580	699	731	633	818	871	1 094	1 087	1 258	1 376
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	98.4	97.4	94.9	94.1	91.6	88.3	86.0	86.5	85.3	85.5	85.8	84.5	83.8
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	- 4.7	0.3	2.7	5.2	6.8	3.9	3.3	3.8	4.7	7.4	8.1	7.5	7.0
Activas	2.9	8.1	12.2	16.5	17.8	14.5	14.2	13.6	13.8	17.3	18.0	17.1	17.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

Garantía de Depósitos (FOGADE). El Banco Central elevó el monto del capital mínimo exigido a las instituciones financieras: de 50 millones de lempiras a 100 millones en el caso de los bancos comerciales; de 20 millones de lempiras a 30 millones en el de las asociaciones de ahorro y préstamo, y de 10 millones de lempiras a 20 millones en el de las sociedades financieras.

### c) La política cambiaria y comercial

A pesar de que en el acuerdo SRAE con el FMI se contemplaba intensificar durante 1999 los esfuerzos encaminados a reemplazar el sistema de subastas por un mercado interbancario como medio de determinación del tipo de cambio, el Banco Central mantuvo el régimen de deslizamiento cambiario (*crawling peg*) sobre la base de la relación entre la trayectoria de los precios de Honduras y las de sus principales socios comerciales. Este esquema, que se pone en práctica por medio del Sistema de Adjudicación Pública de Divisas, permitió que el tipo de cambio nominal aumentara gradualmente, lo que significó una depreciación media de 6%, pero el tipo de cambio real tuvo una apreciación de 4.4%.

El gobierno continuó con su programa de desgravación arancelaria, cuya meta es reducir de 18% a 15% el arancel medio aplicado a los bienes de consumo, dentro de un plazo comprendido entre comienzos de 1999 y el año 2000.

En materia de relaciones comerciales, concluyeron las negociaciones entre Chile y los países centroamericanos en su conjunto y se pasó a la etapa de las definiciones bilaterales. Las tratativas con México

llegaron a fin en el 2000; Honduras, conjuntamente con Guatemala y El Salvador, suscribió con México un acuerdo de libre comercio que apunta a una eventual asociación con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC).

### d) La política en materia de deuda pública

Un incremento de 7.4% de la deuda externa llevó su saldo de 4 400 millones de dólares a 4 730 millones. Los pasivos del externos del gobierno central crecieron 12%, de 2 320 millones de dólares a 2 600 millones.

La readecuación de parte de la deuda externa del gobierno central, así como las negociaciones con acreedores del Club de París, que culminaron exitosamente el 13 de abril, se tradujeron en una reducción de 10.5% de los pagos por amortización de la deuda, y de 26% de los correspondientes a intereses. En las negociaciones con el Club de París se obtuvo un alivio nominal de la balanza de pagos equivalente a 440 millones de dólares, el cual se prolongará hasta marzo del año 2002. Además, se logró la concesión de un tratamiento excepcional que permitió un mejoramiento de los términos ya conseguidos en negociaciones anteriores.

En mayo de 1999 se reunió en Estocolmo el Grupo Consultivo para la Reconstrucción y Transformación de América Central; en ese encuentro la comunidad internacional definió las condiciones que regirían la cooperación con los países centroamericanos afectados por el huracán Mitch. Honduras recibió apoyo financiero por casi 2 800 millones de dólares.

En 1999, la deuda interna del gobierno central se situó en 3 280 millones de lempiras. Destaca la



disminución a 990 millones de la tenencia de deuda por parte del Banco Central, reflejo de la política monetaria restrictiva respecto del crédito al gobierno central, y de los bancos comerciales, motivada por la reducción del encaje bancario de 35% a 25%, y de las inversiones obligatorias en valores gubernamentales de 25% a 13%.

#### e) Las reformas estructurales

En el programa económico para el trienio 1999-2001, elaborado con posterioridad al paso del huracán Mitch, se incluyeron las reformas estructurales contempladas para dicho período. Éstas se refieren principalmente a la privatización, la modernización y el incremento de la eficiencia del sector público, así como al fortalecimiento del sistema financiero. Los objetivos esenciales de la privatización son concluir el proceso de

transferencia del control de la Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL) al socio estratégico, traspasar al sector privado la red de distribución de electricidad y dar en concesión la gestión y el mantenimiento de los aeropuertos y los proyectos de obras públicas. En el caso de HONDUTEL estaba programado finalizar la venta en diciembre de 1999, pero el proceso ha sufrido retrasos y ahora se espera que la operación concluya en el primer semestre del año 2000.

En cuanto a la privatización de la red de distribución eléctrica, también hubo demoras, por lo que en octubre se traspasó a una empresa privada sólo la fase de facturación y lectura de los medidores eléctricos. Se estima que el proceso llegará a fin en el curso del año 2000. La licitación de la concesión de los cuatro aeropuertos internacionales también se retrasó, pero igualmente la operación se pudo concluir en el primer trimestre del 2000.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

Como se había previsto, las consecuencias del paso del huracán Mitch en 1998 se hicieron sentir en toda su magnitud durante el año 1999. Aunque la caída de la actividad fue de 1.9%, se espera que la economía se recupere durante el 2000. También se produjo un debilitamiento de la demanda interna, que sólo creció 2.7%; en su evolución sobresale el repunte (4.7%) de la inversión bruta interna, imputable al fuerte aumento de la inversión pública (16%), ocasionado por las labores de reconstrucción, ya que la inversión privada prácticamente se estancó (0.8%), luego de crecer a tasas elevadas en los años anteriores.

Por su parte, el consumo total perdió dinamismo, ya que creció 1.9%, en comparación con 5% en 1998. El consumo privado tuvo un aumento de apenas 0.8%, lo cual denota una disminución de 2.5% del consumo por habitante, en tanto que el consumo del sector público se incrementó en 10.9%. Como consecuencia de las necesidades de reconstrucción y con el fin de suplir necesidades generadas por el desabastecimiento interno, las importaciones aumentaron 6.7%.

Los efectos más graves del huracán se observaron en el sector agropecuario, cuyo producto sufrió una disminución de 8.7%, que se tradujo, a su vez, en una

profunda caída de las exportaciones (-9.4%). En este sector, el cultivo que experimentó los mayores daños fue el banano, con un descenso de 77% de su índice de producción, seguido del plátano (72%), el arroz (53%), el frijol (41%) y el café (11%). Por su parte, la actividad pecuaria decreció 2.8%, y el sector pesquero 1.3%, debido básicamente a la reducción del cultivo de camarones (-4.2%), ya que la producción de langosta aumentó 24% y la de pescado, 1.2%.

Las ramas productoras de bienes que contrarrestaron en parte la caída de la actividad agropecuaria fueron la construcción y la minería, con aumentos de 10.4% y 7%, respectivamente. La industria manufacturera y los servicios básicos crecieron en forma moderada, en tanto que los otros servicios, como el comercio y los bancos, mostraron una disminución de 0.5%.

La producción manufacturera aumentó 2.6%. Sobresalió la elaboración de telas, con un incremento de 27.2%, la fabricación de cemento, con 18%, y la producción de láminas de fibrocemento, con 10.9%. En contraste, se registraron caídas en la producción de varillas de hierro (43%), manteca vegetal (2.9%), cerveza (2.8%) y cigarrillos (0.6%). También se redujo en 13.9% el consumo industrial de electricidad. Por su parte, la actividad de maquila se incrementó en 25%, con un valor agregado equivalente a 12% del PIB. En lo que

respecta al subsector de la construcción, la superficie edificada se amplió 2.3%, como resultado de un incremento de 5.5% de la construcción residencial, su principal componente, apoyada por la de otro tipo de edificación y la comercial, que crecieron 17.7% y 2.1%, respectivamente.

La producción de electricidad se redujo 1% y el consumo, 13%, en tanto que la importación de energía eléctrica tuvo un aumento de 10%. El consumo de electricidad disminuyó en todas las categorías (comercial, industrial, residencial, oficinas públicas y alumbrado público). Las pérdidas por distribución, que siguen siendo cuantiosas, se elevaron 63%.

### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación disminuyó de 15.6% en 1998 a 10.9% en 1999, gracias a la moderada tasa de devaluación, las donaciones de alimentos para suplir el desabastecimiento interno y la política monetaria restrictiva.

La evolución de los precios al consumidor fue descendente a lo largo del año. En enero se registró una tasa de inflación anualizada de 16.7%, que disminuyó hasta 9.3% en julio, para luego subir levemente. El índice de precios de los alimentos se abatió con mayor rapidez que el índice general, con un alza de sólo 4.8%, en tanto que el de precios mayoristas aumentó 11.3%; los productos agropecuarios tuvieron un incremento de 16.2% y los materiales de construcción de 13.7%. El alza de los precios de los productos importados fue de 9.1% y de 12.2% en el caso de los nacionales.

El salario mínimo promedio por jornada ordinaria subió de 38.74 a 42.77 lempiras, lo que equivale a un 10.4%. Como este incremento fue inferior al 11.6% de inflación promedio del año, se tradujo en una pérdida de 1% en términos reales. Entre los empleados del sector público, los médicos obtuvieron un aumento salarial de 30% y los docentes de 20%, en términos nominales.

En Tegucigalpa, la tasa de desocupación abierta descendió de 7% a 5.9%. Sin embargo, el subempleo alcanzó a 22.2% a nivel nacional (28.1% en el medio rural, 15.8% en las zonas urbanas, 14.3% en el Distrito Central y 7.5% en San Pedro Sula). En la actividad maquiladora, por su parte, se crearon más de 14 000 puestos de trabajo en el año; así, el total acumulado de empleos en esta rama industrial superó los 115 000.

### **c) El sector externo**

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevó de 43 millones en 1998 a 175 millones de dólares en 1999. Aunque el saldo negativo de bienes y servicios registró un fuerte incremento, de 530 millones a 900 millones de dólares, el abundante ingreso de transferencias internacionales (725 millones de dólares) evitó que el déficit en la cuenta corriente fuera mayor.

El saldo de la cuenta financiera de la balanza de pagos, que había sido de 190 millones en 1998, subió a 420 millones de dólares en 1999. En esta cuenta destacaron los préstamos al sector público por casi 220 millones de dólares –monto que en gran parte correspondió a créditos para la reconstrucción–, y el ingreso de 230 millones de dólares de inversión extranjera directa.

Las entradas de capital financiaron el déficit de 175.4 millones de dólares en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y también contribuyeron al incremento de 300 millones de dólares de reservas internacionales. También hubo un financiamiento excepcional –175 millones de dólares–, que permitió aumentar los activos de reservas.

El valor de las exportaciones de bienes declinó a 1 850 millones de dólares (2 100 millones en 1998), como consecuencia de retrocesos en las exportaciones: casi 80% el banano, 40% el café, 23% la madera, 42% la carne y 48% el azúcar. Los productos cuyo valor exportado aumentó fueron el tabaco y el zinc entre los tradicionales, y las langostas, los melones, las piñas y los jabones y detergentes entre los no tradicionales. A su vez, el valor agregado de las exportaciones de maquila subió de casi 440 millones de dólares a más de 540 millones de dólares, mientras que el valor de las exportaciones tradicionales disminuyó 46% y el de las no tradicionales casi nada (-0.9%). Las exportaciones a Centroamérica, cuyo valor aumentó 5.2%, representaron 13% de las ventas externas totales.

Las importaciones de bienes ascendieron de 2 340 millones de dólares a 2 560 millones. Las procedentes de Centroamérica aumentaron 3.9% y las del resto del mundo, 10.2%. El incremento de los bienes de consumo, materias primas y bienes de capital importados fue de 8.1% en promedio, excepto los combustibles, que subieron casi 20% por el alza del precio del petróleo.

El índice de precios de las exportaciones disminuyó cerca de 10%, y el de las importaciones tuvo un aumento de 1.1%, lo cual provocó un deterioro de 10.6% de la relación del intercambio.

---

## México

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La tasa crecimiento de la economía mexicana bajó a 3.7%, en comparación con 4.9% en 1998, resultado que, sin embargo, superó lo anticipado a principios del año, ya que en el segundo semestre las condiciones internacionales mejoraron. El sector exportador registró una gran expansión gracias al sostenido dinamismo de la economía de los Estados Unidos, mientras que el ascenso de los precios del petróleo ayudó al fortalecimiento de las finanzas públicas. En cambio, el ritmo de crecimiento de la demanda interna se debilitó, a la par con una ligera recuperación de los ingresos reales y un aumento del empleo. Los mercados financieros recobraron la estabilidad, luego de las turbulencias internacionales de 1998 que persistieron hasta comienzos del año siguiente; la inflación fue en descenso y se moderó el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

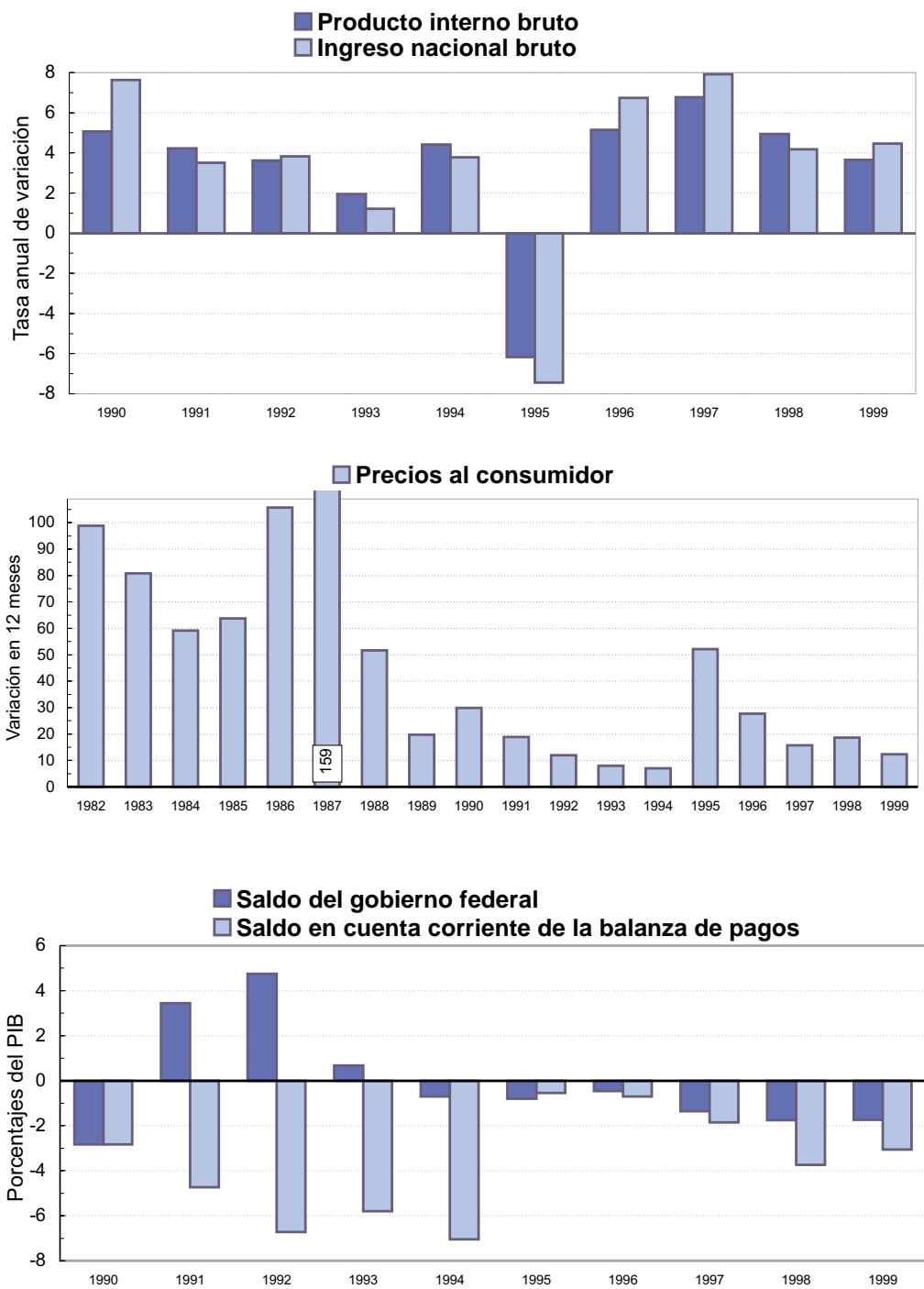
**EL FORTALECIMIENTO** de la economía estadounidense en los dos últimos trimestres del año dio un fuerte impulso a las exportaciones de bienes, en particular a las de la industria maquiladora, que representan ya 47% del total. Debido al considerable incremento del saldo a favor de México en el intercambio comercial bajo el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), la brecha externa se redujo levemente, luego de haberse duplicado con creces en 1998. Además, se continuó registrando una gran afluencia de capitales externos, sobre todo como inversión extranjera directa, gracias a lo cual las reservas internacionales siguieron aumentando hasta alcanzar un nivel sin precedentes. La relativa abundancia de divisas, complementada con una política monetaria restrictiva y el régimen de flotación cambiaria adoptado a partir de 1995, contribuyó a estabilizar el tipo de cambio a partir del segundo trimestre del año, e incluso permitió una significativa apreciación nominal y real del peso durante el resto del año.

También las metas relativas a déficit fiscal se cumplieron, mediante un manejo prudente de las finanzas públicas y los beneficios tributarios resultantes de la fuerte alza del precio del petróleo en la segunda

mitad del año. Aun cuando el saldo de la deuda externa bruta del gobierno federal no varió, la deuda interna bruta tuvo una expansión considerable (33%), sobre todo por el incremento de los valores gubernamentales en circulación, cuyo saldo alcanzó al equivalente de 53 312 millones de dólares a fines de 1999, con un plazo medio de vencimiento de 561 días.

La tasa de crecimiento de los gastos de consumo e inversión se redujo en 1999, aunque tendió a reanimarse en el segundo semestre del año. La de formación de capital fijo disminuyó casi a la mitad, dada la moderación del ritmo de aumento de la inversión privada, luego de los altos niveles registrados en el trienio previo, y la inversión pública retrocedió por segundo año consecutivo al totalizar un monto equivalente a sólo 2% del producto interno bruto (PIB). En menor medida, el consumo, tanto del gobierno como de las familias, también perdió impulso. Cabe notar que, si bien el crédito bancario al consumo siguió deprimido, se continuaron fortaleciendo los mecanismos de financiamiento alternativos, entre los que resaltan el crédito otorgado por los grandes almacenes y los distribuidores de automóviles.

Gráfico 1  
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Persistió la debilidad del sistema bancario nacional. La captación real cayó y el financiamiento real al sector privado se redujo por quinto año consecutivo, lo que afectó sobre todo a las pequeñas y medianas empresas que no pueden recurrir al crédito de los mercados internacionales, como lo hacen las grandes compañías exportadoras. Ante esta situación, las fuentes de financiamiento no bancario siguieron expandiéndose, especialmente los créditos de proveedores y la reinversión de utilidades. Tras una fuerte alza en el primer trimestre, las tasas de interés pasivas nominales tendieron a estabilizarse en torno de 20% a lo largo del año, con una tasa real de 10% en promedio anual. Por su parte, las tasas activas se mantuvieron significativamente elevadas, como reflejo de la escasez de crédito bancario y de los amplios márgenes de intermediación financiera.

A fin de evitar una crisis económica –como ha sucedido regularmente en las proximidades de los últimos cuatro procesos electorales presidenciales– a fines de 1999 el gobierno contrató sustanciosos créditos con organismos financieros internacionales en procura de reforzar la estabilidad del escenario macroeconómico (véase el recuadro 1).

Para el año 2000 se espera un aumento del PIB de 4.5% y una inflación no superior a 10%, así como un déficit público equivalente a 1% del PIB y en cuenta corriente a 3.1%. Los principales riesgos económicos que enfrenta el país se asocian a la incertidumbre del entorno internacional: una brusca desaceleración de la economía de los Estados Unidos, una caída de los precios del petróleo o un rebrote de la volatilidad financiera afectarían negativamente el nivel de crecimiento. Además, hacia mediados de año se percibía nítidamente el impacto sobre las variables financieras que ejercía la incertidumbre derivada del proceso electoral.

En síntesis, el desempeño de la economía de México durante 1999 confirma la acentuada transformación que ha experimentado en los últimos cinco años. El marco macroeconómico ha mejorado notoriamente y la economía se ha convertido en una de las más abiertas al comercio y la inversión internacionales, bajo el liderazgo de un sector exportador muy dinámico. Éste, sin embargo, se limita a un enclave de empresas poco articuladas con el resto del aparato interno y que generan una vasta demanda de importaciones. Ese dinamismo exportador también ha ido acompañado de una mayor segmentación productiva del aparato industrial. Conviven en éste empresas competitivas, típicamente grandes y vinculadas a firmas transnacionales, junto con decenas de miles de pequeños establecimientos, que quedan al margen del desarrollo tecnológico y del financiamiento bancario.

Recuadro 1

**ESCENARIO MACROECONÓMICO:  
1994 Y 2000**

El llamado "blindaje financiero", constituido por cuantiosos créditos contratados con organismos financieros internacionales, tiene por objeto limitar los riesgos de desestabilización económica vinculados al ciclo electoral. Como los indicadores presentados a continuación permiten apreciar, existe ahora mayor estabilidad que hace seis años atrás. Este cuadro se conjuga con la continuidad de la política económica, basada principalmente en la astringencia monetaria, el esquema de flotación cambiaria y las cuentas públicas cercanas al equilibrio, aunque éstas siguen siendo todavía muy dependientes de los ingresos petroleros.

	1994	2000
Ahorro interno (como porcentaje del PIB)	14.7	21.7
Cuenta corriente de la balanza de pagos (como porcentaje del PIB)	-7.0	-3.1
Inversión extranjera directa/déficit en cuenta corriente (en porcentajes)	37.0	71.4
Deuda pública externa neta/exportaciones totales	126.3	54.1
Régimen cambiario	Banda de flotación	Flotación
Vencimientos de deuda pública externa de mercado al año siguiente (en miles de millones de dólares)	33.3	1.6
Reservas internacionales (en miles de millones de dólares)	6.1 <sup>a</sup>	32.7 <sup>b</sup>
Programa de fortalecimiento financiero (en miles de millones de dólares)	-	23.7

**Fuente:** Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

<sup>a</sup> Al 31 de diciembre de 1994.

<sup>b</sup> Al 31 de mayo de 2000

Cuadro 1  
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	4.2	3.6	2.0	4.4	- 6.2	5.2	6.8	4.9	3.7
Producto interno bruto por habitante	2.3	1.7	0.1	2.6	- 7.8	3.4	5.0	3.2	2.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.3	3.4	0.7	3.9	- 6.5	9.1	7.7	5.9	3.7
Servicios básicos	3.0	5.0	3.8	8.1	- 3.9	7.5	9.2	5.7	8.2
Otros servicios	5.1	3.7	2.7	4.3	- 6.7	2.1	6.0	4.3	2.8
Consumo:	4.8	4.3	1.6	4.4	- 8.4	1.8	6.0	5.0	3.9
Gobierno general	5.4	1.9	2.4	2.9	- 1.3	- 0.7	2.9	2.2	1.0
Privado	4.7	4.7	1.5	4.6	- 9.5	2.2	6.5	5.4	4.4
Inversión interna bruta	9.9	13.3	- 0.8	10.3	- 34.8	25.7	24.8	10.2	1.4
Exportaciones de bienes y servicios	5.1	5.0	8.1	17.8	30.2	18.2	10.7	12.1	13.9
Importaciones de bienes y servicios	15.2	19.6	1.9	21.3	- 15.0	22.9	22.7	16.5	12.8
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	99.9	100.0	99.4	98.8	97.4	98.6	99.6	98.8	99.6
Inversión interna bruta	25.6	28.1	27.2	28.8	19.8	23.7	27.9	29.0	28.3
Ahorro nacional	20.7	20.6	20.3	20.5	19.4	23.1	26.1	25.1	25.0
Ahorro externo	4.9	7.5	6.9	8.2	0.4	0.6	1.9	3.8	3.3
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	53.3	53.8	55.2	54.7	55.4	55.4	56.2	56.5	55.8
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	2.7	2.8	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5
Remuneración media real (índice 1995=100) <sup>f</sup>	93.8	100.7	109.7	114.9	100.0	90.1	89.1	91.5	92.4
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios nacionales al consumidor	18.8	11.9	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.6	12.3
Precios al por mayor									
Ciudad de México	15.7	10.7	7.4	7.8	58.1	27.0	13.6	17.3	9.9
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	105.8	105.0	104.9	103.3	100.0	102.8	104.0	100.4	102.3
Tipo de cambio nominal (nuevos pesos por dólar)	3.02	3.10	3.12	3.38	6.42	7.60	7.92	9.14	9.56
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	74.8	69.1	65.8	67.6	100.0	89.0	77.2	77.3	70.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-14 888	-24 442	-23 400	-29 662	-1 577	-2 330	-7 448	-15 726	-14 013
Balanza comercial de bienes y servicios	-9 369	-18 618	-16 010	-20 432	7 753	6 612	94	-8 473	-6 980
Exportaciones	51 556	55 471	61 402	71 184	89 207	106 899	121 702	129 387	148 601
Importaciones	60 925	74 089	77 412	91 616	81 454	100 287	121 608	137 859	155 581
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	22 861	26 187	30 632	12 465	-14 735	6 190	21 447	18 936	18 292
Balanza global	7 973	1 745	7 232	-17 197	-16 310	3 860	13 998	3 210	4 279
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-8 154	-1 173	-6 057	18 398	-9 648	-1 806	-10 515	-2 138	- 592
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	37.2	32.0	32.4	33.2	57.9	47.7	37.2	38.3	36.5
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	12.4	13.6	14.9	10.5	10.6	9.4	7.8	7.0	6.4

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno federal									
Ingresos corrientes	17.0	17.7	15.5	15.1	15.2	15.7	15.9	14.2	14.5
Gastos corrientes	15.0	13.7	13.4	13.3	14.1	14.2	15.2	14.2	14.7
Ahorro	2.0	4.0	2.1	1.9	1.1	1.5	0.7	0.0	-0.1
Gastos de capital (netos)	2.3	2.4	1.8	2.3	1.8	1.9	2.0	1.7	1.6
Resultado financiero	3.4	4.8	0.7	-0.7	-0.8	-0.5	-1.4	-1.7	-1.7
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
<b>Balance monetario</b>									
Reservas internacionales del Banco de México	79.9	7.3	31.8	-57.0	267.5	14.5	64.0	32.0	-2.1
Crédito interno neto	35.6	21.4	11.5	29.2	31.1	-6.8	32.2	10.5	1.0
Al gobierno central (neto)	-2.5	-51.9	...	...	...	...	...	8.6	-7.8
Al sector privado	61.5	47.7	24.3	40.3	-4.8	-29.7	44.2	18.1	-0.5
Dinero (M1)	124.8	14.7	17.9	1.1	2.4	39.6	29.4	16.2	28.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	20.0	24.2	8.1	33.2	55.6	26.1	15.1	23.1	12.0
M2 <sup>i</sup>	47.2	20.4	11.8	22.7	38.7	30.1	19.1	21.6	16.8
Depósitos en dólares	...	...	...	...	85.7	51.4	24.1	38.2	21.1
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas, %)</b>									
Pasivas (a 30 días)	...	...	4.9	5.9	3.3	-7.7	-5.1	-1.8	-6.0
Activas	...	...	11.2	12.5	19.3	1.3	3.1	11.1	7.9
<b>Tasa de interés equivalente en moneda extranjera (a 30 días)<sup>j</sup></b>									
	...	...	15.1	10.5	31.7	24.2	14.1	13.4	9.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de pesos a precios constantes de 1993. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes sobre población en edad de trabajar, áreas urbanas. <sup>e</sup> Porcentajes sobre la población económicamente activa, áreas urbanas. <sup>f</sup> Industria manufacturera. <sup>g</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>i</sup> Incluye depósitos en dólares. <sup>j</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

## 2. La política económica

Tal como ocurrió en el pasado cuatrienio, en 1999 la política económica privilegió la reducción de la inflación, a la vez que administraba, mediante medidas fiscales y monetarias austeras, el límite al crecimiento impuesto por el déficit del sector externo. Tales medidas no se modificaron, a pesar del aumento de la flexibilidad económica asociado al alza del precio internacional del petróleo. En efecto, la recuperación de los ingresos petroleros fortaleció el ahorro público, lo que hizo posible no sólo compensar los costos de la reforma de la seguridad social, de los programas en apoyo de deudores y del saneamiento financiero, sino también incrementar las transferencias de recursos hacia estados y municipios.

El gobierno federal y el Banco de México firmaron con el Fondo Monetario Internacional (FMI) una carta de intenciones en la que se enmarca la contratación de créditos con organismos financieros internacionales y cuyo objeto es hacer frente a eventuales choques financieros. El gobierno se comprometió a profundizar las reformas estructurales que se han venido realizando. Además de los recursos del FMI (4 200 millones de dólares), se obtuvieron créditos del Banco Mundial (5 200 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (3 500 millones) y el Banco de Exportación e Importación (Eximbank), de los Estados Unidos (4 000 millones), así como recursos contingentes del Acuerdo Financiero de América del Norte (6 800 millones).

Cuadro 2  
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto <sup>b</sup> (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	4.6	8.4	7.5	6.6	7.5	4.2	5.2	2.6	1.8	3.1	4.3	5.2	7.9
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	24.6	20.4	18.7	15.7	15.3	15.3	15.9	18.6	18.2	17.4	15.8	12.3	10.1
Exportaciones (miles de millones de dólares)	25.1	27.4	28.2	29.7	28.2	29.9	28.6	30.8	30.1	33.7	35.3	37.6	38.0
Importaciones (miles de millones de dólares)	23.5	26.8	28.5	31.0	30.0	31.0	30.8	33.4	31.2	34.6	36.3	40.0	39.3
Reservas internacionales (miles de millones de dólares)	...	23.8	27.0	28.8	29.4	29.8	28.5	29.7	30.1	30.2	30.9	30.7	34.0
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup> (índice 1995=100)	80.1	78.3	75.2	75.3	74.6	74.6	79.1	81.1	75.7	70.2	68.7	68.4	66.3
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	41.6	39.3	34.4	29.4	22.1	19.5	15.1	16.2	14.8	15.1	22.6	28.5	24.5
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas <sup>d</sup>	-6.3	-5.2	-5.2	-3.6	-2.2	-2.6	-1.1	-1.2	-4.4	-7.8	-6.9	-5.1	-3.5
Activas	1.3	3.4	3.2	4.7	6.1	6.0	13.8	18.4	13.4	5.4	6.3	6.5	7.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de series no desestacionalizadas a precios constantes del país. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones. <sup>d</sup> A 30 días.

### a) La política fiscal y las finanzas públicas

La política fiscal y la monetaria se armonizaron para lograr el objetivo central de abatir la inflación. El gasto se mantuvo en un nivel moderado para acotar el financiamiento y se procuró fortalecer la recaudación. El alza de los precios del petróleo (por encima de lo previsto por el gobierno y pese a su parcial compensación por la baja del volumen exportado y la apreciación del peso), tuvo un considerable efecto sobre las cuentas fiscales y ayudó al cumplimiento de la meta fijada al déficit público (1.1% del PIB), mientras que el superávit primario del sector público ascendió a 2.5% del producto.

El fortalecimiento de la capacidad recaudatoria propició la expansión tanto de los ingresos tributarios como de los percibidos por organismos y empresas públicas (10% y 2.3%, en términos reales, respectivamente), mientras que los ingresos no tributarios disminuyeron 7.6%. El efecto de la mejoría de los precios del petróleo, que se empezó a apreciar partir del segundo semestre, determinó que los ingresos petroleros (31% del total de las entradas presupuestarias) aumentaran 5.2% en el año. Los recaudos tributarios representaron 11.2% del PIB (10.5% en 1998).

El gasto primario ascendió sólo ligeramente, por lo que el dinamismo del gasto total (4.2%) se debió al alza del costo financiero de la deuda (26.4%), que se elevó a 16.3% del gasto presupuestario (13% en 1998). Este



aumento se debió a las altas tasas de interés y a las transferencias de recursos al Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB). El 85% del costo financiero se destinó al pago de intereses y comisiones de la deuda pública y el resto a los programas en apoyo de deudores y de saneamiento financiero de la banca. De acuerdo con su clasificación funcional, 62% del gasto se dirigió hacia áreas de desarrollo social.<sup>1</sup>

El objetivo de la política fiscal del 2000 es volver a generar un déficit público equivalente a 1.1% del PIB. El elevado precio actual de los hidrocarburos<sup>2</sup> confiere cierto margen de acción a las finanzas públicas, en un momento en que los ingresos extraordinarios por desincorporaciones (aeropuertos, industria petroquímica) serán inferiores a los previstos.

### b) Políticas monetaria y financiera

Tal como ocurrió durante el año precedente, en 1999 la política monetaria restrictiva continuó aplicándose rigurosamente. De acuerdo con el programa monetario del Banco de México, se estableció la meta de mantener al menos el monto de activos internacionales netos registrado en 1998 y se fijaron límites trimestrales a la variación de la base monetaria. Según la relación que equipara la base monetaria con la suma de los activos internacionales y el crédito interno netos, se impuso automáticamente una cota a la variación del crédito interno neto del Banco de México. La ampliación de la liquidez, asociada al más alto ritmo de actividad económica (con respecto al estimado en el programa monetario), fue superior a la prevista para el año en su conjunto. El agregado monetario ampliado creció 14.3% en términos reales, en lo que también incidió el efecto precautorio generado entre el público por la incertidumbre ante la transición informática al año 2000.

A principios de año, frente a la persistencia de una situación financiera internacional volátil, agudizada por la devaluación del real brasileño, la política monetaria se tornó más restrictiva. En consecuencia, a mediados de enero la tasa de interés de los Certificados de la Tesorería (CETES) a 28 días ascendió a 33%. A partir de abril las tasas mostraron una relativa estabilidad en torno de 20%, para luego descender a 18% en octubre, al reducirse la inflación y persistir las expectativas de que continuaría declinando. Aún así, las tasas reales se mantuvieron elevadas, a un nivel de 10% en promedio anual.

La circulación de títulos gubernamentales tuvo un considerable incremento, aunque la tenencia por parte de inversionistas extranjeros descendió hasta representar menos de 4% del total en el mercado de bonos gubernamentales (6.5% al cierre de 1998).

El ahorro financiero (M4 menos billetes y monedas) aumentó 6.1% en términos reales, gracias al dinamismo del ahorro de los residentes (7.2%), pues el de los no residentes declinó 19.1%. Los ramos más activos fueron la tenencia de valores gubernamentales por parte de residentes, los fondos de ahorro para el retiro y las captaciones de la banca de desarrollo.

En contraste, las captaciones de la banca comercial disminuyeron 4.5% y el crédito al sector privado no financiero retrocedió 9%, ambos en términos reales. Siguió operando mecanismos de financiamiento extrabancarios, como el crédito de proveedores o el recurso al incumplimiento del pago de préstamos. De este modo, la mayor parte del aparato productivo permaneció al margen del acceso al crédito. Por el contrario, el núcleo de empresas dinámicas (principalmente exportadoras) recibió financiamiento de bancos comerciales del exterior, de bancos oficiales para el fomento del comercio externo (Eximbank), de proveedores y –en el caso de filiales de empresas transnacionales– de casas matrices. La deuda externa del sector privado no bancario subió de 44 762 millones de dólares al cierre de 1998 a 56 000 millones en diciembre de 1999. Las amortizaciones para el año 2000 suman 18 593 millones, de los que 49.9% corresponde a bancos comerciales, 43.2% a acreedores relacionados con el comercio exterior y el resto al mercado de capitales.

La autoridad financiera dispuso nuevas reglas de capitalización y calificación de la cartera crediticia para seguir impulsando el saneamiento financiero de la banca comercial. En septiembre de 1999, el índice de morosidad (cartera vencida respecto de cartera total de créditos) en el sistema bancario alcanzaba a 22.7% (21.1% en diciembre de 1998); la banca comercial y la de desarrollo registraron índices de 32.5% y 3%, respectivamente (30.6% y 2% en 1998), situación que contribuyó a la persistente atonía del financiamiento.

El Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) inició sus operaciones en septiembre y, al mismo tiempo, se comenzaron a canjear los pagarés suscritos por las instituciones de crédito con el extinto Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). A

1 Las áreas de desarrollo social son educación, salud, seguridad social, laboral, abasto y asistencia social y desarrollo regional y urbano. Los otros dos rubros de gasto, según su clasificación funcional, corresponden a actividades productivas y de gestión gubernamental.

2 La previsión original del gobierno para el 2000 era de 16 dólares por barril en promedio, pero ya a mediados de año los analistas estimaban una media de 20 dólares.

finés de 1999, los pasivos del nuevo Instituto ascendían a 722 500 millones de pesos, equivalentes a 16% del PIB de ese año. El pago de intereses reales del IPAB alcanzará a 59 471 millones de pesos en el 2000. El Instituto espera obtener 20 000 millones de pesos de ingresos por venta de carteras de crédito de bienes, y otros 4 500 millones de pesos por concepto de cuotas de los bancos. Los restantes 35 000 millones de pesos provendrán del presupuesto de la Federación.

Impulsado por el desempeño macroeconómico y la expansión del mercado bursátil estadounidense, el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPYC) tuvo un incremento de 80% en 1999, tras una caída de 25% en 1998, lo que significó una ganancia de 60% en términos reales y de 87% en dólares, por la apreciación del peso. Sin embargo, el IPYC registró un declive de 7% entre diciembre de 1999 y principios de junio del 2000.

### c) Política y mercado cambiarios

El régimen de flotación permitió que el tipo de cambio reaccionara oportunamente tanto a la acentuación de la volatilidad internacional en el segundo semestre de 1998 como a la causada por la devaluación del real brasileño en enero de 1999. En efecto, en las primeras semanas del año la paridad nominal repuntó significativamente, aunque al finalizar el primer trimestre había vuelto al nivel observado a fines de agosto de 1998, y ahí se mantuvo durante el resto del año, con algunas ocasionales variaciones de consideración. Como resultado, la apreciación del peso con respecto al dólar fue de 8.3% en términos reales para el año en su conjunto.

En 1999 el Banco de México adquirió 2 225 millones de dólares (800 millones más que en 1998) por la vía del mecanismo de opciones que opera desde hace tres años y permite al instituto central acumular reservas en el marco del esquema de flotación cambiaria.

La considerable disponibilidad de recursos externos –principalmente inversión extranjera directa y en el mercado accionario, así como proveniente de colocaciones de deuda pública y privada en el exterior– propició el fortalecimiento de la moneda nacional. Durante los primeros meses del 2000, la estabilidad del tipo de cambio nominal se mantuvo, apoyada sobre todo por la continuidad de los flujos de capital, principalmente de inversión extranjera directa, lo que se

tradujo en una continua apreciación real del peso hasta fines de mayo. Sin embargo, en junio se inició un episodio de volatilidad vinculado a la cercanía de las elecciones de julio, que incrementó el valor del dólar en 6%. Además, la participación de los inversionistas externos en la tenencia de bonos gubernamentales sufrió una reducción de 100 millones de dólares en abril y de otros 712 millones en mayo. A principios de junio del 2000, el monto total de inversión foránea en valores del gobierno alcanzaba a 1 702 millones de dólares.

### d) Reformas

En diciembre de 1998 el Congreso aprobó parcialmente la propuesta de reformas financieras enviada por el ejecutivo. Fue así que se eliminaron las restricciones a la inversión extranjera en el sistema financiero y se aceptó que se creara el IPAB, para hacerse cargo de los pasivos del FOBAPROA y administrar sus activos. Se aprobó también la incorporación en el presupuesto del gobierno federal de una partida para pagar los intereses de la deuda de este Fondo, que el congreso debe autorizar cada año. Quedaron pendientes las resoluciones sobre: i) el manejo de la política cambiaria por parte del Banco de México; ii) las modificaciones de la condición jurídica de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y de sus funciones de regulación y supervisión del sistema financiero, y iii) la consolidación de la deuda del FOBAPROA con la deuda pública del gobierno federal.

En abril del 2000 el Congreso de la Unión aprobó disposiciones legales que atañen a los procesos de quiebra y contratación de créditos; se espera que estas medidas, orientadas a dar mayor transparencia a la relación entre deudores y acreedores, contribuyan a reactivar el financiamiento de la banca. En virtud de la nueva Ley de Concursos Mercantiles (que sustituye a la antigua Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, vigente desde 1942), disminuirían los costos de los procesos de quiebra, pues la duración de éstos se reduce de seis años a 12 meses y se permite la redocumentación de las deudas en unidades de inversión (UDI) para proteger el valor real de los créditos. Mediante la Miscelánea de Garantías de Crédito, quienes demanden financiamiento podrán presentar como garantía los bienes objeto del crédito, o mercancías que resulten de la producción, además de todo tipo de bienes inmuebles. Asimismo, se crea una figura jurídica para garantizar la ejecución de las garantías en caso de incumplimiento de pago.

### 3. La evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

Como consecuencia de la turbulencia financiera internacional presente desde la segunda mitad de 1998 –y agudizada por la crisis que sufrió Brasil en enero de 1999–, la actividad económica se desaceleró. Sin embargo, un repunte observado a partir del segundo trimestre determinó que el producto aumentara 3.7% para el conjunto del año. Los impulsores del crecimiento fueron el dinamismo de la demanda externa y la recuperación salarial; esta última permitió un crecimiento de 4.3% del consumo privado.

La formación de capital privado se fue recuperando paulatinamente y al cerrar el año registraba un aumento de 5.8%, después de crecer a tasas de dos dígitos en el trienio precedente. El ritmo de incremento de la inversión en maquinaria y equipo disminuyó de 16.8% a 7.1%, con una participación destacada de los bienes importados y una caída de los de origen nacional.

En cuanto a la actividad sectorial, el PIB agropecuario se recuperó en 1999 (3.5%). Varios estados del país sufrieron fuertes lluvias que causaron inundaciones y pérdida de cosechas, por lo que el gobierno asignó 1 194 millones de pesos (125 millones de dólares) para apoyar a los productores y alentar proyectos de inversión y rehabilitación de las empresas afectadas. La producción de granos básicos (maíz, sorgo, frijol, arroz y trigo), así como de las principales oleaginosas, cayó notoriamente en el ciclo agrícola 1998/1999, aunque se estima que se habría recuperado con creces en el siguiente.

La tasa de crecimiento de la industria manufacturera descendió de 7.3% en 1998 a 4.1% en 1999. Los mejores desempeños correspondieron a las ramas vinculadas a la exportación (principalmente productos metálicos, maquinaria y equipo, cuya producción aumentó casi 6%), así como a la industria exportadora de maquila, que se expandió 14.9%. Con excepción de los productos de madera y las industrias metálicas básicas, la actividad de todos los rubros manufactureros mostró avances. Por ejemplo, la producción de la industria automotriz alcanzó a 1.54 millones de vehículos (5.3% más que en 1998); las exportaciones se incrementaron 11.6%, con una participación de 71% del total producido. Las ventas

internas, que en la primera parte del año descendieron, se recuperaron paulatinamente, hasta registrar un incremento anual de 5.9%.

La construcción exhibió un ritmo de crecimiento (4.5%) más alto que el año anterior, gracias a obras privadas. En cambio, la minería retrocedió, en buena medida a causa de las desfavorables cotizaciones en los mercados internacionales. El mayor crecimiento (8.2%) lo registraron los servicios básicos, dado el alto dinamismo del transporte, almacenamiento y comunicaciones, en particular los servicios telefónicos y de telefonía móvil. La rama de electricidad, gas y agua también mostró una tasa de aumento superior a la del año precedente. El resto de los servicios acusó el debilitamiento de la demanda interna, y el ritmo de crecimiento de sus componentes declinó.

En los primeros meses del 2000 el dinámico comportamiento de la economía se mantuvo: el PIB creció 7.8% en el primer trimestre, la tasa más alta en tres años; también se ha percibido una recuperación del crédito al sector privado, un significativo repunte de la demanda interna (por ejemplo, las ventas locales de automóviles aumentaron 30% en los primeros cinco meses del año), y un continuado vigor de las exportaciones. Todo esto permite estimar un crecimiento del producto cercano a 5% para el conjunto del año.

#### b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Después del alto índice (18.6%) exhibido en 1998, la inflación mostró una trayectoria claramente descendente en 1999 y, medida de diciembre a diciembre, llegó a 12.3%, cifra incluso mejor que la meta oficial (13%). En esta evolución influyó en forma determinante el comportamiento de la paridad cambiaria. En efecto, durante los dos primeros meses del año los precios subieron a causa de la depreciación del peso que siguió a la del real brasileño, pero a partir de marzo la inflación se ubicó en torno de 1% mensual, tendencia que se mantuvo incluso en septiembre (0.97%), mes en el que normalmente los precios se elevan por el ajuste de las colegiaturas al inicio del año escolar.<sup>3</sup>

3 De hecho, si se elimina ese efecto, la inflación habría sido de 0.59%, nivel similar al registrado en los cuatro meses anteriores.

La fortaleza del peso inhibió el ascenso de los precios de los bienes comerciables (10.3% en comparación con 14.8% en el caso de los no comerciables), en tanto que el moderado incremento del de productos como frutas y legumbres compensó las mayores alzas de otros precios (tortilla y tarifas telefónicas). La inflación media anual fue de 16.6% en 1999 y el índice de precios al productor subió 15.7%.

En diciembre de 1998 los salarios mínimos tuvieron un aumento de 14% y permanecieron inalterados a lo largo de 1999, por lo que, en términos reales, cayeron 3.5% en el año. En cambio el salario medio manufacturero se recuperó en 1.1% y se calcula que los reajustes otorgados mediante negociaciones contractuales significaron también un importante incremento en términos reales. La disparidad salarial observada refleja los diversos niveles de capacitación laboral e ilustra las tendencias divergentes entre las remuneraciones reales de sectores competitivos, como el manufacturero, y las de sectores rezagados, como el informal, en su mayor parte.

El mercado laboral evolucionó favorablemente. El número de trabajadores permanentes inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social alcanzó a casi 13 millones en diciembre, 6.1% más que en igual mes de 1998. La tasa promedio de desempleo abierto se ubicó en 2.5%, la más baja en 14 años, y en una trayectoria descendente (2.2% en diciembre). El sector más dinámico en cuanto a creación de empleos fue la industria maquiladora (14% de aumento), con lo que se estima que totalizaría casi 1.2 millones de empleados en 1999. En contraste, la ocupación en el sector manufacturero creció sólo 1%. También los niveles de subocupación se moderaron, aunque siguieron siendo altos; por ejemplo, la tasa de ocupación parcial (número de personas que labora menos de 35 horas a la semana, más los desempleados abiertos, con respecto a la población económicamente activa) se situó en 19.1% (21.8% en 1998).

### c) El sector externo

El sector externo arrojó resultados favorables en 1999. Quizás el rasgo sobresaliente en su desempeño, a diferencia de otros años, haya sido la reducción del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, conjugada con una expansión moderada de la economía y un dinámico aumento del comercio externo. En ello incidió la expansión de las exportaciones no petroleras,

si bien las petroleras también mostraron una considerable recuperación. La cuenta de capital mantuvo un sustancial nivel de ingresos por tercer año consecutivo, sustentado especialmente en la inversión accionaria (3 800 millones de dólares comparados con un flujo negativo el año anterior), la emisión de títulos de deuda en el exterior (más de 7 000 millones frente a menos de 100 millones en 1998), y la continuidad de la afluencia de inversión extranjera directa, que superó los 11 500 millones de dólares.<sup>4</sup>

El déficit de la cuenta corriente alcanzó a 14 000 millones de dólares, o 2.9% del PIB (3.7% en 1998), lo que significa que la inversión extranjera directa financió 83% de ese saldo negativo. En ese resultado fue determinante en la reducción del déficit del comercio de bienes y servicios (de 8 500 millones de dólares a menos de 7 000 millones), pues el balance de la renta permaneció prácticamente constante en torno de 13 300 millones y el de las transferencias aumentó apenas, con un total de 6 300 millones.

La baja del ritmo de crecimiento de la economía, el dinamismo de la demanda externa y la recuperación del precio del petróleo fueron fundamentales en la evolución del déficit comercial de bienes, que disminuyó de casi 8 000 millones de dólares a menos de 5 400 millones. El intercambio total de mercancías totalizó 278 000 millones de dólares (de los cuales 49% correspondió a exportaciones), suma equivalente a cerca de 60% del PIB. Pese a la reducción de 14% del volumen exportado, conforme al acuerdo con otros países productores, el valor de las ventas petroleras aumentó 39%, tras la merma de 38% del año anterior. Este incremento fue determinante en el descenso del déficit comercial pues, a diferencia del resto de las exportaciones con alto contenido importado, las petroleras no llevan aparejado un crecimiento de las compras externas. Aun sin considerar el petróleo, las ventas externas de bienes crecieron a una tasa elevada (15.1%), en especial las de manufacturas (15.4%), que representaron 90% del total. Por su parte, la industria maquiladora aportó 47% de las exportaciones de bienes.

La expansión de las importaciones se desaceleró ligeramente en 1999, aunque aún así fue considerable (13.3%). Las de bienes de capital mostraron el más alto dinamismo (18.5%), si bien las de bienes intermedios mantuvieron su mayor peso (77%), como consecuencia de la fuerte vinculación de la economía con el exterior. Las importaciones de manufacturas (94% del total)

4 Un 38% correspondió a nuevas inversiones, 25% a reinversión de utilidades, 24% a importación de maquinaria y equipo por parte de las maquiladoras y 13% a incremento de pasivos con las casas matrices

crecieron 14.4%, lo que se tradujo en un déficit comercial de más de 10 000 millones de dólares en este sector (algo mayor que el de 1998). Esto da una idea del alto grado en que el aparato productivo interno depende de las importaciones, situación que es aún más notoria si se considera el comercio de manufacturas, excluida la maquila, cuyo déficit pasó de 5 000 millones de dólares en 1995 a más de 23 000 millones en 1999.

Hacia fines de año concluyeron las negociaciones para la firma de un tratado de libre comercio entre México y la Unión Europea, que entrará en vigor en julio del 2000. Se espera que esto constituya una plataforma para diversificar el comercio y la inversión, que en la actualidad se encuentran extremadamente vinculados a los Estados Unidos. Este país recibe 88% de las exportaciones de México, aporta 74% de las importaciones y origina dos tercios de la inversión extranjera directa. México continuó siendo el tercer proveedor de bienes en los Estados Unidos, después de Canadá y Japón, con una participación de mercado de 10.7% (10.4% en 1998). Por otra parte, en el primer semestre del 2000 llegaron a buen fin las negociaciones para establecer un acuerdo de libre comercio con el llamado Triángulo del Norte Centroamericano (El Salvador, Guatemala y Honduras). El convenio se suscribirá a fines de junio y entrará en vigor el 1º de enero del 2001, previa ratificación de los respectivos congresos.

Al cierre del primer trimestre del 2000, la cuenta corriente registró un déficit de 4 203 millones de dólares

(4 430 millones a la misma fecha de 1999), y la afluencia de inversión extranjera directa permitía esperar que alcanzara al menos a 10 000 millones de dólares en el año. Las exportaciones y las importaciones crecieron al mismo ritmo (24%) en el primer cuatrimestre del 2000, y para el año se prevé un déficit comercial de 8 500 millones de dólares y una cuenta corriente en torno de -17 000 millones de dólares (3.5% del PIB).

El saldo de la deuda pública externa bruta permaneció prácticamente inalterado en 1999 (poco más de 92 000 millones de dólares). Así, la relación entre la deuda externa neta y el PIB (20%) fue la más baja desde 1993 y en la estructura de pagos la deuda de corto plazo representó menos de 5% del total.

Como parte de su programa de reestructuración de la deuda externa, el gobierno adquirió en el mercado 1 035 millones de dólares en bonos Brady, para lo cual emitió 825 millones de dólares en títulos de deuda nueva. La reducción del saldo de la deuda externa y la recuperación de colaterales sumaron 410 millones de dólares. Por otra parte, se realizaron colocaciones gubernamentales en los mercados internacionales cercanas a los 6 200 millones de dólares, de los que casi 5 200 millones corresponden al gobierno federal y el resto a entidades como Petróleos Mexicanos y Nacional Financiera. Las tasas de interés fueron, en general, menos onerosas que las de 1998 y mayores los plazos (8.5 años en vez de 7.7 años). La colocación de títulos de deuda del gobierno federal ascendió a más de 4 000 millones de dólares en el primer semestre del 2000.

---

## Nicaragua

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1999, el crecimiento de Nicaragua, pese a los daños provocados por el huracán Mitch a fines de octubre de 1998, pasó de 4.1% a 6.9%, con un mejoramiento en el ingreso por habitante de 4.2%. Ante el debilitamiento de la demanda externa y la caída de los precios internacionales de los principales productos de exportación, la expansión se sustentó en el dinamismo de la demanda interna, impulsada por el incremento de la inversión y del consumo, tanto en el sector público como en el privado. El considerable aumento de la inversión fue determinado, en gran parte, por el mayor gasto público que ocasionaron las actividades de rehabilitación y reconstrucción y el desarrollo de proyectos sociales.

**EL BUEN DESEMPEÑO** económico sólo fue posible gracias a la entrada de una gran cantidad de recursos externos (alrededor de 1 000 millones de dólares), que permitieron preservar, en gran medida, la estabilidad macroeconómica, contribuyeron al financiamiento del programa de reconstrucción y facilitaron el cumplimiento de los compromisos de la deuda externa.

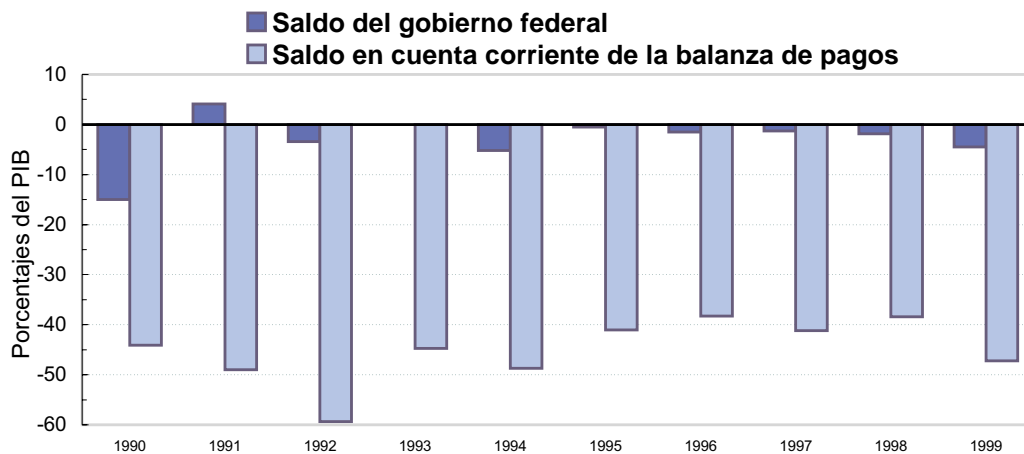
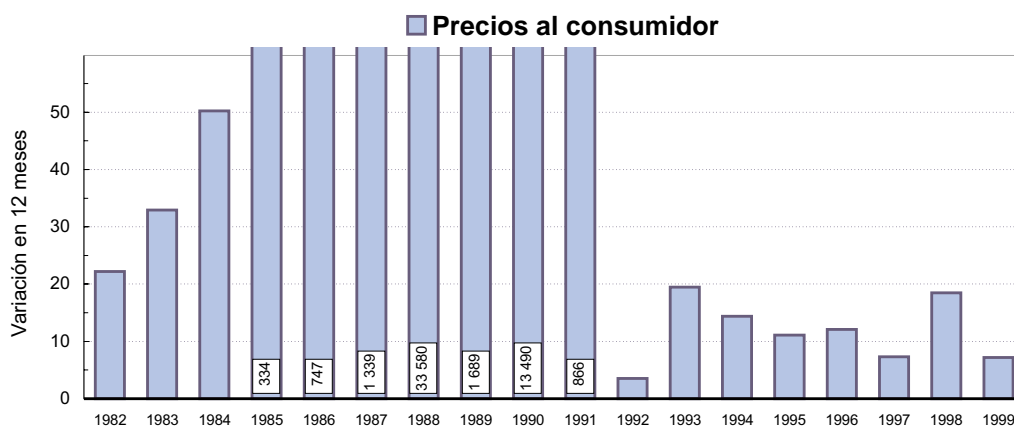
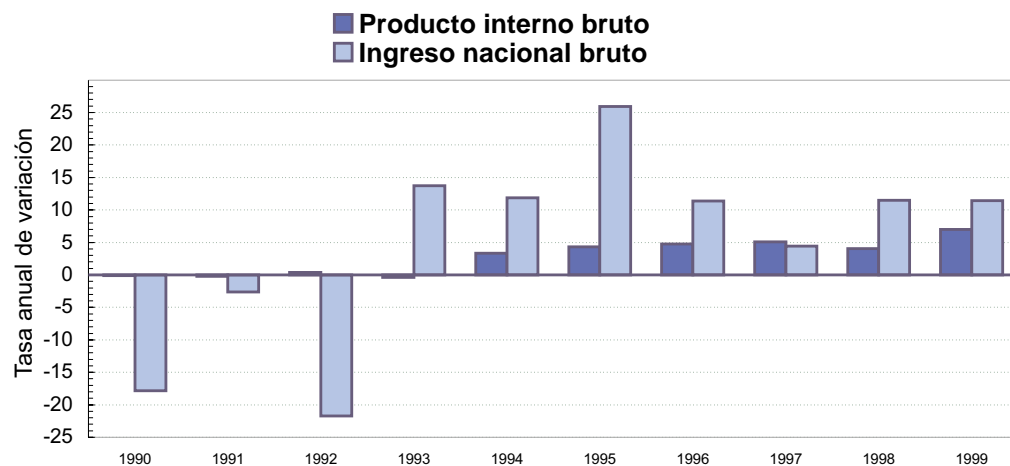
Merced al dinamismo de la actividad económica, a las medidas adoptadas para limitar el aumento del déficit fiscal y a la política crediticia cautelosa, la inflación anual (7.2%) se desaceleró y la tasa del desempleo abierto disminuyó a 10.7%. Con el propósito fundamental de reducir la inflación, la tasa de devaluación anual del tipo de cambio nominal (12%), utilizada en el sistema de minidevaluaciones diarias preanunciadas, se recortó en julio a 9% y posteriormente, en noviembre, a 6%. Durante el año, la demanda real de dinero aumentó significativamente. Al mismo tiempo, mientras que los depósitos en el sistema bancario continuaron creciendo, el crédito al sector privado

registró un importante incremento. Por otra parte, las remesas familiares y los flujos de capital privado mostraron un fuerte crecimiento que apuntaló el proceso de remonetización y el aumento de los agregados monetarios, especialmente de los depósitos en moneda extranjera.

El exceso de demanda interna sobre el PIB originó un considerable incremento de las importaciones, lo que hizo subir el déficit comercial y en cuenta corriente de la balanza de pagos. No obstante, el elevado nivel de las donaciones del exterior, las inversiones extranjeras, el financiamiento del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el aumento de la mora corriente, permitieron financiar casi en su totalidad un déficit en cuenta corriente insostenidamente alto (47% del PIB) y consolidar las reservas internacionales netas.

Aun cuando Nicaragua ha hecho en los últimos años notables progresos en el manejo de su deuda externa, ésta sigue siendo la más elevada de la región centroamericana y su servicio sobrepasa la sostenibilidad de las cuentas fiscales y de la balanza de pagos.

Gráfico 1  
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

Considerando la magnitud de los daños provocados por el huracán Mitch,<sup>1</sup> la política económica se concentró en la implementación de un programa de rehabilitación de emergencia y reconstrucción. Al mismo tiempo, se adoptaron medidas fiscales y monetarias con el propósito de controlar el incremento de la demanda interna y evitar el alza de los precios y un mayor debilitamiento de la posición externa del país.

En la Reunión del Grupo Consultivo para la Reconstrucción y Transformación de América Central, celebrada entre el 25 y el 28 de mayo de 1999 en Estocolmo, Nicaragua obtuvo el compromiso de ayuda financiera por 2 500 millones de dólares para los próximos cuatro años. El apoyo financiero se vinculó a los esfuerzos del gobierno para reconstruir y transformar el país, reducir la vulnerabilidad ecológica y social, enfatizando además objetivos de transparencia, gobernabilidad y participación de la sociedad civil.

Los resultados de la política económica estuvieron, en general, en línea con las metas y los criterios de desempeño acordados con el FMI en el programa reforzado de ajuste estructural para el período 1998-2000. Ello permitió a Nicaragua calificar, en septiembre de 1999, como país elegible para ingresar a la iniciativa del FMI y del Banco Mundial para los países pobres muy endeudados (PPME). Para ello el gobierno debe cumplir una serie de requerimientos, entre los que destacan el diseño de una estrategia contra la pobreza y la adopción de medidas en las áreas de gobernabilidad y transparencia en las transacciones financieras del gobierno.

En 1999 se ha avanzado en la ejecución del programa de reformas estructurales. En el área del sector público se redujo la nómina del gobierno en más de 1 700 puestos de trabajo. Al mismo tiempo, las cuentas de pensión y salud del Instituto Nicaragüense de Seguro Social (INSS) fueron separadas con el propósito de fortalecer las finanzas del sistema de seguridad social e introducir un sistema de administración privada de los fondos de pensiones.

Aunque se registraron algunos atrasos, continuó el proceso de reducción de la participación del sector público en la actividad productiva y de servicios. Se concretó la transferencia de la administración de la

compañía de distribución de petróleo Petróleos de Nicaragua (PETRONIC) a una compañía internacional, y se inició la desincorporación de la Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL), pero la privatización de la Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones (ENITEL) sufrió un nuevo contratiempo. En el marco del proceso de reforma del sistema financiero se completó la venta de 51% de las acciones del Banco Nicaragüense de Industria y Comercio (BANIC) y se fortalecieron las normas prudenciales y la supervisión bancaria, en conjunto con el marco legal del sistema bancario.

### a) La política fiscal

Ante la necesidad de ejecutar un amplio programa de inversión pública, el déficit total del sector público creció de 5.9% del PIB en 1998 a 12.9% en 1999. El incremento del gasto fue financiado con recursos externos provenientes de donaciones (equivalentes a 8.5% del PIB) y préstamos concesionales.

Con el fin de obtener recursos públicos adicionales, se elevaron las tasas del impuesto selectivo al consumo para los productos de la industria fiscal, se incrementaron las tarifas de los servicios públicos básicos y se liberalizaron los precios de los productos derivados de petróleo. Al mismo tiempo, la tasa marginal máxima del impuesto sobre la renta se redujo de 30% a 25%. La presión tributaria, como porcentaje del PIB, disminuyó de 30.1% a 29.5%, acusando los efectos del proceso de desgravación arancelaria. Sin embargo, debido al fuerte aumento de las donaciones recibidas, los ingresos totales del sector público no financiero (SPNF) pasaron de 39% del PIB en 1998 a 42.7% en 1999.

Los gastos totales del SPNF alcanzaron 46.2% del PIB, en comparación con 39.6% en el año anterior. Esta expansión fue el resultado del aumento de los gastos de capital, que llegaron a representar un poco menos de la mitad del total, ya que los gastos corrientes descendieron como porcentaje del PIB, principalmente por la significativa disminución en el pago de los intereses de la deuda externa e interna.

1 Véase, *Nicaragua: Evaluación de los daños ocasionados por el huracán Mitch, 1998*, México, D.F., CEPAL, 1999.



Cuadro 1  
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	- 0.4	0.8	- 0.4	4.0	4.4	5.1	5.4	4.1	6.9
Producto interno bruto por habitante	- 3.1	- 2.1	- 3.3	0.9	1.5	2.2	2.6	1.3	4.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	0.4	- 0.3	1.0	6.6	5.2	6.4	7.0	4.4	9.3
Servicios básicos	3.1	2.0	- 2.0	0.9	5.4	5.2	5.6	4.1	4.2
Otros servicios	- 1.5	0.9	- 1.8	- 0.3	2.9	2.5	2.3	3.6	4.2
Consumo:	8.9	- 2.6	- 3.6	3.9	4.7	2.6	3.2	8.3	6.3
Gobierno general	- 34.1	- 10.9	- 3.3	- 2.7	- 0.4	6.4	- 0.4	0.1	9.6
Privado	37.6	0.0	- 3.6	5.8	6.0	1.7	4.1	10.4	5.6
Inversión interna bruta	15.7	- 1.0	- 14.9	30.5	19.0	6.7	18.0	13.5	39.8
Exportaciones de bienes y servicios	- 15.2	20.2	4.4	2.1	6.4	16.4	22.3	0.2	6.7
Importaciones de bienes y servicios	19.8	4.3	- 10.5	13.9	13.0	9.0	19.8	12.9	19.8
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	73.2	56.9	64.9	69.9	84.3	89.3	88.5	94.8	98.8
Inversión interna bruta	20.3	20.1	17.0	24.3	24.4	28.1	29.1	30.2	39.5
Ahorro nacional	- 32.6	- 45.8	- 33.6	- 26.7	- 16.1	- 5.8	- 7.9	- 8.1	- 3.9
Ahorro externo	52.9	65.9	50.6	51.0	40.5	33.9	37.0	38.3	43.4
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de desempleo abierto	11.5	14.4	17.8	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7
Salario medio real (índice 1995=100)	84.5	100.5	93.3	98.2	100.0	97.9	97.7	104.9	109.4
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	866	3.5	19.5	12.4	10.9	12.1	7.3	18.5	7.2
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	98.3	71.9	81.3	95.5	100.0	88.1	83.9	87.4	81.1
Tipo de cambio nominal <sup>d</sup>	4.27	5.00	5.62	6.72	7.53	8.44	9.45	10.59	11.80
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100) <sup>e</sup>	84.7	85.6	89.7	95.4	100.0	102.2	108.0	107.6	108.7
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 852	- 1 095	- 879	- 893	- 774	- 755	- 834	- 817	- 1 072
Balanza comercial de bienes y servicios	- 492	- 610	- 475	- 477	- 477	- 526	- 719	- 825	- 1 172
Exportaciones	350	309	356	476	590	664	848	830	839
Importaciones	843	919	831	953	1 067	1 190	1 566	1 656	2 011
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	360	- 13	- 95	- 269	97	295	907	588	981
Balanza global	- 492	- 1 108	- 975	- 1 162	- 677	- 460	73	- 230	- 91
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 38	- 11	91	- 85	12	- 53	- 173	31	- 156
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	593.1	585.4	609.5	638.4	543.1	308.9	296.6	296.0	286.4
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>g</sup>	103.6	156.1	117.8	95.7	58.2	42.1	24.9	16.1	16.3

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	19.3	20.3	19.6	20.3	21.5	21.7	24.2	26.2	25.1
Gastos corrientes	23.5	22.1	20.6	21.5	19.2	19.7	19.9	21.2	19.7
Ahorro corriente	-4.2	-1.7	-1.0	-1.2	2.4	2.0	4.4	5.0	5.4
Gastos de capital (netos)	3.3	5.9	6.3	8.8	11.2	10.4	9.9	9.8	17.1
Resultado financiero	4.1	-3.4	0.0	-5.2	-0.5	-1.5	-1.3	-1.8	-4.5
Financiamiento interno	-4.6	-6.1	0.0	-1.2	0.7	-3.6	-0.1	-5.6	-5.1
Financiamiento externo	0.5	9.4	0.0	6.4	-0.2	5.1	1.4	7.5	9.7
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario									
Reservas internacionales netas	449.2	4.1	- 51.6	132.7	- 10.1	185.6	137.0	- 4.5	7.3
Crédito interno neto	2 518.7	56.5	80.3	54.7	51.4	24.9	25.4	50.5	26.4
Al sector público	295.5	794.4	7.9	5.0	- 6.1	- 17.9	18.2	7.3	7.2
Al sector privado	1 659.4	21.8	49.8	33.7	26.6	- 8.2	39.8	45.3	39.9
Dinero (M1)	850.8	16.4	- 4.4	36.9	16.3	26.8	30.7	18.1	18.7
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	808.0	39.9	48.7	99.4	24.7	29.9	75.7	17.8	30.0
M2	841.8	21.1	7.9	56.9	19.7	28.1	50.1	18.0	24.4
Depósitos en dólares	770.5	55.3	70.8	77.6	59.8	61.3	57.2	35.3	18.7
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %) <sup>h1</sup>									
Pasivas (cuentas de ahorro)	...	...	- 7.2	3.8	0.0	0.0	2.0	- 1.9	- 0.9
Activas (corto plazo)	...	...	0.0	11.6	7.9	7.5	9.7	7.8	9.8
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>j</sup>	...	...	22.6	10.4	9.8	10.9	11.2	10.6	10.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de córdobas nuevos a precios constantes de 1980. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> 1990, miles de córdobas por dólar, a partir de 1991, córdobas oro por dólar, tipo de cambio oficial. <sup>e</sup> Del tipo de cambio oficial. <sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>g</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>h</sup> No incluyen los efectos de la cláusula de mantenimiento de valor en dólares que afectan a las captaciones y colocaciones bancarias. <sup>i</sup> Se calculó el promedio simple entre los mínimos y máximos de la banca estatal y la banca privada. <sup>j</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

El nivel del ahorro corriente del SPNF fue similar al registrado el año anterior (8.4% del PIB), mientras que el ahorro primario en la cuenta corriente (11.6% del PIB) mostró una reducción de dos puntos porcentuales con relación a 1998. En este contexto, el aumento de los gastos de capital del sector público determinó que el déficit global del SPNF, sin considerar las donaciones, pasara de 4.2% del PIB en 1998 a 11.9% en 1999.

## b) La política monetaria

En 1999, los principales objetivos de la política monetaria fueron la contracción de los activos internos netos del Banco Central –de acuerdo con la meta de incremento de las reservas internacionales netas– y el descenso de la inflación.

Los instrumentos de política monetaria favorecieron la expansión de la base monetaria (66.7%) a través de la reducción (de 17% a 16.25%) de la tasa del encaje legal en respuesta a la mayor demanda de crédito, y de la redención neta de títulos de deuda del Banco Central. Las pérdidas cuasifiscales del Banco Central, ocasionadas por el costo financiero de los Certificados Negociables de Inversión (CENI), constituyeron también un factor de expansión monetaria. Las presiones sobre la base monetaria fueron contrarrestadas por las transferencias de recursos del SPNF al Banco Central, de manera que los activos internos netos del instituto emisor registraron una contracción, que, junto con el aumento de la demanda de circulante, permitió una acumulación de reservas internacionales.

Cuadro 2  
**NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	9.2	9.5	9.3	7.3	10.9	14.1	12.5	18.5	12.0	8.2	13.6	7.2	14.6
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	319	242	378	378	364	359	350	414	514	488	510	47.1
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	106.0	108.1	108.6	109.3	108.9	106.5	108.7	106.2	107.4	109.7	109.3	108.6	108.1
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	0.6	2.2	1.2	3.9	1.6	- 2.3	- 1.3	- 5.6	- 3.9	1.0	- 1.5	1.0	- 1.8
Activas	8.3	9.8	8.8	12.1	11.4	7.0	8.9	4.1	6.8	12.0	8.6	11.7	8.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

La liquidez global de la economía se expandió (20.7%) en todos sus conceptos, continuando así el sostenido proceso de remonetización. El elevado porcentaje de dolarización manifiesto en los agregados monetarios ha permitido que esta expansión no sea inflacionaria. A fines de 1999, el saldo de los depósitos en dólares representaba casi 65% de la oferta total de dinero.

El crédito bancario al sector privado aumentó 39.9%, favoreciendo a los sectores comercial (42.1%), agrícola (24.9%) e industrial (12.6%). En 1999 las tasas nominales de interés no registraron cambios significativos, pero el descenso en el ritmo de la inflación determinó su aumento en términos reales y elevó el margen de intermediación encareciendo aún más los costos financieros.

### c) La política cambiaria

Con el propósito fundamental de reducir la inflación, la tasa de devaluación anual del tipo de cambio nominal (12%), utilizada en el sistema de minidevaluaciones diarias preanunciadas, se recortó en julio a 9% y posteriormente, en noviembre, a 6%. A raíz de la profundización de la indización de los precios al tipo de cambio nominal, se espera que el menor ritmo de deslizamiento conllevará una reducción en el nivel de los precios.

A fines de diciembre, el tipo de cambio nominal mostró una devaluación interanual de 10.3%. Al mismo tiempo, el índice de tipo de cambio efectivo real con los Estados Unidos reflejó una depreciación real de 2.5%.

### d) Las reformas estructurales

En el marco de la política de apertura a los mercados internacionales, Nicaragua firmó en octubre el Tratado de Libre Comercio entre los Gobiernos de Centroamérica y el Gobierno de Chile, cuya ratificación bilateral quedó pendiente. Este tratado se suma al Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos Mexicanos y la República de Nicaragua, en vigor desde julio de 1998, y a la firma, en conjunto con los demás países centroamericanos, del acuerdo de libre comercio con la República Dominicana, cuya entrada en vigencia en 1999 se postergó debido a que las dos partes no han intercambiado aún los instrumentos de ratificación.

Se aprobó la Ley de Incentivos para la Industria Turística de la República de Nicaragua, que clasifica el turismo como una actividad de interés nacional y otorga importantes incentivos fiscales a las personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, que contribuyen al desarrollo de este sector.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

A pesar de los daños provocados por el huracán Mitch a fines de octubre de 1998, de la caída de los precios de los principales productos de exportación y del fuerte repunte del precio del petróleo, en 1999 la economía nicaragüense mostró una fuerte recuperación, que se tradujo en la mayor tasa de crecimiento de los años noventa (6.9%). Este resultado se debe, en gran parte, al significativo incremento de la demanda interna (13%) pública y privada, tanto de inversión (39.8%) como de consumo (6.3%).

El crecimiento económico se sustentó en el mayor gasto público ocasionado por las actividades de reconstrucción y desarrollo de proyectos sociales, el ascenso de la inversión extranjera directa, la expansión crediticia, la reducción del desempleo y el alza de los salarios nominales, así como en las mayores remesas familiares recibidas de los nicaragüenses residentes en el exterior, que contribuyeron a la elevación del poder de compra interno ante la disminución de la tasa de inflación interna y las reducciones del deslizamiento cambiario. Al mismo tiempo, cabe mencionar que el turismo se ha convertido en la segunda fuente generadora de divisas, alcanzando 125 millones de dólares.

Las actividades secundarias registraron el mayor dinamismo al crecer 14% y contribuir con 54% al incremento del PIB. Esta evolución obedeció principalmente al marcado crecimiento del sector de la construcción (53.4%) y la producción del sector minero (28.9%) aunque se expandió a una tasa inferior a la registrada en el año anterior. El producto generado en las manufacturas aumentó sólo 3.3% y reflejó principalmente el incremento de la producción de bebidas, productos químicos, papel y productos de papel, así como de algunos productos derivados del petróleo y minerales no metálicos (sobre todo de cemento). Cabe apuntar que varias empresas, en su mayoría pequeñas y medianas, se vieron obligadas a reducir su producción o cerrar sus operaciones, provocando una disminución en el valor agregado de algunas ramas importantes, entre las que destacan alimentos, cigarrillos, detergentes, jabones, empaques, textiles y cuero elaborado. Los principales factores que determinaron esta evolución fueron el alto costo del financiamiento bancario, el elevado nivel de la carga impositiva, el incremento de los precios de los combustibles y de las tarifas de los servicios públicos

básicos, así como con la reducción del techo arancelario para los bienes finales.

La producción del sector minero continuó creciendo a una tasa elevada (28.9%), por el aumento en la producción de la minería no metálica, sustentado en la mayor demanda de materiales para construcción. Esto compensó en gran parte la racionalización de la extracción de oro y plata ante la caída de los precios en los mercados internacionales.

A pesar de los bajos precios internacionales de la mayoría de los productos agropecuarios y de los problemas productivos ocasionados por los daños causados por el huracán Mitch, la tasa de crecimiento del sector primario (4.8%) aumentó 1.3 puntos porcentuales con respecto al año anterior. No obstante, cabe señalar que tal resultado fue ocasionado casi en totalidad por el incremento de la producción agrícola (7.8%) ante el virtual estancamiento del sector pecuario y la caída del valor agregado de la actividad pesquera (7.6%).

Con excepción del café, que se benefició del programa de renovación de cafetales ejecutado a inicios de los años noventa, en el ciclo agrícola 1998/1999 la producción de los demás rubros de exportación mostró un notable descenso. En cambio, la producción de granos básicos registró un acentuado crecimiento. Sin embargo, considerando las estimaciones para el ciclo 1999/2000, se espera una producción récord de café (1 700 000 quintales) y aumentos en la producción de maní, ajonjolí y caña de azúcar. Al mismo tiempo, se anticipa un menor crecimiento de la producción de granos básicos a causa de las pérdidas provocadas por la entrada tardía de la época de lluvias y los ataques de plagas y roedores.

Las pérdidas provocadas por el huracán Mitch y la persistente carencia de recursos financieros para superar las limitaciones tecnológicas contribuyeron, en gran medida, al estancamiento del sector pecuario. El aumento de las exportaciones de ganado en pie y los incrementos en la producción de leche y la actividad avícola compensaron sólo ligeramente la disminución considerable del faenamiento de ganado vacuno, que se reflejó en una menor producción de carne.

La caída registrada en el valor agregado de la actividad pesquera fue ocasionada principalmente por los efectos del huracán Mitch sobre la infraestructura productiva y el hábitat de algunas especies marinas, que incidieron en una menor captura de pescado y camarón de cultivo.

Por su parte, el conjunto de las actividades de servicios, que generó 43.5% del PIB, creció 4.2%. Durante el año, el comercio, que aumentó 6.3%, aportó por sí solo 16.1% al crecimiento global de la economía. Repuntes significativos en el valor agregado se registraron también en transporte y comunicaciones, servicios financieros y vivienda.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

En 1999 la tasa promedio de inflación arrojó una variación de 11.2%, cifra inferior al 13% experimentado en 1998. Al mismo tiempo, la tasa de inflación interanual (7.2%) fue inferior a la meta establecida a inicios del año (10%), y supone una significativa disminución con relación a la registrada en el año precedente (18.5%). La contracción en el deslizamiento cambiario, los esfuerzos por regular la liquidez primaria y la continuación de la política de desgravación arancelaria, junto con los resultados positivos en la producción de los bienes agrícolas que forman parte de la canasta básica, explican, en gran parte, la tendencia a la moderación de los precios.

La reducción de los precios de los alimentos y bebidas compensó, en cierta medida, los aumentos que se observaron en los demás rubros a causa de los incrementos en los precios de los combustibles y de los materiales de construcción, así como de los ajustes tarifarios de los servicios públicos básicos.

El dinamismo de la economía y la desaceleración de la inflación determinaron el crecimiento del salario promedio real a nivel nacional (4.3%). Los salarios mínimos legales, que habían permanecido constantes desde noviembre de 1997, fueron revisados y actualizados en agosto por la Comisión Nacional de Salario Mínimo, incluyéndose por primera vez la Zona Franca Industrial "Las Mercedes".

La evolución del mercado laboral mantuvo un ritmo positivo. El alto ritmo de crecimiento experimentado por la economía del país determinó la reducción de la tasa de desempleo, de 13.2% en 1998 a 10.7% en 1999. No obstante, la tasa de subempleo (12.3%), medida en unidades equivalentes de desempleo abierto, aumentó en casi un punto porcentual. A la generación de empleo contribuyó principalmente su fuerte crecimiento en el sector construcción (39.4%).

#### **c) El sector externo**

El déficit comercial de bienes aumentó de nuevo significativamente (40.6%), al caer las exportaciones (5.1%) mientras que las importaciones mantuvieron una elevada tasa de crecimiento (21.6%). Como porcentaje

del PIB, la brecha comercial externa pasó de 38.1% a 50.2%. El resultado fue un mayor déficit en cuenta corriente, que alcanzó 1 072 millones de dólares y equivalió al 47% del PIB, pese al aumento de las transferencias unilaterales privadas del exterior (que pasaron de 200 a 300 millones de dólares), y al hecho de que el déficit en la cuenta de servicios y renta se mantuvo prácticamente al mismo nivel.

El considerable crecimiento registrado en la cuenta de capital y financiera, incluyendo el mayor financiamiento obtenido en el marco del programa de ajuste estructural acordado con el FMI y el aumento de la mora corriente, compensó casi totalmente el elevado déficit en cuenta corriente. Al mismo tiempo, las reservas internacionales netas registraron una importante consolidación.

Las exportaciones fob de bienes alcanzaron 543.8 millones de dólares, frente a los 573.2 de 1998, a causa de la importante reducción de las exportaciones tradicionales (9%) que provocó la disminución de las ventas de café (22%), azúcar (7.6%), banano (30.4%), camarón (10%) y oro (6.2%). Este resultado fue el producto de los estragos del huracán Mitch y de la contracción de la demanda mundial, que generó una caída de los precios internacionales.

Por su parte, las importaciones de bienes cif ascendieron a 1 845.7 millones de dólares, 23.7% mayores que las del año anterior. El esfuerzo de reconstrucción incidió de manera importante en este aumento, así como la continuación de la desgravación arancelaria, los bajos precios internacionales, el incremento de la inversión y el sostenimiento de los niveles de consumo. Los crecimientos más destacados se observaron en los rubros de bienes de capital e intermedios, que constituyen la base para la reactivación económica. El precio promedio del barril de petróleo se ubicó por encima de los 25 dólares, lo que representa un alza de alrededor de 45% con relación al de 1998.

Por otra parte, el proceso de desgravación arancelaria prosiguió conforme al programa establecido en 1997, determinando un techo arancelario de 10%, un piso de 0% y un arancel efectivo promedio de 7%. Además, se adoptó la cláusula de salvaguardia sobre el régimen arancelario y aduanero centroamericano, del que se espera permitirá nuevos avances en el proceso regional de integración económica. En este sentido, se implementaron medidas de protección en el caso de algunos productos como arroz, maíz amarillo, sorgo, bebidas gaseosas y cervezas, como parte de un impuesto equivalente a los incentivos otorgados en el resto de los países del área.

Finalmente, cabe señalar que, en el contexto de una disputa limítrofe, la Asamblea Nacional adoptó en diciembre la Ley Creadora de Impuesto a los Bienes y Servicios de Procedencia u Origen Hondureño y Colombiano, que impuso un arancel de 35% a los productos importados que proceden de esos países.

A fines de 1999, el saldo de la deuda externa pública alcanzó 6 498.9 millones de dólares, lo que significó un incremento de 211.8 millones de dólares en relación con el saldo registrado en 1998. Del total, los acreedores bilaterales representaban 62.6%, los multilaterales 33.3%, la banca comercial 3.7% y los proveedores el 0.4% restante. El servicio contractual de la deuda externa fue de 262.4 millones de dólares. De este monto, 168.2 millones

de dólares correspondieron al servicio efectivamente pagado, de los cuales 94.1 millones de dólares fueron amortizaciones y 74.1 millones de dólares intereses. Cabe destacar que en 1999 se pagaron 44 millones de dólares menos que en 1998 gracias al diferimiento de pago otorgado por el Club de París y la banca comercial española (46.1 millones de dólares), así como a las condonaciones de deuda realizadas por diferentes acreedores bilaterales (94.6 millones de dólares). Para cubrir los requerimientos de financiamiento externo, la política del gobierno se ha orientado principalmente a la contratación de préstamos en términos altamente concesionales (hasta 40 años de plazo, con 10 años de gracia y con una tasa anual máxima de 3%).

---

## Panamá

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1999, el ritmo de crecimiento de la economía panameña se desaceleró a 3.2%, luego de haber registrado aumentos superiores a 4% en los dos años precedentes. En este desempeño influyó la caída, por segundo año consecutivo, de la demanda externa, sobre todo de la proveniente de la región latinoamericana, lo que causó un profundo descenso de las reexportaciones de la Zona Libre de Colón. El fuerte dinamismo de la demanda interna se moderó, en parte por el efecto del proceso electoral y el cambio de autoridades gubernamentales, que se tradujo en una contención del gasto público y en la gestación de un breve lapso de incertidumbre. La economía mantuvo su tradicional bajo nivel inflacionario; se logró reducir el déficit fiscal, aunque persistió, por segundo año, un elevado déficit de cuenta corriente en la balanza de pagos. Un hecho de gran transcendencia para el proyecto modernizador del país fue la culminación, en diciembre, del proceso de entrega al gobierno panameño de activos e instalaciones del Canal de Panamá por parte del gobierno estadounidense.

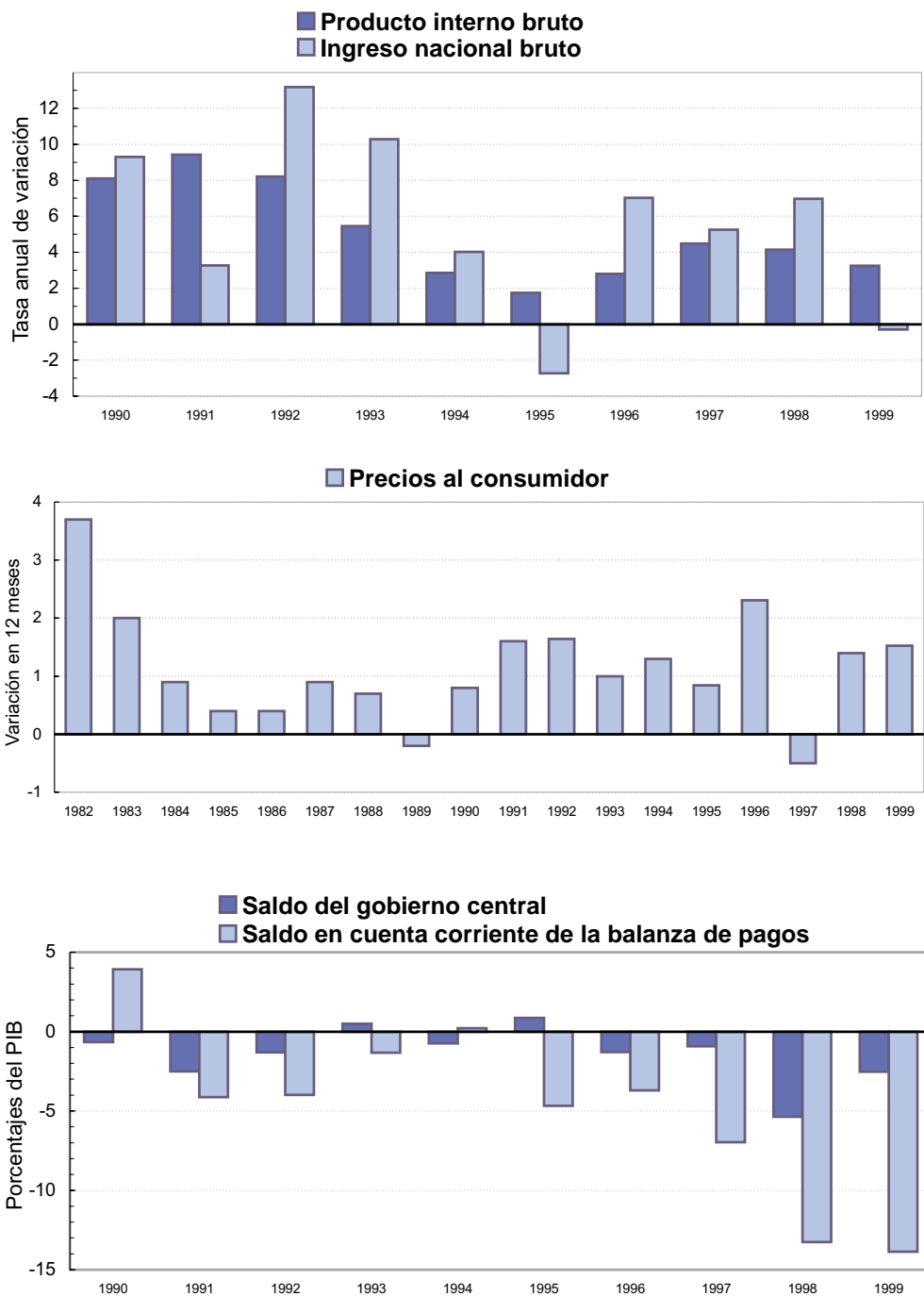
**LAS REEXPORTACIONES** de la Zona Libre de Colón, una de las actividades de mayor aporte al valor agregado, mostraron un crítico retroceso al declinar las compras de Colombia, Ecuador y Venezuela, países que figuran entre sus principales clientes y que atravesaron una difícil situación económica. Esto también debilitó las operaciones externas del Centro Bancario Internacional, aunque esto fue compensado por el aumento de la actividad bancaria interna. Entre otros servicios internacionales, el prestado por el Canal de Panamá registró un crecimiento muy pausado; en cambio, las operaciones del sistema portuario de transbordo de contenedores, el más importante de América Latina, continuaron expandiéndose en forma sostenida.

La formación de capital, que había crecido notablemente el año anterior (15.8%), se moderó al concluir importantes proyectos de inversión pública y

privada, sobre todo en la red vial, las comunicaciones y la infraestructura social. También el consumo privado registró una tasa de aumento mucho menor que en años anteriores, sustentada por el impulso inercial de la creación de empleos, así como por el incremento de los ingresos reales y del crédito al consumo personal.

Excluyendo la pesca, el producto del sector agropecuario creció al recuperarse, por una parte, la producción de banano, que había registrado una fuerte caída el año anterior y, por la otra, la de granos básicos, sobre todo de arroz. En contraste, la actividad pesquera cayó de forma abrupta debido al descenso de la captura de pescado y camarón, este último por efecto de una plaga viral. La generación de electricidad de fuentes hidráulicas tuvo un crecimiento notable, luego de la sequía del año anterior. Asimismo, siguieron expandiéndose los modernos servicios de telecomunicaciones. El dinamismo de la industria de la

Gráfico 1  
**PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.



construcción se redobló como resultado de la realización de obras viales y de infraestructura, varias de las cuales concluyeron en el año, pero también gracias al avance de diversas edificaciones privadas en el sistema portuario y en los ámbitos hotelero y comercial.

La culminación del proceso de traspaso del Canal de Panamá al gobierno panameño por parte de las autoridades estadounidenses tuvo importantes consecuencias para la economía del país, sobre todo porque se dejaron de generar ingresos por la venta de servicios a los contingentes militares y sus familiares establecidos en la Zona del Canal. En cambio, el

desarrollo productivo de instalaciones y áreas recuperadas del Canal, mediante diversos proyectos de inversión nacional y extranjera, apuntan al fortalecimiento de la vocación del país como proveedor de servicios internacionales modernos.

Se prevé para el año en curso un crecimiento del producto interno bruto que podría situarse entre 3.6% y 4.1%, impulsado por las inversiones privadas en marcha y la reanimación de la demanda de las economías de América Latina. El programa económico del nuevo gobierno contempla sostener el esfuerzo de saneamiento del déficit fiscal, reducir el nivel de la deuda externa y continuar el proceso selectivo de privatizaciones.

---

## 2. La política económica y las reformas estructurales

En un año marcado por las elecciones y el cambio de gobierno, la política económica se concentró en la reducción del déficit del sector público no financiero (SPNF), el cual había aumentado el año anterior a 3% del PIB a raíz del mayor gasto público en inversión. Esto motivó la suspensión de los desembolsos bajo el acuerdo de servicio ampliado del Fondo Monetario Internacional (FMI), suscrito a fines de 1997. La estrategia de reestructuración de la deuda externa siguió aplicándose, y en el ámbito comercial se dispuso, en forma selectiva y temporal, un alza de las tarifas arancelarias para la importación de rubros agropecuarios sensibles. Hacia principios del 2000, el nuevo gobierno dio a conocer las directrices fundamentales de lo que serán las nuevas prioridades de la política económica.

### a) La política fiscal

En 1999, el déficit del SPNF bajó de 3% a 1.2% como proporción del PIB, mientras que el correspondiente al gobierno central disminuyó de 5.4% a 2.5%. La desaceleración del gasto público fue más acentuada en el último trimestre del año, lo que facilitó el logro del objetivo de reducir el desequilibrio financiero. A esto también contribuyó la expansión de los ingresos tributarios y de la Caja de Seguro Social, así como el positivo desempeño de las entidades descentralizadas.

Los ingresos tributarios se elevaron 9.7%, gracias a los esfuerzos administrativos por mejorar el cumplimiento de las obligaciones tributarias. El impuesto sobre la renta creció 27.5%, principalmente en lo correspondiente a la llamada renta jurídica, que

reflejó los resultados del pago de impuestos por parte de las empresas de energía eléctrica y de telecomunicaciones, recientemente privatizadas. Los ingresos corrientes se fortalecieron gracias a las contribuciones adicionales de la Autoridad del Canal del Panamá y la percepción de intereses provenientes del Fondo Fiduciario para el Desarrollo, creado con el producto de la venta de empresas estatales realizada en años anteriores.

Los gastos corrientes fueron inferiores a los de 1998, hecho atribuible a la reducción tanto de los gastos de funcionamiento del aparato gubernamental como de los aportes del gobierno central a la Caja de Seguro Social, no obstante el aumento del pago de intereses sobre la deuda externa (17.3%). También disminuyeron los gastos de capital (-5.7%), según lo programado a comienzos del año, tras alcanzar a 6.2% como proporción del PIB en 1998.

El déficit del gobierno central se financió en parte con recursos externos, incluida la colocación de bonos por 500 millones de dólares en los mercados de capitales, y en parte mediante la emisión de valores gubernamentales en el mercado local.

El saldo positivo que el sector público mantiene en el Banco Nacional de Panamá registró un aumento. El Fondo Fiduciario para el Desarrollo ascendió a un total de 1 317.7 millones a raíz de la venta tanto de bienes recuperados en el área del Canal como de la mitad de las acciones de la empresa nacional de energía eléctrica. Estos recursos están colocados en bancos locales y extranjeros en depósitos a plazos y bonos cuyo rendimiento anual es de 5.25%.

Cuadro 1  
**PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	9.4	8.2	5.5	2.9	1.8	2.8	4.5	4.1	3.2
Producto interno bruto por habitante	7.3	6.2	3.5	1.0	0.0	1.1	2.7	2.4	1.6
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	13.0	10.5	8.8	3.3	2.0	- 1.0	4.3	5.4	0.3
Servicios básicos	0.3	1.2	1.6	4.9	7.4	6.3	4.3	5.5	13.2
Otros servicios	7.6	10.7	4.3	4.4	0.1	3.6	5.0	4.2	2.7
Consumo:	17.1	3.3	3.8	- 1.8	- 2.8	8.2	12.6	12.7	3.9
Gobierno general	8.7	- 8.0	2.8	- 0.4	4.6	3.4	7.0	4.5	1.4
Privado	19.7	6.4	4.1	- 2.2	- 4.7	9.5	14.0	14.7	4.4
Inversión interna bruta	10.5	38.6	13.8	14.3	10.8	6.1	1.1	11.9	2.9
Exportaciones de bienes y servicios	39.4	- 8.4	- 10.4	- 3.4	9.8	- 9.3	12.7	- 4.5	- 10.5
Importaciones de bienes y servicios	47.2	- 6.5	- 9.1	- 3.4	9.0	- 3.8	17.2	5.9	- 7.2
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	92.3	96.5	101.1	102.0	97.3	101.4	102.0	104.5	100.7
Inversión interna bruta	18.1	23.2	25.1	27.8	30.3	31.3	30.2	32.3	32.2
Ahorro nacional	18.4	24.2	28.6	31.5	30.5	30.2	25.5	20.5	15.5
Ahorro externo	- 0.3	- 1.0	- 3.5	- 3.6	- 0.2	1.1	4.7	11.8	16.7
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	57.5	60.2	60.4	60.7	61.7	60.6	61.5	62.2	62.8
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	16.0	14.7	13.3	14.0	14.0	14.3	13.2	12.7	11.9
Salario mínimo real (índice 1995=100)	92.7	91.3	102.0	100.6	100.0	104.3	103.1	105.9	109.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	1.6	1.6	0.9	1.4	0.8	2.3	- 0.5	1.4	1.5
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (Índice 1995=100) <sup>c</sup>	82.2	104.0	106.8	110.1	100.0	101.3	103.4	103.3	105.9
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 241	- 264	- 96	16	- 369	- 302	- 604	- 1 212	- 1 333
Balanza comercial de bienes y servicios	- 31	- 67	- 13	89	- 157	- 120	- 343	- 846	- 813
Exportaciones	5 408	6 330	6 714	7 449	7 610	7 382	8 304	8 023	6 888
Importaciones	5 439	6 397	6 728	7 359	7 768	7 501	8 646	8 869	7 700
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	- 87	80	- 213	- 378	32	566	945	749	1 185
Balance global	- 328	- 184	- 308	- 362	- 337	264	341	- 463	- 148
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 148	116	- 93	- 106	- 75	- 297	- 610	103	- 185
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB) <sup>g</sup>	63.3	53.4	48.2	47.4	49.8	62.2	58.3	56.6	56.3
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	5.9	3.5	3.9	2.3	3.6	0.4	- 1.4	- 1.9	- 2.2

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	18.5	18.3	18.7	17.7	18.6	18.6	18.2	18.2	19.9
Gastos corrientes	15.9	18.0	16.1	16.3	16.1	17.6	17.4	19.7	18.3
Ahorro	2.5	0.4	2.5	1.4	2.5	1.0	0.8	-1.5	1.6
Gastos de capital	5.1	1.7	2.1	2.1	1.8	2.4	2.4	4.7	4.2
Resultado financiero	-2.5	-1.3	0.5	-0.7	0.9	-1.3	-0.9	-5.4	-2.5
Financiamiento interno	0.1	1.6	-0.1	0.7	-0.9	1.3	0.9	5.4	2.5
Financiamiento externo	2.4	-0.3	-0.4	0.1	0.5	-0.2	-1.8	...	...

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de balboas a precios constantes de 1982. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa. <sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>g</sup> Se refiere a la deuda externa contractual del sector público, no incluye ajustes por fluctuaciones monetarias. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios.

Al 31 de diciembre, la deuda pública total bruta alcanzó la suma de 7 543 millones de dólares, equivalente a 78.5% del PIB, de la cual 5 412 millones corresponden a deuda externa (56.3% del PIB), y 2 131 millones (22.2% del PIB) a deuda interna. Los pasivos externos se elevaron 4.5% con respecto al saldo del año anterior, a causa de la contratación de préstamos y la emisión de bonos globales por 500 millones de dólares.

### b) La política crediticia y el Centro Bancario Internacional

Las dificultades económicas que atravesaron los países sudamericanos ejercieron un considerable impacto negativo en las operaciones del Centro Bancario Internacional. Sin embargo, este efecto fue más que compensado por el considerable incremento de las operaciones internas, lo que hizo posible que los activos totales del Centro Bancario registraran un leve ascenso.

Se registró un retroceso de los depósitos recibidos del exterior (-4%), y también de los créditos externos del Centro Bancario (-16.5%). En contraste, aumentaron tanto los depósitos (7%) como el crédito dirigido al mercado interno (13.6%). Sobresale el incremento del crédito destinado al consumo personal, que alcanzó a 36% (en 1998 se había elevado 40%). También tuvo una expansión considerable el financiamiento canalizado al rubro hipotecario (14.5%), mientras que el crédito concedido al sector comercial aumentó 8.4%.

Las alzas de las tasas de interés en los mercados internacionales aparentemente no incidieron en el mercado panameño, dada la relativa abundancia de recursos crediticios. La tasa de interés para depósitos a

tres meses plazo, por ejemplo, se redujo levemente, a 6.52%; las tasas activas promedio sobre préstamos a corto plazo para el sector comercial se mantuvieron casi sin variaciones (9.93%), las aplicadas a los créditos a la industria bajaron levemente y en el caso de los créditos personales registraron un aumento marginal.

El nuevo gobierno prorrogó por cinco años más la política crediticia preferencial para el rubro hipotecario, medida destinada a fomentar la construcción de viviendas para la población de ingresos medios y bajos. La existencia de una abundante oferta de fondos crediticios suscitó una activa competencia entre los bancos comerciales por canalizar recursos hacia este sector. La tasa de interés del crédito hipotecario, de 9.75% en promedio, resultó levemente inferior a la del año precedente.

En el sistema financiero continuó la paulatina adecuación del capital bancario a los criterios establecidos en los acuerdos de Basilea, a la vez que se sometió a debate la aplicación de nuevos estándares de liquidez para los bancos y la normativa sobre los créditos dirigidos a grupos relacionados. Por otra parte, están en estudio aspectos relacionados con el riesgo y las tasas de interés en el mercado panameño.

### c) La política comercial

Tras la toma de posesión, la nueva administración gubernamental elevó temporalmente las tarifas de importación de algunos productos agropecuarios catalogados como sensibles. El alza de las tarifas, que por cierto no rebasó los límites permitidos por la Organización Mundial del Comercio (OMC), tiene por

finalidad facilitar la preparación de los productores locales para enfrentar la competencia externa, y entró en vigor a comienzos del 2000. Las partidas arancelarias objeto de esta medida incluyen productos como jamones, sal, repollo, zanahorias, apio, aceites y margarinas.

Se paralizaron las negociaciones con México y Chile, cuya concreción, si bien llegó a alcanzar cierto grado de avance, también había encontrado serios obstáculos, pero se continuó llevando adelante las tratativas sobre un acuerdo comercial con los países centroamericanos y el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

#### d) Las reformas estructurales

El nuevo gobierno ha descartado la venta del Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacional (IDAAN), por lo que el único proyecto que queda es ofrecer en concesión el aeropuerto internacional de Tocumen. Se está debatiendo, en cambio, la posible venta de las acciones remanentes (49%) que el Estado conservó en su poder de la empresa de telecomunicaciones Cable & Wireless, así como de las de generación y distribución de energía eléctrica. Por otra parte, en 1999 continuó ejecutándose el programa de venta de los activos reintegrados del Canal de Panamá, a cargo de la Autoridad de la Región Interoceánica (ARI).

### 3. La evolución de las principales variables

En el desempeño de la economía durante 1999 sobresale el dinamismo de la demanda interna, no obstante la atenuación que mostró luego de su auge en el bienio anterior. La exportación de servicios internacionales, como ya se ha mencionado, sufrió un debilitamiento como consecuencia del escaso vigor de la demanda proveniente de las economías sudamericanas. En la expansión del consumo incidieron factores como el incremento de la tasa de ocupación y del salario real, las liquidaciones del personal ocupado en las bases militares y el aumento del crédito personal de consumo. En cuanto al gasto en inversión, durante el año se concluyeron importantes proyectos de inversión pública y privada, sobre todo en obras de infraestructura, pero continuaron otros de desarrollo portuario y comercial.

#### a) La actividad económica

El ritmo de crecimiento del sector de los servicios, que aporta cerca de 60% del PIB total, disminuyó en 1999, en parte por la influencia de la sustancial caída del nivel de actividad de la Zona Libre de Colón (-14.5%). Como se señaló, las dificultades financieras de los principales clientes del área latinoamericana (Colombia, Ecuador y Venezuela), determinaron una baja de la demanda en la Zona; esto afectó a las importaciones y reexportaciones, además de repercutir en las actividades comerciales, que descendieron alrededor de 3.4%.

Sin embargo, las ramas del transporte y las comunicaciones registraron un sostenido crecimiento

(10.8%) durante el año. Aunque las operaciones del Canal de Panamá, que se cuentan entre las más relevantes, mostraron una tasa de aumento relativamente moderada (1%), el nuevo sistema portuario nacional continuó expandiendo sus servicios de consolidación, transbordo y redistribución de mercaderías. El movimiento de carga alcanzó a 19.3 millones de toneladas, lo que supone un aumento de 45% respecto del año anterior.

La ampliación de las comunicaciones, por su parte, siguió adelante en forma acelerada como resultado de la difusión de la telefonía móvil y otras actividades afines. Los servicios de intermediación financiera también mantuvieron un alto ritmo de expansión (10.4%), gracias a las operaciones de crédito bancarias en el mercado interno. En cambio, las actividades relacionadas con el turismo exhibieron un modesto dinamismo, afectadas por el pobre desempeño de la Zona Libre de Colón.

Por otra parte, el PIB generado en el sector de los bienes prácticamente se estancó. La pesca sufrió un retroceso de 29.3% provocado por la reducción de la captura de pescado y de la producción de camarones de cultivo (-46.5%), esta última afectada por el síndrome de la mancha blanca (*white spot syndrome*, WSS). Por su parte, el producto manufacturero cayó 4.6% como consecuencia de los problemas que enfrentaron las ramas alimentaria, de prendas de vestir y de productos químicos; el incremento registrado por otras actividades, como la refinación de petróleo y la producción de materiales de construcción, no lograron invertir la tendencia descendente.

En cambio, excluida la pesca, el sector agropecuario exhibió un importante repunte (6.9%) gracias a la recuperación (28.8%) de la producción y las exportaciones de banano, principal rubro de la oferta agrícola, luego de que en 1998 éste fuera afectado por una huelga de larga duración y condiciones climáticas adversas. Los cereales también mostraron un mejor desempeño, con incrementos de 9% del producto del arroz, 4.2% del sorgo y 5% del frijol. También siguió creciendo el subsector de las actividades avícolas (5.3%).

El producto de la industria de la construcción se elevó 12%, casi el doble de la tasa registrada en 1998, gracias a las edificaciones comerciales, hoteleras y habitacionales emprendidas por el sector privado, así como a la continuación y conclusión de obras públicas de infraestructura de servicios sociales de salud y la red vial urbana, así como trabajos en la carretera panamericana. Sin duda, también dio impulso a esta industria la decisión gubernamental de continuar impulsando el programa de fomento de la construcción de viviendas destinadas a la población de ingresos medios y bajos mediante subsidios a la tasas de interés hipotecario.

El subsector de la electricidad, el gas y el agua registró un crecimiento de 20.6%, tras haber declinado 4.7% el año anterior. El considerable repunte de la generación de energía eléctrica de origen hidráulico y la correspondiente caída de la proveniente de fuentes térmicas, luego de la grave sequía del año anterior, dieron lugar a un considerable aumento del valor agregado en la producción de electricidad. El consumo comercial de energía, con mucho el más importante, se elevó 8.7%, mientras que el residencial y el industrial se acrecentaron 4.2% y 7%, respectivamente.

### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación, medida de diciembre a diciembre, alcanzó a 1.5% en 1999, tasa casi idéntica al 1.4% del año anterior. Los rubros de alimentos y bebidas, que tienen la mayor ponderación en el índice, registraron un alza de 1.6%, al igual que los alquileres, los combustibles y la energía eléctrica. En cambio, se elevaron por encima del promedio los cuidados médicos y los servicios de salud (4.3%), el transporte y las comunicaciones (3.1%) y el rubro de esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza (2.4%). Registraron bajas los precios de los muebles y accesorios eléctricos (-2.6%) y del vestido y el calzado (-0.6%).

Los precios al por mayor exhibieron un aumento superior al del consumo: 2.7% en promedio anual y 6.8% de diciembre a diciembre. Esto se debió en gran medida

al alza de los precios de las importaciones (6%), entre las que se incluye el petróleo; el incremento de la cotización internacional de este último se trasladó parcialmente a los precios al consumidor.

La generación de empleo continuó creciendo en forma sostenida en 1999. De acuerdo con la encuesta de hogares, el número de puestos de trabajo tuvo un incremento de 2.8% entre agosto de 1998 y el mismo mes de 1999. El mayor aumento se produjo en la región metropolitana (3.2%). De esta manera, la tasa de desempleo en esta región se redujo de 16% a 13.8% en el período mencionado, aunque se estima que el dinamismo de la generación de empleo se debilitó en la segunda mitad del año a causa de la desaceleración de la actividad económica y el cambio de autoridades gubernamentales.

Las remuneraciones, asimismo, tuvieron incrementos importantes: 4.3% nominal en la rama del comercio mayorista, y 9.2% en la del minorista. Otros servicios, en los que se incluyen diversas actividades terciarias, exhibieron un aumento de 10.5%, en promedio. La baja inflación que tradicionalmente ha registrado Panamá determinó que estas alzas salariales adquirieran una importante magnitud real.

### **c) El sector externo**

Por segundo año consecutivo, la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un saldo negativo de gran magnitud en comparación con los registros de períodos anteriores. El déficit alcanzó a 1 332.7 millones de dólares, cifra 10% superior a la de 1998 y equivalente a 14% del PIB. En el contexto de la economía panameña, cuyo sistema monetario está dolarizado, el aumento del déficit de cuenta corriente fue la contrapartida obligada del aumento de los flujos de capitales externos –inversión extranjera directa y créditos del exterior–, al operar el mecanismo automático de incremento de los gastos de consumo e inversión.

El comercio de bienes arrojó un saldo deficitario de 1 397.8 millones de dólares, monto ligeramente superior al del año precedente. En contraste, el saldo del intercambio de servicios, tradicionalmente positivo, se situó en 585 millones de dólares, 11.5% superior al de 1998. Los movimientos de renta, determinados en gran medida por el pago y recepción de intereses del sistema bancario, registró un saldo neto negativo de 684 millones de dólares, resultado en el que influyó el retroceso de la recepción de intereses del exterior, reflejo de la caída de las operaciones de la banca internacional.

El valor de las reexportaciones de la Zona Libre de Colón (ZLC) bajó a 4 853 millones de dólares, 18.7% menos que el año anterior. Por su parte, las

importaciones realizadas por la ZLC sumaron 4 052 millones de dólares, lo que denota una disminución de 23.8% respecto del valor alcanzado en 1998. Este comportamiento obedece tanto al efecto de la reducción de los precios de los productos adquiridos en los países asiáticos –a causa de las devaluaciones cambiarias ocurridas en el año– como a la caída de la demanda regional. No obstante, las operaciones ajustadas de la ZLC mostraron un saldo positivo de 1 058.1 millones de dólares.

Las exportaciones de origen interno prácticamente se estancaron, con un total de 707 millones de dólares, cifra apenas 0.2% superior a la de 1998. Hubo fuertes retrocesos en rubros importantes, como camarones frescos y congelados, harina de pescado, café, azúcar y diversas frutas tropicales. Aumentaron las ventas de banano, luego de tres años de marcada declinación, así como las de cueros y pieles de vacuno y derivados del petróleo (157.7%).

El valor cif de las importaciones ingresadas al mercado nacional creció 2.9%, situándose en 3 516 millones de dólares. El comportamiento de los diversos

renglones de importación fue muy heterogéneo. Por una parte registraron alzas importantes los alimentos y las bebidas, los productos minerales y los de la industria química; en cambio, sufrieron considerables bajas las importaciones de productos agrícolas, materias plásticas y caucho, textiles y sus manufacturas. Las compras de bienes de capital, en particular, descendieron 5.8%, principalmente por la declinación de las adquisiciones de equipo de comunicaciones y transporte. En contraste, las compras de petróleo crudo se elevaron 63.6%, en parte por el alza de los precios internacionales de este producto, y en parte por el aumento de la actividad de refinación.

La inversión extranjera, luego de haber alcanzado cifras superiores a los 1 000 millones de dólares en el bienio anterior, como resultado de la privatización de las empresas nacionales de telecomunicación y de energía eléctrica, tuvo un saldo de sólo 22 millones de dólares en 1999. Esta suma engloba 149 millones de dólares por incremento de la inversión en diversas empresas, 328.6 millones por utilidades reinvertidas, y -457.5 millones por los registros contables a que dio lugar la transferencia de activos del Canal de Panamá.

---

## Paraguay

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Una leve recuperación del crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 0.5% en 1999 no pudo evitar una caída del producto per cápita por cuarto año consecutivo. Así, la economía paraguaya terminó la década de 1990 con un crecimiento promedio de poco más del 2%, un punto porcentual menor que el de la década anterior.

**EL REPUNTE** del sector agrícola en 1999, después de su estancamiento durante el año anterior, fue la principal fuente del pequeño crecimiento. Un nuevo aumento récord de la producción de soja acompañado por buenas cosechas de otros productos agrícolas compensó la baja que experimentó la cosecha del algodón. En menor medida, la producción de algunos servicios básicos como la electricidad, transporte y telecomunicaciones ayudó a sustentar el signo positivo en el crecimiento. Estas dos variables contrarrestaron una importante caída (9%) del crecimiento del sector de comercio, el cual fue afectado principalmente por una reducción del comercio informal<sup>1</sup> y de la comercialización del algodón. En la primera de ellas influyó la política de restricción aplicada por Brasil al ingreso de los productos reexportados del Paraguay al mismo tiempo que disminuía su poder de compra por efecto de la devaluación del real.

Esta menor actividad comercial redujo los ingresos tributarios del gobierno el cual aumentó sus gastos acrecentándose así su déficit a 3.5% del producto. En cambio, el déficit en cuenta corriente permaneció al mismo nivel del año anterior dado que una baja de las importaciones similar a la de las exportaciones previno el ensanchamiento de la brecha comercial. Cuantiosos flujos de capital provenientes de ingresos por

colocaciones de bonos del Tesoro Nacional respaldados por el gobierno de la provincia china de Taiwán en el mercado internacional y de inversión extranjera directa coadyuvaron a financiar con holgura el déficit en cuenta corriente y facilitaron, a partir del segundo semestre de 1999, el manejo de la política económica que se proponía reactivar la economía.

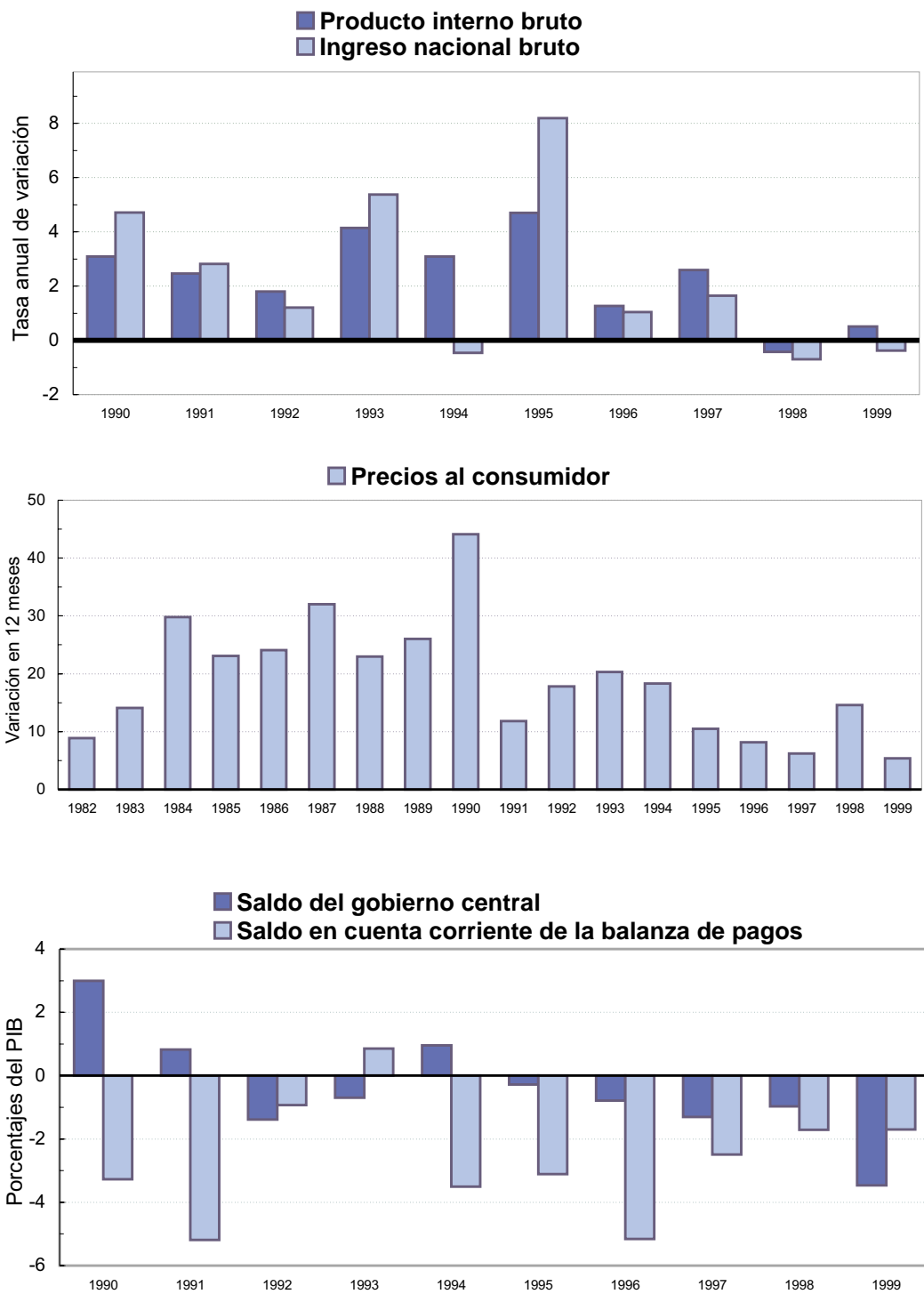
Pese al crecimiento del producto, aumentaron tanto el desempleo abierto total como el urbano dada la menor actividad de sectores de uso intensivo de mano de obra como son el comercio y la producción del algodón. La mejor oferta de otros productos agrícolas para el consumo nacional incidió en la reducción de la inflación a 5.4%.

Factores internos y externos dan indicios de un entorno más favorable para el año 2000. Se espera que se mantenga el crecimiento del sector agrícola y un repunte de la demanda de las exportaciones paraguayas de sus socios comerciales en el Mercosur, cuyas economías se recuperarían. Además, se estima que mejorarían los precios internacionales de los principales productos de exportación del Paraguay, la soja y el algodón. Se espera que el tipo de cambio se establezca después de un alza en el primer trimestre. La inflación acumulada en los seis primeros meses del año de 5.5% refleja los efectos de ajustes en los precios de los combustibles, un alza del salario mínimo y alzas estacionales de algunos productos.

---

1 Este comercio informal consiste en la importación de productos que son vendidos exentos de impuestos en el territorio nacional a turistas que, a la vez son comerciantes procedentes en su mayoría de Brasil, y quienes posteriormente los reexportan a su país.

Gráfico 1  
**PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.



## 2. La política económica

En la primera mitad de 1999, tanto la política monetaria y cambiaria como la fiscal mantuvieron el carácter austero que prevalecía durante el año anterior. Por un lado, la política monetaria y cambiaria tuvo como objetivo preservar la estabilidad del tipo de cambio, dado que el guaraní enfrentaba ataques especulativos desde el año anterior. Por tal motivo, el Banco Central del Paraguay (BCP) intervino inicialmente vendiendo divisas en la mesa de cambio para luego acompañar esa medida con operaciones de mercado abierto a fin de defender el guaraní, dado que el nivel de las reservas internacionales no le permitía seguir interviniendo tan activamente en la mesa de cambio. Frente a esta crítica situación, la autoridad monetaria se propuso buscar capitales externos para prevenir una crisis de balanza de pagos. Por otro lado, el Ministerio de Hacienda también siguió una política austera en el primer semestre condicionada por una falta de financiamiento, perspectivas de escasos ingresos tributarios que acompañaban el bajo nivel de actividad comercial y rígides presupuestarias de los gastos.

Esta necesidad de financiamiento pudo satisfacerse a principios del segundo semestre mediante la colocación de bonos del Tesoro Nacional en el mercado internacional, con el respaldo del gobierno de la provincia china de Taiwán, equivalentes a 5% del producto interno bruto lo que proporcionó alivio tanto a la política monetaria como la fiscal. Esta nueva inyección de divisas atenuó las perspectivas de depreciación de la moneda y permitió a la autoridad monetaria reducir las tasas utilizadas en sus colocaciones de mercado abierto. Por su parte, la autoridad fiscal pudo reactivar sus postergadas inversiones de capital y el nuevo gobierno que asumió desde el segundo trimestre pudo implementar una política más expansiva para reactivar la decaída economía. Sin embargo, estas políticas dirigidas a la reactivación no alcanzaron a manifestarse en plenitud durante 1999 y se espera que tengan mayor efecto durante el 2000.

### a) La política fiscal

El déficit del gobierno central se expandió a su nivel más alto de la década de 1990 (3.5% del PIB)<sup>2</sup> propiciado por un importante aumento de los gastos de capital, dirigidos a promover la recuperación de la decaída coyuntura económica. Esta expansión fue posible gracias a un financiamiento externo de 6% del producto provenientes en su mayoría, de colocaciones de bonos en el mercado internacional y préstamos oficiales internacionales, durante el segundo semestre de 1999. Además, esta entrada de capital extranjero permitió aumentar los depósitos del sector público en el Banco Central del Paraguay.

Los ingresos totales del gobierno central permanecieron prácticamente estancados. La menor actividad del comercio interno y externo redujo las recaudaciones tributarias, especialmente las generadas por el impuesto al valor agregado (IVA), y los ingresos arancelarios que cayeron 30% medido en porcentaje del PIB. Esta merma en los tributos fue compensada por un aumento de los ingresos no tributarios que incluyen los pagos de regalías de parte de las represas binacionales de Itaipú y Yacyretá.

La expansión de los gastos públicos de 16% (variación del porcentaje del PIB) se debió básicamente a mayores gastos de capital y un aumento de las transferencias corrientes. Los primeros corresponden a las inversiones de capital físico financiadas directamente por los recursos externos y los segundos en su mayoría al pago de pensionados. El resto de los gastos corrientes aumentó levemente, pero cabe señalar que los pagos por servicios personales siguen representando el grueso de los gastos (40%) y aumentaron 4.5% en términos del producto.

El sector público no financiero también finalizó el año con un abultado déficit de 3.2% del producto pese a una mejora de dos puntos porcentuales del PIB en los resultados de las empresas estatales. Tanto las entidades

2 Desde 1997, los resultados fiscales se calculan utilizando los gastos devengados. El déficit del gobierno central en valores de caja equivale a 2.3% del PIB. De igual forma representa el déficit más amplio de la década.

Cuadro 1  
**PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	2.5	1.8	4.1	3.1	4.7	1.3	2.6	- 0.4	0.5
Producto interno bruto por habitante	- 0.4	- 0.9	1.4	0.4	2.0	- 1.4	- 0.1	- 3.0	- 2.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	0.4	0.8	4.0	0.6	5.9	0.4	3.1	0.6	2.1
Servicios básicos	6.8	6.0	8.1	11.7	9.1	4.4	3.7	2.2	9.1
Otros servicios	4.1	2.2	3.5	4.1	2.5	1.5	1.8	- 2.1	- 3.5
Consumo:	3.7	7.2	5.3	8.5	8.1	2.4	3.1	- 0.7	- 3.6
Gobierno general	20.0	7.8	5.3	3.9	12.1	10.0	2.0	0.7	3.7
Privado	2.1	7.2	5.3	9.1	7.6	1.6	3.2	- 0.8	- 4.5
Inversión interna bruta	8.6	- 6.5	2.3	4.5	7.1	- 0.1	- 2.0	- 4.7	- 3.8
Exportaciones de bienes y servicios	7.4	- 4.1	39.6	14.5	8.7	- 11.6	- 5.9	- 7.2	- 27.0
Importaciones de bienes y servicios	14.5	4.1	31.6	23.4	14.4	- 6.1	- 4.0	- 7.0	- 27.1
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	100.9	100.4	101.7	98.3	101.8	101.7	101.0	100.9	100.3
Inversión interna bruta	25.1	23.2	23.1	23.4	23.9	23.7	22.7	21.8	21.0
Ahorro nacional	19.2	14.6	15.2	7.3	8.1	7.0	5.8	6.0	9.2
Ahorro externo	5.9	8.6	7.9	16.0	15.8	16.7	16.9	15.9	11.9
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	59.4	...	...	59.1	64.8	63.0	61.9	60.6	58.8
Tasa de desempleo <sup>e</sup>	5.1	5.3	5.1	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4
Remuneración media real (índice 1995=100)	91.8	90.9	91.7	93.0	100.0	103.1	102.6	100.7	98.6
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	11.8	17.8	20.4	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4
Precios al por mayor	12.4	...	14.8	15.1	13.9	9.0	0.5	20.4	2.0
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	86.7	79.4	87.2	105.1	100.0	100.0	99.9	92.4	87.7
Tipo de cambio nominal (guaraníes por dólar)	1 325	1 500	1 744	1 912	1 971	2 063	2 191	2 726	3 119
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995 = 100)	96.5	102.0	106.4	100.5	100.0	95.7	94.0	103.5	101.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 324	- 60	59	- 274	- 279	- 495	- 238	- 147	- 136
Balanza comercial de bienes y servicios	- 390	- 91	- 74	- 411	- 427	- 643	- 326	- 228	- 169
Exportaciones	2 024	2 362	3 298	3 786	4 798	4 386	4 505	4 272	3 123
Importaciones	2 415	2 453	3 372	4 197	5 225	5 030	4 831	4 500	3 293
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	687	20	- 4	576	402	421	54	222	308
Balanza global	363	- 40	55	302	123	- 75	- 185	75	172
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 299	364	- 87	- 346	- 62	44	216	- 29	- 123
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	26.7	19.8	18.2	16.2	16.0	14.9	15.4	19.0	27.3
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>g</sup>	1.4	3.0	- 0.1	- 0.1	0.0	- 0.3	0.3	0.6	2.2

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	11.8	12.6	12.3	14.5	15.3	14.8	15.6	16.0	16.2
Gastos corrientes	8.5	11.5	11.1	11.4	11.7	12.4	12.7	13.7	14.2
Ahorro	3.3	1.1	1.1	3.1	3.7	2.5	2.8	2.4	2.0
Gastos netos de capital	2.5	2.4	1.8	2.1	4.0	3.3	4.1	3.3	5.5
Resultado financiero	0.8	-1.4	-0.7	1.0	-0.3	-0.8	-1.3	-1.0	-3.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	46.3	- 11.4	28.3	41.3	- 0.4	12.6	- 19.8	40.0	43.6
Crédito interno neto	107.5	532.4	19.6	8.2	58.1	37.5	50.5	- 8.5	- 4.4
Al sector público	...	...	- 2.2	- 82.9	...	...	...	- 82.0	...
Al sector privado	59.6	39.2	35.7	36.7	18.3	22.8	12.3	- 2.8	10.6
Dinero (M1)	27.5	30.5	17.7	32.4	21.1	2.0	13.9	7.4	9.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	99.1	- 3.9	4.1	59.3	22.2	39.4	1.1	- 13.6	5.7
M2	48.1	23.4	9.7	38.4	28.3	15.4	7.2	- 2.8	10.9
Depósitos en dólares	56.0	66.5	53.0	15.3	3.0	39.5	25.8	26.1	25.8
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%) <sup>h</sup>									
Pasivas	...	...	3.3	2.1	6.9	6.7	5.6	4.6	12.1
Activas	...	...	10.7	12.3	18.2	20.1	19.5	17.1	21.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>i</sup>	...	...	20.3	22.4	20.9	16.2	12.2	16.3	19.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de guaraníes a precios constantes de 1982. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar en Asunción. Desde 1994, nacional urbano. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa. Hasta 1993 se refiere al área metropolitana de Asunción. Desde 1994 se refiere al nacional urbano. <sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>g</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>h</sup> Promedios anuales. <sup>i</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

descentralizadas como las empresas aumentaron sus gastos de capital prácticamente duplicándose con respecto al año anterior.

En el año 2000 se espera tener un resultado similar a 1999, financiado nuevamente con recursos externos. El gobierno se propone mantener sus gastos de inversión de capital, transferencias al sector agrícola y gastos en educación y salud. Además, seguirán efectuándose las transferencias al sistema de pensiones que se encuentra en una situación deficitaria. Por el lado de los ingresos, se esperaría una leve recuperación de los ingresos tributarios por las perspectivas de una mejora de la actividad económica pero acompañado de presiones a la baja por la reducción del comercio de reexportación hacia el Brasil lo que afecta las recaudaciones arancelarias y el IVA aplicado a las importaciones dirigidas a este comercio fronterizo.

## b) La política monetaria y cambiaria

La política económica de la autoridad monetaria en 1999 se podría dividir en dos fases. En la primera parte del año, la autoridad monetaria continuó aplicando su política de mantener la estabilidad de precios a través del control cambiario y mediante operaciones de mercado abierto a tasas similares a las del año anterior. Sin embargo, en el segundo semestre, la entidad pudo redefinir su política para poder incentivar la reactivación de la economía mediante la obtención de una importante entrada de capital que alivió las presiones sobre las reservas.

Durante el primer semestre, una conjunción de factores que se arrastraban desde 1998, tales como el deterioro del sector externo, una demanda por divisas suscitada por la devaluación del real brasileño sumada a

Cuadro 2  
**PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	8.6	7.9	5.9	6.2	6.6	10.8	14.9	14.6	9.4	4.5	4.8	5.5	9.8
Exportaciones registradas (millones de dólares)	207	430	359	146	208	430	359	146	159	287	165	130	182
Importaciones registradas (millones de dólares)	726	702	895	802	611	622	662	575	394	425	423	483	395
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	825	735	695	595	653	611	774	584	601	1 006	987	891
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	93.6	92.5	93.6	96.3	102.1	104.3	103.9	103.9	95.9	98.8	106.1	106.3	108.0
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	6.3	5.5	4.8	5.9	5.6	5.7	3.6	3.6	9.9	16.0	11.0	11.4	7.6
Activas	19.3	18.8	20.5	19.2	20.5	18.6	15.4	13.8	17.8	25.8	22.3	21.6	19.5
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera	14.5	13.1	10.9	10.3	12.0	16.0	17.4	19.7	22.3	22.0	16.9	16.8	16.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

la incertidumbre política creada por un cambio repentino de gobierno en el segundo trimestre de 1999, y las bajas perspectivas de los sectores productivos, presionó al tipo de cambio hacia arriba 14% durante los siete primeros meses. Por lo tanto, el Banco Central del Paraguay salió en defensa del guaraní interviniendo en la mesa de cambio vendiendo divisas. Como resultado, las reservas internacionales cayeron hasta llegar a 650 millones de dólares en junio, una pérdida de 220 millones de dólares desde finales de 1998. Dada esta situación, el BCP optó por colocar simultáneamente letras de regulación monetaria (LRM) a tasas de alrededor de 27%, levemente superiores a la tasa promedio de las letras colocadas en 1998.

En esta crítica situación, el gobierno se propuso buscar financiamiento externo. El gobierno de la provincia china de Taiwán accedió a garantizar la colocación de Bonos del Tesoro de Paraguay en el mercado internacional, equivalentes a 400 millones de dólares que entraron a principios del segundo semestre, supliendo de esta manera las agotadas reservas internacionales. En efecto, el tipo de cambio nominal se estabilizó a tal punto que no varió más de 0.2% desde agosto hasta diciembre. Concedido este respiro, el nuevo gobierno se propuso promover, mediante la política económica, la reactivación de la estancada economía. De hecho, las colocaciones de LRM se redujeron en un

tercio y las tasas medias de las letras bajaron a alrededor de 14%, once puntos por debajo del promedio de las tasas de colocaciones de 1998. Las expectativas de mayor depreciación de la moneda nacional fueron atenuadas por el ingreso de nuevos flujos de capital y permitieron al BCP colocar las letras a estas tasas y así influir en la rebaja de las tasas de interés en el mercado. Las operaciones en la mesa de cambio en el segundo semestre resultaron en compras netas de divisas.

El carácter global de estas dos fases distintas de la política monetaria y cambiaria fue expansivo. Las intervenciones de mercado abierto cerraron con un saldo promedio de colocaciones equivalentes a tres cuartas partes del año anterior y una tasa promedio cinco puntos porcentuales por debajo de la tasa de 1998, mientras que los activos internacionales denominados en moneda nacional del BCP aumentaron 33% sobre el monto de 1998. Pese a que el crédito interno neto tuvo un carácter contractivo, los cambios en los saldos fueron menores que las variables de expansión. El crédito neto al sector público se redujo dado que el gobierno obtuvo financiamiento externo el cual cubría con creces el déficit fiscal. Los depósitos del sistema bancario en el BCP aumentaron y no se hicieron préstamos a bancos con problemas como se había hecho en años anteriores. Luego del proceso de saneamiento de los bancos hasta 1998, la banca extranjera aumentó su participación en la cartera total.

En efecto, en términos nominales, el promedio de las tasas de interés activas bajó levemente. Mientras que las tasas de interés pasivas aumentaron en dos puntos, achicándose el margen de intermediación. Por su lado, el tipo de cambio nominal aumentó 14%, cifra 11 puntos porcentuales inferior a la depreciación de 1998. En términos reales, calculado sobre la base de una canasta de monedas de los socios comerciales más importantes, el guaraní se fortaleció 6%, por efecto de la devaluación del real brasileño.

A su vez, estos resultados repercutieron en una expansión de la base monetaria de 34%, explicado por el gran aumento de las reservas. Los depósitos en moneda nacional demostraron una pequeña recuperación en comparación con los depósitos en 1998 y nuevamente se notó una notable preferencia por depósitos en divisas. Un pequeño aumento en los depósitos a la vista ayudó a expandir el M1 (9%), dos puntos porcentuales por sobre la expansión en 1998. Después de una contracción en

1998, los depósitos de ahorro y a plazo y otros en moneda nacional aumentaron el M2 en 11%. El posicionamiento de la banca extranjera en el mercado nacional y la persistente preferencia de los depositantes por la moneda extranjera, en especial el dólar, hicieron crecer los depósitos en moneda extranjera 26% hasta alcanzar un valor de 3.8 billones de guaraníes, superando al agregado monetario amplio en moneda nacional.

### c) Las reformas estructurales

Desde 1994, cuando se privatizó la empresa Líneas Aéreas Paraguayas, el proceso de reformas no ha tenido muchos avances. Sin embargo, se creó una Secretaría de la Reforma, que tiene nivel ministerial y está encargada de ejecutar una amplia agenda de reformas. En mayo de 2000, el Senado aprobó una ley de reformas de empresas públicas que incluyen a tres empresas en las áreas de telecomunicaciones, abastecimiento de agua y ferrocarriles.

---

## 3. La evolución de las principales variables

### a) La actividad económica

Un leve crecimiento (2%) de la producción de bienes compensó la contracción de la producción total de servicios (-0.9%) redundando en un crecimiento de apenas 0.5%. El sector agrícola lideró el desempeño de los bienes expandiéndose 4%, explicado principalmente por otra expansión de la producción de soja (10%), gracias a la ampliación del área cultivada y al mejor rendimiento. Similarmente, aumentó la producción de maíz, trigo, mandioca, caña de azúcar, maní, poroto y girasol, ya sea por una expansión del área sembrada y/o mejores rendimientos. El conjunto de estas buenas cosechas compensó la disminución de 9% en la producción de algodón, que estuvo estancada al final de la cosecha del período 1997/1998. Esta menor producción se debió principalmente a una reducción del área sembrada pese a las mejores condiciones climáticas y fitosanitarias. La menor demanda externa afectó al sector ganadero reduciendo la faenación del ganado.

El resto de la producción de bienes que comprende una quinta parte del producto, se expandió muy levemente. El sector industrial que comprende mayormente la producción de productos alimenticios y

procesamiento de combustibles no registró crecimiento. Por su parte, la construcción se expandió 2.5% gracias a una serie de obras viales que se ejecutaron en 1999 y continuarán en el año 2000.

Dentro de los servicios, el sector de comercio y finanzas, que significó el 22% del producto de 1999, mostró la mayor caída por segundo año consecutivo (9%). Esto se explica por una menor actividad comercial la cual está directamente vinculada al sector algodonero mediante la comercialización y distribución de este producto. Además, una drástica reducción del comercio de triangulación (véase sección sobre el sector externo) afectada por el estancamiento de la economía brasileña y la devaluación de su moneda redujeron la actividad de servicios. En cambio, los servicios básicos mostraron un crecimiento de 9%.

La demanda global se redujo 8% arrastrada por una importante contracción de la demanda externa (27%) la cual se ha venido retrayendo desde 1996, por menores inversiones privadas (4%) afligidas por los aún altos costos de crédito y una cambiante situación política durante gran parte del año, y una caída del consumo privado (4.5%) por segundo año consecutivo que demostró el poco poder de compra de la población. El único ítem que creció dentro de la demanda global fueron

los gastos de gobierno que aumentaron casi 4%. La poca expansión del producto hizo que el producto per cápita cayera 2%, el cual no se ha podido recuperar desde 1996.

### b) Los precios y las remuneraciones

Después de un breve rebrote inflacionario en 1998, a causa de factores internos y externos, la inflación retomó su curso descendente en 1999, llegando a su nivel más bajo en las últimas dos décadas (5.4%). Entre los factores que influenciaron esta baja en los precios estuvieron la devaluación de la moneda del Brasil, de donde provienen la mayoría de los productos importados, el congelamiento del salario mínimo oficial, el mantenimiento de las tarifas de los servicios públicos y la poca actividad económica durante el año. Estos factores compensaron presiones inflacionarias provenientes del aumento de los precios internacionales del petróleo y sus derivados.

Los precios de los productos transables tuvieron las menores variaciones (5% en promedio). Los productos alimenticios que inciden en casi 40% en el índice de precios al consumidor (IPC) subieron solamente 3.7%. El vestuario experimentó una variación de menos de 6%. Por su parte, los productos no transables tuvieron mayores alzas en sus precios (7% en promedio) pero menores que las experimentadas en 1998. La variación más alta se observó en los gastos en salud (14.7%). Los precios en transporte, educación y vivienda variaron en menor nivel, 13%, 11% y 6% respectivamente. El índice de precios al productor tuvo una variación similar al IPC (5.3%). Esto se explica por el hecho de que la canasta de bienes de los productores está compuesta en su mayoría de productos transables. De éstos, los bienes nacionales tuvieron una muy leve variación (2.6%), que atenuó la fuerte alza de los productos importados (11.3%) por la subida de los precios de los productos minerales, metálicos y maquinarias.

Al igual que en 1998, los trabajadores en los sectores formales experimentaron una pérdida promedio real de 2.5%, ya que el salario promedio de todos los sectores se expandió a menor ritmo que los precios al consumidor. Los trabajadores de la construcción y del comercio fueron los más afectados dado que su salario promedio en términos nominales no varió. Los sectores del transporte y la industria obtuvieron mejoras salariales de solo 2% nominal. Los trabajadores de servicios básicos lograron un aumento de casi 4% nominal, pero aún por debajo de la inflación.

Pese a la pequeña mejoría de la actividad económica, el desempleo abierto aumentó en 1999, con respecto a los resultados de la encuesta del año anterior, de 5.4% a 6.8% en todo el país y de 6.6% a 9.4% en la totalidad de las áreas urbanas respectivamente. Esto se debió principalmente a la caída de la actividad comercial que ocupa a una quinta parte de los trabajadores y el mal desempeño de las actividades vinculadas al procesamiento y cosecha de algodón, actividad de uso intensivo de mano de obra.

### c) El sector externo

El déficit en cuenta corriente de 1999 se mantuvo en menos de 2% del PIB al mismo nivel de 1998 y se financió con holgura gracias a flujos de capital compuestos por préstamos oficiales e inversión extranjera directa aumentando el superávit de balanza de pagos a 170 millones de dólares.

El déficit en cuenta corriente persistió ya que el balance de comercio de bienes y servicios no sufrió grandes cambios. Sin embargo, estos balances ocultan importantes disminuciones. Tanto las exportaciones como las importaciones totales cayeron en casi 30% reduciendo el comercio total de bienes a su nivel más bajo desde 1992. El comercio no registrado y de reexportación,<sup>3</sup> que abarca en su conjunto más de la mitad del comercio de bienes sufrió mayores reveses que el comercio registrado.

Dentro de las exportaciones totales, el monto registrado se redujo 30% por bajos precios internacionales de la soja y el algodón, los principales productos de las exportaciones registradas. Las exportaciones registradas al Brasil se redujeron en un tercio por efecto de la devaluación del real. A su vez, las exportaciones registradas a la Argentina se desplomaron a un tercio del valor en 1998 por una menor demanda de soja, debido a un incremento de la producción en ese país. Similarmente, el resto de las exportaciones, que constituyeron 73% de las exportaciones totales, se redujeron en un tercio y llegaron a su nivel más bajo desde 1992 por mayores controles de la aduana al comercio de reexportación o triangulación en la región de las tres fronteras sumados al menor poder de compra de los brasileños.

Por su parte, las importaciones registradas cayeron 30% por una menor demanda interna. Los bienes de consumo sufrieron la mayor merma al bajar 43%, seguidos por los bienes intermedios y de capital que

3 Las cifras de comercio de bienes en la balanza de pagos incluyen una estimación de importaciones y exportaciones que no se registran en la aduana. Adicionalmente, las exportaciones incluyen productos que ingresan a Paraguay y son reexportados a los países vecinos.

dejaron de ingresar al país en una quinta parte. Por su parte, las importaciones no registradas, que equivalieron a 36% del total y son dirigidas en su mayoría al comercio de reexportación, perdieron 27% de su valor durante el año anterior.

La cuenta de capital cerró con un abultado superávit de 600 millones de dólares equivalente a 8% del PIB, por dos factores: la entrada de 400 millones de dólares por la colocación de bonos del Tesoro Nacional respaldados por el gobierno de la provincia china de Taiwán y una nueva entrada de inversiones extranjeras directas. Estas

inversiones fueron dirigidas principalmente al sector de telecomunicaciones y al sistema financiero.

La deuda externa total aumentó en un tercio debido en gran parte a las colocaciones en el mercado internacional mencionadas anteriormente. El saldo a diciembre equivale a alrededor de 25% del producto interno bruto. Casi la totalidad de esta deuda pertenece al sector público, dentro del cual el gobierno central adeuda las tres cuartas partes y las empresas públicas una quinta parte. Esta deuda fue acreditada en partes iguales a organismos financieros multilaterales y gobiernos extranjeros.

---

## Perú

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La evolución económica del Perú durante 1999 fue determinada en gran medida por las repercusiones de los impulsos externos que afectaron el país en el curso del año precedente. El producto retornó a una senda de crecimiento moderado, con una tasa de 3.8%.<sup>1</sup> En materia de inflación también hubo un resultado favorable, al establecerse un mínimo histórico de 3.7%. Sin embargo, la reactivación económica se localizó en el sector primario, mientras que el resto de la economía continuó sufriendo las secuelas de la recesión del año anterior. La austeridad crediticia que provocó la salida de capitales externos de corto plazo iniciada a finales de 1998, las dificultades financieras en algunos sectores de actividad y la persistencia de expectativas adversas durante buena parte del año determinaron una merma de la demanda interna (-3%), que desembocó en una reducción del empleo (-6%) y una crisis en el sector financiero. El proceso de privatización perdió ímpetu y pudo ejecutarse menos de la mitad del programa inicialmente previsto para 1999.

**A** FIN de moderar los efectos negativos de estos acontecimientos, la política macroeconómica adoptó un carácter más flexible. Los gastos públicos no se ajustaron a la merma de los ingresos tributarios y el déficit fiscal subió a 2.6% del producto. La devaluación de la moneda absorbió parte del choque externo, mientras que la política monetaria se orientó a restablecer la posición de liquidez bancaria. Esta política se complementó con un programa de ayuda para facilitar el proceso de reestructuración del sector financiero.

El dinamismo de la oferta de bienes primarios de exportación y el colapso de la demanda de bienes importados determinaron una reducción del déficit corriente de balanza de pagos (3.6% del producto), pese a un nuevo deterioro de los términos del intercambio. No obstante el estrechamiento de esta brecha, la retirada de capitales de corto plazo tuvo que compensarse con una nueva disminución de las reservas internacionales.

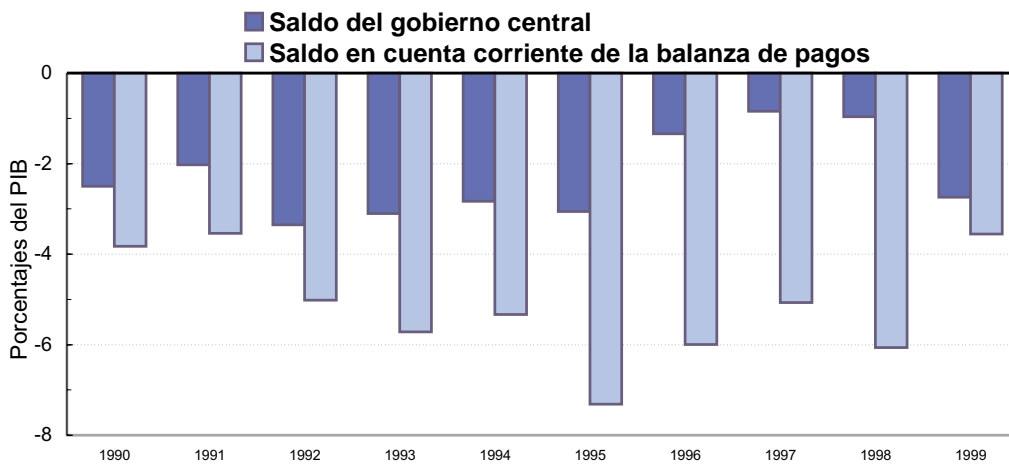
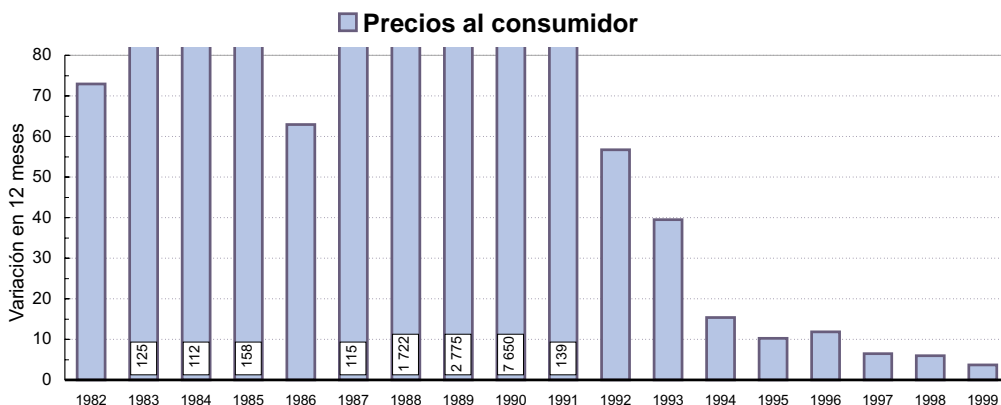
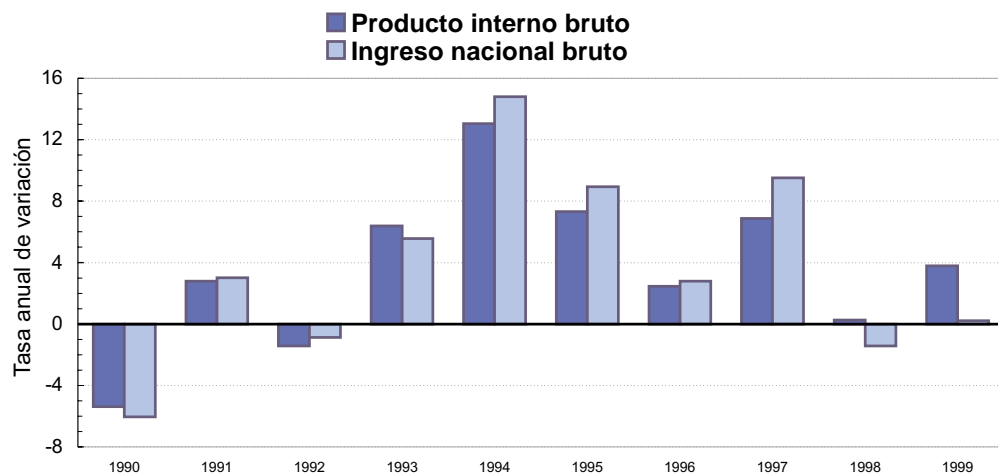
Las perspectivas económicas internas empezaron a mejorar a partir del cuarto trimestre de 1999 y la tasa de

---

1 Al cierre de esta edición del Estudio Económico de América Latina y el Caribe, el país dió a conocer nuevas series a precios constantes de 1994, en las que el crecimiento de 1999 alcanzó un 1.4% y que no estuvieron disponibles al momento de elaborar esta nota. Por lo tanto, el análisis de la evolución económica del Perú que se consigna en esta versión se realizó sobre la base de su anterior cálculo a precios constantes de 1979.



Gráfico 1  
**PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

crecimiento de los tres primeros meses de 2000 fue muy alta (8.6%). Sin embargo, durante el primer semestre del año en curso los mercados financieros y cambiarios sufrieron los efectos de la incertidumbre originada por la elección presidencial, pese a que se reactivó el programa

de privatizaciones y concesiones. Aun así, las proyecciones nacionales para el año 2000 apuntan a lograr un crecimiento de 5% y una tasa de inflación entre 3.5% y 4%. Se ha previsto asimismo un déficit fiscal de 1.9% del PIB y un saldo en cuenta corriente de -3.8%.

## 2. La política económica

La política macroeconómica experimentó una inflexión a partir de fines del segundo semestre de 1998, cuando aparecieron señales de una crisis financiera. Durante 1999, las dificultades heredadas del año anterior (en 1998 el PIB se estancó, después de un largo período de expansión), comprometieron la capacidad para servir la deuda privada interna y, al sumarse a la incertidumbre imperante en el ámbito externo tras la retirada de los flujos de capital, determinaron un cuadro recesivo de la demanda interna. Para limitar la incidencia de esta disminución, durante 1999 se imprimió a la política macroeconómica un sesgo moderadamente expansivo.

### a) La política fiscal

A diferencia de lo ocurrido en 1998, los programas de gasto público no se ajustaron para compensar la reducción de los ingresos tributarios ocasionada por el debilitamiento de la demanda interna. Para sostener esta última, las autoridades dejaron ensancharse el déficit fiscal, lo que llevó la brecha financiera del sector público no financiero a 2.6% del producto, lejos de la meta inicial de 1.2%.

El gobierno central registró un déficit de 2.7%; el resultado primario fue negativo (-1.1% del PIB) por segunda vez en el decenio y aumentó la carga del servicio de la deuda. Los ingresos corrientes disminuyeron 4% en términos nominales, situándose así en 12.8% del PIB (14% en 1998). La merma afectó principalmente a la recaudación de los impuestos a la renta. La recesión imperante en el mercado interno y el ajuste por reembolso del sobrecargo tributario del ejercicio anterior determinaron una severa retracción (-0.6% del PIB) de las captaciones por este concepto. El repunte de la actividad en el sector primario no aportó ingresos a las arcas públicas, sea porque parte del crecimiento correspondía a una recuperación con respecto a 1998 (ramas agropecuaria y pesquera) en un contexto de bajos niveles de precios y utilidades, o porque estas últimas fueron reinvertidas y, por ende, no gravables (minería).

La evolución de los ingresos indirectos fue también afectada, aunque en menor proporción. Los derechos aplicados a las importaciones y el impuesto general a las ventas tuvieron retrocesos relativos de 0.1% y 0.3% del producto, respectivamente. Para evitar una mayor caída de los ingresos, no se concretó la eliminación prevista del impuesto especial de solidaridad (5% de la planilla) y se elevaron los gravámenes selectivos sobre los combustibles y el tabaco. En cambio se derogó el impuesto extraordinario a los activos netos.

Un aumento de los gastos de 8% en términos nominales los hizo subir a 15.8% del PIB (15.2% en 1998). Los egresos corrientes se incrementaron en 9.5%, impulsados por alzas de 11.5% por concepto de remuneraciones y de 16% por servicio de la deuda pública –externa en su casi totalidad– que acusó los efectos de la devaluación. Los esfuerzos de reconstrucción y de apoyo en las áreas afectadas por el fenómeno de El Niño determinaron que los gastos de inversión pública aumentaran de 2.6% a 2.8% del PIB.

El déficit del gobierno central se financió principalmente con fuentes internas (2.2% del PIB), para lo cual se hizo uso de los cuantiosos depósitos corrientes del sector público en el sistema financiero, producto de privatizaciones anteriores. Las operaciones de este tipo realizadas durante el ejercicio aportaron otro 0.7% del producto, mientras que la deuda pública externa se redujo en 0.2% del PIB.

### b) La política monetaria y cambiaria

El objetivo de la política monetaria para 1999 fue lograr una tasa de inflación de 5% a 6%. Esta meta se cumplió sin dificultad, pero las autoridades monetarias tuvieron que enfrentar la difícil situación del sector financiero. Cabe recordar que el vuelco de las corrientes de capital externo había provocado una crisis de liquidez bancaria en el segundo semestre de 1998, a causa del alto grado de dolarización de las operaciones financieras de la banca comercial (83% de la cartera crediticia y 74% de los depósitos).

Cuadro 1  
**PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	2.8	- 1.4	6.4	13.1	7.3	2.4	6.9	0.3	3.8
Producto interno bruto por habitante	0.9	- 3.1	4.6	11.1	5.5	0.7	5.0	- 1.5	2.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.7	- 2.7	8.0	16.1	6.4	1.6	7.7	0.1	6.7
Servicios básicos	2.4	2.1	6.5	7.5	9.8	6.0	8.5	2.6	1.7
Otros servicios	2.8	- 2.2	4.0	11.0	11.7	4.3	9.3	- 0.1	0.7
Consumo:	1.9	1.9	4.4	9.8	9.7	1.8	3.9	- 0.1	0.1
Gobierno general	1.9	2.9	3.1	8.6	9.9	6.7	7.8	1.8	3.2
Privado	1.9	1.8	4.5	9.9	9.6	1.1	3.4	- 0.4	- 0.4
Inversión interna bruta	11.3	- 1.1	11.0	28.1	17.9	- 4.9	12.1	- 2.0	- 12.3
Exportaciones de bienes y servicios	11.5	0.8	3.6	18.7	6.5	10.7	13.0	3.4	7.5
Importaciones de bienes y servicios	20.1	13.7	1.3	23.9	24.8	0.6	10.2	0.2	- 17.1
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	96.5	96.5	96.3	97.4	97.7	98.1	99.0	97.4	95.9
Inversión interna bruta	20.4	20.3	21.4	24.1	26.2	24.3	25.1	24.6	21.2
Ahorro nacional	16.8	15.3	16.1	18.8	18.9	18.4	20.0	18.5	17.9
Ahorro externo	3.6	5.1	5.3	5.3	7.3	5.9	5.1	6.1	3.3
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	57.2	58.8	60.8	59.7	62.4	60.3	63.3	...	...
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	5.9	9.4	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.4	9.2
Remuneración media real (Índice 1995=100) <sup>f</sup>	98.7	95.2	94.4	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.8
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	139	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7
Precios al por mayor	96	50.5	34.1	10.5	8.8	11.4	5.0	6.5	5.5
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	86.8	95.0	89.1	95.7	100.0	96.5	103.2	89.7	83.3
Tipo de cambio nominal (nuevos soles por dólar)	0.77	1.25	1.99	2.20	2.25	2.45	2.66	2.93	3.38
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	94.8	94.7	106.2	100.2	100.0	98.6	99.1	100.5	109.3
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-1 510	-2 102	-2 301	-2 649	-4 307	-3 624	-3 279	-3 791	-2 030
Balanza comercial de bienes y servicios	- 602	- 916	-1 181	-1 499	-2 928	-2 673	-2 488	-3 005	-1 064
Exportaciones	4 232	4 497	4 353	5 662	6 720	7 312	8 370	7 487	7 793
Importaciones	4 834	5 413	5 535	7 161	9 648	9 985	10 858	10 492	8 857
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	908	1 328	2 329	4 016	3 732	4 634	5 841	2 420	1 237
Balanza global	- 602	- 774	28	1 367	- 575	1 010	2 562	-1 371	- 793
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 788	- 716	- 657	- 2 978	- 929	-1 932	-1 733	1 006	775
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	48.8	51.1	68.3	61.2	56.9	55.9	44.1	48.0	50.1
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	31.5	32.7	34.1	28.4	24.3	16.6	10.5	13.2	14.1

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno Central									
Ingresos corrientes	9.5	11.5	11.6	13.1	13.6	14.4	14.3	14.0	12.8
Gastos corrientes	10.0	12.2	11.8	12.4	13.3	12.8	12.0	12.3	12.8
Ahorro	-0.5	-0.8	-0.1	0.6	0.3	1.6	2.3	1.7	0.0
Gastos de capital (netos)	1.5	2.6	3.0	3.5	3.4	2.9	3.2	2.7	2.7
Resultado financiero	-2.0	-3.3	-3.1	-2.8	-3.1	-1.3	-0.8	-1.0	-2.7
Sector público no financiero									
Resultado financiero	-0.9	-1.5	-1.2	3.0	-0.1	2.4	0.1	-0.7	-2.6
Financiamiento interno	2.1	1.1	1.5	1.1	1.1	0.7	-0.5	0.3	-0.1
Financiamiento externo	-1.2	0.4	-0.3	-4.2	-1.0	-3.1	0.4	0.4	2.7
<b>Millones de nuevos soles</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	1 856	3 953	6 255	13 109	15 461	23 040	21 710	22 472	26 934
Crédito interno neto	1 976	3 080	5 699	4 532	7 562	8 726	15 713	18 480	20 066
Al sector público no financiero	- 32	- 391	- 844	-5 754	-7 825	-14 709	-16 535	-18 529	-16 352
Al sector privado	2 471	4 852	8 444	13 934	19 834	29 314	38 639	46 745	49 868
Dinero (M1)	945	1 620	2 399	3 792	4 678	5 523	6 590	6 623	7 468
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	591	845	1 297	2 545	3 785	4 793	6 365	6 021	6 642
M2	1 536	2 465	3 696	6 337	8 463	10 316	12 955	12 644	14 110
Depósitos en divisas (millones de dólares)	2 391	2 803	3 841	5 185	6 161	8 100	8 867	8 985	9 205
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	...	-22.6	-11.4	-1.3	-1.2	1.6	3.4	7.9
Activas	...	...	29.9	24.9	22.5	17.9	20.5	23.6	30.3
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>i</sup>	...	...	12.1	9.9	8.8	8.9	10.0	10.7	11.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de nuevos soles a precios constantes de 1979. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentaje de la población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Lima Metropolitana, porcentajes de la población económicamente activa. <sup>f</sup> Obreros del sector privado en Lima. <sup>g</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>i</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por el tipo de cambio.

Por primera vez en los últimos años, en el cuarto trimestre de 1998 y el primero de 1999 las autoridades monetarias tuvieron que vender reservas para satisfacer la demanda de dólares del mercado. El impacto negativo de estas ventas en la liquidez en soles fue compensado mediante operaciones de mercado abierto (disminución del saldo de certificados de depósito). Con la transferencia de parte de los vastos depósitos públicos de los bancos estatales a los bancos privados, y el cambio de su denominación de dólares a soles para financiar el déficit fiscal, el manejo de las cuentas del sector público también redujo la presión de la demanda sobre la divisa y mejoró la liquidez bancaria.

Estas medidas, que se agregaron a aquellas adoptadas en el último semestre de 1998 –disminución del encaje marginal sobre divisas de 45% a 35%, y luego a 20%, y alza de su remuneración–, permitieron superar la crisis de liquidez a comienzos de 1999.

La mayor liquidez en dólares que predominó durante el resto de 1999 no fue suficiente para propiciar una recuperación del crédito en moneda extranjera. Las colocaciones de préstamos mermaron a causa de la mayor cautela tanto de la banca como de los prestatarios, quienes percibían lo incierto de la coyuntura y el alto costo financiero, producto del alza de las tasas de interés y de la devaluación.

Cuadro 2  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1997				1998				1999				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	5.9	8.8	6.2	6.0	2.8	-2.9	2.4	-0.6	1.3	5.3	0.3	0.3	8.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	9.3	9.5	8.1	6.5	8.2	8.7	6.6	6.0	3.4	2.9	3.4	3.8	3.9
Exportaciones (millones de dólares)	1 602	1 852	1 770	1 571	1 192	1 336	1 553	1 649	1 415	1 412	1 584	1 703	1 648
Importaciones (millones de dólares)	1 930	2 133	2 281	2 217	2 074	2 158	2 042	1 927	1 549	1 606	1 689	1 869	1 787
Reservas internacionales netas (en millones de dólares)	...	9 674	9 768	10 169	10 248	10 399	10 064	9 183	8 822	8 704	8 627	8 404	8 803
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup> (índice 1995=100)	100.9	100.5	97.5	97.6	97.2	98.2	100.6	106.0	111.3	109.1	106.7	110.0	109.9
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	24.2	19.8	22.0	19.3	15.8	14.4	0.4	0.5	-2.7	-3.5	13.3	12.8	8.6
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	0.5	1.3	1.9	2.8	2.0	1.9	3.7	6.1	8.4	9.8	7.9	5.6	5.7
Activas	19.4	20.4	20.6	21.8	21.4	21.6	22.8	28.6	30.7	32.7	31.4	26.5	26.5
Resultado económico del Gobierno Central (como porcentaje del PIB)	0.6	1.8	-1.3	-4.4	0.4	0.8	-0.4	-4.7	-1.2	-2.3	-4.1	-3.2	-2.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1979. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

El mercado cambiario sufrió el embate de dos olas devaluatorias durante 1999, una asociada a la crisis económica en Brasil, así como a las dificultades cambiarias en Ecuador, y la segunda, de menor amplitud, originada en el tercer trimestre del año por la moratoria ecuatoriana y el nerviosismo imperante en los mercados regionales. La situación se normalizó a finales del año y el ritmo devaluatorio, que había alcanzado a 20% en el primer trimestre, disminuyó a 11% en diciembre. El promedio anual de la tasa de devaluación se situó en 15% nominal y 8.7% en términos reales, lo que vino a corregir gran parte de la apreciación acumulada desde 1990.

Estas fases de agudos problemas de liquidez bancaria o de tensiones en el mercado cambiario se tradujeron en un fuerte aumento tanto del nivel como de

la volatilidad de la tasa de interés interbancaria que, en moneda extranjera, llegó a un promedio de 23.1% anual en marzo, para luego disminuir a 6.8% en agosto y repuntar a 18.8% en octubre.

La tasa activa promedio se mantuvo alta durante los cinco primeros meses del año (36.5% en moneda nacional, 17% en dólares), para descender paulatinamente a medida que mejoraban las expectativas (32% y 15%, respectivamente, en diciembre). En promedio anual, las tasas activas subieron 2.4 puntos porcentuales en moneda nacional y 0.5 puntos en divisas en comparación con 1998. La tasa pasiva en moneda nacional llegó a 11.8%, un punto porcentual por encima del promedio registrado el año anterior, mientras que la tasa en divisas se mantuvo estable, en torno de 5.1%.

El coeficiente de liquidez ampliada aumentó de 22.3% a 24% del producto entre 1998 y 1999, impulsado nuevamente por una leve expansión del cuasidinero en moneda extranjera y la mayor ponderación de estos depósitos inducida por la devaluación. El cuasidinero en moneda nacional se mantuvo en alrededor de 3.4% del producto y el coeficiente de liquidez restringida (M1/PIB) subió levemente, a 3.9%.

Esta modesta expansión monetaria se apoyó en un aumento de los activos externos netos, ya que el crédito interno permaneció estancado (10.4% del producto).

### c) Los mercados financieros

En la evolución económica del año gravitó la atonía del mercado crediticio privado. Éste se había expandido mucho en períodos anteriores, sobre la base de líneas de crédito otorgadas en el exterior, pero tanto la recesión iniciada en 1998 como la devaluación redujeron severamente la capacidad de servir dichos préstamos. Durante 1999, la calidad de los créditos directos e indirectos experimentó un importante deterioro. Los préstamos sin problemas de servicio disminuyeron de 76% a 66% de la cartera crediticia entre fines de 1998 y fines de 1999; paralelamente subió la tasa de morosidad (de 5% a 7.8% en agosto de 1999).

En consecuencia, la situación patrimonial de las empresas financieras se erosionó, lo que hizo necesario poner en marcha un programa de apoyo. Además de los elementos de política monetaria ya mencionados, el conjunto de medidas de ayuda incluía dos componentes, uno encaminado a facilitar la reestructuración de la deuda empresarial (en particular mediante la flexibilización del pago de los atrasos tributarios), y el otro a fortalecer la situación patrimonial de los bancos. Entre diciembre de 1998 y junio de 1999 se ejecutó un primer programa de canje temporal de cartera por bonos del Tesoro no negociables; entre junio y diciembre, éste fue seguido por otro que abría la posibilidad de transferir créditos con mayor grado de riesgo. Se recurrió asimismo a la realización de movimientos de depósitos públicos con el fin de estabilizar la situación patrimonial de empresas financieras en proceso de reorganización. El valor de los activos transferidos representó menos de 2% del PIB.

Gracias al efecto de estas medidas, la tasa de morosidad disminuyó a 5.9% en diciembre, pero la crisis financiera obligó a emprender una consolidación del sector. Varias instituciones bancarias debieron aceptar fusiones o absorciones, se liquidó un pequeño banco local y tres organismos de menor importancia fueron disueltos.

### d) Las reformas estructurales

En el área financiera, la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros fue modificada en mayo de 1999 con el objeto de agilizar la capacidad de intervención de las autoridades. Para facilitar un manejo más transparente de la política monetaria y financiera, se decidió que a comienzos de cada año se haría público el programa monetario del Banco Central de Reserva del Perú y luego se publicarían trimestralmente sus revisiones y grados de cumplimiento.

Con respecto a las finanzas públicas, el hecho más destacable fue la promulgación, en diciembre, de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. En ella se fija un límite anual al déficit fiscal y al incremento del endeudamiento público (1% del PIB en ambos casos, salvo en situaciones excepcionales), y se incluyen restricciones adicionales en años de elecciones. El incremento del gasto primario real no podrá sobrepasar 2% al año, lo que a mediano plazo daría lugar a situaciones de superávit fiscal. En la ley se establece también un Fondo de Estabilización Fiscal, financiado con excedentes de los ingresos públicos corrientes, 75% de las entradas líquidas por concepto de privatizaciones, y 50% de las generadas por concesiones. Este fondo, que estará limitado a 3% del producto, servirá para atenuar las variaciones coyunturales de los ingresos públicos. Para dar mayor transparencia a la política fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas también deberá publicar un marco macroeconómico multianual que abarque períodos de tres años y un informe semestral sobre su grado de cumplimiento.

El programa de privatizaciones enfrentó dificultades de orden tanto económico como político o regulatorio. Así, en 1999 estas operaciones generaron sólo 300 millones de dólares en lugar de los 800 millones previstos. La mayor parte de los ingresos provino de la venta del remanente de acciones de empresas de energía y telecomunicaciones ya privatizadas y de la enajenación de una empresa minera. El programa de concesiones también se redujo a la subasta de las obras de reforzamiento de la red eléctrica del sur, del sistema ferroviario nacional y de los puertos de Matarani e Ilo. En el programa para el 2000 se prevén ingresos por 650 millones de dólares.

Luego de varias postergaciones, en el primer trimestre del año se reinició el proceso de licitación del yacimiento de gas de Camisea (con un potencial de inversión superior a 2 000 millones de dólares), para lo cual se separaron los segmentos de producción, transporte y distribución y se otorgaron mayores garantías de mercado. El tramo de explotación se adjudicó en febrero del 2000.

### 3. La evolución de las principales variables

El repunte de la actividad económica en 1999 fue impulsado básicamente por el dinamismo de las exportaciones, que crecieron a razón de 7.5% en volumen, en particular las de rubros primarios y derivados. El retroceso de la demanda interna (-3%), por el contrario, generó un cuadro recesivo para las empresas orientadas al mercado interno. La inversión bruta privada tuvo una caída de 16% y el consumo privado se estancó. El gasto fiscal sostuvo la demanda pública, tanto en los rubros de consumo como de inversión (3.2% y 7.2%, respectivamente).

Como resultado, la demanda global se retrotrajo (-0.9%), luego de haberse estancado el año anterior (0.3%). En el último bienio se interrumpió un proceso expansivo que había impulsado el crecimiento de la demanda global a tasa anuales de 6.8% entre 1991 y 1997. Sin embargo, a diferencia del año anterior, el efecto de la recesión sobre las ofertas interna y externa no fue idéntico. Mientras el producto interno crecía 3.8% —esencialmente gracias a las actividades primarias— las importaciones se desplomaban (-17%).

El ahorro interno se mantuvo en torno de 18% del PIB corriente, pero su composición cambió. La atonía del consumo privado determinó que el coeficiente del ahorro privado subiera dos puntos, mientras que el público se redujo de 3.6% a 1.7% del producto. Se registró una merma de casi tres puntos del ahorro externo, que quedó en 3.6% del producto.

#### a) El nivel de actividad

El incremento del producto (3.8%) se explica principalmente por el impulso de la oferta. La producción de bienes primarios fue favorecida por la maduración de inversiones en la minería y por la recuperación de los efectos de El Niño en los casos de la agricultura y la pesca. La expansión de la oferta primaria influyó, a su vez, en el indicador de actividad de la industria de procesamiento.

Gracias a condiciones climáticas favorables, la extensión de las áreas cultivadas y el efecto estadístico de la modesta base de comparación del año precedente, el producto agropecuario mostró un crecimiento de 15% durante 1999, aunque ese ritmo empezó a disminuir a partir de agosto. Sin embargo, los precios agrícolas y de la pesca estuvieron deprimidos, lo que incidió negativamente en la rentabilidad del sector.

Durante el año se ejecutó un programa de apoyo al sector agrícola, ya que muchas empresas afectadas por El Niño no estaban en condiciones de autofinanciar las siembras. Se registraron tasas de crecimiento de dos dígitos tanto en la producción de alimentos (papa, arroz) como en la destinada a la industria o a la exportación (algodón, café). El dinamismo se extendió a algunas ramas del subsector pecuario, como la ganadería ovina y la avicultura.

La pesca marítima casi duplicó su producción, recuperándose con creces del abrupto retroceso del año anterior. La actividad pesquera se benefició también de un programa de apoyo cuya finalidad era reestructurar un sector que había invertido mucho entre 1992 y 1997, para luego encontrarse en una situación difícil, atribuible tanto al efecto puntual de El Niño como a la sobrecaptura.

En la minería, la producción de oro mostró un nuevo crecimiento (36%); la de cobre repuntó 11%, luego de una merma de 5% en 1998, y en el último trimestre del año se dio comienzo a un importante proyecto de inversión (Altamina). Los otros metales no ferrosos también registraron mejores resultados, aun cuando los incrementos de producción fueron más modestos. En contraste, el hierro experimentó un colapso, ya que su producción se redujo en 20%, mientras que el desempeño del subsector de los hidrocarburos fue mediocre.

En la construcción, anteriormente una actividad muy dinámica e importante proveedora de empleos, se acentuó la tendencia recesiva ya perceptible en 1998 y tuvo una merma de 12%. Las causas fueron el pesimismo de las expectativas, que redujo la demanda de construcción comercial, la mayor cautela de los hogares y la escasez de crédito. El subsector de las obras públicas, por el contrario, se benefició de la sostenida inversión estatal, particularmente en obras de irrigación y del sistema vial.

La caída de la inversión afectó también a varias ramas industriales que producen maquinaria o insumos para la industria de la construcción. En contraste, los indicadores de la agroindustria y de otras actividades de transformación denotaron un desempeño favorable y permitieron que el producto sectorial promedio creciera 7.6%.

Los servicios permanecieron estancados (0.9%), debido a la recesión que debilitó el comercio y a la crisis del sistema financiero. El único rubro que registró

crecimiento fue el de las telecomunicaciones, especialmente en la telefonía móvil.

#### **b) La inflación, las remuneraciones y el empleo**

Con una tasa de variación del IPC de 3.7% al cerrar 1999, la inflación fue la más baja de los últimos 30 años. Este logro se debió principalmente a la baja de los precios de los alimentos –que representan 58% de la canasta del índice–, ya que el aumento de su oferta determinó que sus precios al por mayor y al por menor se redujeran 8% y 1%, respectivamente. Es probable que el estancamiento del consumo interno también haya influido en la moderación de la inflación, pero no fue un factor determinante, dado que los precios de los rubros no transables subieron muy por encima del promedio (vivienda, 13.9%; salud, 10.8%).

La devaluación de la moneda y el aumento del precio de los combustibles incidieron en los costos de producción, incluidos transporte y comunicaciones, que mostraron un aumento de 13.5%. Así, el ascenso de los precios al por mayor de los productos importados fue más rápido que el de los de origen nacional (10.7% y 4.1%, respectivamente). La variación anual del índice de precios al por mayor alcanzó a 5.5% en diciembre (6.5% en 1998).

El mediocre desempeño de algunos segmentos del mercado interno hizo que se invirtiera la tendencia hacia una recuperación del empleo formal observada desde 1994. En las empresas que ocupan a más de cinco trabajadores, el empleo disminuyó 5.8% y la tasa de desocupación subió ligeramente, a 8.2%, en un contexto de amplio subempleo.

El salario mínimo aumentó de 370.27 soles en enero de 1999 a 381.75 soles en octubre, alza equivalente a 3.1%. Los salarios públicos tuvieron un reajuste de 16% en abril, el primero desde 1997. En promedio, el salario mínimo real retrocedió 3% en el año, mientras que el poder de compra de los sueldos tuvo un incremento de 7%.

#### **c) El sector externo**

El déficit en cuenta corriente se redujo a 3.6% del PIB, gracias a un restablecimiento de la balanza de

bienes que la situó en -1.1% del PIB (-3.9% en 1998). Gran parte de esta mejoría, sin embargo, debe atribuirse al colapso de las importaciones (-18%). El valor exportado subió poco (6.6%), pese a la fuerte expansión del volumen, a causa de la desfavorable evolución de los precios internacionales. En 1999 los términos del intercambio se deterioraron (-7.1%), luego de sufrir una considerable merma el año anterior (-13%).

Las exportaciones tradicionales aumentaron 12% en quantum. En particular, los volúmenes exportados de productos pesqueros se recuperaron en buena parte de la fuerte caída registrada en 1998, pero los precios internacionales permanecieron muy deprimidos (361 dólares por tonelada de harina de pescado, en comparación con 588 dólares en 1998). Se expandieron también las ventas de minerales. Las exportaciones no tradicionales disminuyeron 5% debido, en particular, a un notable descenso en los rubros metalmecánico y siderometalúrgico (-20%).

Con el repliegue de la demanda interna y la devaluación, el descenso de las importaciones iniciado el año anterior se aceleró hasta llegar a 18%. Los rubros más afectados fueron los correspondientes a bienes de consumo duraderos (-32%) y de capital (-17%).

El saldo de la cuenta financiera arrojó una merma de 60% comparado con el del año anterior, y de 80% con respecto a los altos niveles alcanzados en 1997. Este vuelco es imputable a las salidas de capital de corto plazo (1 800 millones de dólares) por concepto de amortización de líneas de crédito interbancario, que empezaron a registrarse durante 1998 y fueron especialmente cuantiosas a principios de 1999. Este saldo se mantuvo positivo gracias al sostenido ingreso de un flujo de inversión extranjera directa que totalizó 1 850 millones y se dirigió, en particular, a la minería, las telecomunicaciones y la recapitalización de un banco. Sin embargo, el balance global fue negativo y se anotó una nueva pérdida neta de 775 millones de dólares de reservas internacionales.

La deuda externa disminuyó 5% como resultado de la reducción de las obligaciones de corto plazo, y el servicio de la deuda pública demandó 1 800 millones de dólares.



---

## República Dominicana

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

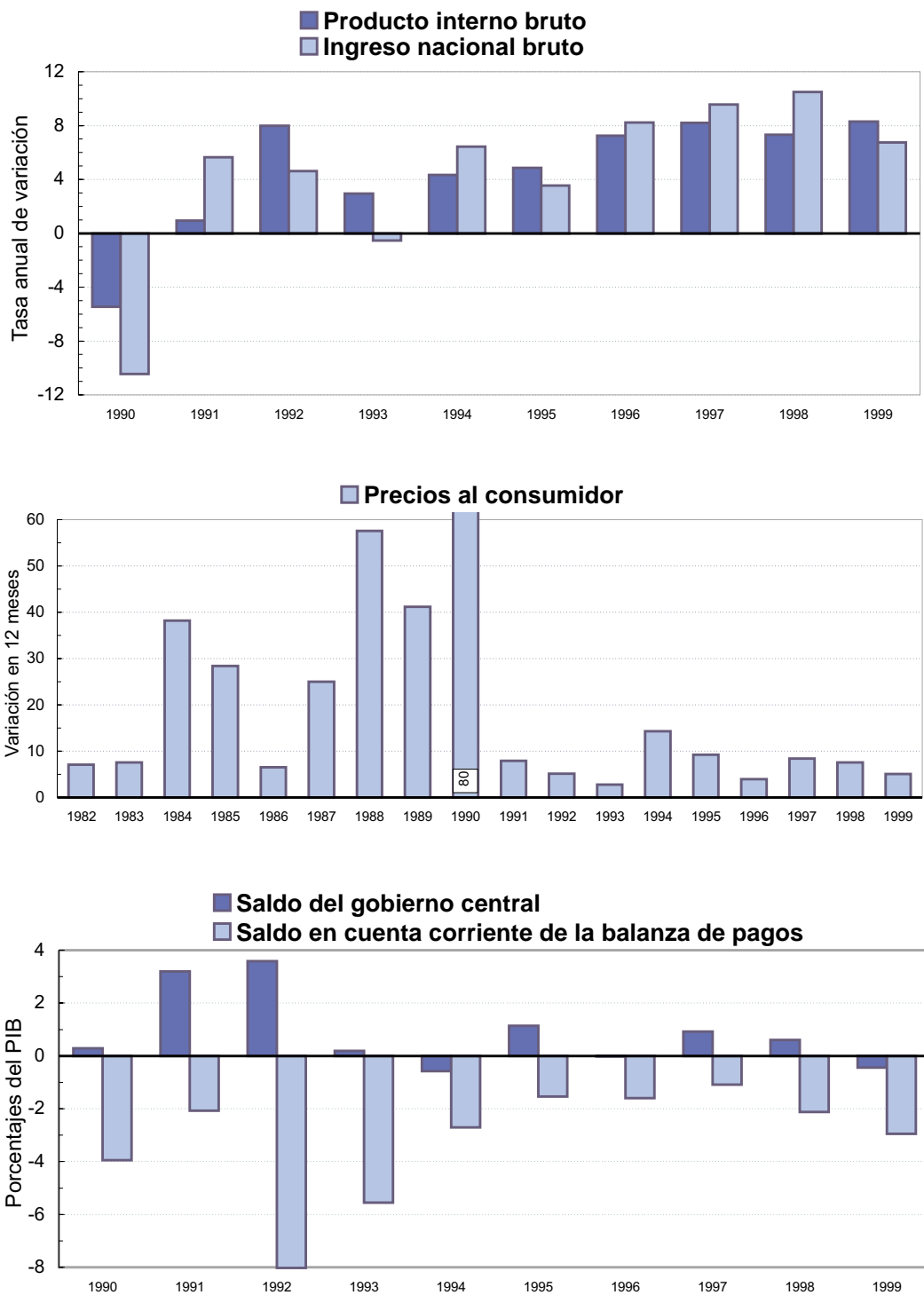
Por cuarto año consecutivo, la economía de la República Dominicana registró un crecimiento alto (8.3%), el mayor de la década y a la vez uno de los más elevados de la región latinoamericana. La demanda interna mantuvo un considerable impulso, apuntalado por una fuerte entrada de inversión extranjera y préstamos externos, el creciente ingreso de remesas familiares y el alza de los niveles de empleo e ingresos reales. Asimismo, las exportaciones de bienes y servicios continuaron en expansión. La producción agropecuaria se recuperó con creces de los daños ocasionados por el huracán Georges en septiembre del año anterior. El entorno macroeconómico fue de relativa estabilidad; se generó un leve déficit fiscal, el deslizamiento del tipo de cambio de diciembre a diciembre fue inferior a la decreciente inflación, y las tasas de interés mostraron una leve reducción.

**LA POLÍTICA** económica se orientó a evitar el recalentamiento de la economía, sobre todo un aumento de las importaciones que podría provocar un incremento en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Con este fin se optó por el control de los medios de pago, lo que, conjuntamente con la relativa estabilidad cambiaria –facilitada por el mayor flujo de divisas hacia el país y la reestructuración de la deuda externa lograda tras el huracán Georges–, permitió que la tasa de inflación se situara en 5%. El aumento de los precios del petróleo tuvo efectos en las cuentas fiscales, puesto que redujo la captación de ingresos por el diferencial de

precios, lo que obligó a las autoridades a elevar la comisión cambiaria para cumplir con el servicio de la deuda externa.

El saldo global de la balanza de pagos volvió a ser positivo y se acumularon reservas internacionales, lo que obedeció básicamente al ingreso de inversión extranjera directa (IED) que registró el mayor volumen de la década (1 435 millones de dólares). Ello compensó con holgura un déficit en cuenta corriente equivalente a 2.9% del PIB. Las exportaciones de bienes continuaron creciendo debido al desempeño de las zonas francas, aunque a un menor ritmo que el año anterior.

Gráfico 1  
**REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

La política económica se orientó a mantener la estabilidad de precios mediante el control de la demanda agregada en un contexto de fuertes flujos de capitales. El entorno externo en el cual se desarrolló la economía fue, por una parte, favorable, tal y como lo atestigua el crecimiento sostenido de la demanda externa; por otra, el aumento del precio internacional de los combustibles afectó desfavorablemente el desempeño de la balanza de pagos y el comportamiento fiscal de la economía

### a) La política fiscal

El año 1999 fue el segundo año de la década (el primero fue 1994) en que las cuentas fiscales del gobierno central arrojaron un resultado deficitario. El déficit de 1999, equivalente a 0.4% del PIB e inferior al registrado en 1994 (-0.6%), tuvo su origen en un aumento en los gastos totales, que pasaron de representar 15.5% del PIB a 16.2% entre 1998 y 1999, y en una disminución de la carga tributaria equivalente a 0.6 puntos del PIB.

El incremento de ingresos totales fue de 6% en términos reales, tasa sin embargo inferior a la del año previo, resultado del crecimiento tanto de los ingresos corrientes como de los de capital y las donaciones. Los ingresos tributarios subieron 4.1%, desempeño marcado por la caída de la recaudación derivada del impuesto a los combustibles, que mermó su participación en los ingresos totales de 17% a 10%. A pesar de la reforma de dicho gravamen realizada en 1996, se mantuvo su vulnerabilidad a las fluctuaciones de los precios internacionales de los combustibles, lo que en 1999 generó retrasos en el pago de la deuda externa gubernamental. A fin de cubrir la pérdida de ingresos fiscales, en octubre se incrementaron los precios internos de los combustibles para trasladar la carga del impuesto al consumidor.

En octubre se elevó de manera paralela la comisión cambiaria de 1.75% a 5%, medida que generó ingresos estimados en 44 millones de dólares. La recaudación correspondiente al Impuesto sobre la Transferencia de Bienes y Servicios (ITBIS) subió de 10% en 1998 a 12% en 1999. Por su parte, los ingresos derivados de los impuestos al comercio exterior registraron una expansión sostenida (14%).

Los gastos totales del gobierno central se elevaron 13% en términos reales, frente a 9% del año anterior, por

el alto crecimiento de los gastos de capital, así como al aumento de las erogaciones corrientes. Estos últimos se expandieron 24%, a causa de los desembolsos para financiar la construcción de obras y plantaciones agrícolas. Su elevado crecimiento respondió a las obras de infraestructura vial y social y a los programas de construcción de vivienda para los damnificados del huracán Georges. Además se efectuaron aportes de capital a los gobiernos locales y a los institutos de infraestructura pública.

Por su parte, los gastos corrientes crecieron 9.3% real, tasa cercana a la del año anterior, ante el alza del salario del personal médico de las instituciones estatales (65%): se otorgó un aumento de 35% a partir de agosto, y en el año 2000 se incrementarán un 30% adicional.

Las transferencias corrientes subieron 14%, pese al proceso de capitalización de las empresas del sector público, cuyos efectos positivos en las cuentas gubernamentales no se han hecho sentir aún. Esto se explica, en parte, por la carga fiscal que representa asumir los pasivos de liquidación de los salarios de trabajadores y de las pensiones.

### b) La política monetaria

La política monetaria se orientó a moderar el gasto agregado a fin de mantener la estabilidad de precios y del tipo de cambio. Fruto de esa política, la base monetaria y la oferta de medios de pago restringida crecieron 12% y 22%, respectivamente, en tanto que la oferta monetaria ampliada aumentó 29%, reflejando el incremento de los depósitos en dólares.

A principios de año las autoridades monetarias impusieron una serie de medidas preventivas con el fin de evitar el dispendio de saldos reales, cuya tasa de crecimiento se había elevado durante los últimos meses de 1998, en el mercado de bienes o cambiario. Se establecieron límites al crédito neto del banco de reservas al gobierno y a la expansión de la cartera de los bancos comerciales orientada al sector comercio. También se autorizó la postergación por un período de 45 días de la redención anticipada de cada una de las inversiones, con plazo de un año, que mantienen los bancos comerciales en certificados de participación del Banco Central de la República Dominicana. Por último, se dispuso congelar, en una cuenta remunerada a una tasa de interés de 8% anual en el Banco Central y por un

Cuadro 1  
**REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	1.0	8.0	3.0	4.3	4.7	7.3	8.2	7.3	8.3
Producto interno bruto por habitante	- 1.0	5.9	1.1	2.4	2.8	5.4	6.4	5.6	6.6
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	0.1	10.2	0.8	5.6	4.3	7.2	8.2	6.9	9.7
Servicios básicos	9.7	13.9	7.0	5.5	7.8	10.7	12.5	13.1	10.8
Otros servicios	- 0.1	4.5	4.1	2.8	4.6	6.4	7.0	6.0	6.1
Consumo:	11.0	8.0	- 7.9	6.5	1.5	7.6	6.8	7.6	3.6
Gobierno general	1.6	5.7	- 1.9	7.2	- 0.5	10.7	1.3	6.4	6.1
Privado	12.5	8.3	- 8.7	6.4	1.9	7.2	7.6	7.8	3.2
Inversión interna bruta	- 8.7	23.9	18.7	0.4	5.3	9.8	18.7	27.3	16.6
Exportaciones de bienes y servicios	- 13.8	9.8	134.9	6.6	12.2	8.0	13.9	14.5	14.5
Importaciones de bienes y servicios	12.6	26.8	100.4	8.2	7.6	10.1	18.2	26.6	13.2
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	104.9	103.2	100.7	102.8	101.9	103.2	105.5	110.0	109.1
Inversión interna bruta	16.9	19.7	22.9	22.1	22.3	22.9	25.3	30.4	33.0
Ahorro nacional	15.1	12.2	17.9	19.6	20.7	21.2	24.2	27.9	29.4
Ahorro externo	1.8	7.5	5.0	2.5	1.5	1.6	1.2	2.5	3.6
Empleo y salarios									
Salario mínimo real (índice 1995 = 100)	80.9	98.4	93.5	99.5	100.0	100.6	102.0	106.3	111.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	7.9	5.2	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) <sup>c</sup>	106.6	96.2	90.7	95.6	100.0	97.7	102.0	103.1	104.0
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	12.69	12.77	12.70	13.20	13.60	13.78	14.27	15.27	16.06
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995 = 100)	104.5	108.8	106.5	103.0	100.0	93.5	95.7	103.9	112.2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 157	- 708	- 533	- 283	- 183	- 213	- 163	- 336	- 513
Balanza comercial de bienes y servicios	- 351	- 818	- 730	- 584	- 406	- 656	- 720	- 1 435	- 1 481
Exportaciones	1 857	1 911	4 748	5 240	5 731	6 193	7 060	7 482	8 111
Importaciones	2 208	2 729	5 478	5 825	6 137	6 848	7 780	8 917	9 592
Cuentas de capital y financiera <sup>d</sup>	414	644	35	- 142	251	183	258	348	684
Balanza global	257	- 64	- 498	- 425	68	- 30	95	13	171
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 357	- 64	- 156	387	- 131	15	- 40	- 98	- 194
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	60.8	50.0	47.5	37.8	33.5	28.6	23.3	22.5	20.6
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>e</sup>	3.9	6.3	4.4	2.9	2.5	2.0	1.3	1.1	0.7

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	13.1	15.3	15.9	15.0	14.8	14.2	15.9	15.9	15.3
Gastos corrientes	5.3	6.0	8.2	7.6	7.8	8.1	10.9	11.1	11.2
Ahorro	7.9	9.4	7.8	7.3	7.0	6.1	4.9	4.7	4.1
Gastos de capital	2.2	3.5	5.0	5.6	4.6	4.7	2.9	2.1	2.8
Resultado financiero	3.2	3.6	0.2	-0.6	1.1	0.0	0.9	0.6	-0.4
Financiamiento interno	-2.5	-2.2	1.4	2.1	0.5	1.0	0.1	0.1	0.7
Financiamiento externo	-0.7	-1.4	-1.6	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	-0.7	-0.2
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	94.2	53.8	45.3	-91.4	409.7	1.4	37.9	-6.7	63.5
Crédito interno neto	34.9	24.4	17.4	40.6	11.9	22.9	21.4	21.3	27.1
Dinero (M1)	27.6	15.3	25.1	2.3	16.9	26.5	22.2	7.8	22.2
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	48.9	38.9	30.3	15.8	19.4	13.5	23.6	32.1	32.6
M2	37.4	27.1	27.9	9.8	18.4	18.8	23.0	21.5	28.6
Depósitos en dólares	...	94.7	-71.4	-8.4	101.3	164.0	8.2	-50.6	76.8

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de pesos a precios constantes de 1970. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>e</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. Desde 1993 incluye la maquila en dichas exportaciones.

período transitorio de 90 días, el 20% las reservas excedentes de los bancos comerciales, cuyo monto estimado era de 348 millones de pesos.

Como consecuencia de las medidas, la oferta monetaria restringida disminuyó en promedio 1.1% entre febrero y abril, lo que permitió un descenso inicial de los activos líquidos reales (-4.7% enero-marzo) para luego mantener su estabilidad en consonancia con los objetivos propuestos por las autoridades monetarias.

A partir de mayo del año en curso se liberó el congelamiento del excedente de reservas de los bancos comerciales, a la vez que se permitió que dichas instituciones redimieran sus inversiones en certificados de participación del Banco Central.

A fines de año, los flujos de inversión extranjera aumentaron los activos internacionales netos, que se transformaron en un factor de expansión de la base monetaria. Por otra parte, el alza de los precios internacionales de los combustibles redujo la recaudación tributaria por concepto del impuesto a los combustibles e incidió de manera negativa en la capacidad de pago de la deuda externa, ya que los ingresos derivados de este impuesto se destinan al pago de dichas obligaciones. Luego de intervenir en el mercado cambiario, y con el fin de evitar el impacto de

las reservas en la oferta monetaria, las autoridades procedieron a la emisión y colocación de certificados de participación en el mes de diciembre.

Las autoridades también elevaron la comisión cambiaria para compensar las consecuencias de la disminución de la recaudación por concepto del diferencial del petróleo en la capacidad de pago de la deuda externa. Asimismo, las autoridades decidieron poner un límite transitorio a la cartera de préstamos de los bancos comerciales a fines de noviembre, como medida preventiva para enfrentar presiones de liquidez de carácter estacional.

Debido al incremento del 77% en los depósitos en dólares, se estableció una normativa para limitar la exposición del riesgo de las instituciones financieras con endeudamiento externo y se otorgó a los bancos comerciales la opción de mantener los depósitos en moneda extranjera en bancos en el exterior o en el Banco Central con un encaje remunerado.

A partir del mes de mayo los tipos de interés de la banca comercial evidenciaron una tendencia a la baja en términos nominales. El promedio ponderado de las tasas de interés activas fue de 25%. Sin embargo, las medidas monetarias de fin de año, aunadas a la disminución de la tasa de inflación, provocaron un aumento en las tasas de

Cuadro 2  
**REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	5.1	9.5	7.5	9.9	5.9	7.1	7.4	8.3	5.5	...	...	...	11.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	6.7	7.5	9.9	8.4	5.3	4.6	2.9	7.8	7.7	6.4	5.3	5.1	5.7
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	364	371	391	356	306	329	502	457	537	613	689	54.2
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	95.3	96.1	94.6	96.8	99.2	104.1	103.6	108.8	111.8	112.8	113.3	110.9	111.3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

interés reales de 16% a 19%. En consonancia con el comportamiento de los tipos de interés, los préstamos de la banca comercial al sector privado crecieron 19% en términos reales, tasa muy cercana a la de 1998. Los préstamos se destinaron en su mayoría a los sectores de comercio (36%), construcción (6%) e industria manufacturera (13%). Por su parte, el crédito al sector público aumentó 35% como consecuencia del déficit del gobierno, los pasivos laborales y el costo de mantenimiento de los generadores eléctricos.

### c) La política cambiaria y comercial

La política cambiaria oficial mantuvo el régimen de deslizamiento paulatino del tipo de cambio adoptado a partir del segundo semestre de 1998. El tipo de cambio oficial se depreció levemente durante el año (3% medido de diciembre a diciembre) coadyuvado por el flujo de capitales oficiales que ingresaron tras el huracán Georges y por el postergamiento de los pagos de la deuda externa.

Por su parte, la política comercial trató de continuar de manera pausada con los procesos de apertura comercial. También se aprobó la ley de reactivación y fomento a las exportaciones (ley 84-99), que contempla, entre otros, un régimen de reintegro de derechos y gravámenes aduaneros, así como un régimen de admisión temporal para perfeccionamiento activo. Sin embargo, la aplicación de la ley está sujeta a un reglamento que todavía no ha sido aprobado.

La aplicación de los acuerdos de libre comercio con la Comunidad del Caribe (CARICOM) y con Centroamérica, firmados en 1998, quedó pendiente mientras se negociaban los instrumentos necesarios. En marzo de 2000 concluyeron las negociaciones del primer protocolo para la implementación del acuerdo con la CARICOM. Mediante este protocolo se eximirán del arancel 8 000 productos, excluidos 50 productos que forman parte de la lista negativa. También ambas partes se pusieron de acuerdo en torno a criterios específicos de origen para más de 5 000 productos.

### d) Las reformas estructurales

A mediados de año se finalizó el proceso de capitalización de la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE). La capitalización se produjo mediante el traspaso de la distribución de energía y de parte de las plantas generadoras a empresas privadas y consistió en una subasta por medio de la cual el mayor oferente recibiría 50% del valor de las acciones de la compañía, así como su administración. Bajo responsabilidad estatal quedaron la transmisión de energía, las unidades hidroeléctricas y la responsabilidad de los contratos con generadores privados.

Además se completó el proceso de arrendamiento de la infraestructura vinculada a los 10 ingenios pertenecientes al CEA por un período de 30 años, a través del cual el Estado recuperará los activos capitalizados. De acuerdo con este proceso, los arrendatarios llevarán a cabo inversiones para la modernización de los ingenios.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

La demanda agregada mantuvo una alta tasa de expansión (10.1%), impulsada tanto por las exportaciones de bienes y servicios (14.5%), como por la demanda interna. Esta última, sin embargo, mostró una desaceleración, ya que creció 7.7%, frente al 13.2% del año anterior, al debilitarse el crecimiento tanto del consumo privado (3.2%) como de la inversión bruta fija (16.8%). Con todo, la evolución de la inversión privada fue muy significativa, respondió a las expectativas de crecimiento de la economía e imprimió dinamismo a la construcción, en particular a los proyectos de desarrollo de infraestructura turística.

Aun cuando el consumo privado se benefició del aumento del empleo, los salarios reales y las remesas del exterior, su alto dinamismo se moderó a causa de la política de control del gasto interno destinada a evitar el recalentamiento de la economía. El consumo del gobierno, en cambio, sostuvo su alto crecimiento al incrementar el personal ocupado en el gobierno central y otras entidades públicas.

Casi todos los sectores de actividad mantuvieron una fuerte expansión. La producción de bienes creció 9.6%, mientras que la de servicios básicos lo hizo en 10.8%, y el comercio se elevó 9.5%. Los demás servicios tuvieron un desempeño moderado.

El sector agropecuario registró un repunte significativo (7%) con respecto al pobre desempeño del año anterior (1%), al recuperarse la producción en el último trimestre del año, luego de haber tenido una tasa de crecimiento negativa en el período enero-septiembre. En la agricultura, los cultivos de consumo interno fueron los que evidenciaron el mejor desempeño (22%) por los mayores rendimientos, ya que los destinados a la exportación acusaron un importante retroceso (-31%) debido principalmente a la caída de sus precios internacionales.

La actividad manufacturera registró un crecimiento similar al del año anterior (6.7%) ante la expansión de la demanda interna, el aumento de la capacidad productiva, el alto dinamismo del sector de la construcción, y el incremento de la demanda externa como consecuencia del sostenido dinamismo de la economía de los Estados Unidos.

Las exportaciones de las zonas francas crecieron 5%, tasa muy inferior al 14% del año previo. A pesar de

esa expansión, la generación de valor agregado cayó 2.5% debido básicamente a que en el sector textil el número de empresas y empleados se redujo. Esto resultó de los procesos de reestructuración frente a la desigualdad de condiciones de acceso al mercado de los Estados Unidos creado por la falta de aprobación de la paridad textil. En mayo del 2000, sin embargo, el poder legislativo de los Estados Unidos aprobó el proyecto de paridad textil.

La tasa de crecimiento de la industria de la construcción (18%) fue propiciada por el flujo de inversión extranjera directa ligada a la actividad turística, el dinamismo de la economía y la canalización de crédito hacia esta actividad, que registró un aumento de 50% real con relación a 1998.

El producto del sector de electricidad, gas y agua aumentó 8%. A esa expansión contribuyó la mayor generación de energía eléctrica, proveniente sobre todo de las unidades hidroeléctricas y de las plantas de turbogás.

Las actividades de transporte y telecomunicaciones mantuvieron una tasa de crecimiento similar a la de años anteriores (11%) en virtud del comportamiento del subsector teléfonos (16%) y en particular por la expansión de la telefonía móvil. El sector turismo repuntó (10%) luego de haber experimentado una disminución en su tasa de crecimiento como consecuencia del huracán Georges.

#### b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación acumulada se situó en 5.1%, es decir, cerca de tres puntos porcentuales menos que en 1998. La evolución del índice de precios se caracterizó por las leves fluctuaciones (positivas y negativas) a lo largo del año, no obstante un rebrote de inflación en el mes de octubre que fue rápidamente controlado por las autoridades.

En octubre, la aplicación del alza en la comisión cambiaria para cumplir las obligaciones de la deuda externa y el aumento en los precios internos de los combustibles invirtieron la tendencia y la tasa de inflación mensual se situó en 3.51%. Finalmente, luego de las medidas de contención monetaria aplicadas por las autoridades en los últimos dos meses del año, la tasa de inflación volvió a disminuir para situarse por debajo de la meta prevista por las autoridades.

Los salarios nominales aumentaron 20% a partir de junio de 1999 lo que, en combinación con una disminución de la tasa de inflación, permitió un incremento en términos reales de 13%. Los salarios de los profesionales del sector salud se elevarán 65% entre 1999 y el año 2000 (ley 80-99 de julio de 1999). Se aplicará un aumento de 35% a partir de la entrada en vigencia de la ley y el 30% restante a partir del año 2000.

La tasa de desocupación global se situó en 13.8%, frente a 14.4% de 1998. Las ramas de actividad económica de mayor dinamismo en la creación de empleo fueron la agricultura y ganadería (6%), construcción (6%) y transporte y telecomunicaciones (9%). La nómina salarial gubernamental se expandió por la creación de 4 825 nuevos empleos.

### c) El sector externo

El saldo global de la balanza de pagos (171 millones de dólares) reflejó el desempeño de la inversión extranjera directa, que compensó holgadamente el déficit de la balanza por cuenta corriente (-513 millones de dólares, equivalente al 3% del PIB). Esto permitió incrementar las reservas internacionales –que, medidas en términos netos, fueron de 547 millones de dólares– y por consiguiente mantener una relativa estabilidad cambiaria.

Las exportaciones de bienes se expandieron 4.3% y las importaciones 8.1%. El ascenso de las primeras se debe a la expansión de las zonas francas (5.6%), ya que las exportaciones nacionales evidenciaron un claro proceso de retroceso (-1.8%). Dentro de esta categoría las exportaciones nacionales tradicionales decrecieron -28%, mientras que las no tradicionales registraron un aumento excepcional de 38%.

La evolución de las exportaciones de las zonas francas, que acusaron una disminución en su dinamismo, vino determinada por el cierre de empresas en el sector textil y la pérdida de empleos. Con todo, las actividades de zonas francas generaron 887 millones por concepto de divisas, lo que representa un aumento de 7.3% con respecto a 1998 y se espera que con la aprobación de la paridad textil en mayo del 2000 podrán retomar la senda del crecimiento más acorde con su potencial exportador.

Las importaciones avanzaron moderadamente en comparación con el año anterior (15% y 8% para 1998 y

1999, respectivamente). En su comportamiento influyeron el aumento de las importaciones para satisfacer las necesidades del consumo privado (11%), los requisitos de maquinaria y equipo para una economía en proceso de expansión, el alza de los precios de los combustibles, que encareció las compras de petróleo y sus derivados (30%), y el incremento de la comisión cambiaria.

La balanza por cuenta de servicios no factoriales arrojó un superávit de 1 529 millones de dólares debido al dinamismo del sector turismo y de las telecomunicaciones.

Por su parte, las transferencias unilaterales privadas redujeron sustancialmente su tasa de crecimiento (47% en 1998 y -3% en 1999), producto de la caída en las donaciones oficiales e indemnizaciones por reaseguros que habían registrado en 1998 una expansión poco común luego del paso del huracán. Las remesas familiares, que crecieron 15%, siguen siendo una importante fuente de divisas, así como un sustento fundamental de la posición de balanza de pagos para el país.

El saldo positivo de la cuenta financiera, que compensó holgadamente el déficit en la cuenta corriente, se sustentó en un crecimiento de la inversión extranjera directa que fue muy superior a la del año anterior (105%), debido a un proceso de capitalización de la CDE (47% del total), a inversiones en el área turística (22%) y a telecomunicaciones (16%).

La deuda externa pública global se situó a fines de año en 3 582 millones de dólares, lo que representa 44% de las exportaciones de bienes y servicios y el 20% del PIB. Los intereses devengados fueron de 125 millones de dólares o 1.5% de las exportaciones de bienes y servicios. El monto del servicio de la deuda externa fue menor que el del año anterior, con una mejora en el flujo neto de la deuda, debido a la postergación del pago otorgado por el Club de París y Venezuela como consecuencia del huracán Georges.

Para el año 2000 se prevé un déficit en cuenta corriente cercano a 3% del PIB y un balance global positivo de más de 120 millones de dólares sustentado en un flujo de inversión extranjera del orden de 1 000 millones de dólares. El desempeño exportador podría situarse en 14%, teniendo en cuenta la aprobación del proyecto de paridad textil.



## Uruguay

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

El simultáneo descenso de las demandas externa e interna y una prolongada sequía que mermó la oferta agropecuaria afectaron el producto interno bruto (PIB) de Uruguay, que retrocedió más de 3% durante 1999. El vuelco de la relación de intercambio, a su vez, determinó que el ingreso nacional se retrajera 5% luego de haber crecido 7% en 1998. Las características procíclicas del régimen tributario incidieron en la ampliación del déficit del sector público no financiero a 3.6% del producto mientras se ensanchaba a casi 3% del PIB la brecha negativa de la cuenta corriente externa. La generalizada retracción, a su vez, elevó la desocupación por encima de 11% y, junto con la deflación importada y una reducida expansión monetaria, contribuyeron a que los precios internos sólo se incrementaran 4%, el menor registro de los últimos cincuenta años.

**EL ESCENARIO** externo relevante para Uruguay desmejoró notoriamente a inicios de 1999. En particular, la súbita devaluación de la moneda de Brasil (del orden de 30% en términos reales) desencadenó un proceso que afectó severamente la capacidad de competencia bilateral y, en forma sucesiva, retrajo la demanda de sus dos principales socios comerciales e incidió negativamente en las expectativas de los agentes económicos externos e internos. Por otro lado, cayeron los precios de importantes materias primas exportables, tales como carne, lana y arroz y se elevó considerablemente el precio del petróleo, mientras las tasas de interés tendían a aumentar.

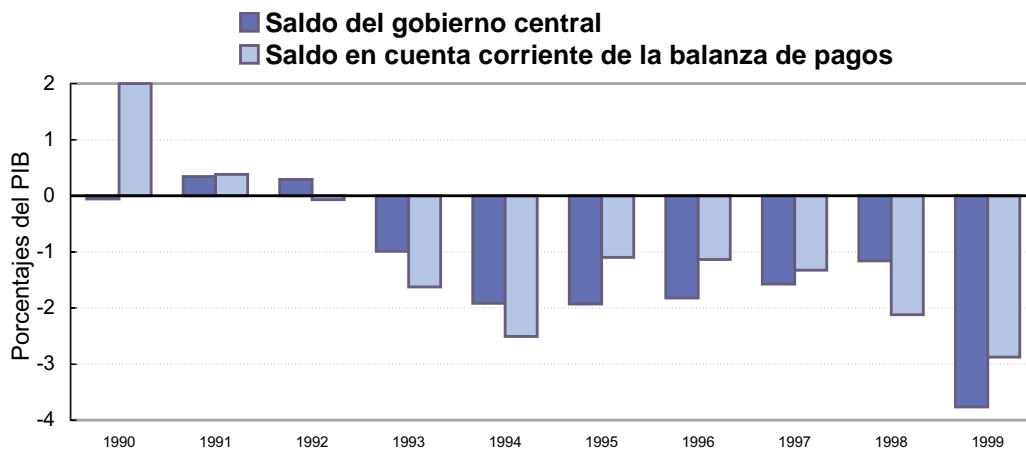
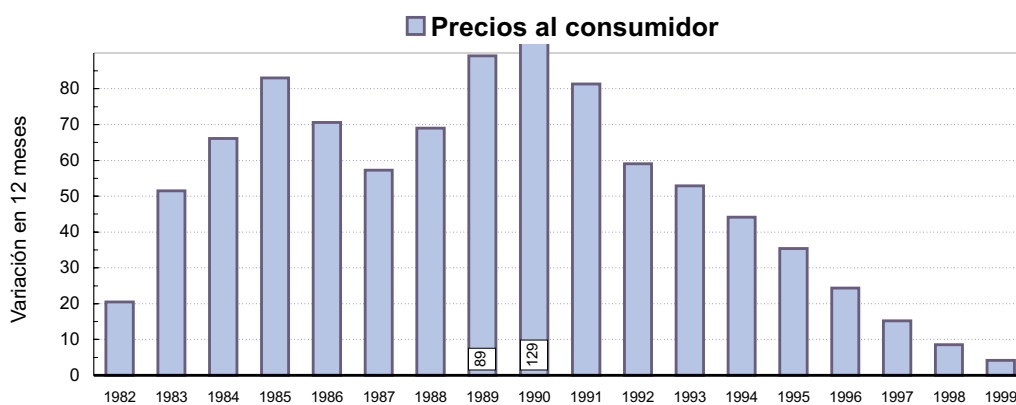
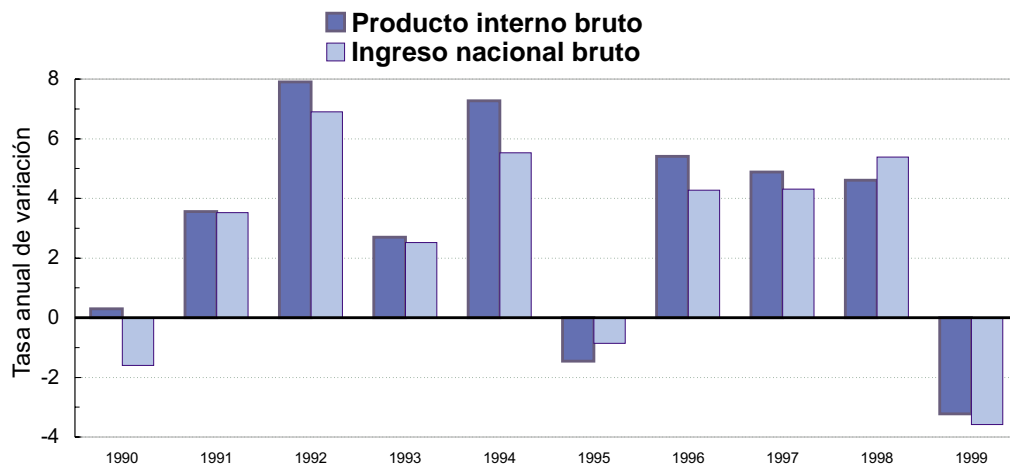
La demanda interna, a su vez, se contrajo visiblemente. Al cambio de expectativas que introdujo la devaluación del real se sumó la incertidumbre propia de un año de elecciones generales; en este contexto, el sector privado procedió a efectuar un importante ajuste del orden de 2% del producto, ya que el ahorro en 1999 superó en un punto porcentual a la inversión, mientras en 1998 esa relación había sido negativa en más de 1% del producto.

Ante este conjunto de factores depresivos, considerando que la situación desfavorable tenía

características transitorias, apoyado en una posición fiscal cómoda y teniendo en cuenta una relativa facilidad de acceso al crédito externo dada la buena calificación (*investment grade*) de la deuda soberana, el gobierno adoptó una política anticíclica. De este modo, el comportamiento de los sectores privado y público contrastó netamente con el de los años anteriores; mientras en el trienio 1996-1998 la demanda interna del sector privado se había expandido más que la pública, durante 1999 el gasto público creció 5.5% mientras el privado cayó 4%.

Los primeros meses de 2000 muestran comportamientos variados. En efecto, mientras continuó la revaluación del peso frente al euro en un escenario de altos precios del petróleo y tendencia ascendente en las tasas internacionales de interés, algunos precios internacionales de importantes materias primas de exportación comenzaron a recuperarse al tiempo que se observan señales de reactivación en sus dos grandes vecinos. Por su parte, el ajuste del sector privado habría finalizado pero, por el contrario, el nuevo gobierno que asumió en marzo se propuso contraer el gasto. Las autoridades esperan una recuperación del producto del

Gráfico 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

orden de 2%-2.5% en contextos externo e interno más favorables; con arreglo a proyecciones privadas se espera un crecimiento menor. Los datos correspondientes al primer trimestre del año 2000 muestran una recuperación de casi medio punto porcentual del producto sobre igual período del año anterior (el nivel de actividad creció casi 4% respecto al

trimestre anterior completando dos trimestres sucesivos con crecimiento) y exportaciones e importaciones al alza. Según lo que indican los datos de la producción industrial, el mayor nivel de actividad se apoyaría en ese crecimiento de las exportaciones más que en una recuperación de la demanda interna. La inflación, por su parte, se mantuvo dentro de lo esperado.

## 2. La política económica

El programa financiero acordado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) a principios de año preveía una desaceleración importante de la actividad económica, luego de un trienio de crecimiento sostenido, teniendo en cuenta el desmejoramiento del escenario externo observado en la segunda mitad de 1998. Dicho programa preveía el estancamiento del nivel de actividad económica, una ampliación del déficit del sector público de 0.9% a 1.8% del producto, un leve ascenso de la brecha externa y una pérdida de reservas internacionales del orden de los 200 millones de dólares. En este contexto, y proyectando una reducción del ritmo de devaluación, se pronosticó que la inflación continuaría disminuyendo hacia un rango de 4% a 6% anual. Dado el abrupto cambio de precios relativos con Brasil se dispuso la continuación del ritmo de devaluación del año anterior (7.5% anual). Se esperaba, sin embargo, que la deflación importada y la debilidad de la demanda interna contribuirían a que se alcanzara la meta de precios originalmente prevista.

Circunstancias internas agregaron aspectos negativos al desarrollo económico durante el año. En primer término, la contienda electoral que se dirimió a fines de año incrementó la incertidumbre acerca del mantenimiento de la política económica llevada a cabo en los últimos años, en particular en lo que se refería al régimen cambiario en un contexto de fuerte revaluación de la moneda nacional respecto de la de su principal socio en el Mercosur y de considerable retroceso de las exportaciones a esa agrupación. La persistente sequía, a su vez, adicionaba un entorno muy desfavorable para el sector agropecuario, que vio decaer sus ingresos en cantidad y precios al mismo tiempo que se incrementaban sus costos de producción.

A mediados de año, cuando se observó que el escenario externo, especialmente el regional, continuaba desmejorando, se modificó la meta fiscal a un déficit de 2% del producto esperando una caída de similar

magnitud del nivel de actividad. El gobierno aflojó su programa fiscal, procurando evitar el reforzamiento de las fuerzas recesivas observadas. A su vez, se mantuvo sin modificaciones el régimen cambiario de banda deslizante; durante gran parte del año la cotización del dólar se encontró en situación de flotación y en diversas oportunidades el Banco Central vendió dólares al valor de la cota máxima de la banda.

Las nuevas autoridades que asumieron en marzo de 2000 consideraron de primera prioridad retornar a un déficit fiscal compatible con los objetivos de estabilización de precios en el mediano plazo. Para ello tomaron medidas de contención del gasto, las que, junto con los mayores ingresos tributarios esperados por la recuperación de la actividad económica, reducirían el déficit del sector público no financiero a 1.8% del producto, que se financiará con mayor endeudamiento. Asimismo, anunciaron el mantenimiento de la política cambiaria y del ritmo de devaluación para el ejercicio 2000. Todo lo anterior permitiría que la inflación se mantuviera en torno a 4% a 6% anual.

### a) La política fiscal

Los ingresos tributarios, estrechamente vinculados al ciclo económico, cayeron 5% en términos reales en 1999. Al contrario de lo acontecido en ocasiones anteriores la política fiscal no se orientó a efectuar un ajuste de los gastos a los ingresos percibidos. Procurando actuar de modo anticíclico en un contexto de severo ajuste del sector privado, se mantuvo vigente el programa de inversión pública en construcciones y se adoptaron medidas de apoyo al sector agropecuario ante la difícil coyuntura que atravesaba. De este modo, el déficit del sector público no financiero (-3.6% del PIB) superó holgadamente las previsiones.

La ampliación del déficit del sector público no financiero se concentró en la Administración Central. En

Cuadro 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	3.6	7.9	2.7	7.3	- 1.5	5.4	4.9	4.6	- 3.2
Producto interno bruto por habitante	2.9	7.2	2.0	6.5	- 2.2	4.6	4.1	3.8	- 3.9
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	1.6	5.5	- 5.6	6.8	- 1.0	4.8	1.4	4.5	- 7.2
Servicios básicos	7.8	12.8	8.1	11.8	6.5	7.0	6.3	7.1	1.6
Otros servicios	1.8	5.0	4.4	3.6	- 2.8	4.5	5.5	4.1	1.5
Consumo	4.4	12.3	5.1	8.2	- 3.1	7.9	5.2	6.2	- 1.0
Gobierno general	1.1	1.5	0.9	4.5	0.2	5.0	2.3	3.0	4.5
Privado	5.0	14.4	5.8	8.9	- 3.7	8.4	5.7	6.7	- 1.8
Inversión interna bruta	32.4	14.1	9.3	12.8	4.4	- 2.3	8.2	13.5	- 10.6
Exportaciones de bienes y servicios	2.7	9.1	8.6	15.1	- 1.9	10.3	13.0	0.3	- 7.3
Importaciones de bienes y servicios	18.1	25.1	17.2	18.3	- 3.0	11.3	13.2	7.6	- 4.8
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	97.9	98.1	98.5	98.2	99.2	99.0	98.8	99.8	98.6
Inversión interna bruta	12.0	12.7	13.7	14.6	15.4	14.2	14.6	16.0	14.9
Ahorro nacional	12.2	12.7	12.1	12.1	14.2	12.9	13.1	13.5	11.6
Ahorro externo	- 0.3	0.1	1.6	2.5	1.2	1.2	1.5	2.5	3.3
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	57.4	57.4	56.6	58.1	59.1	58.2	57.7	60.5	59.3
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	8.9	9.0	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3
Salario medio real (Índice 1995=100)	95.2	97.3	102.0	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	81.3	59.0	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.6	4.2
Precios al por mayor	68.6	46.9	31.1	41.0	27.7	23.5	13.3	3.3	-0.34
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (Índice 1995=100) <sup>c</sup>	98.2	96.2	94.6	94.7	100.0	96.7	96.4	103.1	94.9
Tipo de cambio nominal bancario (Pesos por dólar) promedio anual	2.02	3.03	3.95	5.05	6.35	7.97	9.45	10.47	11.34
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	130.2	127.2	113.9	104.3	100.0	99.1	97.1	96.3	89.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	42	- 9	- 244	- 438	- 213	- 233	- 288	- 476	- 605
Balanza comercial de bienes y servicios	235	150	- 105	- 237	- 62	- 127	- 169	- 336	- 483
Exportaciones	2 201	2 632	2 760	3 248	3 507	3 847	4 217	4 136	3 586
Importaciones	1 966	2 482	2 865	3 485	3 568	3 974	4 386	4 472	4 069
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	37	147	437	547	440	386	687	836	618
Balance global	80	138	193	109	228	152	399	360	13
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 114	- 186	- 179	- 99	- 218	- 141	- 390	- 521	- 13
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	70.6	64.3	56.7	55.7	57.2	60.6	57.5	60.5	64.5
Deuda neta (sobre el PIB)	24.3	20.5	17.3	19.0	16.4	15.0	13.5	13.0	14.7
Intereses netos (de las exportaciones)	5.6	3.2	1.9	3.5	1.3	0.4	0.4	0.1	- 1.2

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	31.1	28.5	28.2	28.3	28.7	28.6	29.7	30.6	30.0
Gastos corrientes	25.7	23.6	24.6	25.4	26.0	26.1	27.1	26.9	29.2
Ahorro	5.4	4.9	3.6	2.9	2.7	2.5	2.6	3.7	0.8
Gastos de capital	4.1	3.6	4.4	5.2	3.9	3.6	3.7	4.1	4.3
Resultado financiero	1.3	1.3	- 0.8	- 2.2	- 1.2	- 1.1	- 1.1	- 0.4	- 3.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	66.9	45.8	25.5	39.2	45.0	33.5	18.5	10.2	33.8
Crédito interno neto	90.7	49.4	38.9	37.4	22.7	38.9	35.9	28.3	14.0
Al sector público	17.7	60.1	31.4	46.5	10.1	- 5.8	- 22.9	...	...
Al sector privado	65.8	70.2	46.8	40.1	50.2	36.2	35.0	28.7	16.9
Dinero (M1)	91.5	70.1	58.4	39.6	31.7	26.4	21.4	13.1	9.3
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	76.6	44.1	35.2	24.6	54.7	29.4	19.8	30.4	4.8
M2	84.4	58.3	48.8	34.0	39.8	27.5	20.8	19.9	7.4
Depósitos en dólares	77.7	45.7	29.5	39.2	30.4	38.6	29.6	20.8	24.7
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	...	- 9.7	- 5.5	- 3.0	- 0.4	- 0.3	3.8	8.1
Activas	...	...	27.9	34.5	39.7	48.8	42.9	42.4	45.8
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>g</sup>	...	...	35.8	33.0	35.6	25.4	17.8	14.9	14.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de pesos nuevos a precios constantes de 1983. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes sobre población en edad de trabajar, nacional urbano. <sup>e</sup> Porcentajes sobre la población económicamente activa, nacional urbano. <sup>f</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>g</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

efecto, mientras el conjunto del gobierno central y la seguridad social pasó de un desequilibrio financiero de 1.7% del PIB en 1998 a 4.6% en 1999, las empresas públicas mostraron un superávit (1.2% del PIB) de similar rango al del año anterior, a pesar del incremento de sus costos por el aumento del precio del petróleo y la menor utilización de energía hidroeléctrica por la intensa sequía.

La caída de los ingresos tributarios fue generalizada; en términos reales la recaudación del impuesto sobre el valor agregado (IVA) cayó más de 5%, la de impuestos internos más de 10% (en gran parte debido a la considerable reducción de las ventas de automóviles en el mercado interno), la de impuestos directos sobre la renta de industria y comercio más de 3% y los gravámenes sobre el comercio exterior disminuyeron en casi 18%, dada la cuantiosa merma de las importaciones. También fue generalizada la expansión del gasto, excepto el aplicado a remuneraciones que aminoró en

casi 1% en términos reales. Los egresos correspondientes a seguridad social fueron los de mayor ascenso, casi 9% en cifras reales, al incrementarse tanto las erogaciones por concepto de jubilaciones como las vinculadas al seguro de desempleo; se expandieron además los egresos por intereses de la deuda (por el aumento simultáneo del monto adeudado y la tasa internacional) y las inversiones que se ampliaron en más de 2% en cifras reales.

Si se descuenta el efecto de las reformas administrativa y de la seguridad social, considerando que se trata de egresos transitorios, el resultado del sector público no financiero pasó de un superávit de 0.7% del producto en 1998 a un déficit de 2.4% en 1999.

#### b) La política cambiaria

Si bien la política cambiaria no se modificó, continuándose con el sistema de banda de flotación de

Cuadro 2  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1997				1998 <sup>a</sup>				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto <sup>b</sup> (Variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	3.3	8.4	4.4	4.6	6.8	1.7	5.6	4.3	-0.2	-0.86	-5.99	-5.33	0.40
Precios al consumidor (nacional) (Variación en 12 meses, %)	23.8	21.2	17.1	15.2	12.4	10.3	10.1	8.7	7.21	6.11	4.09	4.18	4.49
Exportaciones, FOB (millones de dólares)	583	726	730	687	669	745	728	627	509	554	556	618	559
Importaciones, CIF (millones de dólares)	822	893	946	1 055	899	926	970	1 016	792	796	841	928	896
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	1 301	1 501	1 559	1 673	1 746	1 664	2 073	1 959	2 033	2 040	2 000	...
Tipo de cambio real <sup>c</sup> (Índice 1995=100)	97.1	97.2	97.1	96.9	96.4	96.5	96.2	96.0	88.7	89.3	90.8	90.4	91.9
Dinero (M1) (Variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	24.8	21.4	17.3	16.9	18.6	17.1	16.5	14.4	6.3	43.7	7.6	9.2	3.8
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	- 2.0	- 0.8	0.1	1.4	2.9	3.7	3.8	4.7	6.5	6.9	9.2	9.8	8.6
Activas (no preferencial)	44.4	43.3	41.9	41.9	42.3	45.5	41.2	40.7	49.1	43.6	43.3	47.1	45.6

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras desestacionalizadas a precios constantes del país. <sup>c</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

3% sobre una cotización deslizante determinada diariamente por el Banco Central, la evolución del mercado de cambio fue distinta a la de años anteriores. Durante el último trienio, luego de la crisis de la moneda mexicana, la cotización del dólar se había mantenido sistemáticamente en el umbral mínimo de la banda, flotando en algunas oportunidades debido a excesos de liquidez transitorios o durante escasos períodos relacionados con sucesos externos determinados. La considerable devaluación real de la moneda de Brasil modificó notoriamente las expectativas de los agentes económicos, al tiempo que el proceso electoral en marcha incrementaba la incertidumbre sobre la política económica futura.

La cotización del dólar comenzó a flotar inmediatamente después de la devaluación del real, al punto que en los primeros días posteriores a dicho acontecimiento el Banco Central debió vender divisas al valor correspondiente al techo de la banda. El dólar se mantuvo dentro de la banda de flotación durante casi todo el año, porque, además de los motivos ya mencionados, el déficit fiscal en moneda nacional determinaba un

excedente de liquidez que el Banco Central no procuró reducir mediante operaciones de mercado abierto, habida cuenta de la pérdida de competitividad producida por la devaluación del real y la revaluación del dólar frente al euro, y que una política monetaria restrictiva no era coherente con la política fiscal anticíclica que se estaba llevando a cabo. El tipo de cambio volvió a ubicarse en el piso de la banda de flotación hacia fines de año, luego que se conociera el resultado electoral que favoreció al partido de gobierno y se ratificara la continuidad del marco general de política económica. Ello coincidió, además, con el aumento estacional de la demanda de dinero que se produce a fin de año.

De esta forma, aun cuando el peso fluctuó más tiempo que en años anteriores, durante 1999 el tipo de cambio aumentó (7.4%) de acuerdo a lo previsto. De todos modos, el tipo de cambio real calculado sobre la base de la canasta de monedas de los principales socios comerciales disminuyó considerablemente (7%), a raíz de las devaluaciones del real y del euro que contrarrestaron con creces el alza de tipo de cambio en relación con el dólar.

### c) La política monetaria y financiera

La flotación del dólar otorgó espacio a la política monetaria. Sin embargo, y procurando ser coherente con la política fiscal, la autoridad monetaria no recurrió a operaciones de mercado abierto para absorber el exceso de liquidez ni aumentó la tasa de interés interbancaria de corto plazo; por el contrario, mantuvo la tasa de interés interbancaria del dinero a la vista en un rango de 11% a 13% y fue reduciendo gradualmente las tasas de corto plazo en moneda nacional de 14% a 15% a principios de año a 9.5% a 11.25% a fines.

A pesar de que el Banco Central vendió divisas en el mercado por más de 400 millones de dólares, sus reservas internacionales se incrementaron, aunque levemente. El crédito al gobierno central se amplió en casi dos puntos porcentuales del producto, lo que fue contrarrestado con creces con el aumento de los depósitos del sistema bancario. Los principales agregados monetarios mostraron variaciones moderadas; así M1 registró un leve descenso (-0.6% real) y M2 un ligero ascenso (0.3% real).

El crédito al sector privado se desaceleró abruptamente. Las medidas restrictivas adoptadas el año anterior, el aumento de la incertidumbre, la retracción del gasto privado y el cambio de política de las empresas bancarias, que reorientaron el crédito hacia el sector público, determinaron que el crédito al sector privado sólo experimentara un incremento nominal de 4% en 1999 y se mantuviera en términos reales. La desaceleración del crédito fue generalizada, pero destacó la efectuada en el destinado al consumo, que de expandirse 34% en 1998 sólo creció nominalmente 5% en 1999. Las tasas de interés pasivas en moneda

extranjera no tuvieron variaciones significativas. Las aplicadas a los depósitos en pesos, si bien con oscilaciones, tendieron a decrecer, en particular luego de conocido el resultado de las elecciones; similar comportamiento mostraron las tasas activas en ambas monedas.

La actividad extraterritorial (*off-shore*) de la banca privada se amplió sólo levemente, confirmando una tendencia declinante ante el fortalecimiento de las plazas financieras regionales. Durante el año se aprobó la ley de De Activos que permite la emisión de activos financieros respaldados por otros ya existentes.

### d) La política comercial

La devaluación del real afectó sensiblemente el avance del Mercosur durante 1999, luego de varios años durante los cuales una coordinación espontánea de las políticas macroeconómicas de los países integrantes y la apertura recíproca contribuyeron a incrementar sustancialmente el comercio intrarregional. En efecto, a la reducción rápida de las corrientes comerciales dentro de la agrupación regional se sumaron difíciles negociaciones entabladas sobre sectores y productos sensibles.

El proceso de adecuación del comercio regional a la nueva situación de precios relativos se enfrentó, además, a la inexistencia de instancias supranacionales —como las existentes en la Unión Europea por ejemplo—, para dirimir controversias. Las negociaciones adoptaron características sectoriales en algunos casos y, en muchas situaciones, se recurrió al procedimiento de conversaciones a nivel presidencial, lo que señala la escasa institucionalidad propia del Mercosur para eventos como los que sucedieron a partir de enero de 1999.

---

## 3. La evolución de las principales variables

### a) El nivel de actividad

Luego de crecer a un ritmo superior a 6.5% anual, la demanda final se contrajo casi 4% en 1999. Tanto la demanda interna (-2.6%) como la externa (-7.3%) disminuyeron notoriamente. Si bien el inicio de la contracción de la demanda se originó en factores externos, la incidencia de la demanda interna en el retroceso de la demanda total (equivalente a tres puntos porcentuales del producto) superó, levemente, la

originada en la caída de las exportaciones. Por el lado de la oferta, mientras el producto se redujo 3.2%, la contracción de las importaciones equivalió a 2.5% del producto.

La inversión bruta total decayó sustancialmente, cerca del 11%, debido a la fuerte caída de la inversión privada. La adquisición de maquinaria y equipo se desplomó (-20%) mientras la construcción se estancó luego de haber crecido casi 12% el año anterior. El consumo, por su lado, declinó 1% con una disminución

del consumo privado de casi 2%, el cual había aumentado a un ritmo de 6% en el trienio anterior. Incidieron en este decaimiento el aumento de la desocupación, el negativo cambio de expectativas y la abrupta desaceleración del crédito al consumo luego de varios años de considerable ampliación del endeudamiento de las familias a elevadas tasas reales. En consecuencia, el gasto privado se contrajo 2% luego de haberse expandido 7% el año anterior, mientras el gasto público se incrementó 4.5%, con un aumento significativo (9%) de la inversión pública. Por su parte, el abultado descenso de las exportaciones respondió casi exclusivamente a la retracción de las compras de Argentina y Brasil, que en conjunto responden por más de la mitad de las exportaciones totales.

Solamente la estrategia anticíclica adoptada por el sector público tuvo un efecto positivo sobre la evolución de la demanda global, tanto en la formación bruta de capital fijo, gracias a que se incrementaron los gastos en construcción y en adquisición de maquinaria y equipo, como los de consumo que aceleraron su tasa de expansión a 4.5% anual. La citada evolución de la demanda afectó a la casi totalidad de los sectores productivos, que se retrajeron con la sola excepción de la construcción y transportes y comunicaciones. La contracción fue particularmente considerable en la industria manufacturera (-8.4%), la producción agropecuaria (-8.2%) y el comercio, restaurantes y hoteles (-3.4%). En el primer caso, la industria exportadora cayó casi 10% (la baja en el precio internacional de la lana, la crisis de los mercados de Asia y la reducción de la demanda regional afectaron significativamente la producción de textiles, vestimenta, cuero, alimentos diversos, automotriz y química) mientras la debilitada demanda interna influyó en el retroceso de gran parte de las ramas.

El sector agropecuario había tenido un desempeño positivo durante el primer semestre, pero la persistencia de la sequía desmoronó la producción durante el segundo. La actividad del comercio, restaurantes y hoteles, por su parte, reflejó la generalizada retracción de la demanda interna y el debilitamiento del turismo receptivo. Por el contrario, especialmente como resultado de la inversión pública, la construcción continuó creciendo (3.2%), mientras las comunicaciones mantuvieron su rápido paso.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La debilidad de la demanda, la revaluación de la moneda nacional frente al real y al euro y la decisión de recurrir a endeudamiento para solventar el déficit fiscal

contribuyeron a que los precios al por menor se incrementaran sólo 4% en 1999, el menor ascenso en cincuenta años. El retroceso de los precios de los bienes transables incidió en mayor medida en el nivel mayorista, cuyo índice registró una leve deflación. Al igual que en los años anteriores, los precios de los bienes y servicios no transables, en particular los de salud y educación, aumentaron más rápidamente que los de los transables.

Las disposiciones adoptadas el año anterior habían espaciado los ajustes salariales habida cuenta del gradual descenso de la inflación. De todos modos, nuevamente el poder de compra de los salarios se incrementó (1.5%) en 1999, en su mayor parte debido al comportamiento del sector público que aumentó sus salarios 3% en términos reales, ya que se ampliaron en menos de 1% en el privado.

De esta forma, el ajuste de la masa salarial en un escenario de considerable caída del ingreso nacional se efectuó a través de la ocupación, que se contrajo en más de 2%. Como también descendió la tasa de actividad (-1%), la desocupación se ubicó en 11.3% de la PEA, un punto porcentual por encima del registro del año anterior. La pérdida de empleos fue bastante generalizada, con excepción de la ocupación en la construcción.

#### **c) El sector externo**

En el nuevo contexto externo el déficit en la cuenta corriente del balance de pagos pasó de poco más de dos puntos porcentuales en 1998 a casi 3% del producto en 1999. La continuación del ingreso de capitales financió, incluso con exceso, la mayor amplitud de la brecha externa. Una tercera parte del ingreso total, que superó los 600 millones de dólares, correspondió a movimientos no registrados (errores y omisiones), en parte por ingresos vinculados a servicios exportados de difícil medición (*software*, zonas francas) y en parte por inversiones directas por compras de empresas existentes.

El comercio de bienes acrecentó su saldo negativo mientras se redujo el aporte positivo del intercambio de servicios. La ampliación de la brecha comercial respondió en su casi totalidad al deterioro de las exportaciones a sus dos grandes vecinos. En efecto, las exportaciones totales disminuyeron en 524 millones de dólares (caída de 19%) y las realizadas al Mercosur lo hicieron en 511 millones, con reducción de 40% de las ventas a Brasil y de 28% a Argentina. De todas formas las exportaciones hacia dicha agrupación regional respondieron por el 45% del total de mercaderías en 1999.



La disminución registrada por las exportaciones de bienes es atribuible tanto a los precios (-2%) como a volúmenes físicos (-7.6%). Considerable fue la caída de los precios de tres importantes productos exportables: carne vacuna, arroz y lana. Por su parte, la baja de los ingresos derivados del turismo, afectado por la recesión en Argentina y la pérdida de capacidad de competencia por el cambio de precios relativos respecto de Brasil, se sumó al aumento de los viajes al exterior, de modo que el balance de servicios se redujo.

Si bien las compras de bienes al exterior también disminuyeron, lo hicieron en menor medida (-12%). Las adquisiciones de bienes de capital mostraron la mayor caída (-25%), seguidas por las de consumo y las de bienes intermedios no petroleros (-14%). La cuenta de petróleo se incrementó sustancialmente (60%) por el empinado ascenso de los precios internacionales.

Como ya se mencionó, el ingreso de capitales permitió financiar con holgura el mayor déficit en cuenta corriente. Durante 1999 el sector público realizó una sola emisión internacional de bonos, en mayo, por un monto de 250 millones que colocó a diez años plazo con un margen de 212.5 puntos básicos sobre los títulos de deuda norteamericana. Hacia fines de año efectuó además una operación de canje de bonos Brady (95 millones de dólares) por 85 millones de bonos con vencimiento en 2021 y un margen de 195 puntos básicos, operación que además liberó 25 millones en bonos cupón cero afectados en garantía. Buena parte de las necesidades financieras del sector público fueron satisfechas mediante colocaciones en el mercado interno. Por último, si bien el Banco Central continuó acumulando reservas, como parte de ellas correspondieron a endeudamiento con el sistema financiero local, las reservas internacionales computables para el acuerdo con el FMI disminuyeron 161 millones de dólares.

---

## Venezuela

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1999, la economía venezolana combinó, de modo inhabitual, una aguda recesión económica, la peor sufrida por el país en una década, con un notable fortalecimiento de los precios de sus exportaciones de petróleo. La caída del producto, superior a 7%, se explica en primer lugar por los recortes de la producción de petróleo que Venezuela aplicó, en conjunto con los principales países exportadores de petróleo, a fin de revertir la tendencia declinante de los precios. La actividad privada se mantuvo igualmente deprimida, pese al descenso de las tasas de interés propiciado por la política monetaria, en un ambiente de prolongado cambio político e institucional de incierto desenlace. La recesión económica trajo consigo un grave deterioro de las condiciones de empleo.

**LA POLÍTICA** de limitación de la oferta petrolera acarreó la subida de las cotizaciones; los precios aproximados de los hidrocarburos exportados por Venezuela pasaron de 9 a 23 dólares el barril durante 1999. Esta alza permitió al gobierno central limitar su déficit presupuestario a menos de 3% del producto interno bruto. También facilitó al Banco Central de Venezuela (BCV) mantener su política de limitado deslizamiento cambiario en el marco del régimen de bandas vigente. El bolívar se depreció así en 15% respecto del dólar en el año, lo que hizo posible, junto con la caída de la demanda, sostener el proceso de desaceleración inflacionaria: los precios subieron en 20%, el mejor registro en más de una década.

Los mayores ingresos petroleros y la deprimida demanda de importaciones produjeron, además, un abultado superávit comercial, así como un saldo favorable en la cuenta corriente del balance de pagos, equivalente a más de 5% del PIB. Este último permitió compensar las salidas de capital provocadas por las precarias expectativas económicas a comienzos de año y acumular reservas, en parte en los recién creados Fondo

de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) y Fondo de Rescate de la Deuda.

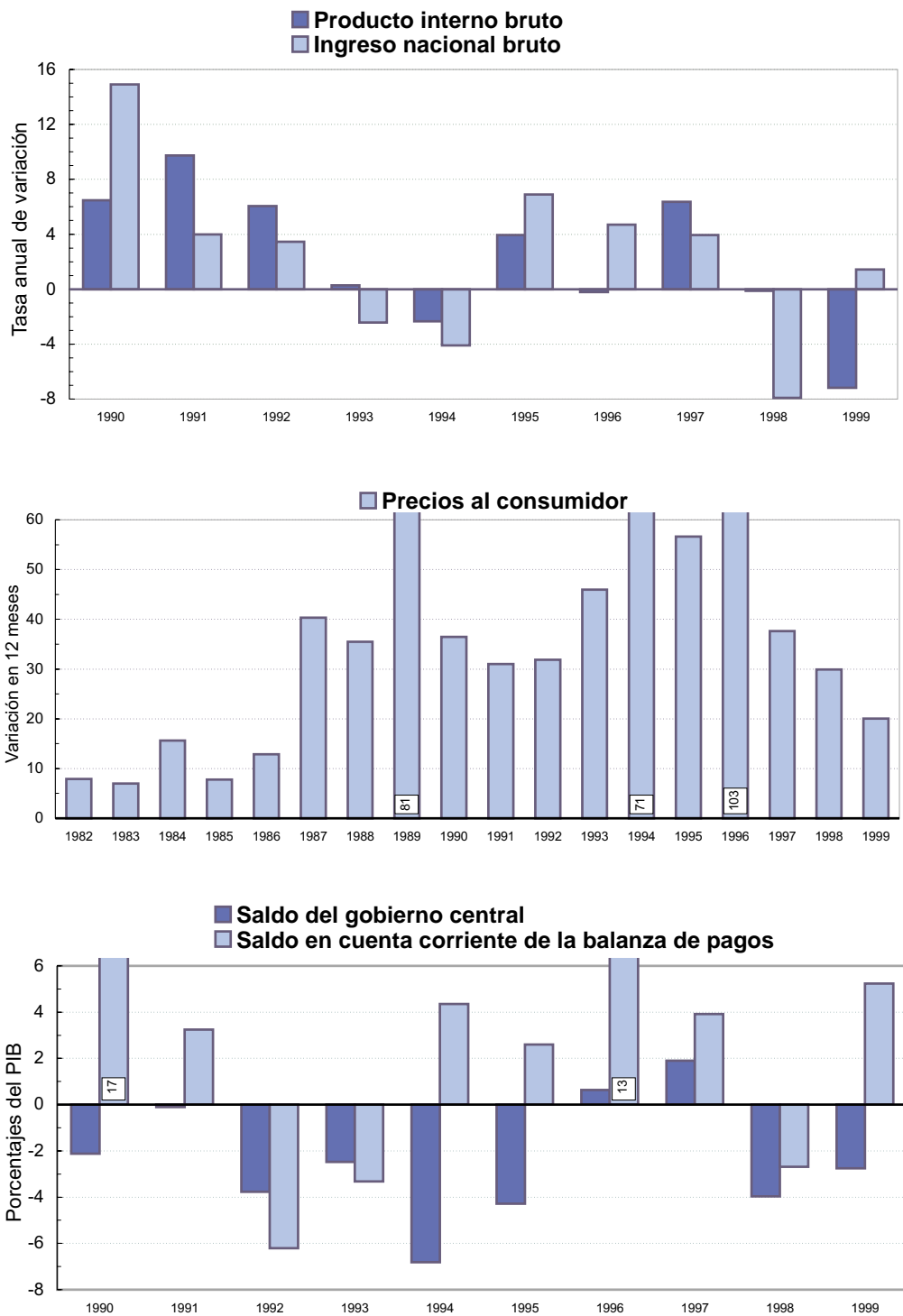
En diciembre de 1999, varias regiones del país fueron asoladas por lluvias torrenciales que acarrearón la pérdida de numerosas vidas humanas y la destrucción de la infraestructura física y productiva. La CEPAL estimó los daños materiales en unos 3 240 millones de dólares, o el equivalente de 3.3% del PIB nacional, aunque en el Estado Vargas, el principal perjudicado, superaron al valor de su producto. La catástrofe podría afectar levemente el crecimiento de la economía en el año 2000, reduciendo a 2% la tasa de 2.2% programada, pero con efectos sectoriales desiguales.<sup>1</sup>

Mientras en el primer trimestre de 2000 la producción estaba virtualmente estancada, con un crecimiento de 0.3% respecto del deprimido primer trimestre de 1999, el precio del petróleo se mantuvo elevado, la balanza de pagos cerró con superávit de más de 700 millones de dólares y la inflación siguió bajando hasta alcanzar, en mayo, una tasa interanual inferior a 17%. El Ejecutivo esperaba lograr una tasa de 15% para el final del año.

---

1 Véase CEPAL, *Los efectos socioeconómicos de las inundaciones y deslizamientos en Venezuela en 1999* (LC/MEX/L.421(SEM.101/3), 14 de febrero de 2000 (<http://www.cepal.org.mx>).

Gráfico 1  
**VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica

Los principales desafíos económicos que aguardaban al nuevo gobierno, en funciones desde febrero de 1999, radicarón en la necesidad de reactivar la actividad económica estancada y el empleo y de recabar los medios de financiar el gasto público ante la caída sostenida de los precios del petróleo, principal fuente de ingresos fiscales. Este segundo objetivo determinó la política fiscal, conforme a lo previsto en el Programa Económico de Transición 1999-2000. Al servicio del equilibrio macroeconómico estuvo también la política cambiaria; ambas resultaron favorecidas por la recuperación de aquellos precios a partir del segundo trimestre, fruto de la política de recortes de producción acordada por Venezuela y los demás países exportadores de petróleo.

Pero esos recortes conspiraron en contra de la reactivación económica. A los intentos de reactivar la economía contribuyó la política monetaria mediante la baja de las tasas de interés. Con ese fin se contempló también un conjunto de medidas de intervención estatal agrupadas bajo el rótulo de Programa Bolívar 2000. Sin embargo, la demanda privada continuó deprimida mientras se sucedían la toma de posesión de un nuevo presidente en febrero de 1999, un proceso constituyente que culminó en diciembre y una frustrada convocatoria de elecciones generales en mayo de 2000. En ese contexto, a partir de febrero de este último año, el Presidente de la República dio a conocer sucesivamente planes de rehabilitación sectoriales, como el plan de recuperación del Estado Vargas, el esquema productivo para la agricultura, turismo, industria y comercio, el plan del sector aluminio, el plan de infraestructura y el plan petrolero.

### a) Política fiscal

El proyecto de presupuesto para 1999 no fue aprobado por el Congreso de la República, por lo que fue necesario prorrogar el correspondiente a 1998. Éste, elaborado sobre la base de un precio estimado del petróleo sensiblemente superior al vigente a principios de 1999, abría la posibilidad de un fuerte déficit fiscal. Los esfuerzos de la nueva administración se abocaron a mitigar la magnitud del déficit y a asegurar los medios de financiarlo. Para ello, se adoptaron medidas dirigidas a reducir el gasto público en un 10% y se obtuvo del Congreso autorización para ampliar los ingresos fiscales. Con este propósito se estableció, por un año, un

impuesto al débito bancario y se reformó el impuesto al consumo suntuario y a las ventas al por mayor –que se transformó así en un impuesto sobre el valor agregado propiamente dicho– y el impuesto sobre la renta.

Los frutos de estas últimas medidas se vieron contrarrestados por los efectos desfavorables de la recesión económica en la recaudación fiscal. Así, los ingresos de origen no petrolero del gobierno central disminuyeron en términos reales, aunque se mantuvieron prácticamente estacionarios en porcentaje del PIB (por encima de 10%). En cambio, los ingresos fiscales petroleros se recuperaron gracias al alza de los precios de los hidrocarburos acontecida a partir de marzo. El precio medio de la mezcla de hidrocarburos exportada por Venezuela durante el año superó los 16 dólares el barril, por encima de los 9 dólares inicialmente previstos en el presupuesto y de los escasos 11 dólares obtenidos en promedio en 1998. Ello compensó la baja de los volúmenes vendidos. En porcentaje del PIB, la recaudación (6.4%) fue ligeramente superior a la del año anterior.

La reducción del gasto recayó en el de capital, cuya ponderación en el PIB se situó claramente por debajo de 3%, tal como había ocurrido durante la mayor parte del decenio. Así, la ligera subida del gasto corriente no impidió que el gasto total del gobierno central retrocediera en un punto porcentual del producto, siendo nuevamente inferior a 20%. Por todo ello, el déficit fiscal pudo contenerse en el equivalente de 2.8% del PIB, un nivel inferior al de 1998 (4%).

Una parte de los ingresos petroleros se asignó al FIEM, conforme a la nuevas reglas adoptadas para este último, lo que elevó en la misma cuantía las necesidades de financiamiento. Los fondos requeridos se obtuvieron en el mercado interno, principalmente mediante la emisión de letras del tesoro y de títulos de deuda pública nacional, habida cuenta de las exigentes condiciones de endeudamiento en los mercados externos que hicieron inviable recurrir a esa fuente. El gobierno central llevó a cabo una amortización neta de deuda externa por el equivalente de más de 1% del PIB. Hubo que esperar a marzo del 2000 para que el gobierno emitiera bonos en el mercado internacional (por 500 millones de euros) por primera vez desde 1998.

El alza de los precios del petróleo hizo posible una notable mejora del resultado operativo de la empresa estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA), lo que

Cuadro 1  
**VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	9.7	6.1	0.3	-2.3	4.0	-0.2	6.4	-0.1	-7.2
Producto interno bruto por habitante	7.1	3.6	-2.0	-4.5	1.7	-2.3	4.2	-2.1	-9.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	10.6	6.0	2.1	-1.4	4.9	2.3	8.0	-0.8	-8.9
Servicios básicos	5.7	5.1	1.4	-2.2	3.1	1.6	7.9	4.9	1.7
Otros servicios	7.9	5.5	-1.7	-2.7	0.9	-3.9	2.0	-0.7	-5.8
Consumo	9.1	6.9	-0.7	-4.7	1.2	-4.9	5.0	0.3	-3.8
Gobierno general	15.2	-0.2	-5.2	-5.9	2.6	-7.6	4.2	2.2	1.4
Privado	8.0	8.3	0.1	-4.5	0.9	-4.4	5.1	-0.1	-4.7
Inversión interna bruta	80.2	38.2	-18.7	-29.3	36.5	-11.0	34.0	-2.6	-26.2
Exportaciones de bienes y servicios	4.2	-2.0	12.0	8.1	6.3	7.8	9.4	4.0	-11.1
Importaciones de bienes y servicios	49.6	26.2	-6.5	-18.5	23.9	-11.2	33.9	7.3	-21.0
<b>Porcentajes del PIB<sup>c</sup></b>									
Ingreso nacional bruto	102.3	98.9	96.9	96.6	97.4	102.4	99.1	90.9	99.4
Inversión interna bruta	18.1	23.4	19.0	13.8	18.1	16.0	20.3	19.6	15.6
Ahorro nacional	21.1	17.3	15.9	17.9	21.0	28.8	25.1	16.0	23.7
Ahorro externo	-3.1	6.1	3.1	-4.1	-2.8	-12.9	-4.8	3.6	-8.1
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad <sup>d</sup>	60.1	59.6	58.2	59.1	61.6	62.2	63.8	65.1	66.3
Tasa de desempleo abierto <sup>e</sup>	9.5	7.8	6.6	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	14.9
Remuneración media real (Índice 1995=100) <sup>f</sup>	130.1	136.5	124.4	104.8	100.0	76.7	96.3	101.5	92.8
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	31.0	31.9	45.9	70.8	56.6	103.2	37.6	29.9	20.0
Precios al por mayor	23.1	26.0	47.4	89.5	43.6	105.8	17.3	23.3	13.6
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (Índice 1995=100) <sup>c</sup>	116.0	108.0	100.9	100.0	100.0	115.6	110.8	79.9	107.0
Tipo de cambio nominal (bolívares por dólar)	56.80	68.40	90.80	149.00	176.75	417.75	488.59	547.53	605.75
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (Índice 1995 =100)	130.6	124.4	121.3	126.4	100.0	119.2	92.6	76.3	68.3
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	1 736	-3 749	-1 993	2 541	2 014	8 914	3 476	-2 562	5 358
Balanza comercial de bienes y servicios	2 698	-1 629	90	4 520	3 829	10 501	6 019	- 849	6 710
Exportaciones	16 388	15 514	16 119	17 679	20 753	25 280	25 192	19 021	22 155
Importaciones	13 690	17 143	16 029	13 159	16 924	14 779	19 173	19 870	15 445
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	135	2 699	2 262	-3 901	-3 400	-2 381	63	- 370	-4 324
Balanza global	1 871	-1 050	269	-1 360	-1 386	6 533	3 530	-2 932	1 034
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-2 645	845	144	1 173	1 910	-6 563	-3 078	3 380	- 584
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	67.3	63.6	68.0	70.5	49.7	48.5	35.2	30.9	30.0
Intereses netos (de las exportaciones) <sup>h</sup>	-0.2	5.4	6.2	3.9	3.6	0.7	-0.1	-2.3	-1.4

Cuadro 1 (conclusión)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	22.8	17.2	16.5	17.1	15.7	19.2	23.1	16.5	16.7
Gastos corrientes	17.8	15.7	14.3	17.4	15.7	15.1	17.3	16.4	16.5
Ahorro	5.0	1.6	2.2	-0.2	-0.1	4.1	5.8	0.1	0.2
Gastos de capital (netos)	2.1	3.2	2.8	2.4	2.8	2.1	3.0	3.3	2.6
Concesión neta de préstamos	3.0	2.2	1.9	4.2	1.4	1.4	0.9	0.8	0.3
Resultado financiero	-0.1	-3.8	-2.5	-6.8	-4.3	0.6	1.9	-4.0	-2.8
<b>Miles de millones de bolívares</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	685	814	910	1 232	1 788	5 721	8 467	8 110	9 497
Crédito interno <sup>i/</sup>	431	507	726	1 513	2 301	- 681	1 426	13 333	12 971
Al sector público	33	97	345	974	2 052	457	577	1 903	1 497
Al sector privado	577	768	860	916	1 354	2 708	5 839	6 022	6 558
Dinero (M1)	366	396	438	1 007	1 339	2 524	4 633	4 938	6 094
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	750	925	1 223	1 588	2 196	2 986	4 323	5 684	6 630
M2	1 116	1 321	1 661	2 595	3 536	5 511	8 956	10 622	12 724
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	...	12.1	-11.1	-22.1	-35.3	-24.4	0.2	-2.7
Activas	...	...	17.1	-1.7	-13.1	-29.1	-19.4	6.8	6.0
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera <sup>j</sup>	...	...	50.2	32.4	20.6	22.2	13.9	36.0	20.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de bolívares a precios constantes de 1984. <sup>c</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. <sup>d</sup> Porcentajes de la población en edad de trabajar. <sup>e</sup> Porcentajes de la población económicamente activa. <sup>f</sup> Desde junio de 1992, incluye bono de alimentación y transporte. <sup>g</sup> Incluye Errores y omisiones. <sup>h</sup> Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. <sup>i</sup> Incluye además del crédito a los sectores público y privado, el neto de Otras cuentas. <sup>j</sup> Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

determinó que el equivalente de los ingresos totales del sector público no financiero pasara de 21% del producto en 1998 a casi 25% en 1999. Los gastos de capital se redujeron por tercer año consecutivo, llegando a su nivel más bajo del decenio, y lo mismo ocurrió con la inversión fija (equivalente ahora a sólo algo más de 5% del PIB). Se consiguió así reducir el déficit fiscal del sector público en su conjunto, cuya ponderación en el PIB fue de 1.2%. La empresa PDVSA emitió títulos de deuda en el mercado externo, pero éstos fueron de menor cuantía que la amortización neta realizada por el gobierno central, por lo que la financiación del déficit global recayó en el mercado interno. El saldo de la deuda pública externa bajó así en porcentaje del PIB, pasando de 24.5% en 1998 a 21.7% en 1999.

## b) Política monetaria y cambiaria

El Banco Central de Venezuela (BCV) intervino en el mercado cambiario como medio para mantener el proceso de reducción de la inflación. Esa intervención se inscribió en los parámetros de la política cambiaria vigente, definida por el mantenimiento del tipo de cambio del bolívar respecto del dólar estadounidense dentro de los límites de una banda de 7.5% en torno a una paridad que se devaluaba mensualmente a razón de 1.28%. Ello hizo que la cotización del dólar pasara durante el año de 564 a 648 bolívares, cuyo promedio implica una apreciación en términos reales de 10% respecto del año anterior; el tipo de cambio real acumulaba así una apreciación de más de 50% en el decenio.

Cuadro 2  
**VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1997				1998				1999 <sup>a</sup>				2000 <sup>a</sup>
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0.4	8.7	9.4	6.7	9.4	1.7	-5.3	-4.9	-9.3	-8.90	-5.90	-4.5	0.3
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	75.0	43.6	39.2	37.6	38.2	39.1	34.4	29.9	27.6	23.4	21.2	20.1	17.6
Reservas internacionales (millones de dólares)	...	16 655	18 330	17 818	15 796	15 499	13 006	14 849	13 442	14 357	13 989	15 164	14 419
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup> (índice 1995=100)	101.2	96.0	90.3	83.0	79.1	76.1	76.4	73.4	68.9	68.2	68.0	68.0	67.9
M1 (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	66.5	90.5	109.6	58.4	69.1	39.0	18.8	6.6	-1.6	3.1	10.4	23.4	30.1
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	-38.5	-25.3	-17.5	-16.2	-10.5	-4.7	9.2	6.6	0.9	-2.1	-6.7	-3.1	-2.0
Activas	-34.6	-20.1	-11.8	-11.1	-4.2	0.3	19.8	11.3	6.5	4.7	5.9	6.9	7.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera	12.7	13.4	14.3	15.3	22.7	32.6	48.4	40.2	30.4	21.2	13.8	16.3	15.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

La intervención en el mercado monetario se orientó a reducir las elevadas tasas de interés activas vigentes a comienzos del año y estuvo condicionada por la situación de deterioro de los resultados del sector bancario, en un contexto de menor demanda de dinero, producto del clima recesivo de la economía. A este respecto, el BCV redujo en dos ocasiones la tasa oficial de descuento, que pasó de 60% en abril a 38% en julio, y aumentó la porción remunerada del encaje bancario. En agosto se concertó un acuerdo entre el BCV, el gobierno, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) y la Asociación Bancaria de Venezuela, con el propósito de reducir las tasas de interés activas y de aumentar las pasivas.

Además, la autoridad monetaria siguió recurriendo a las operaciones de mercado abierto para regular el suministro de liquidez en la economía. Se utilizaron para ello los títulos de estabilización monetaria (TEM), cuyas colocaciones durante el año, efectuadas teniendo en cuenta la emisión de títulos por parte del gobierno y su incidencia en las tasas de interés internas, fueron

inferiores a las amortizaciones. Por consiguiente, el saldo de los TEM en circulación se redujo en un 40% y su rendimiento medio cayó de 37% a 12%.

Estas operaciones redundaron, pues, en un aumento de liquidez. El mismo efecto tuvo la monetización del incremento, en un 17%, de las reservas internacionales en poder del BCV, denominadas en bolívares. Ambos factores resultaron decisivos para explicar el aumento de 32% registrado por la base monetaria. Sin embargo, habida cuenta de la reducida actividad crediticia y la consiguiente disminución del multiplicador del dinero, este último sólo aumentó en 23% y la liquidez en sentido amplio (M2) lo hizo aún menos, en 20%, proporción similar a la tasa de inflación.

Las tasas de interés respondieron a la política de la autoridad monetaria y registraron un descenso sostenido, en particular durante el primer trimestre, lo que las llevó de 40% y 33% para las activas y las pasivas, respectivamente, a niveles cercanos a 27% y 14% a fin de año. Así, a partir de marzo los rendimientos del dinero volvieron a ser negativos en términos reales, tras un breve período de ocho meses de registros positivos. Los altos niveles iniciales de las tasas activas, junto con la

recesión económica, habían producido un aumento de la morosidad de la banca y una importante reducción de las transacciones realizadas en el mercado de capitales, pese a que las operaciones activas de los bancos se dirigieron principalmente a la inversión en valores, habida cuenta del estancamiento que registró la cartera de crédito.

### c) Las reformas estructurales

La concesión al Ejecutivo de facultades especiales por el Congreso de la República mediante una Ley Habilitante facilitó la adopción de reformas estructurales, entre las que se cuentan la reestructuración de la administración pública, la reforma parcial del régimen aduanero, la creación del Fondo Único Social y el Banco del Pueblo, la creación de un sistema financiero público de apoyo a las actividades productivas y la reforma de la ley que estableció el FIEM. Se trató, además, de estimular la participación del capital privado en diversos sectores mediante, por ejemplo, la Ley Eléctrica, la Ley de Hidrocarburos Gaseosos, la Ley de Minería, la ley de promoción y protección a la inversión

nacional y extranjera, la Ley de Concesiones y la Ley de Licitaciones.

Mención especial merece la reforma del recién creado FIEM. Inicialmente, éste debía recibir los ingresos petroleros extraordinarios generados cuando el precio en dólares superara el promedio móvil de los cinco años anteriores. Esta regla fue modificada en mayo de 1999 con vigencia hasta el 2004. En ese período, la acumulación en el FIEM habría de ser igual a la mitad de los ingresos que superaran un nivel referencial calculado a base de un precio fijo de 9 dólares el barril, una vez descontado el aporte al denominado Fondo de Rescate de la Deuda. Este último recibiría el 30% del exceso de ingresos fiscales en concepto de impuesto sobre la renta petrolera por encima de lo presupuestado, cuando el servicio anual de la deuda superara 20% de los ingresos ordinarios. El Ejecutivo podría gastar los recursos acumulados en el FIEM previa consulta al Congreso Nacional. El cambio de normativa alteraba así el carácter estabilizador con que se había concebido el Fondo.

Al finalizar el primer trimestre del 2000, plazo prescrito para completar los aportes correspondientes a 1999, el FIEM disponía de 1 706 millones de dólares (2 015 millones a principios de mayo). En el Fondo de Rescate de la Deuda se habían ingresado 580 millones.

---

## 3. Evolución de las principales variables

### a) Nivel de actividad económica

La recesión iniciada en 1998 se acentuó en 1999, año en que retrocedieron prácticamente todos los componentes de la demanda global, con la excepción del gasto público de consumo (que creció en poco más de 1%, especialmente en la segunda mitad del año). La inversión de la economía se redujo en una cuarta parte, fenómeno al que contribuyeron tanto la inversión pública como la privada en proporciones no muy disímiles. Con ello, el coeficiente de inversión en el producto interno bruto cayó a su nivel más bajo del decenio, apenas un 12.5%. Las dificultades de financiamiento del sector público y, sobre todo, la reprogramación de los planes de expansión de la industria petrolera explican la reducción de la inversión pública; el clima de incertidumbre y transición política, así como el alto precio del dinero y la atonía de la

demanda, contribuyeron a la retracción de las inversiones del sector privado.

El consumo privado interno sufrió también una aguda contracción, cercana al 5%, con lo que se constituyó en el segundo determinante, en términos absolutos, de la caída de la actividad económica. El primero correspondió a la reducción, en 11%, de las exportaciones de bienes y servicios. Ésta respondió sobre todo a los recortes de la producción y exportación de hidrocarburos.

La contracción de la demanda agregada, cercana a 10%, acarrió el desplome de 20% sufrido por las importaciones de bienes y servicios y la caída de 7.2% de la producción interna. Como resultado de ello, la economía venezolana padeció en 1999 su peor recesión en una década.

La caída de la actividad se manifestó en todos los sectores productivos, con escasas excepciones (entre éstas, los sectores de electricidad, gas y agua; transporte,



almacenamiento y comunicaciones; y servicios gubernamentales). El sector minero, que incluye los hidrocarburos (cuya producción pasó de 3.45 millones de barriles diarios en 1998 a 3.16 millones en 1999), perdió 9% de su producto; la agricultura, 2%; el comercio y hotelería, 13%; el sector financiero, 6%; y la construcción, un 20%. La industria manufacturera exhibió un resultado similar al del producto total, bajando la producción de casi todos sus sectores principales. La reducción de la demanda resultó particularmente manifiesta en la fabricación de vehículos automotores, que, con 12 000 unidades, apenas alcanzó una décima parte del nivel registrado un año antes.

#### **b) Precios, remuneraciones y empleo**

La inflación prosiguió su trayectoria declinante iniciada a mediados de 1997. El índice de precios al consumidor (IPC) aumentó en un 20% durante 1999, porcentaje inferior al casi 30% registrado el año anterior y el más bajo del decenio. En septiembre, la tasa mensual descendió por debajo de 1% por primera vez desde la deflación ocurrida en marzo de 1988 y, por ende, desde que se suprimieron los controles de precios en 1989. En febrero de 2000 bajó a 0.4% y en mayo la tasa interanual era inferior a 17%. La meta oficial para todo el 2000 se sitúa en 15%.

La desaceleración de la inflación en condiciones de acusada contracción de la oferta global constituye una indicación de la importancia que tuvo la atonía de la demanda global en ese resultado. En este sentido, el incremento de los precios al consumidor fue de proporción similar al de la cantidad de dinero (en su medida amplia, M2) en circulación en la economía.

Además, otros indicadores dan fe del papel fundamental desempeñado por el limitado deslizamiento del tipo de cambio, pese a la drástica reducción del volumen de productos importados en el país. Tanto el índice de precios al por mayor (IPM) como el índice de precios al productor (IPP), que no contabilizan el importante sector no transable de los servicios, registraron alzas inferiores al IPC (13.6% y 9.7% respectivamente). El IPM se elevó en un 15.8% para los bienes nacionales, pero sólo en un 6.4% para los bienes importados. La desagregación del IPC muestra que la principal responsabilidad del alza recayó en el sector de servicios, que se encareció en un 25%. En cambio, los precios de los productos agrícolas, cuya oferta sufrió la menor contracción, aumentaron en menos de 7%. En general, el encarecimiento de los bienes no transables fue superior en 9 puntos porcentuales al de los bienes transables.

La inflación del año constituyó la referencia para el otorgamiento, en mayo de 1999, de un aumento de similar proporción para los salarios del sector público, el que también se aplicó a los trabajadores del sector privado merced a acuerdos entre el gobierno, los empresarios y los sindicatos. Sin embargo, en el conjunto del año, los resultados provisionales de la encuesta de hogares señalan que el incremento aproximado del ingreso medio en relación con el año anterior fue de 7% en el sector público y de 9% en el sector privado. Por consiguiente, el poder adquisitivo de las remuneraciones bajó más de 8% en promedio para todos los asalariados. Una nueva subida de 20% fue decretada en el 2000 para el sector público, así como para el salario mínimo, el cual había pasado de 100 000 bolívares en 1998 a 120 000 en 1999.

A la caída de los ingresos reales se agregó el aumento del desempleo, producto de la recesión económica. El número de ocupados disminuyó durante el año, alcanzando su nivel más bajo en el tercer trimestre. A fines de año se registraban 18 000 empleos menos que un año antes, período durante el cual la población en busca de trabajo había aumentado en más de 225 000 personas. La tasa de desocupación se elevó así de 11.4% a fines de 1998 a 15.3% en el primer trimestre de 2000. Paralelamente, se produjo un empeoramiento de las condiciones de empleo, reflejado en una mayor proporción de empleados en el sector informal de la economía, proporción cercana al 52%.

#### **c) Sector externo**

La combinación de mayores cotizaciones del petróleo y recesión interna permitió revertir el saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos y anotar un superávit de 5 358 millones de dólares, equivalentes a más de 5% del PIB. Éste fue suficiente para compensar el saldo deficitario de la cuenta financiera y producir un superávit global superior a los mil millones de dólares.

El superávit en cuenta corriente es atribuible al voluminoso saldo positivo del comercio de bienes, el cual superó ampliamente los 9 000 millones de dólares. Ello obedeció tanto al aumento de las exportaciones como a la disminución de las importaciones. Las primeras reflejaron el incremento del valor de las ventas de petróleo en un 36% derivado de la elevación del precio a partir del segundo trimestre de 1999, que compensó con creces la disminución de los embarques; estos últimos pasaron, en promedio, de 3.1 millones de barriles diarios a 2.8 millones entre 1998 y 1999, mientras que el precio medio subió en un 45% en el mismo período.

En cambio, las exportaciones no petroleras cayeron por segundo año consecutivo, esta vez en unos 500 millones de dólares, resultado que se debe tanto a la debilidad de la demanda de los socios comerciales latinoamericanos, especialmente Colombia, como a los menores precios de las materias primas. Tras varios años de apreciación real del bolívar, esas exportaciones se sitúan en un nivel apenas superior a los 3 700 millones de dólares, el más bajo desde 1993, y su ponderación en las ventas totales apenas alcanza el 18%.

El valor de las importaciones también descendió drásticamente, en 21%, como consecuencia de la contracción de la demanda interna y, en parte, del abaratamiento de los productos importados. La caída fue mucho más pronunciada en el caso de los bienes de capital y las materias primas. Las compras de bienes de consumo se encarecieron, pese a reducirse en volumen, en particular las de bienes no duraderos. Las importaciones de servicios exhibieron la misma tendencia declinante, en particular en los rubros de gastos de transporte, fuertemente vinculados a las

compras de bienes, y de desembolsos en concepto de viajes al exterior.

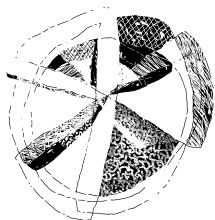
Tanto los ingresos como los pagos por concepto de renta de los factores evolucionaron a la baja, en especial los segundos, que abarcaron tanto las remesas de utilidades y dividendos de las inversiones directas como el pago de intereses de la deuda.

Al déficit de casi 3 000 millones de dólares de la cuenta financiera contribuyeron principalmente la brusca caída de las inversiones directas y de cartera y la salida de capital privado. La primera refleja en buena parte la ausencia de privatizaciones y las escasas colocaciones de títulos en el mercado financiero internacional, mientras que la segunda es consecuencia directa de la caída de la demanda de dinero ante el precario estado de la economía y las finanzas públicas en los primeros meses del año.

El superávit global de pagos permitió al BCV incrementar sus reservas internacionales, que alcanzaron 15 164 millones de dólares, equivalentes a 15 meses de importaciones de bienes, al culminar 1999. A éstas debían añadirse las acumuladas en el FIEM.

## Tercera parte

### Países del Caribe





## Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS)<sup>1</sup>

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1999 el desempeño económico de los países de la OECS varió apreciablemente, si bien el crecimiento mostró en general signo positivo, y fluctuó de 0.4% en Dominica a 8.2% en Granada. Sin embargo, se estima que el producto interno bruto (PIB) de Montserrat declinó 1.5%, porque fue necesario proseguir los trabajos de reparación de los daños causados por la erupción volcánica que tuvo lugar en 1997. En cinco países el crecimiento del PIB fue superior al del año 1998, lo que probablemente refleja el efecto acumulativo de las políticas públicas aplicadas y la composición del producto de los países. El valor agregado de los sectores productores de bienes tendió a declinar, en tanto que se mantuvo el auge del sector de servicios.

**EN LA MAYORÍA** de los países de la OECS el saldo fiscal empeoró, ya que en general los gastos fueron superiores a los ingresos. Todos los países registraron déficit fiscales globales, si bien la mitad de ellos logró excedentes en su cuenta corriente. La

inflación se mantuvo bajo control, gracias a las medidas de política aplicadas o a la calidad y dirección de los patrones comerciales de los países. En muchos casos las tasas de inflación de 1999 fueron inferiores a las del año anterior.

---

1 Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

## 2. Política económica

### a) Gestión fiscal

En 1999 las cuentas corrientes del gobierno central mostraron un comportamiento heterogéneo, que reflejó el desempeño económico y la gestión fiscal. Se registraron superávits en cuenta corriente en Anguila, Granada, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas, en tanto que la misma fue deficitaria en Antigua y Barbuda, Dominica, Montserrat y Saint Kitts y Nevis. Varios países adoptaron medidas para perfeccionar sus sistemas de recaudación tributaria, ante la reducción de las entradas aduaneras, atribuible a la liberalización del comercio.

En **Anguila** el superávit fiscal bajó de \$13.1 millones de dólares del Caribe Oriental (5% del PIB) en 1998 a 5.7 millones (2% del PIB) en 1999, por efecto de la disminución de los ingresos y el aumento de los gastos. En la reducción de la recaudación tributaria influyeron en parte las malas condiciones meteorológicas predominantes al final del año, en tanto los gastos de capital se contrajeron 26.5% debido a una caída en el ahorro corriente disponible para su financiamiento. Un 68.4% del total de gastos de capital se financió con cargo al excedente en cuenta corriente y a los depósitos en bancos comerciales. El déficit global declinó a 2.4 millones de dólares del Caribe Oriental.

En **Antigua y Barbuda** se agudizó el déficit en cuenta corriente, ya que subió de 21.7 millones de dólares del Caribe Oriental (o sea 1.3% del PIB) en 1998 a 41.5 millones (2.3% del PIB) en 1999. Los ingresos en cuenta corriente crecieron 1.4% y la recaudación tributaria 3.3%, pero el incremento fue superado por los gastos corrientes. Los gastos de capital se contrajeron 3.3%, pese a que se llevaron adelante varios proyectos importantes, especialmente de infraestructura. El déficit global creció 15.2%, a 78.2 millones de dólares del Caribe Oriental, o sea 4.4% del PIB.

En **Dominica** se registró un déficit corriente de 6.0 millones de dólares del Caribe Oriental, en tanto que en 1998 se había registrado un excedente de 8.8 millones. Los ingresos se redujeron 2.2%, por la declinación de las entradas tributarias; asimismo, los desembolsos experimentaron un apreciable incremento, ya que los gastos de capital subieron a 82.7 millones de dólares del Caribe Oriental (11.7% del PIB), dado que el gobierno tuvo que efectuar los pagos correspondientes a la adquisición del terreno para la construcción del aeropuerto internacional. El déficit fiscal total aumentó a 74.0 millones de dólares del Caribe Oriental, cifra equivalente a 10.5% del PIB.

**Granada** registró un excedente en cuenta corriente de 48.6 millones de dólares del Caribe Oriental, o sea 4.7% del PIB, que representó un mejoramiento importante con respecto al superávit del año anterior, cuyo valor fue 9.2 millones de dólares del Caribe Oriental (1% del PIB). Ese resultado se logró gracias a un apreciable aumento de la eficiencia de la recaudación tributaria, que permitió incrementar 18.1% los ingresos corrientes, hasta llegar a un total de 271.7 millones de dólares del Caribe Oriental. A este incremento de los ingresos contribuyó un modesto aumento de los gastos en cuenta corriente. Los gastos de capital subieron 8.8%, a 106.4 millones de dólares del Caribe Oriental en 1999, y más del 92% de esa cifra representó desembolsos destinados a importantes proyectos del sector público. El gasto se financió con donaciones y préstamos externos y con fondos internos. El déficit fiscal global sumó 23.0 millones de dólares del Caribe Oriental, 2.2% del PIB.

El déficit en cuenta corriente de **Montserrat** se redujo a 31.1 millones de dólares del Caribe Oriental (1.7% del PIB), de un valor de 34.7 millones (1.9% del PIB) en 1998, por efecto del incremento de los ingresos corrientes y una pequeña disminución de los gastos. La mayor eficiencia en la gestión tributaria se tradujo en un aumento de los ingresos de 19.7%, en tanto el gasto de capital se contrajo 22%, a 13.8 millones de dólares del Caribe Oriental (0.7% del PIB), lo que se explica en parte por la reducción del ritmo de ejecución del programa de inversión del sector público. El déficit fiscal resultante, excluidas las donaciones, ascendió a 11.9 millones de dólares del Caribe Oriental, y al incluirlas el saldo registró un excedente de 11.5 millones de dólares del Caribe Oriental.

En **Saint Kitts y Nevis** la cuenta corriente, que había mostrado un superávit de 2.8 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998, pasó a arrojar un déficit de 14.3 millones (1.7% del PIB) en 1999. Los gastos corrientes subieron 12.8%, en tanto los ingresos aumentaron 5.4% y, con el mejoramiento de la recaudación tributaria, las entradas crecieron 4.7%, hasta alcanzar un total de 183.6 millones de dólares del Caribe Oriental. Los gastos de capital se redujeron a 34.6 millones de dólares del Caribe Oriental, al llegar a término varios proyectos, y el déficit fiscal total alcanzó un valor de 45.8 millones de dólares del Caribe Oriental.

Cuadro 1  
**SUBREGIÓN DEL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Millones de dólares a precios constantes de 1995)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Subregión</b>	<b>14 264</b>	<b>14 359</b>	<b>14 441</b>	<b>14 883</b>	<b>15 298</b>	<b>15 726</b>	<b>16 028</b>	<b>16 429</b>	<b>17 094</b>
Antigua y Barbuda	387	391	410	436	415	440	464	482	503
Barbados	1 567	1 481	1 495	1 547	1 588	1 652	1 691	1 764	1 807
Belice	412	449	468	476	493	500	520	528	558
Domínica	202	207	211	215	218	224	229	237	238
Granada	219	221	219	226	233	241	252	265	285
Guyana	332	363	406	445	459	498	544	532	548
Jamaica	4 837	4 960	5 051	5 147	5 239	5 226	5 111	5 058	5 092
Saint Kitts y Nevis	164	170	179	188	194	206	221	224	230
San Vicente y las Granadinas	195	208	213	207	223	227	234	247	257
Santa Lucía	324	348	354	360	367	370	369	377	389
Suriname	582	572	505	501	519	559	589	602	593
Trinidad y Tabago	5 041	4 989	4 930	5 134	5 349	5 585	5 806	6 113	6 593

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

En **Santa Lucía** se registró un superávit de 85.9 millones de dólares del Caribe Oriental, inferior en alrededor de 19.7% al del año precedente. Los gastos corrientes se acrecentaron 9.7%, hasta alcanzar un valor de 354.6 millones de dólares del Caribe Oriental, y las remuneraciones, incluidos los sueldos, subieron 1.7%. Los gastos de capital se elevaron a 187.5 millones de dólares del Caribe Oriental en el ejercicio económico 1999-2000 y el déficit global ascendió a 26.4 millones, o sea 1.7% del PIB.

En 1999 **San Vicente y las Granadinas** también registró un superávit en cuenta corriente inferior al del año anterior: 33.8 millones de dólares del Caribe Oriental, en comparación con 39.4 millones en 1998, (4.6% del PIB). El total de ingresos corrientes subió 4.9%, gracias al mejoramiento de la gestión tributaria. Los gastos de capital declinaron de 103.3 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 61.8 millones en 1999, a medida que se concluyeron varios proyectos del sector público. El déficit fiscal global decreció de 25.0 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 13.6 millones en 1999.

#### b) Aspectos monetarios y crédito

La oferta amplia de dinero (M2) se expandió 8.4% en **Anguila**, a 369.8 millones de dólares del Caribe Oriental, a la par con el crecimiento de la actividad económica, en tanto el crédito interno creció a un ritmo

de 36.2%. Este incremento reflejó mayores créditos al sector privado (subieron 29.2%) y una reducción de los depósitos netos del gobierno central. La posición de los activos externos netos de Anguila se deterioró en 1999, al bajar a 109.0 millones de dólares del Caribe Oriental, cifra 35% inferior al nivel alcanzado en 1998. La liquidez del sistema bancario comercial se contrajo en 1999, pero la tasa de interés en general se mantuvo estable. Las tasas sobre los depósitos de ahorro fluctuaron de 4.0% a 5.0%, en tanto aquellas aplicadas a los depósitos a 12 meses variaron de 2.0% a 5.8%. La tasa preferencial osciló entre 11.5% y 12%, mientras las demás tasas variaron entre 13.5% y 19.5%.

En **Antigua y Barbuda** el pasivo monetario total del sistema bancario (M2) aumentó 10.5%, a 1 311.7 millones de dólares del Caribe Oriental, lo cual refleja cambios en la oferta de dinero en sentido estricto (M1) y en el cuasidinero. El crédito interno experimentó un alza de 12.3%, alcanzando un valor de 1 408.4 millones de dólares del Caribe Oriental, atribuible en gran parte a un aumento de la deuda total del sector privado. El crédito neto del gobierno central creció 16.4%, a 277.4 millones de dólares del Caribe Oriental, lo que estuvo vinculado a un incremento de los préstamos otorgados por los bancos comerciales, mientras los activos externos netos de la banca se elevaron 12%, a 54.9 millones de dólares del Caribe Oriental. El coeficiente entre préstamos y anticipos y depósitos totales bajó de 100.1% a fines de 1998 a 89.1%, y el coeficiente de las reservas en efectivo declinó a 6.8%. Las tasas de interés permanecieron

estables durante todo el año, exceptuándose la tasa máxima aplicada a depósitos a seis meses, que cayó de 5.8% a 5.5%.

La evolución del sistema bancario comercial en Dominica durante 1999 estuvo supeditada en gran medida a las emisiones de bonos del gobierno central destinadas a financiar la construcción del aeropuerto internacional y la afluencia de fondos procedentes de la Unión Europea para la diversificación y reestructuración de la industria del banano. Por consiguiente, los bancos comerciales acumularon activos externos netos por valor de 40.2 millones de dólares del Caribe Oriental y lograron conservar una liquidez relativa. Durante todo el año se expandieron los pasivos monetarios y el crédito interno, en tanto las tasas de interés permanecieron estables.

Los pasivos monetarios totales (M2) crecieron 10.4%, a 468.3 millones de dólares del Caribe Oriental, lo que reflejó los incrementos tanto de la oferta de dinero en sentido estricto como del cuasidinero. El crédito interno subió 4.6%, a 420.4 millones de dólares del Caribe Oriental, por obra del incremento del crédito al sector público y privado. El gobierno central continuó recurriendo al sistema bancario para conseguir financiación, y sus créditos pendientes crecieron 6.2%, hasta llegar a 105.2 millones de dólares del Caribe Oriental. El crédito al sector privado se incrementó 2.4% y alcanzó un valor de 419.8 millones de dólares del Caribe Oriental. Los activos externos netos de la banca subieron a 125.4 millones de dólares del Caribe Oriental a finales de diciembre de 1999, incremento que en su mayor parte podría atribuirse a la actividad del sector comercial.

En 1999 **Granada** registró una expansión del crédito, los pasivos monetarios y los activos externos netos. Los pasivos monetarios (M2) crecieron 13.9% y alcanzaron un valor de 854.6 millones de dólares del Caribe Oriental, principalmente como consecuencia de un incremento de 9.8% del dinero en sentido estricto (M1) y de 15% del cuasidinero. Los depósitos en moneda extranjera del sector privado experimentaron un súbito aumento, en tanto que los depósitos de ahorro y a plazo se incrementaron 12.6% y 15.4%, respectivamente.

El crédito interno otorgado por el sistema bancario se expandió 7.7%, a 762.4 millones de dólares del Caribe Oriental, mientras el crédito del sector privado creció 12.2%, a 767.9 millones de dólares del Caribe Oriental. Los activos externos netos del sistema bancario subieron 51.7%, a 133.8 millones de dólares del Caribe Oriental. Las tasas de interés en general permanecieron estables durante todo el año, y las tasas preferenciales variaron de

9.5% a 10.5%, mientras algunas llegaron a 16.0%. Las tasas de interés de los depósitos de ahorro fluctuaron de 4.0% a 6.0%, en tanto aquellas aplicadas a los depósitos a tres meses oscilaron entre 1.5% y 5.5%.

Los pasivos monetarios totales (M2) se contrajeron 5.2% en **Montserrat**, hasta llegar a 113.3 millones de dólares del Caribe Oriental a finales de 1999, principalmente debido a una reducción de 16% del dinero en sentido estricto (M1).

El crédito interno neto se retrajo 1.6 millones de dólares del Caribe Oriental en 1999, en comparación con 1.4 millones en el año precedente, lo que obedeció a la caída del crédito otorgado al sector privado y al incremento de los depósitos de las instituciones financieras no bancarias, las empresas públicas no financieras y el gobierno central. La construcción fue el único sector productivo que registró un aumento del crédito.

En 1999 el coeficiente entre préstamos y anticipos y depósitos llegó a 19.0%, lo que significó una baja de 3.7 puntos porcentuales respecto de su nivel en 1998. La relación entre el total de activos líquidos y el total de depósitos se contrajo y el coeficiente de las reservas en efectivo bajó a 15.7% como consecuencia de la declinación de dichas reservas netas (44.1 millones de dólares del Caribe Oriental) y de una caída del total de depósitos (15.4 millones de dólares del Caribe Oriental).

En **Saint Kitts y Nevis** el total de pasivos monetarios del sistema bancario (M2) aumentó 11.3%, a 607.4 millones de dólares del Caribe Oriental, tras una expansión de 4% en 1998, lo que se reflejó en el comportamiento del dinero en sentido estricto (M1) y del cuasidinero.

El crédito interno subió 22.4%, a 627.0 millones de dólares del Caribe Oriental durante el año, tras un crecimiento de 5.8% en 1998. Los créditos pendientes del sector privado aumentaron 8.3%, en tanto el crédito a las instituciones financieras no bancarias se elevó 73.0%; como los depósitos de esas instituciones se duplicaron con creces, el resultado fue un incremento de la posición de sus depósitos netos.

Los activos externos netos del sistema bancario bajaron 43.3%, a 99.5 millones de dólares del Caribe Oriental, a finales de 1999. En el año anterior se había registrado un 25.4% de incremento, cuando los bancos comerciales pasaron de una posición de activos netos en 1998 a una de pasivos netos a fin de 1999.

La liquidez del sistema bancario comercial se vio restringida en 1999 y el coeficiente entre préstamos y anticipos y depósitos subió a 91.2% a fines de ese año, en comparación con 87.5% del año anterior.



Cuadro 2  
**SUBREGIÓN DEL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variaciones anuales)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Subregión</b>	<b>36.6</b>	<b>23.4</b>	<b>31.3</b>	<b>55.2</b>	<b>15.6</b>	<b>8.5</b>	<b>6.6</b>	<b>10.0</b>	<b>12.9</b>
Aruba	3.7	4.5	6.4	4.7	3.1	3.1	2.8	1.5	3.7
Bahamas	6.5	3.7	2.4	1.5	1.6	1.1	0.8	1.9	1.4
Barbados	8.1	3.3	-1.0	1.4	2.8	1.8	3.6	1.7	2.9
Domínica	2.0	4.4	1.7	-0.2	1.4	2.0	2.3	1.4	0.0
Granada	1.1	4.6	3.5	1.8	2.1	3.2	0.8	1.2	0.3
Guyana	1.7	2.6	0.0	16.1	8.1	4.5	4.2	4.7	8.6
Jamaica	80.2	40.2	30.1	26.8	25.6	15.8	9.2	7.9	6.8
San Vicente y las Granadinas	...	...	5.0	0.0	3.1	3.6	0.8	3.3	-1.8
Santa Lucía	...	...	0.8	2.9	5.5	1.3	-0.5	2.8	...
Suriname	29.9	57.4	224.9	586.3	37.0	1.2	17.4	...	116.6
Trinidad y Tabago	2.4	8.5	13.5	5.5	3.8	4.3	3.5	5.6	3.4

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

Las tasas de interés aplicadas por los bancos comerciales en general no cambiaron; las tasas sobre los depósitos de ahorro variaron de 4.0% a 6%, en tanto las aplicadas a los depósitos a 3, 6 y 12 meses fluctuaron de 1.5% a 7.0%. Las tasas de interés sobre los préstamos variaron de 9.5% a 21.6%.

En **Santa Lucía** el total de pasivos monetarios del sistema bancario (M2) aumentó 9.7%, a 1 093.3 millones de dólares del Caribe Oriental, en tanto el M1 y el cuasidinero crecieron, en gran medida como resultado de un aumento de los depósitos del sector privado.

El crédito interno subió 12.6%, a 1 114.6 millones de dólares del Caribe Oriental, después de haberse expandido a un ritmo de 3.9% en 1998, gracias a un incremento de 10.8% del endeudamiento del sector privado. La solidez mostrada por el crédito bancario otorgado al turismo, el transporte y los servicios profesionales y de otra índole reflejó el auge de estas actividades en el período examinado. Los depósitos netos del gobierno central crecieron 7.4%, hasta llegar a 139.9 millones de dólares del Caribe Oriental, en tanto el total de depósitos se incrementó 20.4%, alcanzando los 203.7 millones de dólares del Caribe Oriental.

A finales de 1999 los activos externos del sistema bancario cayeron 12.1%, a 81.4 millones de dólares del Caribe Oriental, en comparación con 92.6 millones en el año anterior; la posición de los activos externos netos de los bancos comerciales se deterioró 23.6%.

Persistió la contracción de la liquidez de los bancos comerciales y la relación entre préstamos y depósitos aumentó de 95.2% en el año anterior a 96.4% en 1999.

Las tasas de interés se mantuvieron estables en 1999; la tasa preferencial fluctuó entre 9.5% y 10.5%, en tanto la tasa máxima aplicada a los depósitos de ahorro permaneció en 6.0% y las tasas máximas para los depósitos a 3, 6 y 12 meses siguieron en 9.3%.

En **San Vicente y las Granadinas** el dinero en sentido amplio (M2) subió a 580.5 millones de dólares del Caribe Oriental a finales de 1999, comparados con los 516.1 millones registrados el año precedente.

El crédito interno se expandió 12.1%, tras un crecimiento de 1.5% en 1998, y el crédito neto al gobierno central subió 18.6%, reflejando los aumentos de los anticipos del Banco Central y de las tenencias de letras de Tesorería de los bancos comerciales. El crédito al sector privado experimentó un alza de 12.2%, en comparación con 8.8% en 1998. Los préstamos para la adquisición de viviendas representaron la mayor parte de esa cifra.

A finales de 1999 los activos externos netos de la banca aumentaron 20%, a 215.4 millones de dólares del Caribe Oriental, gracias a los flujos vinculados con el aumento de la inversión extranjera directa y de las tenencias de depósitos de empresas extraterritoriales (*off-shore*).

La liquidez del sistema bancario mejoró en 1999: la relación entre préstamos y depósitos bajó de 73.0% a 70.8%, en tanto la relación entre el total de activos líquidos y el total de depósitos pasó de 30.4% a 34.4%.

Cuadro 3

**SUBREGIÓN DEL CARIBE: TASAS DE DESEMPLEO**  
(En porcentajes de la población económicamente activa)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Barbados	24.3	21.9	19.7	15.6	14.5	12.3	9.8
Belice	9.8	9.0	12.5	13.8	12.7	14.3	12.8
Jamaica	16.3	15.4	16.2	16.0	16.5	15.5	15.7
Suriname	14.0	12.4	8.4	10.9	10.5	10.6	...
Trinidad y Tabago	19.8	18.4	17.2	16.2	15.0	14.2	13.1

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

### 3. Desempeño económico

#### a) Actividad económica

El valor agregado por el turismo en **Antigua y Barbuda**, calculado sobre la base del desempeño del sector de hoteles y restaurantes, subió 2.7% en 1999, tras una contracción de 2.2% el año anterior. Sin embargo, el aporte del turismo al PIB se mantuvo constante en 13.5%. La llegada de turistas por vía aérea, que había experimentado una merma de 3.5% en 1998, se incrementó 1.9%, a 207 862. Del total de llegadas, 71 313 (34.3%) correspondieron a los turistas procedentes del Reino Unido, lo que representó un incremento de 6.1% de la participación de ese país en el total de visitantes. Dicho incremento, que obedeció al mejoramiento del acceso por vía aérea y a una excelente comercialización, se vio compensado por la declinación de las estadas de visitantes procedentes de Estados Unidos (1.6%), Canadá (20.5%) y el Caribe (6.5%), mientras continuó bajando la llegada de turistas procedentes de Europa continental. La llegada de turistas por vía marítima aumentó 7.6%, a 23 852, en comparación con una tasa de crecimiento de 7.1% en 1998, en tanto las llegadas de cruceros mermaron 2.1%, a 339 794. Las llegadas de yates, que habían aumentado 9.1% en 1998, se redujeron 14.2%, a 17 358, en 1999. La recalada de yates también bajó 15.3% en 1999.

La construcción nuevamente mostró dinamismo en 1999; el valor agregado del sector subió 8.0% y su aporte al producto total fue de 13.2%. El incremento del valor agregado en el sector guardó relación directa con el nivel

relativamente elevado de ejecución de los proyectos de inversión del sector público, cuyo objetivo fue la construcción o renovación de numerosos edificios públicos. La construcción privada también aumentó mucho, ya que se construyeron viviendas residenciales, edificios comerciales y complejos para oficinas.

Si bien el valor agregado por el pequeño sector agrícola del país creció 3.2%, su aporte al PIB cayó a 3.5%, en comparación con el 4.2% del año anterior. El crecimiento relativamente lento del valor agregado es atribuible en parte a las secuelas de los huracanes José y Lenny, ocurridos en el cuarto trimestre de 1999. La superficie agrícola se ocupó en su mayor parte para la producción de cebollas, para lo cual se cultivaron 73.3 acres de tierra.

El sector del transporte, que había crecido sólo 0.9% en 1998, se expandió 3.8%, y a este resultado contribuyó apreciablemente el mayor valor agregado por el transporte aéreo. En el sector de los servicios el valor agregado por el comercio mayorista y minorista se mantuvo en 4.5%, en tanto la banca y los seguros crecieron 7.4% y las comunicaciones 7.6%. El valor agregado por los servicios gubernamentales, que constituyen el aporte más importante al PIB, con una participación de 15.9%, subió 3.5%.

El PIB real de **Anguila**, que había experimentado un alza de 5.2% en 1998, registró un crecimiento de 8.2% en 1999, inducido por el sector de la construcción, que se expandió 21.2%. Estos importantes resultados obtenidos por el sector hicieron subir su aporte al PIB a 16.2%, en

comparación con 14.5% en 1998. La actividad de la construcción en el sector privado se centró en los hoteles y los edificios comerciales, en tanto que en el sector público la actividad se produjo sobre todo en la construcción de carreteras y otras obras de infraestructura.

El crecimiento del turismo se aceleró en 1999, pese a las secuelas del huracán Lenny, que azotó a la isla en noviembre de ese año. El valor agregado real en el sector aumentó 6.6%, en comparación con el 1.6% anotado en 1998, y el aporte del sector al PIB cayó levemente, del 32.5% alcanzado el año anterior a 32.0%. El desempeño total del sector fue impulsado por el incremento de 6.6% de la llegada de turistas, que totalizó 46 782. El número de excursionistas declinó 14.3%, lo que contribuyó a una reducción general de 6.2% del número total de visitantes. El principal mercado turístico continuó siendo Estados Unidos, si bien las llegadas de ese país declinaron 1.3% en 1999, en tanto las llegadas de turistas del Caribe crecieron 25.2%. Siguió haciéndose sentir la relativa importancia del mercado turístico de Italia, cuyo número de visitantes subió 33.9%.

El aporte del sector agrícola al PIB continuó siendo reducido. El valor agregado real del sector, que había aumentado 7.2% en 1998, se contrajo 11.0% en 1999, por efecto de los destrozos ocasionados por el huracán Lenny. La producción de cosechas, la ganadería y la pesca bajaron con respecto a los niveles del año precedente.

Los demás sectores de servicios siguieron mostrando dinamismo, habiendo crecido el valor agregado de todos los subsectores excepto el transporte, que declinó 3.7%. El producto manufacturero aumentó 59.9%, con la iniciación de las actividades de fabricación de bloques de concreto para la construcción.

En **Dominica** el valor agregado en el sector de la construcción experimentó un aumento de 2.8% en 1999, después de haber declinado durante tres años, en tanto que la participación del sector en el PIB subió a 7.9%. La recuperación de este sector obedeció en gran medida al mayor gasto de capital del gobierno en escuelas, vivienda, obras de defensa marítima, obras viales e instalaciones sanitarias. La construcción del sector privado incluyó la edificación residencial.

El turismo, como lo indica el valor agregado por el subsector de hoteles y restaurantes, creció con más lentitud en 1999 (1.2%) que en 1998 (2.5%) y representó 2.6% del PIB. El número de llegadas de visitantes se incrementó 12.2%, a 73 506, gracias a la promoción de eventos culturales locales que atrajo visitantes a la isla. Entre los turistas predominaron los procedentes del

Caribe, que constituyeron 58% de las estadas. El número de excursionistas se duplicó con creces, hasta llegar a 3 904, pero la llegada de los pasajeros de cruceros cayó 17.4%, dado que la principal línea de cruceros suspendió temporalmente sus recaladas. El total de llegadas de visitantes bajó 10.3%, a 279 350.

La contribución del sector manufacturero al PIB en 1999 fue inferior a la de 1998, al bajar de 8.2% a 6.9%; el valor agregado sectorial se contrajo 15%.

En el sector agrícola, el rubro que ejerció mayor influencia en los resultados fue la producción de banano, que se redujo 3.0% en 1999, a un total de 27 784 toneladas, como consecuencia del mal tiempo y del éxodo sostenido de los productores marginales; en cambio, se incrementó la producción de cultivos no tradicionales.

El producto agrícola de **Granada** creció 10%, tras registrar tasas progresivamente menores de 1996 a 1998, y en 1999 la contribución del sector al PIB aumentó levemente, de 8.7% a 8.9%. El desempeño agrícola durante el año reflejó en gran medida el aumento de la producción de los cultivos tradicionales de exportación, como la nuez moscada, la macis y el banano. La producción de nuez moscada y macis creció 44% y 82.2%, a 3 018 y 227 toneladas respectivamente, gracias al incremento de la demanda y de los precios que alcanzaron estas dos cosechas en el mercado interno e internacional. La producción de banano se expandió de 94 toneladas en 1998 a 584 en 1999, con la reanudación de las exportaciones hacia el Reino Unido en el cuarto trimestre de 1998, a raíz de la aplicación del plan de rehabilitación del banano.

En 1999 siguió declinando la producción de cacao, cuyo producto cayó 31.4%, como consecuencia de la reducción de la superficie plantada y del número de agricultores dedicados a esta actividad.

En 1999 el crecimiento de las manufacturas, si bien mantuvo su pujanza, redujo su ritmo a 12.1%, con respecto a la tasa de 14.1% alcanzada el año anterior. El aporte del sector al PIB aumentó de 7.9% a 8.1% en diciembre de 1999, principalmente por efecto del incremento de la producción en los subsectores de alimentos y bebidas.

En 1999 también persistió el auge de la actividad de la construcción, que sin embargo se fue debilitando ligeramente al concluirse o cerca del término de importantes proyectos de capital en los sectores público y privado. El crecimiento sectorial ascendió a 8.0% en 1999, en tanto que el año anterior había alcanzado a 16.9%. Los créditos de los bancos comerciales para la construcción y renovación de viviendas se incrementaron 15.9% durante el año.

Cuadro 4

**SUBREGIÓN DEL CARIBE: SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS***(En millones de dólares)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Aruba	21.6	60.1	- 15.4	- 61.9	- 196.0	21.9	...
Bahamas	49.7	- 41.6	- 148.2	- 271.1	- 665.9	- 994.4	- 667.2
Barbados	69.9	123.8	113.1	76.6	- 0.4	- 8.8	- 50.0
Belice	- 48.5	- 40.1	- 17.2	- 6.6	- 31.9	- 59.8	...
Dominica	- 23.4	- 38.4	- 49.8	- 39.9	- 33.6	- 17.5	...
Guyana	- 136.4	- 100.8	- 94.9	- 53.8	- 105.1	- 96.5	...
Jamaica	- 184.0	93.2	- 172.7	- 237.8	- 400.6	- 322.8	...
Trinidad y Tabago	113.0	221.4	270.0	68.2	- 578.9	- 649.2	16.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

La actividad turística fue bastante estable en 1999 y representó 7.5% del PIB, igual que en el año anterior. El subsector correspondiente a hoteles y restaurantes creció 8.2% en términos reales, en comparación con 2.1% en 1998, aunque la llegada de visitantes declinó 3.3%, a un total de 378 874. Estas cifras obedecen a la reducción de 7.7% experimentada por la llegada de turistas de cruceros, debido a que una de las principales líneas dejó de recalar en la isla. Las estadas de turistas crecieron 8.1%, a 125 211, impulsadas por el mayor número de llegadas de visitantes desde Estados Unidos y Canadá. El número de visitantes procedentes del Reino Unido se incrementó 12.5%, hasta llegar a 26 234, en tanto la llegada de visitantes de otros países europeos bajó 42.8%.

En el sector terciario los servicios del gobierno repuntaron 5.2%, en tanto los de la banca y los seguros declinaron.

La actividad de la construcción, que ha sido la fuerza impulsora del crecimiento en **Montserrat** desde que se produjo la erupción del volcán en 1997, representó 26.6% del total del PIB en 1999. Sin embargo, el ritmo de actividad disminuyó en 1999, al haberse prácticamente terminado varios proyectos de envergadura del sector público. La construcción del sector privado se concentró principalmente en la vivienda y edificios comerciales.

El aporte de los servicios gubernamentales, que constituye el segundo sector más importante desde el punto de vista del producto, se contrajo a 25% del PIB en 1999, después de haber representado 31.9% del PIB en 1998, debido a la gradual reducción de los gastos de capital, al completarse los proyectos respectivos. El valor agregado en la distribución, que había bajado 34.5% en 1988, aumentó 41.7%.

El turismo creció 66.7% durante el año, en comparación con 45% registrado en 1998, y las cifras preliminares indican que el número total de estadas de pasajeros aumentó 27.0%, llegando a 9 785. Los visitantes procedentes de otros lugares del Caribe representaron 53.5% del total anual, comparado con 60.4% en 1998. El efecto negativo que tuvieron sobre los viajes las informaciones transmitidas a los turistas, basadas en la percepción de que persistía la inestabilidad del volcán, ha seguido socavando el crecimiento de este sector.

En el sector de la agricultura, el valor agregado real aumentó 16.5%, luego de haberse contraído 2.0% en 1998 y desplomarse 81.3% en 1997. El crecimiento sectorial durante el año fue impulsado por una expansión de 29.3% de la producción de hortalizas.

Todos los subsectores del sector de servicios de **Montserrat** registraron crecimiento positivo en 1999.

En **Saint Kitts y Nevis** el valor agregado por la agricultura se retrajo 9.9% en 1999, como consecuencia de la persistente declinación de la producción de caña de azúcar, que experimentó una baja de 18%, a 196 784 toneladas, tras una caída de 21.3% en 1998. En el subsector no azucarero, la producción de hortalizas y tubérculos subió 13%, luego de haberse reducido 5% el año precedente. Ello produjo un aumento de 7.7% del valor agregado total del subsector en 1999, que había bajado 21.6% en 1998.

La actividad manufacturera se fortaleció en 1999, al expandirse 8.0% el valor agregado en términos reales, después de haber declinado 0.9% en 1998. Este incremento reflejó un apreciable aumento de la producción de componentes electrónicos para exportación a Estados Unidos. La refinación de azúcar disminuyó 27.8%, a 17 319 toneladas, por obra de la reducción de la producción de caña de azúcar.

Cuadro 5  
**SUBREGIÓN DEL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA DESEMBOLSADA**  
 (En millones de dólares)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Bahamas	453.4	410.4	393.4	357.9	362.4	341.0	...
Barbados	352.3	357.2	358.9	365.1	350.1	343.3	...
Belice	167.9	184.0	184.3	219.8	232.7	256.9	...
Dominica	94.1	98.6	103.0	102.4	88.9	109.0	...
Guyana	1 953.5	1 999.5	2 058.3	1 537.0	1 513.0	1 496.5	1 196.0
Jamaica	3 687.2	3 651.8	3 451.9	3 231.9	3 277.7	3 306.4	3 050.0
Santa Lucía	99.0	106.0	117.0	129.0	139.0	184.0	...
Trinidad y Tabago	2 102.4	2 063.5	1 905.2	1 875.8	1 541.1	1 429.8	1 510.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Banco Mundial.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

Después de haber crecido 28.7% en 1998, la industria del turismo se contrajo 10.4% en 1999, por la merma en la llegada total de turistas. El valor agregado por el sector de hoteles y restaurantes cayó 12.6%, al disminuir las llegadas de turistas y los pasajeros de yates, debido al cierre de un hotel importante y a los daños sufridos por las instalaciones para el atraque de los buques de crucero. Las llegadas de visitantes procedentes de Estados Unidos, el Reino Unido y el Caribe declinaron 13.0%, 2.8% y 9.9% respectivamente, en tanto la disminución de la recalada de buques de cruceros ocasionó una reducción de 11.0% de las llegadas, que habían crecido 17.7% y 48.6% en 1997 y 1998 respectivamente. El número de excursionistas aumentó 4.3%, a 3 006.

El valor agregado en el sector de la construcción se incrementó 6.8%, luego de haberse expandido 7.0% en 1998. El repunte del crecimiento sectorial fue inducido por la construcción de dos grandes hoteles en el sector privado, con un costo estimado de 432.0 millones de dólares del Caribe Oriental. La actividad de la construcción en el sector público incluyó la edificación de viviendas para familias de bajos y medianos ingresos, conjuntamente con instalaciones para la educación y la salud, y el mejoramiento de las carreteras.

Tras un crecimiento de 5.6% y 4.2% en 1997 y 1998 respectivamente, el valor agregado en la distribución se acrecentó 4.5%. El valor agregado por los servicios gubernamentales, que constituyen el mayor aporte al PIB, con una participación de 15.6%, aumentó 1.1% en 1999, en comparación con 4.7% del año precedente.

El sector de la construcción fue el que más contribuyó al crecimiento económico de **Santa Lucía** en 1999, ya que su producción se expandió alrededor de 6%, a 96.1 millones de dólares del Caribe Oriental. El aporte de sector al PIB total subió de 8.1% en 1998 a 8.3% en 1999. Gran parte de la actividad entrañó gastos del sector público en carreteras, puentes, desarrollo de zonas comerciales y la construcción de un complejo para la distribución de productos de la zona franca. En el sector privado la construcción incluyó hoteles y viviendas.

La llegada total de turistas declinó 0.8%, porque disminuyeron las recaladas de buques de cruceros. Esta reducción fue compensada en cierta medida por un incremento de 4.6% de las estadas de visitantes procedentes de Estados Unidos, Francia y el Reino Unido, en tanto el número de turistas de cruceros cayó 5.6%, a 351 233, luego de haber experimentado un incremento de 19.9% en el año anterior.

El producto agrícola declinó, principalmente por la caída de la producción de banano, cuyo valor total se estimó en 65 196 toneladas anuales, cifra 11% inferior a la de 1998.

En **San Vicente y las Granadinas** el valor agropecuario se contrajo 5.7% en términos reales, después de haber crecido 8.3% en 1998. Las causas principales de esta reducción fueron la merma en la producción de banano y la disminución de la captura de peces. La producción de banano declinó 6.3%, a 37 386 toneladas, cifra que representó 28.6% del total de la producción de banano de los países de la OECO. En el subsector correspondiente a otros cultivos, el valor agregado fue marginalmente superior.

Con la conclusión de varios proyectos importantes del sector público en 1998 y comienzos de 1999, la construcción se contrajo y el valor agregado declinó 4.1%. Estos proyectos formaban parte de la política gubernamental, cuyo objetivo era mejorar el transporte aéreo y carretero, así como la infraestructura de salud y educación. La manufactura continuó bajando en 1999 y su valor agregado cayó 1.6%.

Las informaciones disponibles indican que en 1999 el turismo creció 9.1%, gracias al mayor número de turistas y pasajeros de cruceros y yates que visitaron la isla. Las llegadas de turistas procedentes del Reino Unido y Canadá aumentaron alrededor de 3.6% y 1.3% respectivamente, en tanto el número de turistas procedentes del Caribe y Estados Unidos prácticamente no cambió. El número de excursionistas declinó 16.4%.

#### b) Inflación, remuneraciones y empleo

La inflación se mantuvo bajo control, gracias a la política aplicada y a la calidad y la dirección del comercio de los países de la OECO. En muchos casos las alzas de precios de 1999 fueron inferiores a las del año anterior.

En general en 1999 se observaron aumentos de salarios similares en todos los países de la OECO; en el sector privado estos oscilaron entre 3% y 10%. En Antigua y Barbuda las remuneraciones del sector público subieron 5%, en comparación con 4.4% en el sector privado. Se estima que el desempleo ha aumentado, si bien el número de personas en busca de empleo inscritas en la oficina del trabajo disminuyó durante el año. Las alzas de las remuneraciones del sector público variaron entre 3% y 6% en Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas; el aumento fue menor en Santa Lucía, alrededor de 2%. Se estima que el desempleo del sector privado cayó en Dominica, en tanto que aumentó en Anguila y en Saint Kitts y Nevis. No había cifras disponibles para Granada y Santa Lucía.

No existe un índice de precios al consumidor en Antigua y Barbuda, aunque se puede obtener una estimación indirecta de la inflación utilizando el deflactor del PIB, que subió 1.9% en 1999. Las tasas de inflación fluctuaron entre -1.8% en San Vicente y las Granadinas y 3.5% en Santa Lucía. Los precios subieron 0% en Dominica, -1% en Granada, 0.8% en Montserrat, 1.8% en Saint Kitts y Nevis y alrededor de 2.5% en Anguila.

#### c) Comercio y balanza de pagos

La similitud básica de las estructuras de producción y consumo de todos los países de la OECO se refleja en las cifras de sus balanzas de pagos. En general los saldos en cuenta corriente mostraron signo negativo y los déficit en la cuenta de bienes y servicios revelaron la dependencia de los países de su comercio con el resto del mundo, que se caracteriza por la exportación de una reducida variedad de bienes y servicios y la importación de la mayoría de los bienes que consumen.

La balanza de pagos de **Anguila** mantuvo un superávit, que ascendió a 5.0 millones de dólares del Caribe Oriental, equivalentes a 1.8% del PIB, aunque el déficit en cuenta corriente se amplió considerablemente y llegó a 128.8 millones de dólares del Caribe Oriental, en comparación con los 51.4 millones alcanzados en 1998. Las cuentas de bienes y servicios totales, arrojaron déficit por 211.4 millones, 49.6 millones y 11.2 millones de dólares del Caribe Oriental, respectivamente.

En 1999 el superávit del comercio de servicios se elevó a 86.6 millones de dólares del Caribe Oriental, o sea 31.0% del PIB, en comparación con 112.0 millones, es decir 43.8% del PIB en 1998. El saldo de la cuenta de viajes mejoró levemente, a 145.1 millones de dólares de Caribe Oriental, y en eso influyó la llegada de visitantes.

Se estima que el excedente de la cuenta de capital y financiera aumentó a 133.8 millones de dólares del Caribe Oriental (47% del PIB) en 1999, en comparación con 56.5 millones (20.2% del PIB) en 1998, por efecto de un apreciable incremento de la inversión extranjera directa (IED).

El superávit externo total de **Antigua y Barbuda** se acrecentó de 23.4 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 28 millones (1.6% del PIB) en 1999, si bien el déficit en cuenta corriente se amplió de 192.4 millones a 264.9 millones de dólares del Caribe Oriental, atribuible en gran medida al aumento de 8.8% de las importaciones. La cuenta de viajes registró un excedente un poco mayor que en 1998, resultante del crecimiento de la industria turística, que experimentó un aumento de las llegadas de visitantes por vía marítima y aérea. Las transferencias corrientes netas crecieron 5.8%, a 73.3 millones de dólares del Caribe Oriental, y en general se destinaron al sector privado.

La afluencia neta registrada en la cuenta de capital y financiera subió de 215.9 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 292.8 millones en 1999, observándose una expansión del crédito de largo plazo otorgado al sector público.

En **Dominica** el superávit global de la balanza de pagos creció de 10.2 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 29.3 millones en 1999, como consecuencia de los movimientos registrados en las cuentas corriente y de capital. El déficit corriente se ensanchó de 77.8 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 89.8 millones en 1999 (12.7% del PIB), en gran medida atribuible al debilitamiento del comercio de mercancías. Los flujos netos que ingresaron gracias al comercio de servicios aumentaron 6.7%, a 70.1 millones de dólares del Caribe Oriental, equivalentes al 10.0% del PIB, en tanto un aumento de 6.3% del número de visitantes generó ingresos estimados en 109.7 millones de dólares del Caribe Oriental. El excedente de la cuenta de capital y financiera creció de 88.0 millones de dólares del Caribe Oriental a 122.9 millones en 1999, casi enteramente gracias a la emisión de bonos del gobierno central durante ese año. Los flujos netos en la cuenta financiera subieron 71.2%, de 50.4 millones de dólares del Caribe Oriental a 86.3 millones, lo que reflejó la inversión extranjera en bonos emitidos por el Gobierno de Dominica, por un valor de aproximadamente 110.9 millones de dólares del Caribe Oriental.

Se estima que el déficit en cuenta corriente de **Granada** aumentó de 244.2 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 288.3 millones en 1999, con lo cual la visible brecha comercial se amplió 8.5% y llegó a 401.5 millones de dólares del Caribe Oriental. El valor de las importaciones de mercancías aumentó 10.8, a 547.4 millones de dólares del Caribe Oriental, en tanto las exportaciones de mercancías subieron 18.7%, debido a las alzas de los precios de la nuez moscada y la macis. El valor de las exportaciones de cacao disminuyó 36.7%, por efecto de la reducción del volumen exportado.

Aunque en 1999 el superávit del comercio de servicios aumentó a 126.9 millones de dólares del Caribe Oriental, después de haber experimentado una contracción en el año precedente (117.3 millones de dólares del Caribe Oriental), no ha recuperado los niveles que alcanzó en 1995-1997. Gran parte del aumento obedece a los mayores ingresos por concepto de viajes, aunque las entradas netas vinculadas a los servicios gubernamentales también crecieron apreciablemente, de manera que el anterior déficit de 18.9 millones de dólares del Caribe Oriental de 1998 se convirtió en un excedente de 2.1 millones al año siguiente. El superávit neto de otros servicios comerciales cayó de 13.1 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 12.8 millones en 1999.

El excedente de la cuenta de capital y financiera creció 17%, a 299.2 millones de dólares del Caribe Oriental en 1999, como resultado de un importante

aumento de las entradas netas en la categoría otras inversiones, cuyo superávit se duplicó con creces, al subir de 41.2 millones de dólares del Caribe Oriental a 100.1 millones, reflejo del endeudamiento del sector privado. El crédito de largo plazo del sector público también fue muy superior y subió de 10.5 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 25.5 millones en 1999.

La balanza de pagos registró un superávit general de 10.9 millones de dólares del Caribe Oriental, resultado de los movimientos en las cuentas corriente y de capital.

En **Montserrat** el déficit en cuenta corriente se contrajo 13.8%, a 43.7 millones de dólares del Caribe Oriental (equivalentes a 40.3% del PIB), principalmente gracias a los mejores resultados que arrojaron las cuentas del comercio de mercancías, transporte y viajes. Las entradas netas en las cuentas de capital y financiera se contrajeron 83.1%, a 14.6 millones de dólares del Caribe Oriental, o sea 13.6% del PIB, después de haber experimentado un crecimiento positivo en 1998. En la cuenta de capital, las transferencias netas aumentaron a 13.3 millones de dólares del Caribe Oriental y su totalidad fue financiada con donaciones del Gobierno del Reino Unido, en tanto el excedente neto en la cuenta financiera se contrajo a 1.3 millones de dólares del Caribe Oriental, en comparación con 77.4 millones en 1998.

La posición externa neta del país se deterioró, puesto que el excedente del balance de pagos del año anterior, que ascendió a 36.4 millones de dólares del Caribe Oriental, se transformó en un déficit de 29.0 millones en 1999.

El déficit de la cuenta corriente de **Saint Kitts y Nevis** se acrecentó a 211.4 millones de dólares del Caribe Oriental en 1999, en comparación con los 113.2 millones registrados el año precedente, en parte debido a que aumentaron apreciablemente los déficit del comercio de bienes y servicios y de la cuenta de ingresos. Si bien en general mantuvo su signo positivo, el comercio neto de servicios se debilitó, debido a la merma de 12.8% experimentada por la cuenta de viajes, que en 1998 había logrado un superávit de 189.4 millones de dólares del Caribe Oriental.

Las entradas netas de la cuenta de ingresos crecieron 20.4%, hasta llegar a 84.2 millones de dólares del Caribe Oriental (10.2% del PIB), lo que reflejó las mayores inversiones de los bancos comerciales y las compañías de seguros. Las transferencias corrientes netas se concentraron en los sectores no gubernamentales y bajaron a 50.0 millones de dólares del Caribe Oriental, a partir de un nivel de 82.3 millones en 1998. En 1999 las entradas netas de las cuentas de capital y financiera

crecieron 61.6%, a 218.7 millones de dólares del Caribe Oriental, en su mayoría vinculadas con entradas de inversión extranjera directa.

Todos estos movimientos se tradujeron en un excedente global de 7.3 millones de dólares del Caribe Oriental en la balanza de pagos.

**Santa Lucía** registró un superávit general de 10.6 millones de dólares del Caribe Oriental, muy inferior a los 25.7 millones correspondientes a 1998, como consecuencia de la evolución de las cuentas corriente y de capital.

El déficit de la cuenta corriente creció a 211.7 millones de dólares del Caribe Oriental, con respecto a los 181.1 millones de 1998, lo que puede atribuirse principalmente al deterioro del comercio de bienes y servicios, cuyo déficit aumentó de 111.5 millones de dólares del Caribe Oriental a 134.3 millones en 1999. En esta misma cuenta, el déficit del comercio de bienes se amplió 8.7%, a 683.1 millones de dólares del Caribe Oriental, y las exportaciones de bienes bajaron 5.2%, a 159.1 millones, en parte por la merma de 4.9% de las exportaciones de banano.

Las transferencias corrientes netas se retrajeron a 44.6 millones de dólares del Caribe Oriental, como consecuencia de la disminución apreciable de las transferencias al sector privado, en tanto crecieron las destinadas al sector público. El superávit en la cuenta

financiera y de capital creció a 222.3 millones de dólares del Caribe Oriental, en comparación con 206.7 millones en 1998, lo que obedeció sobre todo a movimientos de la cuenta financiera, cuyo superávit aumentó de 147.0 millones a 181.9 millones de dólares del Caribe Oriental.

La balanza de pagos de **San Vicente y las Granadinas** arrojó un excedente global de 10.4 millones de dólares del Caribe Oriental en 1999, aunque el déficit del comercio de mercancías aumentó a 343.9 millones, o sea 38.6% del PIB, ya que las entradas procedentes de las exportaciones se redujeron 7.1%, a 133.4 millones de dólares del Caribe Oriental, por la baja de los ingresos de exportación del banano debido a los precios desfavorables.

En 1999 el excedente neto de la cuenta de servicios creció 3.1%, a 149.6 millones de dólares del Caribe Oriental, registrándose un aumento neto de los ingresos por concepto de viajes de 3.5%, hasta llegar a 185.7 millones de dólares del Caribe Oriental.

Las salidas netas de la cuenta de ingresos declinaron a 4.0% del PIB en 1999, a medida que bajaban los niveles de repatriación de ingresos generados por las inversiones. El excedente de la cuenta de capital y financiera bajó de 213.0 millones de dólares del Caribe Oriental en 1998 a 202.3 millones en 1999, debido a la reducción de las inversiones directas y las entradas vinculadas a los proyectos del sector público.



---

## Bahamas

Las cifras preliminares indican que el crecimiento de la economía de Bahamas fue de signo positivo en 1999, a una tasa que reflejó la recuperación y el incremento de la capacidad del sector turístico del país, sumados a la expansión de la construcción y los servicios financieros. La tasa de inflación, determinada en gran medida por los costos externos, fue 1.3%, cifra extremadamente baja. En esta situación, la estabilidad monetaria y las tendencias del crédito permitieron liberalizar la política monetaria y, gracias a eso, orientar el gasto fiscal a la consecución de metas sociales. Las estimaciones provisionales de la balanza de pagos para 1999 indicaron que el déficit en cuenta corriente fue mucho menor (667.2 millones de dólares del Caribe Oriental), pese a que el aumento de las importaciones no correspondientes al petróleo contribuyó a que se ampliara la brecha comercial.

---

### 1. Política económica

El objetivo de las políticas gubernamentales fueron las mejoras en los sectores social, de salud y de seguridad pública. El 1° de julio de 1999 el gobierno devolvió tres hospitales al Servicio de Hospitales Públicos, con el fin de mejorar la eficiencia, y reafirmó su compromiso de proporcionar viviendas de precios módicos a las familias de medianos y bajos ingresos a través del programa de créditos hipotecarios garantizados por el gobierno y la venta de sitios para la construcción. Aprobó asimismo la ley del entorno físico (Physical Landscape Act) con el objeto de conservarlo y protegerlo; con arreglo a ella estableció la lista de especies de árboles protegidas y una reglamentación más estricta sobre la tala de la selva virgen y los trabajos de excavación con fines de desarrollo.

Las asignaciones presupuestarias del gobierno reflejaron las áreas de política prioritarias, entre las cuales cabe destacar la atención de la salud, la educación, el sistema judicial, los servicios sociales, la juventud y el medio ambiente. Se preveía que el gasto total del gobierno para el ejercicio económico 1999-2000 ascendiera a una cifra 66.8 millones superior a las entradas, es decir 5.5% por debajo de las estimaciones preliminares correspondientes al ejercicio económico 1998-1999.

Los gastos directos del gobierno correspondientes al año civil 1999 subieron 80.8 millones de dólares, hasta llegar a 1 512.3 millones, luego de haber experimentado un incremento de 56.4 millones, hasta ascender a 1 431.5 millones en 1998. Los pasivos contingentes subieron 21.4 millones, a 354.3 millones de dólares, principalmente como consecuencia de una emisión de bonos gubernamentales en marzo de 1999 para financiar la construcción de un puente y cubrir el endeudamiento externo. La deuda nacional aumentó 102.2 millones de dólares, a 1 866.6 millones al final del año. Sin embargo, la deuda pendiente del sector público en moneda extranjera (que incluye el endeudamiento registrado como deuda interna) bajó 1.1%, a 374.9 millones de dólares, durante el año civil 1999. El servicio de la deuda declinó 2.5%, a 69.5 millones de dólares, de los cuales 45.5 millones correspondían al capital y 24.0 millones a intereses.

El Banco Central de las Bahamas liberalizó la política monetaria a fines de junio de 1999, al bajar 75 centésimos de punto porcentual la tasa de descuento, a 5.75%, y elevar la liquidez. Como consecuencia de lo anterior, el dinero en sentido estricto (M1) se expandió 27.1% durante el año, en comparación con alrededor de

15% en 1998, y los bancos redujeron sus tasas preferenciales de 6.75% a 6% a partir del 1° de julio, por primera vez desde abril de 1994. La tasa promedio aplicada a las letras de Tesorería a 90 días cayó a 19.7% a fines de 1999. Si bien las tasas aplicadas a los depósitos y a los préstamos fueron inferiores, el margen entre ambas se amplió de 6.76 a 7.34 puntos porcentuales.

Por efecto de la caída de las tasas de interés, los depósitos a plazo fijo experimentaron un modesto

incremento de 4.4% y, aunque se duplicó con creces el crecimiento de los depósitos de ahorro, que ascendió a 25.1% en 1999, el dinero en sentido amplio (M3) sólo aumentó 11.8%, en comparación con 15.8% en 1998. El dinero circulante creció 18.2% en 1999, después de un incremento de 14.5% el año anterior, en tanto los depósitos a la vista se ampliaron 29.5%, comparado con 15.1% en el período precedente.

## 2. Desempeño económico

La renovación e incremento de la capacidad turística en New Providence, aunados a la actividad desarrollada por los sectores de la construcción y servicios financieros, permitieron asegurar un buen crecimiento económico en 1999, aunque su magnitud no puede determinarse con precisión aún, a falta de cifras oficiales sobre el PIB.

El turismo acusó una fuerte recuperación en 1999, al completarse importantes obras de renovación de hoteles y ocuparse la capacidad adicional con turistas, en respuesta a la activa labor de comercialización realizada. Las llegadas aumentaron 9%, a 3 648 291 en el año, tras una contracción de 3.1% en 1998. Las informaciones preliminares indican que el gasto de los visitantes, que había bajado levemente en 1998, creció aproximadamente 11%, hasta llegar a 1 500 millones de dólares. Se espera que la capacidad hotelera continúe expandiéndose y mejorando.

La actividad de la construcción alcanzó su nivel máximo en 1998, cuando se terminó de edificar un importante hotel, para declinar levemente en 1999; sin embargo, el sector continuó siendo un estímulo para el crecimiento de la producción y el empleo durante todo el año. Las estimaciones correspondientes a los primeros nueve meses de 1998 y 1999 indican que se redujo 15.7% la iniciación de edificaciones en este último año y que su valor cayó a poco menos de 123.0 millones de dólares. El número de edificios terminados bajó 7.2% en 1999, a 886 unidades, pero el valor se elevó alrededor de 29.3%, a 169.4 millones de dólares, en comparación con 127.9 millones en el año anterior.

El valor agregado en la agricultura declinó aproximadamente 8.8 millones de dólares, a 45.0 millones, y la producción de cosechas bajó 21.6%, a 15.7 millones de dólares en las principales zonas productivas, como consecuencia de los daños ocasionados por los huracanes tropicales. Las estimaciones del

Departamento de Pesca correspondientes a los primeros nueve meses de 1999 indican que hubo un leve incremento del producto del sector, ya que aumentó la captura de peces y langostas, lo que, sumado a los mejores precios, ayudó a estimular la recuperación. El valor de la captura de peces creció alrededor de 7.8%, a 46.8 millones de dólares, pese a que el volumen declinó 2.5%, a 7.9 millones de libras. Los langostinos fueron el componente predominante de la captura y representaron 47.6% del volumen total y 81.4% del valor.

La inflación, medida por el cambio experimentado por el índice medio anual de precios al por menor, ascendió a 1.3% en 1999, reflejando esencialmente el entorno inflacionario estable de Estados Unidos, el principal socio comercial del país. Los mayores incrementos de precios se registraron en los costos de la educación (12.2%) y en el esparcimiento y recreación (4.3%).

Las estimaciones provisionales de la balanza de pagos para 1999 indican que el déficit en cuenta corriente se redujo considerablemente (667.2 millones de dólares, en comparación con 994.4 millones en 1998). Dicho déficit se financió en su mayor parte con el superávit de 605.2 millones registrado en la cuenta de capital y financiera; las reservas externas del Banco Central experimentaron una merma de 65.3 millones de dólares.

El déficit del comercio de mercancías aumentó 3.9%, a 1 427.6 millones de dólares, principalmente gracias a las importaciones no petroleras, pese a que durante el año aumentó 20.9% el valor de las exportaciones del sector pesquero, a \$ 71.4 millones, la mayor parte del cual (70.6 millones de dólares) correspondió a las exportaciones de langostinos. El comercio de servicios arrojó un superávit de 859.7 millones de dólares, lo que representó un aumento de 58.4% respecto de la cifra de 542.8 millones

de dólares correspondiente al año anterior, debido sobre todo a un incremento de 8.8% de las entradas netas generadas por el turismo.

En la cuenta de ingresos, el pago neto a factores cayó 31.3%, a 135.8 millones de dólares en 1999, como consecuencia de un aumento de 17.4% de las remuneraciones a la mano de obra extranjera y una caída de 41.6% de la repatriación neta de ingresos de las inversiones. Las transferencias netas se incrementaron 6.3%, a 36.4 millones de dólares en 1999, lo que obedeció en parte al aumento de los flujos netos destinados al gobierno, que subieron de 38.0 millones de dólares a 41.5 millones en 1999. Las remesas netas del sector privado crecieron moderadamente, a 5.1 millones de dólares durante el año.

El superávit estimado de la cuenta de capital y financiera, si bien fue 25% inferior a la cifra

correspondiente al año anterior, igualmente es el segundo más alto que haya registrado el país, lo que se explica por la ejecución de los importantes proyectos mencionados de construcción y renovación en el sector hotelero. Las salidas netas relacionadas con las transferencias de los migrantes, cuyo valor fue de 14.6 millones de dólares, fueron levemente superiores en 1999 que el año anterior, en que alcanzó los 11.7 millones, en tanto la inversión directa del sector privado subió en cierta medida, a 146.6 millones de dólares. En el sector público, por efecto del endeudamiento neto, que alcanzó un total de 17.0 millones de dólares, se revirtió la situación observada en 1998, en que el gobierno al final del año registraba una amortización neta por valor de 11.4 millones de dólares. En 1999 las entradas netas de corto plazo a través del sistema bancario se incrementaron apreciablemente, a 95.3 millones de dólares, de 29.9 millones el año anterior.

## Barbados

En 1999 la economía de Barbados creció por séptimo año consecutivo, con una expansión estimada de 3.2%, inferior al 4.2% correspondiente a 1998. Asimismo, se registró un aumento del empleo mientras que la tasa de inflación fue baja. El crecimiento del sector de bienes no transables superó al de bienes transables por tercer año consecutivo. En consecuencia, declinaron los ingresos en concepto de divisas y el déficit en cuenta corriente de la

balanza de pagos acusó un aumento ligeramente superior a un punto porcentual con respecto a la cifra de 1998. El Gobierno redujo el programa de inversiones de capital para evitar el recalentamiento de la economía y restringió la liquidez a fin de proteger las reservas de divisas, que experimentaron una recuperación en el segundo trimestre de 1999, gracias al préstamo de 150 millones de dólares obtenido en el mercado regional de capitales.

### BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2.4	4.3	2.5
Producto interno bruto por habitante	2.0	3.6	2.1
Precios al consumidor	3.6	1.7	2.9
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-5.8	1.8	-0.9
<b>Porcentajes</b>			
Tasa de desempleo	14.5	12.3	9.8
<b>Millones de dólares</b>			
Saldo en cuenta corriente	-50.0	-56.5	-52.5
Deuda externa bruta desembolsada	349	343	...

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares. <sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## 1. Política económica

Las autoridades económicas lograron compensar adecuadamente las ventajas y desventajas del crecimiento, la disminución de la inflación, el aumento del empleo y la protección de las reservas de divisas del país. En cuanto a la gestión fiscal, el Gobierno tuvo que hacer frente al hecho de que los ingresos fueron inferiores a los proyectados, y utilizó la política monetaria, que se hizo más restrictiva hacia fines del año, para alcanzar un equilibrio entre diversos objetivos contrapuestos.

Durante el año civil de 1999 las operaciones del Gobierno central arrojaron un déficit estimado en 101 635 millones de dólares. Esta cifra representó el 2% del PIB y fue significativamente más alta que el déficit del año anterior, de 39 740 millones de dólares. En el mismo período, el gasto total y el financiamiento neto aumentaron 5.2%, mientras que los ingresos corrientes totales para el año civil ascendieron a 1 546 millones de dólares, virtualmente sin cambios con respecto a 1998, en que el monto fue de 1 527 millones de dólares.

Los créditos bancarios al sector privado aumentaron en la primera mitad del año para financiar la demanda de los sectores de las personas, la distribución y la construcción, y para fin de año se había registrado una expansión de 308.4 millones de dólares, mayor que la de los depósitos en moneda nacional (276 millones de dólares). Esta expansión produjo una fuerte demanda de productos importados, razón por la cual el Banco Central tuvo que adoptar medidas para frenar la salida de divisas. Esto supuso aumentar el coeficiente de encaje en efectivo del 5% al 6% y elevar un punto porcentual, al 10%, la tasa de descuento del Banco Central. Para reducir aún más la liquidez del sistema, el Banco Central dispuso que el 1.5% de los depósitos del sistema bancario nacional se invirtiera en valores extranjeros. Además, la tasa mínima para los ahorros se aumentó del 4% al 5% a fin de alentar el ahorro y restringir el gasto, tras la desaceleración registrada en el crecimiento de los depósitos en moneda nacional. Para la segunda mitad del año se había moderado el crédito al sector privado y a fin de año el coeficiente de liquidez excedente había caído del 8.5% correspondiente al año anterior al 4%.

## 2. Desempeño económico

La construcción se mantuvo como la principal fuerza impulsora del crecimiento del sector de bienes no transables, que creció 4.7% en 1999. Las inversiones en curso en propiedades comerciales, residenciales y hoteleras generaron un crecimiento del sector de 9.3%, comparado con el 13% del año anterior, mientras que el sector de la distribución se expandió un 4.5% en 1999, en comparación con el 6.2% de 1998.

En 1999 el sector del turismo registró una tasa de crecimiento de 0.2%, la más baja desde 1993. En ese año, la llegada de pasajeros de los cruceros declinó 14.6%, mientras que el número de pasajeros que hicieron escala en el país subió 1.1%. Asimismo, las actividades del sector financiero y de los negocios internacionales aumentaron, pese a que se observó una desaceleración del ingreso de nuevos competidores.

Tras un período de crecimiento de cinco años, la producción del sector manufacturero cayó 0.8% a raíz de los ajustes realizados por las industrias para hacer frente a la liberalización del comercio. Las actividades de procesamiento de bebidas y alimentos cayeron 4.2% y 2.6%, respectivamente, y el cierre de la refinería de petróleo en 1998 significó la interrupción de la producción de derivados de esa materia prima. El crecimiento relativamente fuerte del sector de la

construcción generó un aumento de 11.5% en la producción de otros productos minerales no metálicos.

Tras una caída de 25.7% en la producción de azúcar en 1998, las condiciones meteorológicas favorables de 1999 posibilitaron un aumento de la zafra y una recuperación de 10.8% de la producción, que llegó a 53 196 toneladas. La zafra comenzó con retraso debido a una prolongada negociación salarial, pero esto pudo compensarse gracias al aumento de la superficie cosechada y la mejoría registrada en las condiciones climáticas. Pese al aumento de volumen de la zafra, las exportaciones de azúcar a la Unión Europea estuvieron ligeramente por debajo de la cuota asignada.

El volumen de productos agrícolas no derivados de la industria azucarera cayó un 6.5%, pese a que las cifras del primer trimestre presagiaban un crecimiento para el año 1999. Los cambios ocasionados por el fenómeno de “La Niña” en las condiciones del mar provocaron una disminución de las capturas de 15.1%. Estos resultados difieren notablemente de los de 1998, en que se logró un aumento de las capturas de 29.3%. La producción de leche se contrajo un 12.2%, como consecuencia de una prolongada estación de lluvias y de cambios de propiedad

y de gestión en el subsector. La producción de pollos se incrementó un 4%, sostenida por un aumento de la demanda de este producto, pues la escasez de pescado llevó a muchos consumidores a reemplazarlo por el pollo.

El promedio anual del índice general de precios minoristas aumentó 1.5% con respecto a 1998, tras una caída de 1.2% registrada ese año. La suba obedeció a los aumentos observados en categorías como los alimentos, la vivienda y la educación. El incremento de la actividad económica contribuyó a disminuir la tasa de desempleo al 11.8% en diciembre de 1999, mientras que el año anterior había sido de 12.3%.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió por tercer año consecutivo, a 3.6% del PIB –algo más de un punto porcentual con respecto a la cifra de 1998–, atribuible a una disminución de los ingresos del exterior y a la elevada demanda de importaciones. Si bien se produjo un aumento de 3.5% de los ingresos en concepto de exportaciones, sustentado en las mayores ventas de componentes electrónicos, los

ingresos netos en concepto de comercio de servicios fueron escasos. En la actividad turística el incremento fue de sólo el 0.1%, a raíz del cierre de dos hoteles importantes. En 1999 las importaciones de mercancías no reexportadas aumentaron 5%, a unos 2 135 millones de dólares, y las de bienes de consumo y bienes de capital 7.4% y 16%, respectivamente. La importación de vehículos automotores creció un 15% y la de alimentos y bebidas un 8.5%. La mayor parte de los bienes de capital comprados en el exterior correspondió a la maquinaria para la construcción. Por segundo año consecutivo se observó una contracción de las compras de bienes intermedios utilizados en las actividades manufactureras.

En 1999 las reservas internacionales netas en poder de la autoridad monetaria aumentaron 70.9 millones de dólares, gracias a un préstamo de 150 millones de dólares obtenido en el mercado de capitales de la región. Esto representa un incremento de la cobertura de importaciones entre 1998 y fines de 1999 de 12.9 a 14.1 semanas.

## Guyana

El PIB real de **Guyana** aumentó 3% en 1999, en comparación con la declinación de 1.3% observada en 1998. Gracias a las condiciones meteorológicas favorables y a la incorporación de avances tecnológicos, el desempeño del sector agrícola fue bueno y el sector manufacturero registró una fuerte recuperación. En cambio, la actividad minera perdió

terreno. La tasa de inflación alcanzó 8.6% y los salarios aumentaron considerablemente, a raíz de fuertes presiones sindicales. Esto impulsó a las autoridades a restringir las condiciones monetarias. Los conflictos laborales provocaron una baja de las importaciones y una disminución del déficit del comercio de bienes.

### GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	9.1	-2.2	3.0
Producto interno bruto por habitante	8.0	-3.2	1.9
Precios al consumidor (promedio anual)	4.2	4.7	...
Tipo de cambio real <sup>b</sup>	-2.5	1.7	12.3
<b>Porcentajes</b>			
Tasa de interés pasiva	8.6	8.1	9.3 <sup>c</sup>
Tasa de interés activa	16.9	16.9	17.1 <sup>c</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	593	549	578
Importaciones de bienes y servicios	642	601	620
Saldo en cuenta corriente	- 105	- 97	...
Deuda externa bruta desembolsada	1 514	1 500	1 196

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares y proyecciones.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>c</sup> A fines de junio.

## 1. Política económica

El Gobierno aplicó diversas políticas sociales y económicas mediante la instrumentación del programa de inversiones del sector público. En tal sentido, las cinco esferas prioritarias fueron: la atención de salud, la educación, el suministro de agua potable y saneamiento, la propiedad de viviendas y el mejoramiento y expansión de la infraestructura económica.

Pese a la huelga de 55 días en la administración pública durante el segundo trimestre de 1999, los ingresos corrientes del Gobierno central aumentaron, superando las metas fijadas para ese año. La recaudación tributaria creció a 36 600 millones de dólares de Guyana en 1999, es decir, un incremento aproximado del 4.7% con respecto al presupuesto estimado de 34 900 millones de la misma moneda y 10.5% más que la cifra de 1998. Los principales determinantes de estos resultados fueron un aumento mayor que el esperado de la producción nacional y los cambios introducidos en los métodos de evaluación de las obligaciones fiscales de las empresas utilizados por el Departamento de Ingresos Internos.

La recaudación aduanera aumentó cerca de 6.1% en 1999, a 15 900 millones de dólares de Guyana, pero igualmente fue alrededor de 200 millones inferior a la meta prevista, debido a las dificultades de despacho en la aduana provocadas por la huelga de los trabajadores de la administración pública.

Las estimaciones del gasto corriente del Gobierno central arrojan una cifra de 24 100 millones de dólares de Guyana para 1999, lo que representa un incremento de 22.5% con respecto al año anterior. En parte este resultado es atribuible a los grandes aumentos de sueldos, salarios y prestaciones. Se estimó que los emolumentos del personal ascendieron a 11 800 millones de dólares de Guyana, es decir, 2 700 millones más que en 1998 y 2 200 millones más que la cifra presupuestada para 1999. De esta última cifra, alrededor de 1 600 millones correspondieron a los aumentos de sueldos y salarios de los empleados de la administración pública y otros 500 millones se utilizaron para sufragar el alza de las prestaciones.

Los pagos en concepto de intereses externos e internos fueron inferiores a los presupuestados. Los primeros ascendían a 6 500 millones de dólares de Guyana pero, gracias al alivio proporcionado en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, el monto de los intereses efectivamente pagados sólo fue de 3 900 millones de

dólares de Guyana. Los gastos de capital y los préstamos netos declinaron 600 millones de dólares de Guyana, a 12 300 millones.

El déficit global, excluidas las donaciones, se contrajo a 9 900 millones de dólares de Guyana, equivalentes al 8.2% del PIB. De esta cifra, 6 600 millones se financiaron con donaciones correspondientes a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados y donaciones no destinadas a proyectos. El resto se financió fundamentalmente a través de otros flujos externos.

Los ingresos de las empresas públicas y del Servicio Nacional de Seguros ascendieron a 50 000 millones de dólares de Guyana en 1999, en comparación con los 50 200 millones correspondientes al año anterior. Aunque el aumento de la producción y de las exportaciones de azúcar, atribuibles al debilitamiento de la moneda nacional, incrementaron considerablemente las ganancias de la empresa azucarera estatal, los ingresos percibidos por las industrias arroceras y de la bauxita se vieron afectados por la caída de los precios de exportación.

La política monetaria se concentró en la estabilización de los precios y del tipo de cambio mediante un drenaje de la liquidez excedente en el sistema financiero. En 1999, la base monetaria se contrajo un 4%, tras un aumento de 11.8% el año anterior. En tanto, los pasivos del Banco de Guyana con los bancos comerciales declinaron un 20%. Sin embargo, la masa monetaria en sentido amplio creció un 12.1% en 1999, en comparación con la expansión de 6.8% registrada en 1998, en tanto que el dinero en sentido estricto aumentó 21.1%. Ambos componentes del dinero en sentido estricto experimentaron un crecimiento mayor que en 1998. Los depósitos a la vista aumentaron 25.7%, comparado con el 4.7% de 1998, mientras que el dinero en circulación sufrió un incremento de 18.4%.

Si bien la expansión neta global del crédito interno fue moderada, los créditos y anticipos al sector privado subieron 7.7%, lo que obedeció principalmente a un aumento de los depósitos del sector público y a una disminución del endeudamiento del sector privado, pese a la declinación del promedio ponderado de la tasa de interés de los bancos comerciales. Alrededor de 18% de los créditos pendientes del sector privado correspondían al sector manufacturero, 19% al sector de la distribución y de las personas y 15% a la agricultura. La deuda interna aumentó al 35.3% del PIB, lo que representa un alza con respecto al 31.9% de 1998.

## 2. Desempeño económico

En 1999 el PIB real registró un crecimiento de 3%, impulsado principalmente por la agricultura. Este crecimiento es superior a la meta establecida de 1.8% y contrasta notablemente con la declinación de 1.3% correspondiente al año anterior.

La producción de azúcar creció 25.8% con respecto al nivel alcanzado en 1998, gracias a las favorables condiciones meteorológicas, la introducción de nuevas variedades de caña, el aumento de los rendimientos y la aplicación de la ciencia y la tecnología. La producción de 321 438 toneladas de azúcar registrada en 1999 fue la más elevada desde 1978. Las condiciones meteorológicas favorables también contribuyeron a mejorar la producción de arroz, que en 1999 aumentó a 365 469 toneladas, o sea un 7.6%.

La producción forestal fue de 498 400 metros cúbicos en 1999, aproximadamente 12.9% más que el año anterior. La producción pecuaria aumentó significativamente, en respuesta al apoyo brindado por el gobierno a este subsector, en tanto que la elaboración de carne de aves creció un 10.2%, a 12.4 millones de kg y la producción de huevos un 7%, a 25.7 millones de unidades.

La producción del sector de minas y canteras disminuyó 8.4% en 1999. Ese año la extracción de oro cayó un 8.9%, a 414 390 onzas, y la producción de bauxita aumentó 4.1%, a 2 359 272 toneladas. Sin embargo, la elaboración de bauxita calcinada y no metalúrgica se redujo 27% y 33%, respectivamente, aunque esta caída se vio parcialmente compensada por un aumento de 8.4% en la producción de bauxita para la fabricación de alumina.

En el sector manufacturero se observó una recuperación energética en 1999, con un crecimiento de 6.8%. Contribuyeron a este resultado una combinación de técnicas de mercado muy dinámicas, una mayor capacidad de procesamiento y la intensificación del uso de tecnologías modernas por parte de las empresas del sector. Sin embargo, en 1999 la producción de prendas de vestir declinó 1.5% a raíz de la contracción de la demanda de los mercados externos, mientras que el sector de la ingeniería y la construcción mermó en un 10%, debido principalmente a los recortes efectuados al programa de inversiones del sector público.

La aplicación de políticas monetarias y fiscales prudentes ayudaron a mantener la tasa de inflación en un solo dígito, pese a las fuertes presiones de los costos. No

obstante, en promedio los precios subieron 8.6%, comparado con 4.6% observado en 1998. Entre los factores que contribuyeron a este fenómeno cabe mencionar el debilitamiento del dólar de Guyana, los aumentos trimestrales de las tarifas eléctricas y un alza considerable de los precios de los combustibles en la segunda mitad de 1999.

Otro de los factores que impulsaron los precios al alza fue el importante incremento de salarios otorgado en 1999 en respuesta a las fuertes presiones sindicales. Los salarios de los empleados tradicionales de la administración pública aumentaron 31% y el salario mínimo mensual se elevó proporcionalmente, de 11 445 a 15 000 dólares de Guyana. Los salarios de otras categorías de trabajadores de la administración pública aumentaron entre 8.5% y 12%.

El déficit del comercio de bienes se redujo de 54 200 millones de dólares en 1998 a 25 200 millones de dólares en 1999, en gran medida debido al menor crecimiento de las importaciones. Si bien creció el volumen de las exportaciones agrícolas, los ingresos totales en concepto de exportaciones de bienes cayeron un 4%, a 525 millones de dólares. En cuanto al azúcar, el volumen de las exportaciones aumentó 19%, pero a raíz de la caída significativa del precio promedio del producto –de 544.8 dólares la tonelada en 1998 a 483.5 dólares la tonelada en 1999–, los ingresos por ese concepto sólo se incrementaron un 5.6%. El patrón de las exportaciones de arroz fue similar a las del azúcar: el precio promedio de exportación cayó de 293.5 dólares la tonelada en 1998 a 282.7 dólares la tonelada en 1999 y los ingresos se redujeron un 3%, a 71.1 millones de dólares, pese a que el volumen exportado aumentó ligeramente. También disminuyeron los precios de exportación del oro y de la bauxita, lo que explica los menores ingresos en concepto de exportaciones de estos productos en 1999. En cambio, en el rubro de la madera, el alza de los precios y los volúmenes de las exportaciones generó ingresos por 37.3 millones de dólares en 1999, es decir, aproximadamente 20.3% más que en el año anterior.

En 1999 la importación de mercancías disminuyó 8.5%, a 550.2 millones de dólares, fundamentalmente como consecuencia de una reducción de 9.7% y de 16.7% de las importaciones de bienes de consumo y de capital, respectivamente. Tal contracción obedeció en parte a los conflictos laborales generalizados ocurridos en la primera mitad del año. El valor neto de las

importaciones de servicios se elevó a 89 millones de dólares –una cifra prácticamente igual a la del año anterior–, en tanto que los pagos netos de transferencias se redujeron a 39 millones de dólares, es decir 5 millones menos que en 1998. Las cuentas de bienes y servicios y transferencias contribuyeron a mejorar la situación del déficit de cuenta corriente, que en 1998 fue de 98.5

millones de dólares y en 1999 de 75.2 millones de dólares. Al mismo tiempo, el superávit de la cuenta de capital se redujo de 79.8 millones de dólares en 1998 a 71.4 millones de dólares en 1999 y el déficit de la balanza de pagos bajó de 22.7 millones de dólares en 1998 a 4.4 millones de dólares el año siguiente.

## Jamaica

Según las estimaciones preliminares, el PIB de **Jamaica** cayó 0.4% en 1999. La producción real en el sector de la manufactura de bienes se redujo un 0.8%, en respuesta a factores internacionales y locales, al tiempo que se registró un crecimiento acentuado del sector de los servicios. La causa principal de la declinación fue la depresión de la demanda interna,

pese a la considerable expansión de la liquidez, y una disminución de las tasas de interés. Esto también contribuyó a que la tasa de inflación se mantuviera en un 6%, pero no pudo impedir un deterioro de la posición de la balanza de pagos, acompañado por una caída de 131.8 millones de dólares de las reservas netas internacionales.

### JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	-2.2	-1.0	0.7
Producto interno bruto por habitante	-3.1	-1.9	-0.2
Precios al consumidor	9.2	7.9	6.8
Tipo de cambio nominal	-4.6	3.2	6.9
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-14.1	-6.1	-7.6
<b>Porcentajes</b>			
Tasa de desempleo	16.5	15.5	15.7
Tasa de interés pasiva real	3.9	6.4	6.9
Tasa de interés activa real	24.3	24.0	21.8
<b>Millones de dólares</b>			
Saldo en cuenta corriente	- 312	- 255	- 239
Deuda externa bruta desembolsada	3 278	3 300	3 050

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.



## 1. Política económica

La política económica hizo hincapié en la consolidación de las condiciones de estabilidad alcanzadas hasta ese momento, creando al mismo tiempo un entorno más favorable para lograr un crecimiento económico real. Entre los objetivos principales se siguió incluyendo la reducción de la tasa de inflación anual a niveles cercanos a los de los principales socios comerciales del país y la disminución del déficit fiscal, a fin de ampliar el crédito del sector privado en un contexto de fijación de metas inflacionarias. El gobierno continuó amortiguando el impacto negativo de las perturbaciones de la oferta, como las repercusiones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) sobre la competitividad internacional de Jamaica; las manifestaciones en contra del alza de los precios del gas de abril de 1999, que afectaron la actividad turística; el accidente ocurrido en 1999 en la refinería de alúmina de Gramercy ubicada en Luisiana, Estados Unidos, que provocó una caída de las exportaciones de bauxita, y la incertidumbre generada por el cambio de fecha al finalizar el año 1999 (el fenómeno del año 2000), que desalentó aún más las actividades turísticas.

En el período de nueve meses que culminó en diciembre de 1999, el déficit fiscal —excluidos los pagos en concepto de amortización— se redujo a 16 100 millones de dólares, lo que representa una disminución de 15.7%. La contracción del déficit se produjo gracias a un aumento de 16.8% de los ingresos tributarios y donaciones, que para diciembre de 1999 se elevaron a 63 800 millones de dólares, tras un incremento de 12.5% en 1998. Al mismo tiempo, para diciembre del mismo año el gasto total creció 8.5%, a 79 900 millones. Sin embargo, el déficit fiscal superó los 12 900 millones de dólares presupuestados, pues

los ingresos fueron 1.0% más bajos que las cifras previstas y los gastos superaron las estimaciones en un 3.3%.

Para financiar el déficit fiscal y las amortizaciones se tomaron préstamos por 51 200 millones de dólares en los mercados interno y externo. Esto representó un aumento de 5 100 millones de dólares, o sea un 10.5%, por encima del monto total financiado por estos medios en el mismo período de nueve meses correspondiente al ejercicio fiscal 1998-1999. Las amortizaciones durante este período aumentaron 11 200 millones de dólares, a 37 800 millones de dólares.

La disminución de los coeficientes de encaje y la reducción de las operaciones de mercado abierto, en un contexto de menor inflación, permitieron bajar las tasas de interés nominales durante el año. Los coeficientes de liquidez y de encaje en efectivo de los bancos comerciales siguieron cayendo según lo previsto, a 34.0% y 16.0% respectivamente, en octubre de 1999, en comparación con 43% y 21.0% a fines de 1998. Los acuerdos de recompra pasiva fueron el principal instrumento utilizado en el mercado abierto para manejar el crecimiento de la base monetaria en 1999 y aumentaron 711.6 millones, a 27 400 millones de dólares. Las tasas de recompra cayeron del 22.0% a fines de 1998 a un mínimo de 18.4% en agosto de 1999 y se mantuvieron constantes durante el resto del año. De esta manera, la masa monetaria (M2) se expandió un 20.4%, superando ampliamente la tasa de crecimiento de 1998, de 7.2%. En 1999, el dinero en sentido estricto (M1) y el cuasidínero aumentaron 39.5% y 12.4%, respectivamente. El dinero en circulación creció 45.7%, mientras que los depósitos a la vista se incrementaron aproximadamente 34.6%.

## 2. Desempeño económico

La producción global de mercancías declinó 0.8% en 1999, en tanto los servicios crecieron 4.8%. Todo parece indicar que la caída general de la producción registrada en el año se debió al escaso crecimiento del consumo privado y de la administración pública y de la inversión privada. El ritmo de expansión de las exportaciones también fue lento, pero de todos modos se observó un aumento en el intercambio neto de bienes y servicios, pues el bajo nivel de la demanda de bienes de consumo provocó una caída de las importaciones.

La producción agrícola, forestal y pesquera fueron los únicos segmentos de las mercancías que experimentaron un crecimiento (+1.7%) en 1999, tras dos años de declinación. La producción de cultivos para el mercado interno aumentó gracias a una mejora en las condiciones meteorológicas. En cambio, la producción del subsector de los cultivos para exportación se contrajo un 7.9%, ya que los resultados de la mayoría de los cultivos tradicionales fueron deficientes. Contribuyó a esta declinación la evolución adversa de los precios del

café y del cacao. Sin embargo, en ese mismo año, la producción de caña de azúcar registró un aumento real de 2.6% debido a la mejora de las condiciones meteorológicas.

En el sector de minas y canteras, la producción declinó 1.2% en 1999, después de tres años de crecimiento. El principal motivo de esta caída fue la reducción de la producción de bauxita cruda a raíz del accidente registrado en la refinería de los Estados Unidos a la que se exporta este producto. En cambio, la alúmina logró ciertas ventajas a raíz de un incremento de la producción y de un alza de los precios en el mercado internacional.

El desempeño del sector manufacturero fue irregular, pues aumentó la producción de azúcar, melaza y ron, bebidas alcohólicas y sin alcohol, textiles, prendas de vestir y calzado, mobiliario y accesorios y productos químicos y otros productos no metálicos, en tanto que en los otros subsectores la producción cayó. El resultado neto fue una declinación en la producción de manufacturas de 1.4% en 1999, el quinto año consecutivo de crecimiento negativo.

En 1999, el sector de la construcción y de las instalaciones sufrió una contracción (1.6%) por cuarto año consecutivo, tras una declinación de 5.9% en 1998. Disminuyó la actividad del subsector de la construcción de edificios, y en especial de la construcción no residencial, mientras que en otros subsectores el crecimiento global fue de 9.0%, lo que refleja un aumento de la actividad en los grandes proyectos del Estado.

El crecimiento de los servicios básicos se aceleró durante 1999, registrándose un aumento de 7.6% (a valores constantes de 1986), comparado con el 5.8% de 1998. El crecimiento también cobró impulso en el sector del transporte, el almacenamiento y las comunicaciones (8.5%). En cambio, el subsector del alumbrado eléctrico y la energía creció a un ritmo más lento (5.0% en 1999, comparado con 6.5% en 1998). Otro tanto ocurrió con los servicios de agua potable y saneamiento (3.8% en 1999, en comparación con un 5.5% en 1998).

En 1999, el desempeño del sector turístico fue excelente, ya que el total de visitantes llegados al país aumentó 6.0%, lo que equivale a una cifra estimada de 2 012 738. Estos resultados son superiores a los de 1998, en que el crecimiento fue de 2.5%. Las llegadas de cruceros aumentaron 13.5%, a 764 341, mientras que el número de pasajeros que hicieron escala en el país subió 2.0%, a 1 248 397. Los niveles de alojamiento en los hoteles se redujeron a 55.9% en 1999, ante la ampliación de la oferta de habitaciones.

El sector financiero experimentó un vuelco en 1999, en la medida en que el valor agregado de los servicios financieros y de seguros se expandió un 19.5%, después

de un periodo de declinación de cuatro años. Es probable que esto haya sido el resultado de iniciativas de reestructuración y consolidación, apoyadas por medidas de innovación y un perfeccionamiento de las estrategias dirigidas a mejorar la rentabilidad. El sector de la distribución, cuya participación aproximada en el PIB total en 1999 fue del 22.5%, declinó un 1.0%. Este fue el segundo año consecutivo de crecimiento negativo y fue un reflejo de la disminución de la demanda interna resultante del escaso crecimiento, no sólo en el consumo privado y del Estado sino también en las inversiones privadas.

El índice de aumento de precios se mantuvo en un dígito por tercer año consecutivo y la tasa de inflación anualizada para el año civil 1999 fue de 6.8%, en comparación con el 7.9% del año anterior (el promedio anual de 1999 superó al de 1998 en 6%). Los rubros que más incidieron en el índice global fueron el precio de la vivienda, los gastos varios, los alimentos y las bebidas y los servicios personales y de atención de salud.

El salario medio semanal de los trabajadores de las grandes empresas aumentó 16.1%, considerablemente menos que en los años anteriores, aunque las oscilaciones fueron muy amplias entre los distintos sectores (de 4% a 44.2%).

El pobre desempeño de la economía en 1999 estuvo acompañado por una declinación de 0.8% en la fuerza de trabajo, manteniéndose la tendencia declinante por cuarto año consecutivo. El promedio de personas empleadas en 1999 fue de 943 800, lo que significa que durante ese año se perdieron 9 800 puestos de trabajo. El total de desempleados aumentó a 175 200, o sea el 15.7% de la fuerza de trabajo, siendo la tasa de desempleo de 10% y 22.4% para los hombres y las mujeres, respectivamente. La participación de la mujer en la fuerza de trabajo siguió siendo menor (aproximadamente 45%) y en 1999 representó el 41.7% de todas las personas empleadas.

La balanza de pagos se deterioró en 1999, al caer 131.8 millones de dólares las reservas internacionales netas, en comparación con un aumento de 41.5 millones en 1998. El monto neto de las reservas a fines de diciembre de 1999 era de 450.2 millones de dólares, mientras que el monto bruto era de 551.8 millones de dólares, equivalente a la cobertura de 10.5 semanas de importaciones.

El déficit del comercio de bienes creció a 1 140.6 millones de dólares, equivalente a un aumento de 43.9 millones de dólares con respecto a la cifra de 1998. El total correspondiente a los bienes exportados cayó 122.8 millones de dólares, a 1 490.6 millones (fob), mientras que para las importaciones la cifra total fue 78.9 millones de dólares inferior, es decir, 2 631.2 millones de dólares (fob). La caída de ingresos en concepto de exportaciones

obedeció principalmente a una reducción de 16.6% en la categoría de los bienes no tradicionales. Las exportaciones de manufacturas siguieron declinando en 1999, observándose una contracción de 9.2% (a 414.6 millones de dólares), debido en parte a una caída brusca de las exportaciones de prendas de vestir, que disminuyeron 41.1 millones de dólares (a 159.8 millones). La acentuada baja registrada en las exportaciones de bebidas y tabaco fue el resultado de una reducción de la demanda de tabaco y de sus productos derivados. Las exportaciones de la industria de procesamiento de alimentos aumentaron 7.8 millones de dólares, alcanzando una cifra de 38.1 millones de la misma moneda.

Estos movimientos de las cuentas de bienes y servicios generaron un déficit de la cuenta corriente de 273.1 millones de dólares en 1999, lo que significa una reducción de 17.3 millones de dólares con respecto al año anterior. Ello ocurrió porque las cuentas de servicios,

ingresos y transferencias corrientes mejoraron, superando el deterioro del comercio de bienes. El incremento de la participación de los servicios en los ingresos en concepto de exportaciones indica que Jamaica se está transformando en una economía de servicios, en la que el turismo representa la mayor proporción de los ingresos del sector. El movimiento turístico está compuesto principalmente por visitantes de los Estados Unidos, del Reino Unido y del Caribe. El saldo neto de las transferencias privadas corrientes aumentó 14.1 millones de dólares, a 603.4 millones durante el año, atribuible al aumento de las remesas recibidas del exterior. Este hecho es coherente con la expansión ininterrumpida de las redes de empresas que realizan esta actividad. El comportamiento de la cuenta de capital y financiera se caracterizó por una reducción de los ingresos de la cuenta otras inversiones oficiales, resultante del incremento de los costos del crédito provocado por las crisis financieras de Brasil y de otros países.

## Trinidad y Tabago

El desempeño de la economía en 1999 fue muy vigoroso, y el PIB real creció sustentado en los excelentes resultados obtenidos tanto en el sector de la energía como en otros no relacionados con la energía. En los primeros nueve meses del año, la tasa promedio de desempleo cayó a 13.1%. Los ingresos del Estado y la balanza de pagos fueron afectados por la caída de los precios del petróleo a principios de 1999, pero la posterior

recuperación de éstos produjo una mejora de esos indicadores. Este hecho impulsó al Banco Central a adoptar medidas de estabilización en los mercados de divisas y de dinero, a fin de sostener el valor de la moneda y mantener la tasa de inflación en 3.4%. Al finalizar el año se observó una mejora en la posición de las reservas internacionales del país.

### TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4.0	5.3	7.8
Producto interno bruto por habitante	3.4	4.7	7.3
Precios al consumidor	3.5	5.6	3.4
Tipo de cambio nominal	4.1	0.8	-0.04
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	1.0	-5.9	-6.2
<b>Porcentajes</b>			
Tasa de desempleo	15.0	14.2	13.1
<b>Millones de dólares</b>			
Saldo en cuenta corriente	- 614	- 645	16
Deuda externa bruta desembolsada	1 541	1 430	1 511

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares. <sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## 1. Política económica

La política monetaria antiinflacionaria y la estabilidad del tipo de cambio sostuvieron el crecimiento económico durante el año. En respuesta a la magnitud de la salida de divisas y la atonía de los ingresos provocada por la caída de los precios de las principales mercancías de exportación a principios de 1999, el Banco Central aportó 150.5 millones de dólares para apoyar el mercado, contribuyendo de esta manera a estabilizar el tipo de cambio durante todo el año. La política monetaria tuvo que abordar una situación de elevada liquidez en el sistema financiero causada por la financiación del déficit presupuestario.

El déficit global del Estado aumentó de 401.5 millones de dólares en 1998 a 1 287.6 millones de dólares en 1999, lo que representa un incremento del 1.2% al 3.1% del PIB durante el año civil. En este período, el gasto del Estado creció un 9.6% con respecto al nivel de 1998, superando el aumento de los ingresos. El déficit se financió reduciendo los saldos del Banco Central y utilizando el producto de desinversiones.

La recaudación tributaria en 1999 aumentó 1.4%, tras una caída de 3% el año anterior. Este hecho puede atribuirse en parte a lo ocurrido en el sector petrolero, en el que la recuperación de los precios de un promedio de 14.40 dólares el barril en 1998 a 19.24 dólares el barril en 1999, junto con el aumento de la producción, contribuyeron 1 998 millones de dólares (20.4%) al total de los ingresos percibidos.

Tras un crecimiento de 12.3% el año anterior, los ingresos no provenientes del petróleo declinaron 3.2% en 1999. La principal causa de esta caída fue la marcada disminución de los ingresos correspondientes al impuesto sobre el valor agregado (IVA), que fueron 22.6% menores que en 1998 y representaron el 17% del total de la recaudación. Los ingresos no tributarios aumentaron 15.1%, pues las ganancias de las empresas del Estado se incrementaron a más del doble y las tasas y derechos administrativos aumentaron 65.4%. Los ingresos en concepto de intereses cayeron 26.1%, en la medida en que los saldos del Gobierno central, depositados en el Banco Central, se redujeron abruptamente durante el año. La tasa de ingreso de

capitales fue más de cuatro veces superior a la de 1998, alcanzando una cifra de 121.5 millones de dólares en 1999. Ésta incluye los ingresos obtenidos en concepto de venta de activos y de donaciones.

Durante todo el año se mantuvo un control estricto del gasto público y esto afectó el programa de desarrollo, ya que los gastos de capital se redujeron a 483 millones de dólares, o sea, un 34.6% por debajo del nivel de 1998. Sin embargo, no resultó tan fácil controlar el gasto corriente, que aumentó 13.1%, a 10 593.5 millones de dólares.

La aplicación de una política fiscal expansionista y el creciente desequilibrio del mercado de divisas constituyeron un desafío fundamental para la política monetaria de 1999, en la medida que el Gobierno recurrió al Banco Central para financiar el creciente déficit fiscal y procuró aumentar el límite de endeudamiento. Para contrarrestar los efectos inflacionarios de la expansión monetaria generada por el endeudamiento, el Banco Central realizó operaciones de mercado abierto y extrajo alrededor de 700 millones de dólares del sistema bancario en los primeros seis meses del año. Las operaciones de mercado abierto realizadas durante el año produjeron una expansión de la masa de efectos pendientes de 295 millones de dólares, tras una declinación de 260 millones en 1998. En la segunda mitad del año, los préstamos obtenidos por el Gobierno y dos organismos de derecho público en el mercado financiero contribuyeron a absorber el exceso de liquidez del sistema.

El alto grado de liquidez imperante a principios de 1999 llevó a recortar las tasas preferenciales un promedio de un punto porcentual, a 16.50%, en julio de ese año. Los préstamos de los bancos comerciales al sector privado, que no habían sufrido grandes variaciones en 1998, aumentaron 17.6% durante el año, apoyándose en la fuerte demanda de los consumidores y del sector de los servicios. El aumento de los préstamos del Banco Central al gobierno generó un crecimiento de 15.7% en el sistema bancario en su conjunto, mientras que el año anterior la cifra había sido de aproximadamente 5.2%.

## 2. Desempeño económico

En 1999 la economía de Trinidad y Tabago logró expandirse por sexto año consecutivo, con un aumento de la producción de 5.1%, comparado con el 4% del año anterior. El crecimiento se distribuyó equilibradamente entre los sectores de producción de bienes (5.5%) y los que no producen bienes (4.6%).

El importante sector del petróleo registró un crecimiento de 8%, liderado por una expansión ininterrumpida del segmento de la petroquímica (17.8%) y un mejor desempeño del subgrupo otros productos derivados del petróleo (6%). La mayoría de las plantas petroquímicas operaron casi a plena capacidad y alcanzaron niveles sin precedentes, tanto en la producción como en la exportación de metanol, ya que la producción aumentó a 2 149 000 toneladas, superando un 10.4% la cifra del año anterior. A fines de 1999 comenzó a funcionar una nueva planta, con una capacidad nominal de 825 000 toneladas, y se espera que contribuya significativamente a la producción total. La producción de fertilizantes nitrogenados aumentó 21.6% con respecto a 1998. En el subgrupo otros derivados del petróleo, la producción creció abruptamente a raíz de la puesta en marcha de la primera planta de gas natural licuado del país.

En términos generales, el desempeño de los sectores no relacionados con los recursos energéticos siguió siendo bueno en 1999, registrando un crecimiento de 4.2%. Las excepciones fueron la agricultura (-1.6%) y la electricidad y el suministro de agua (-0.6%). Los sectores de mayor crecimiento fueron el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones (9.3%), la construcción (7.8%), la distribución (7.0%) y, en menor medida, la manufactura, que tuvo un crecimiento de 3.8%.

Tras el pobre desempeño de 1998, la agricultura siguió decayendo, pues las deficiencias de drenaje, los robos, el mal tiempo y los problemas de comercialización siguieron planteando dificultades al sector. Pese al mal tiempo y a la aparición de una nueva plaga (mosca negra de los cítricos) que atacó los cultivos de los cítricos, en 1999 la producción aumentó y los envíos a las plantas procesadoras alcanzaron los 16 859 kg, en comparación con 7 725.4 kg el año anterior. Los cultivos de cacao también se vieron afectados por el mal tiempo, lo que provocó una caída de la producción de 1 270.3 kg en 1998 a 1 160 kg en 1999 y una disminución de las ventas en el mercado interno y externo. La

producción de café se retrajo un 6.5%, a 343 100 kg, y las ventas en el mercado interno se desplomaron de 709 500 kg en 1998 a 378 000 kg en 1999. Los datos correspondientes a los primeros nueve meses de 1999 indican que la producción total de carne aumentó a 2 026 kg, o sea 1.5% más que el volumen del año anterior. La producción de carne vacuna y porcina aumentó 1.8% y 3.5%, respectivamente, mientras que la producción de carne ovina decayó.

En la industria azucarera se superaron diversos problemas. La producción de azúcar cruda aumentó 5.9% en relación con 1998, alcanzando un volumen de 68 500 toneladas, mientras que la de azúcar refinada aumentó 19.5%, a 43 600 toneladas, dando lugar a una expansión de las exportaciones y de las ventas al mercado interno.

En el sector manufacturero, la producción de hierro y de palanquilla de acero fue de 724 000 toneladas, es decir una reducción del 6.8% con respecto a 1998, mientras que la producción de varilla redonda continuó su tendencia descendente al registrar una disminución de 1.8%. En cambio, la producción de hierro por reducción directa aumentó el 26.4% en 1999, a 1.3 millones de toneladas, gracias a la puesta en marcha de una tercera planta de elaboración de este producto en la segunda mitad del año.

La inflación, medida como variación del promedio anual del índice de precios minoristas (septiembre de 1993 = 100), se redujo al 3.4%, en comparación con el 5.6% correspondiente a 1998. Los mayores aumentos de precios se registraron en los alimentos (8.6%), las bebidas y el tabaco (3%) y la educación y la recreación (2.6%). Por su parte, los precios de las prendas de vestir y del calzado disminuyeron 2.5%.

La tasa promedio de desempleo fue de 13.1% en los primeros nueve meses de 1999, comparada con el 13.7% correspondiente al mismo período del año anterior. Es decir, se mantuvo la tendencia a la baja de la tasa de desempleo iniciada en 1994, gracias a una mejora de las condiciones del mercado de trabajo. Durante los primeros tres trimestres de 1999 estuvieron empleadas 491 200 personas, lo que representa un aumento de 10 800, o sea 2.3%, con respecto a la cifra de 1998. En consecuencia, la cifra global de desempleados se redujo en 3 400 personas. Entre los jóvenes, si bien el desempleo fue algo menor que en 1998, se mantuvo por encima del promedio nacional, con un valor de 27.8% a fines de septiembre de 1999.

La balanza de pagos general registró un superávit, gracias a la duplicación de los precios del petróleo y a la emisión, en septiembre de 1999, de eurobonos por 230 millones de dólares. El superávit (162.1 millones de dólares) duplicó el de 1998 y fue equivalente al 2.5% del PIB. Las reservas internacionales oficiales brutas aumentaron, alcanzando una cifra cercana a los 950 millones de dólares a fines de 1999, lo que representa una cobertura de 3.5 meses de importaciones y de servicios no imputables a los factores.

Tras dos años consecutivos de déficit, en el período que se examina se registró un pequeño superávit, tanto en el comercio de mercancías como en la cuenta corriente. El superávit de cuenta corriente fue equivalente al 0.2% del PIB, comparado con el déficit de 10.6% en 1998. Esto fue el resultado de un mejoramiento del comercio visible, ya que la exportación de servicios disminuyó. Por primera vez en tres años, en 1999 se logró un superávit en el comercio de mercancías, cuyo monto llegó a 63.6 millones de dólares. Esto se debió, fundamentalmente, al aumento de los precios del petróleo y de las exportaciones de productos petroquímicos.

Las exportaciones aumentaron 24.3%, a 2 815.8 millones de dólares, con un crecimiento de las ventas de los combustibles y lubricantes minerales de 51.3%, equivalentes a 1 523.2 millones de dólares. Los embarques de metanol fueron 14% superiores a los de 1998, mientras que las ventas de fertilizantes nitrogenados siguieron creciendo. El volumen de las exportaciones de este producto aumentó 23.2% con respecto al nivel de 1998, a 3.6 millones de toneladas. Se produjo una expansión de las exportaciones de azúcar, que alcanzaron un volumen de 64 300 toneladas

(214.9 millones de dólares), en comparación con las 58 000 toneladas del año anterior.

Las importaciones se redujeron un 8.5% en 1999, registrándose una caída en las compras de maquinaria y equipo de transporte de 282 millones de dólares, a 937.5 millones de dólares. Es posible que esta reducción se deba a la terminación de varios proyectos de energía en gran escala, ya que la inversión directa en este sector siguió disminuyendo. También se observó una reducción de las importaciones de bienes manufacturados, que durante el año fue de 9.7%.

Tras registrar un superávit en 1998, por primera vez en 20 años, la cuenta combinada de servicios e ingresos arrojó un déficit de 81.6 millones de dólares en 1999, mientras que el superávit de la cuenta de capitales se redujo considerablemente, a 146.2 millones de dólares. Esto último obedeció a una disminución de los flujos de inversiones extranjeras directas, a lo que se sumó la realización de algunas inversiones directas y de cartera importantes en la región de la Comunidad del Caribe (CARICOM). En 1999, la posición neta de la balanza de pagos de Trinidad y Tabago aumentó 88.3 millones de dólares, a 1 073.2 millones de dólares, como consecuencia de un incremento de las reservas externas netas mantenidas por la autoridad monetaria.

La deuda externa del sector público aumentó a 1 511 millones de dólares durante el año, en comparación con 1 429.6 millones de dólares a fines de 1998. El perfil de la deuda externa total del país no se modificó significativamente y la proporción de la deuda denominada en dólares aumentó de 81% a fines de 1998 a 89.1% en 1999 y se mantuvo como el componente más importante. En cuanto a la estructura de los vencimientos de la deuda, predominaban los de mediano y largo plazo y el componente de tasa de interés variable se contrajo a 39%.