

Análisis Coyuntural

I. INTRODUCCIÓN

Después de la crisis que se presentó en la segunda mitad de la década de los noventa, América Latina no ha mostrado signos claros de recuperación y por el contrario la mayoría de países registran, nuevamente, bajos o negativos niveles de crecimiento. Si bien la crisis asiática en 1997 golpeó de manera importante sólo a un grupo de países, la crisis actual ha sido casi generalizada con algunas diferencias en el nivel de profundidad.

Los efectos de la recesión de la economía norteamericana, que se han extendido a Europa y los países asiáticos en desarrollo, han sido particularmente fuertes en las economías de la región. Hoy varios países están enfrentando una fuerte recesión, mientras otros presentan dificultades severas que los hacen vulnerables frente al efecto contagio.

Después de la fuerte crisis brasilera de finales de la década pasada sobrevino la gran contracción Argentina con el *default* de la deuda. Como era de esperarse, esta crisis se trasladó a Uruguay y afectó el proceso de recuperación que presentaba Brasil.

Adicionalmente, aumentó la percepción de riesgo de la región y, por la vía del mercado de capitales internacional, tuvo un efecto contagio en los diferentes países.

Adicionalmente, la coyuntura política no ha contribuido a mejorar las cosas especialmente en países como Venezuela y Perú. En particular, la economía venezolana mostraba desde tiempo atrás un deterioro gradual pero significativo de sus indicadores, que se agudizó en los últimos años simultáneamente con la crisis política. Por otra parte, la dolarización de Ecuador resolvió parte de los problemas más severos que enfrentaba esa economía en su momento, pero hoy parece insostenible hacia el futuro. Las controversias que se generan por el creciente déficit comercial frente a Colombia, evidencian fuertes presiones políticas del sector industrial para recuperar la competitividad que perdieron al adoptar la paridad frente al dólar. En cuanto a la economía mexicana, su creciente integración con el mercado estadounidense hace que su evolución futura vaya de la mano con la lenta recuperación de la economía norteamericana. Finalmente, Colombia a pesar de los bajos niveles de crecimiento que ha mostrado,

se ha mantenido por encima del promedio de la región pero con pocos signos de un proceso de recuperación sostenido.

La disminución en los flujos de capital extranjero, el persistente déficit fiscal, el deterioro de la cuenta corriente y los altos niveles de desempleo, entre otros, han dificultado la posibilidad de recuperación de las economías de la región. La situación fiscal es sin duda el problema más importante para la mayoría de los países que están en crisis.

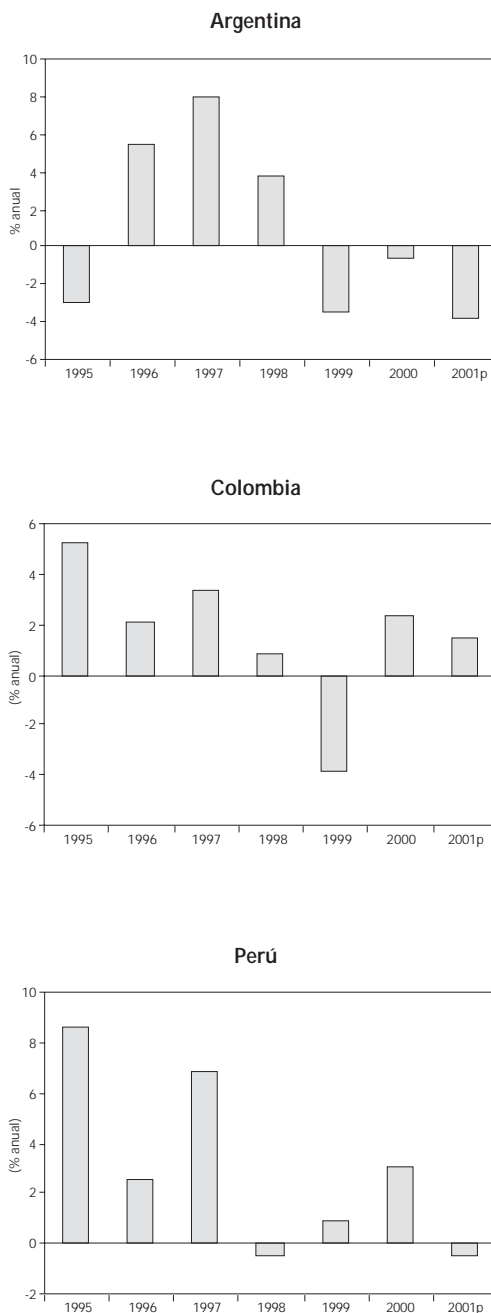
En este contexto, este documento presenta un análisis de la evolución de las principales variables macroeconómicas para nueve países latinoamericanos, con el fin de comparar la situación relativa e identificar los canales a través de los cuales en algunos países se ha producido un franco deterioro de la actividad productiva. Posteriormente se analiza el impacto específico que la crisis ha tenido sobre la economía colombiana y se presentan pronósticos sobre algunas de las principales variables para cada país.

II. LA CAÍDA EN EL CRECIMIENTO DE AMÉRICA LATINA

América Latina pasó de crecer a una tasa promedio de 5,2% en 1997, a un nivel cercano a 0% en 1999 y 2001. La demanda interna se contrajo tanto por el lado del consumo como por el de la inversión, la cual registró una caída promedio de 5,4% en 1999 y de 1,0% en 2001 frente a un crecimiento de 13,3% en 1997.

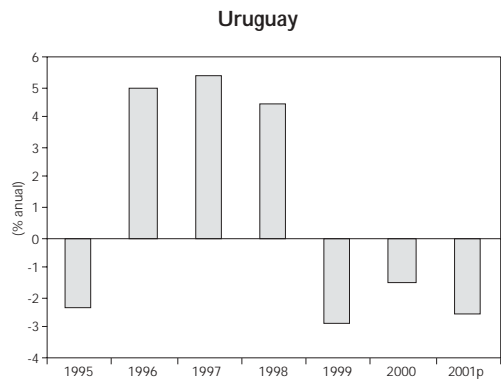
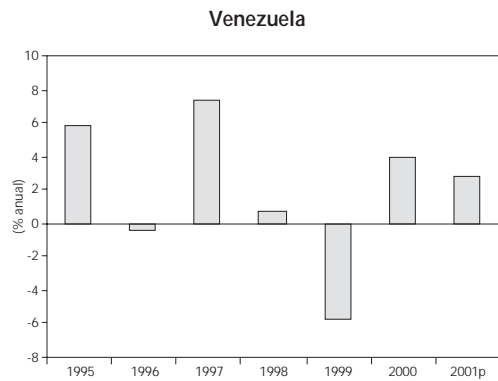
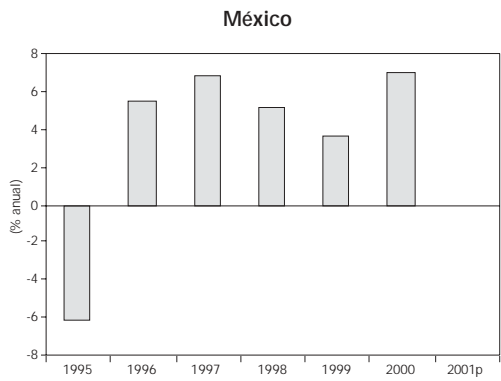
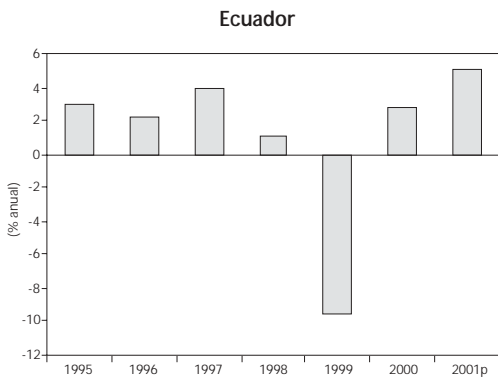
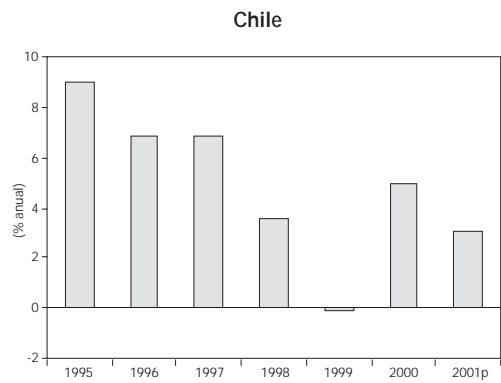
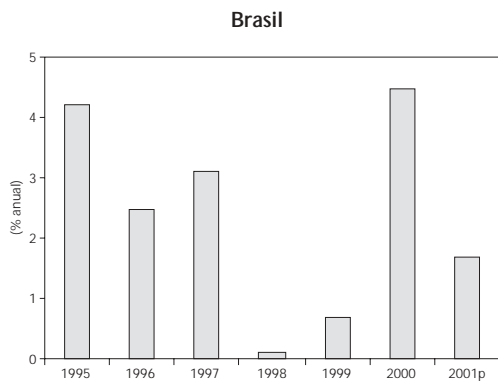
Después de la crisis asiática y la moratoria rusa, en 1999, los países que presentaron las más bajas tasas de crecimiento de la región fueron en su orden Ecuador (-9,5%), Venezuela (-5,8%), Colombia (-3,8%) y Argentina (-3,4%). Posteriormente, aunque se registró una leve recuperación en el 2000, la fuerte desaceleración de la economía mundial en

Gráfico 1. CRECIMIENTO DEL PIB REAL



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

Gráfico 1. CRECIMIENTO DEL PIB REAL (Continuación)



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

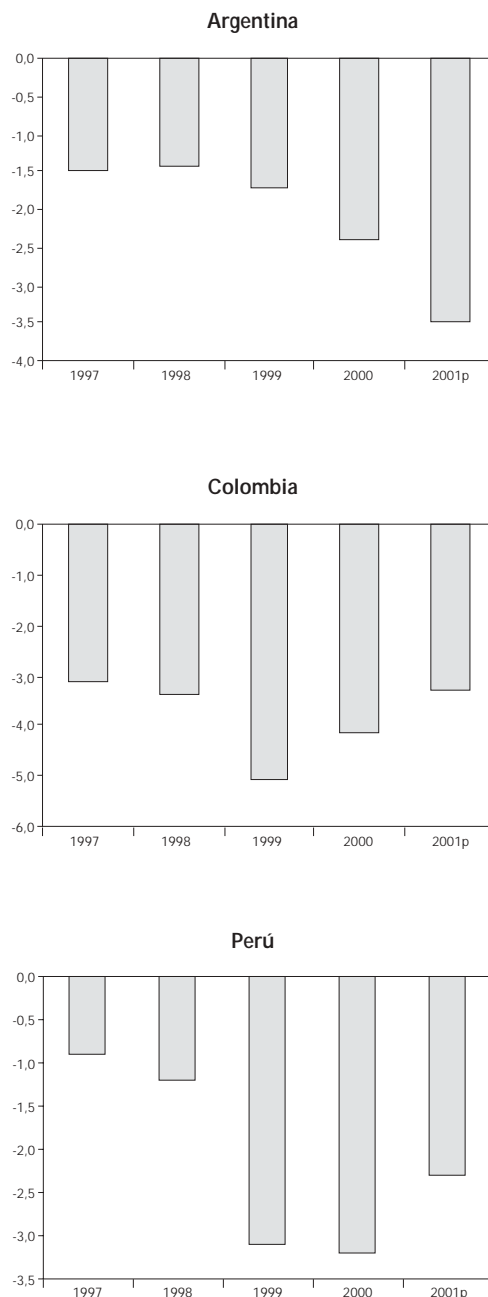
el 2001, llevó a una contracción de las economías, que a diferencia de la crisis anterior, afectó a todos los países de la región. Así por ejemplo, Brasil disminuyó su tasa de crecimiento de 4,5 en 2000 a 1,7% en 2001 y Argentina, México, Perú y Uruguay registraron tasas de crecimiento negativas en el mismo año. Aunque Colombia no presentó un crecimiento negativo, éste sólo fue de 1,5%.

El común denominador en la mayor parte de la región ha sido la existencia de graves problemas en el ámbito fiscal, lo cual se ha convertido en uno de los principales riesgos que perciben los inversionistas extranjeros actualmente. Los crecientes niveles de déficit y la reducción que se ha venido presentando en los ingresos del Estado ponen en duda que el crecimiento de la deuda pública sea sostenible en países como Argentina, Brasil, Colombia y Ecuador que han aumentado el endeudamiento a niveles superiores al 50% de su producto.

En ese contexto es interesante ver cómo aquellos países que presentaban altos niveles de déficit fiscal en 1997 se cuentan entre los que sufrieron más durante la crisis y, en efecto, son los que han tenido mayores dificultades para superarla. Con el aumento en el costo de los capitales internacionales asociado con una mayor restricción financiera, los desequilibrios fiscales se han convertido en uno de los mayores riesgos para las economías latinoamericanas. Argentina pasó de tener un déficit fiscal de 1,4% del PIB en 1998 a 3,5% en 2001. Perú pasó de 1,2% a 2,3% y Uruguay de 1,2% a 4,2% en el mismo período (Gráfico 2).

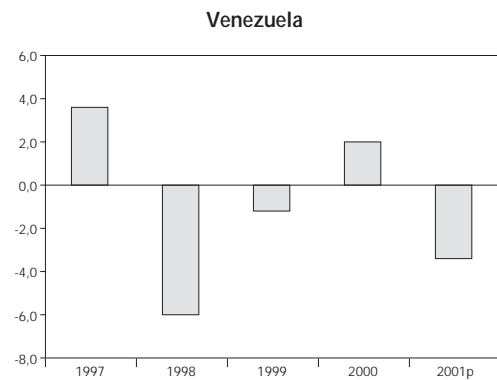
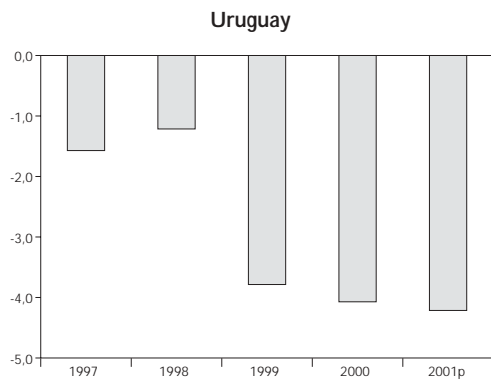
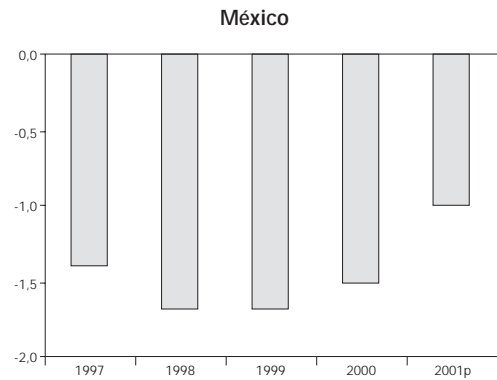
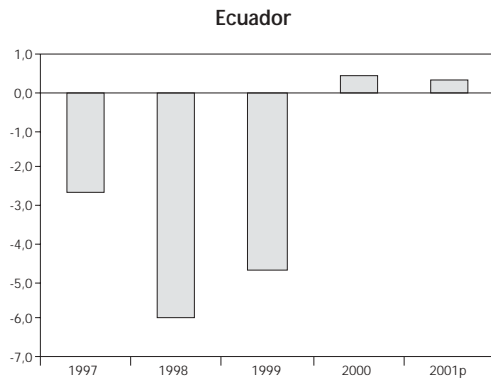
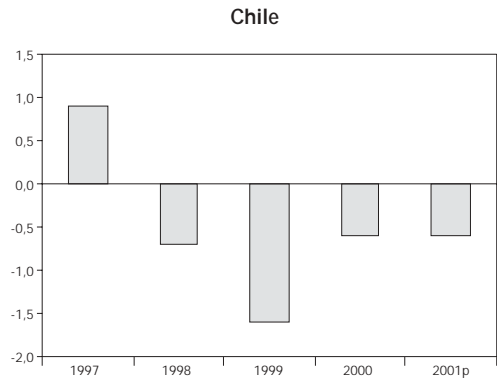
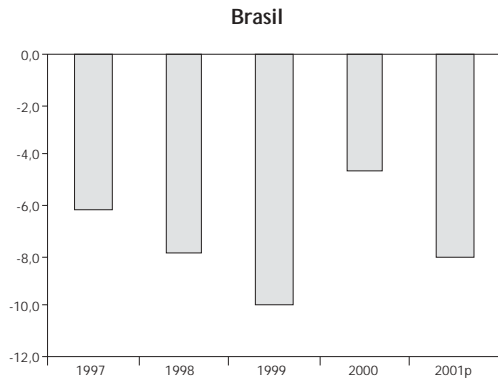
En Colombia el tema de las finanzas públicas se ha vuelto cada vez más preocupante. El nivel de déficit fiscal del SPNF en Colombia fue de 5,1% del PIB en 1999, el segundo más alto entre los países analizados, después de Brasil. En 2001, aunque Colombia logró reducir el déficit a 3,3% del PIB, todavía

Gráfico 2. DÉFICIT FISCAL SPNF (% del PIB)



p: preliminar.
Fuente: Cepal, CAF.

Gráfico 2. DÉFICIT FISCAL SPNF (Continuación)
(% del PIB)



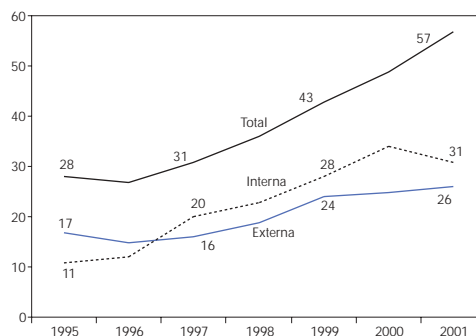
p: preliminar.
Fuente: Cepal, CAF.

sigue enfrentando problemas graves, específicamente relacionados con la necesidad de una reforma pensional y con la trayectoria que ha adquirido la deuda pública. La deuda total del SPNF pasó de ser 28% del PIB en 1995 a 57% en 2001, y el mayor incremento correspondió a la deuda interna que creció de 11% a 31% del PIB en los mismos años (Gráfico 3). Por su parte, la deuda neta, es decir restando aquella en manos de las mismas entidades públicas, asciende hoy a cerca de 48% del PIB.

Algunos estudios recientes sugieren que, dados unos supuestos razonables, una proyección de ingresos y una trayectoria de gastos hacia el mediano y largo plazo que resulta de las necesidades futuras del país, el actual nivel de la deuda pública colombiana no es sostenible. Incluso, se ha estimado que para estabilizarla en un nivel cercano a 45% del PIB es necesario un ajuste como mínimo de entre 3,5% y 4% del PIB, que tendría que repartirse entre mayores ingresos por la vía de impuestos y menor gasto.

De otro lado, las bajas tasas de crecimiento han contribuido a perpetuar los altos niveles de desempleo que se registran en la región. La tasa de desem-

Gráfico 3. DEUDA BRUTA DEL SPNF (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección General de Crédito Público.

pleo urbano en América Latina creció 6,3% entre 1998 y 2001, siendo Colombia el país con la tasa de desempleo más alta desde 1996 (19,4% en 1999; 18,5% en 2001). En países como Argentina, Ecuador, Uruguay y Venezuela, la tasa de desempleo se ubica por encima del promedio de América Latina, en niveles superiores a 10% (Cuadro 1).

No obstante, y en parte debido al bajo dinamismo de las economías, los países han logrado mantener

Cuadro 1. TASA DE DESEMPEO URBANO (Porcentaje)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001p
Argentina	17,5	17,2	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4
Brasil	4,6	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,3
Chile	7,4	6,4	6,1	6,4	9,8	9,2	9,5
Colombia	8,8	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,5
Ecuador	7,7	10,4	9,3	11,5	14,4	14,1	10,9
México	6,2	5,5	3,7	3,2	2,5	2,2	2,5
Perú	8,2	8,0	9,2	8,5	9,2	8,5	9,5
Uruguay	10,3	11,9	11,5	10,1	11,3	13,6	15,4
Venezuela	10,3	11,8	11,4	11,3	14,9	14,0	13,9
América Latina	7,2	7,7	7,2	7,9	8,8	8,4	8,4

p: preliminar.
Fuente: Cepal.

niveles de inflación favorables durante los últimos 5 años, con excepción de Brasil que alcanzó una tasa de 9,2% en 2001, Ecuador una tasa de 24,6% y Venezuela una tasa de 12,7%. En Colombia la inflación se ha reducido de niveles de dos dígitos alcanzando un 7,7% en 2001. Los esfuerzos por alcanzar estabilidad cambiaria han contribuido sin duda a que los países mantengan bajas tasas de inflación.

En el ámbito externo, el panorama ha sido bastante desalentador, y es a través de este canal que las economías se han visto principalmente afectadas. En el 2001, aunque todos los países con excepción de Venezuela presentaron déficits en cuenta corriente, los más elevados se registraron en Brasil, Ecuador, México y Uruguay (Gráfico 4). Uno de los elementos que contribuyó a aumentar el déficit en cuenta corriente fue el aumento de la deuda externa, por el incremento en las necesidades de financiación. En Ecuador, por ejemplo, la deuda externa desembolsada representó 94% del PIB en 2001 y en países como Argentina, Chile y Perú representó un poco más de 50% del PIB (Cuadro 3). Adicionalmente, como se verá en la siguiente sección, el menor ritmo de crecimiento de las exportaciones

contribuyó a deteriorar el resultado de la cuenta corriente.

III. UNA NUEVA VIA DE CONTAGIO

Mientras el efecto contagio después de la crisis que se presentó en 1997 fue principalmente a través de canales financieros, la transmisión de la crisis actual se ha dado también por la vía del comercio de bienes, con lo cual la probabilidad de contagio ha aumentado entre los países de la región. Los países de América Latina han tenido que enfrentar una menor demanda externa, sumada a una disminución en los precios externos de sus productos de exportación que por consiguiente ha implicado fuertes reducciones en los ingresos por este concepto.

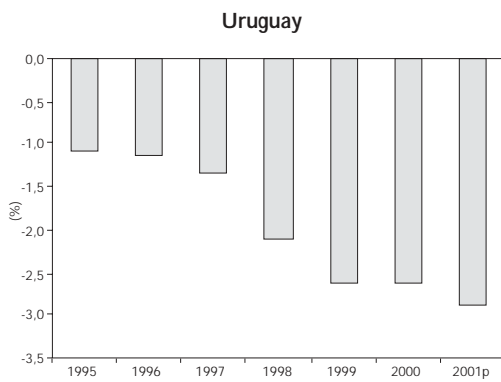
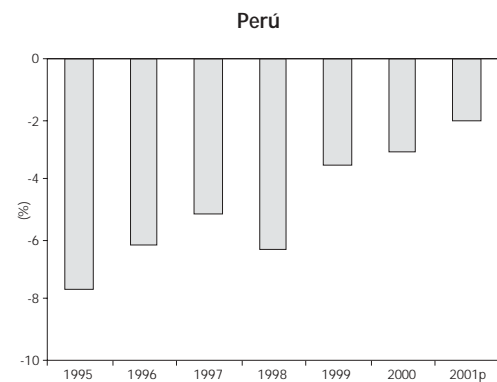
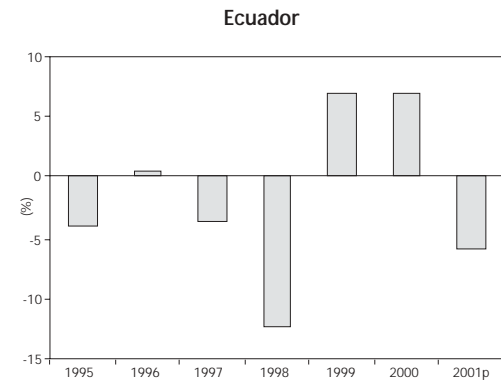
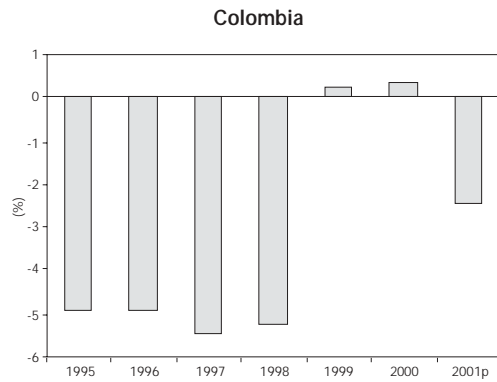
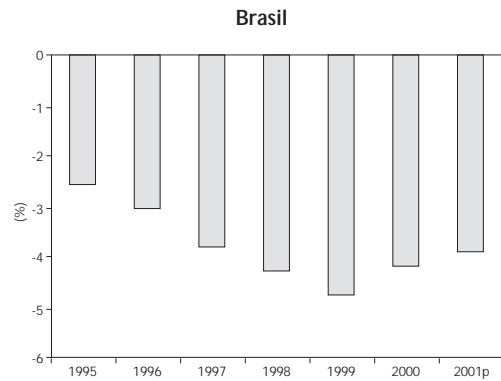
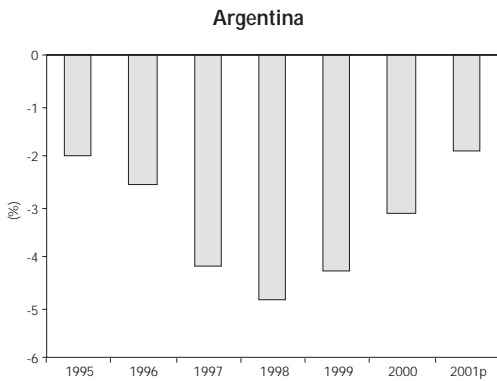
La disminución en el crecimiento de la economía estadounidense afecta buena parte de las ventas externas de los países de la región, que en promedio exportan 40% de sus productos a Estados Unidos con niveles máximos como el de México que destina 88% de sus exportaciones a ese mercado y mínimos como los de Brasil y Chile que no venden más de 20% de sus productos en ese mercado. No

Cuadro 2. EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN (Porcentaje)

	1997	1998	1999	2000	2001p
Argentina	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,6
Brasil	4,3	2,5	8,4	5,3	9,2
Chile	6,0	4,7	2,3	4,5	3,1
Colombia	17,7	16,7	9,2	8,8	7,8
Ecuador	30,6	43,4	60,7	91,0	24,6
México	15,7	18,6	12,3	9,0	5,4
Perú	6,5	6,0	3,7	3,7	0,1
Uruguay	15,2	8,6	4,2	5,1	3,5
Venezuela	37,6	29,9	20,0	13,4	12,7
América Latina	10,4	10,3	9,5	8,7	7,0

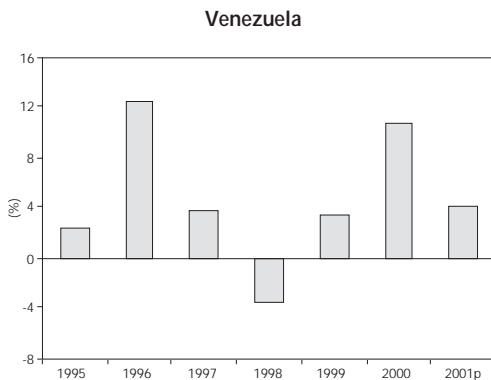
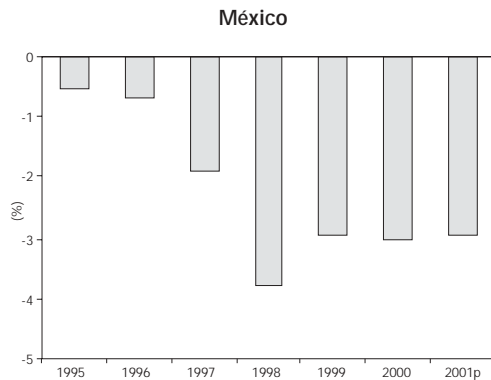
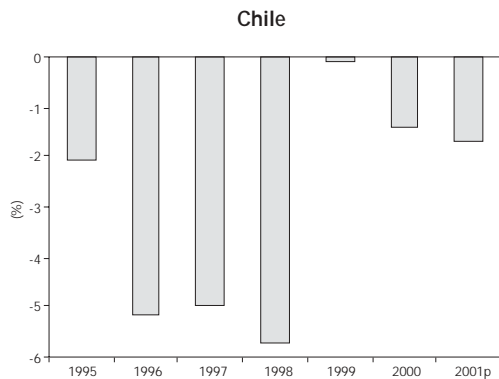
p: preliminar.
Fuente: Cepal.

**Gráfico 4. DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE
(% del PIB)**



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

Gráfico 4. DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE (% del PIB) (Continuación)



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

obstante, este último grupo de países también vio afectadas sus exportaciones por la crisis de Argentina, que ha tenido que reducir las importaciones provenientes de Mercosur y Chile por la fuerte devaluación y la disminución de la demanda interna.

En el Cuadro 4 se puede ver que en 2001 todos los países experimentaron alguna reducción en las exportaciones hacia sus principales socios comerciales. Uruguay, por ejemplo, disminuyó el valor de sus exportaciones con destino a Argentina, Brasil y Chile, en 20% en promedio en 2001. Uruguay ha sido uno de los países que más severamente ha sufrido el contagio de la crisis Argentina, no sólo por sus vínculos comerciales, sino también por sus lazos financieros. Gran parte de los depósitos privados que existían en los bancos de este país provenían de ahorradores argentinos, y los controles a los capitales implementados en Argentina provocaron un pánico general y una corrida de depósitos al punto que el Gobierno ha tenido que suspender las operaciones bancarias.

Venezuela fue otro de los países que experimentó una reducción considerable en sus ingresos por exportaciones, debido a una disminución del 44% en el valor de las exportaciones hacia Perú y una reducción del 22,5% en las exportaciones a Estados Unidos.

Las exportaciones colombianas han venido cayendo en forma continua desde noviembre de 2001, con una recuperación en el mes de abril de 2002 que se revirtió nuevamente en junio. Como era previsible, las ventas se han contraído hacia todos los países de América Latina y también hacia Estados Unidos. Adicionalmente, las ventas externas también han caído en forma dramática hacia los países del Cono Sur, en particular la disminución de las exportaciones no tradicionales a Argentina fue de más de 70% en el período enero-junio, las dirigidas

Cuadro 3. DEUDA EXTERNA BRUTA DESEMBOLSADA*
(% del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001p
Argentina	40,3	42,6	47,0	51,3	51,3	51,9
Brasil	23,2	24,8	30,7	45,5	39,8	37,6
Chile	33,5	35,5	43,4	50,5	52,2	51,0
Colombia	30,4	30,0	36,1	42,4	44,1	46,3
Ecuador	76,6	76,4	83,2	118,9	99,7	94,1
México	47,3	37,2	38,3	34,6	25,7	25,2
Perú	60,6	48,3	51,9	55,5	53,0	53,0
Uruguay	22,8	21,9	23,2	24,8	27,4	29,7
Venezuela	48,5	35,2	30,8	31,6	26,2	24,2
América Latina	35,1	33,3	37,3	43,2	37,9	37,0

* Incluye la deuda con el FMI; p: preliminar-
Fuente: Cepal.

Cuadro 4. VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES TOTALES, 1999, 2000, 2001

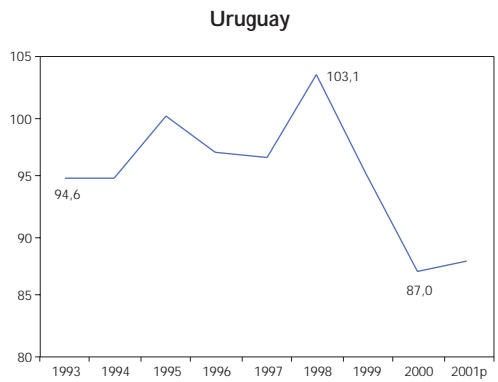
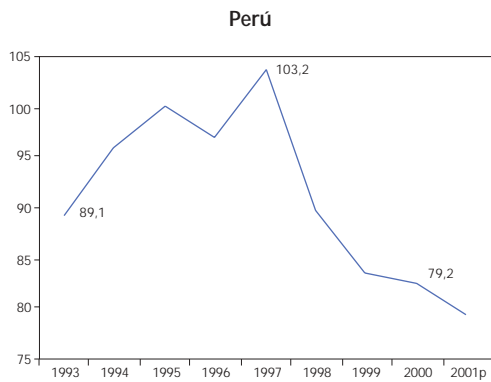
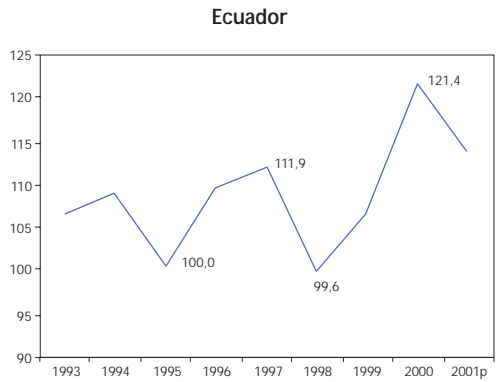
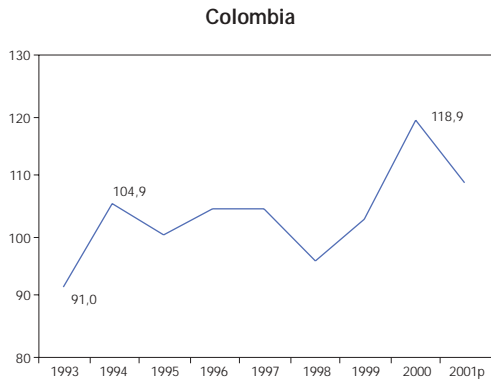
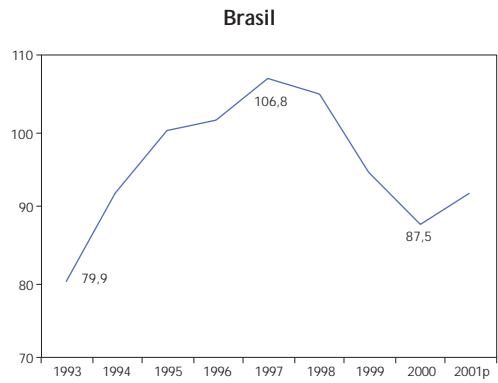
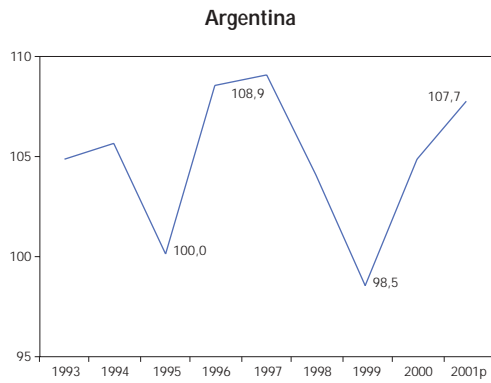
	Argentina			Brasil			Chile			Colombia			Ecuador		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Argentina	-	-	-	-28,4	22,9	-11,2	0,5	43,2	6,6	-	-	-	-	-	-
Brasil	-20,5	16,2	-19,8	-	-	-	-12,6	39,2	8,4	-	-	-	-	-	-
Chile	-0,9	-12,7	-2,9	-15,5	38,3	-6,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Colombia	-41,6	11,8	-34,0	64,3	69,6	-41,1	-4,3	25,5	-12,2	-	-	-	-43,2	39,8	51,6
Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-19,6	17,9	20,9	-	-	-
México	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perú	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-27,5	38,9	4,2	-52,8	93,7	23,8
Uruguay	-28,2	11,4	-23,0	-40,4	-4,7	-17,0	-36,7	20,4	-20,6	-	-	-	-	-	-
Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-44,9	8,2	-14,4	-34,7	38,5	5,7
	México			Perú			Uruguay			Venezuela			Estados Unidos		
Argentina	-	-	-	-	-	-	-3,6	0,6	-9,8	-	-	-	20,1	18,0	-8,5
Brasil	-	-	-	-	-	-	-24,0	-0,3	-4,1	-	-	-	9,5	23,5	7,6
Chile	-	-	-	-	-	-	1,7	6,4	23,2	-	-	-	19,0	6,9	15,7
Colombia	57,0	14,0	13,6	-3,3	3,8	-25,3	-	-	-	-19,4	40,6	33,9	38,7	16,2	-19,5
Ecuador	-	-	-	-9,5	63,1	16,2	-	-	-	12,1	77,4	40,5	4,5	8,0	-3,0
México	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,8	22,7	-4,9
Perú	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-14,6	20,2	30,9	-6,6	11,6	-11,8
Uruguay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-11,2	28,1	-5,2
Venezuela	-	-	-	-4,5	86,4	-44,4	-	-	-	-	-	-	22,7	62,4	-22,5

Fuente: Aladi.

a Brasil cayeron 33% y hacia Uruguay de 41%. Igualmente, las exportaciones no tradicionales a Venezuela cayeron 17% y las destinadas al mercado estadounidense lo hicieron en 7%. Las perspectivas en este frente no son buenas pues los pronósti-

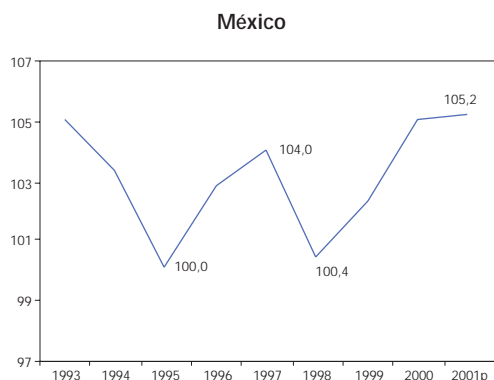
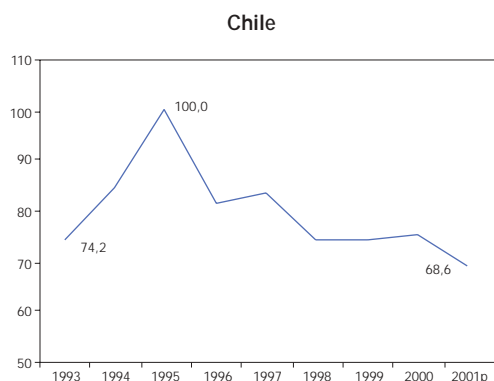
cos de crecimiento de Estados Unidos se han deteriorado, debido a que la recuperación parece más lenta de lo esperado, y los estimativos de crecimiento para este año de los socios comerciales de Colombia en América Latina son bastante mediocres.

**Gráfico 5. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(1995 = 100)**



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

Gráfico 5. TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (1995 = 100) (Continuación)



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

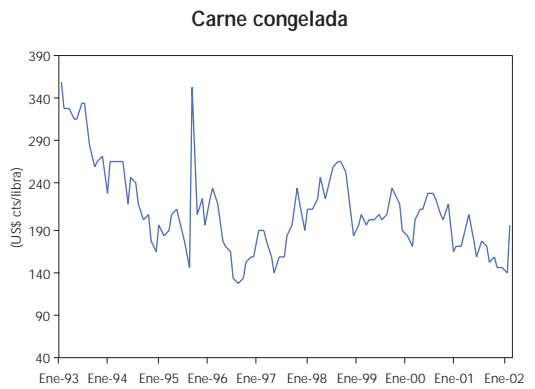
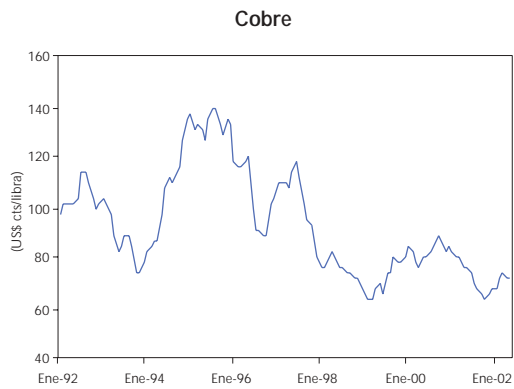
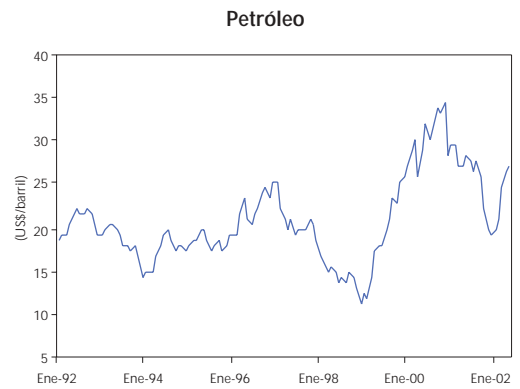
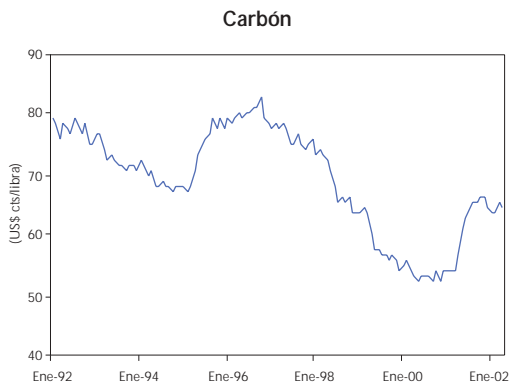
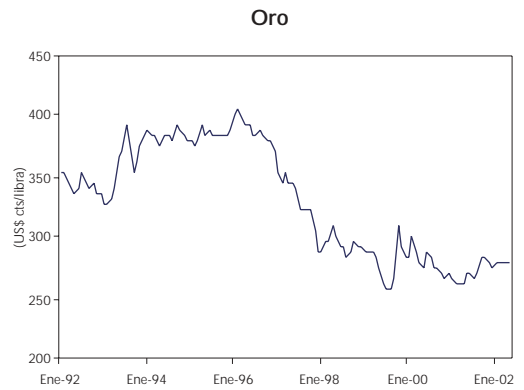
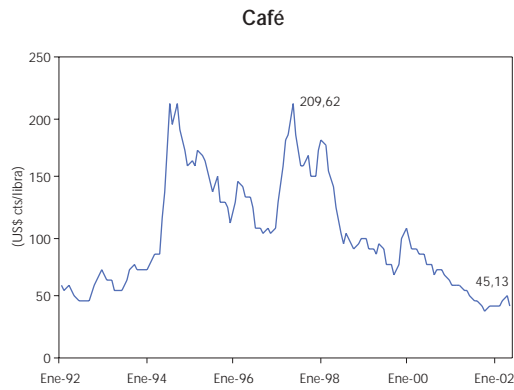
De otro lado, la caída de los precios internacionales y de los términos de intercambio ha contribuido a empeorar el panorama exportador, especialmente en productos como café y petróleo. No obstante, la disminución que ha registrado el petróleo desde un nivel de US\$34,37/barril en noviembre de 2000 a un nivel de US\$ 19,62/barril a comienzos de 2002 se ha revertido como resultado de la amenaza de un ataque de Estados Unidos a Iraq, debido a la negativa de este último país a someter a verificación internacional su arsenal bélico. Este hecho ha elevado el precio del petróleo nuevamente a niveles cercanos a US\$30/barril (Gráfico 6).

Por otro lado, la incertidumbre de los mercados financieros por la inestabilidad de las economías latinoamericanas, significó una drástica reducción en las entradas de capital. Como se puede ver en el Gráfico 7 los flujos de IED disminuyeron considerablemente entre 1999 y 2001 para la mayoría de los países analizados. Mientras el flujo de IED en Argentina fue de US\$ 22.633 millones en 1999, éste tan sólo fue de US\$ 3.500 en 2001. Similarmente, el flujo de IED se redujo en 78% para Chile en el mismo período y en 30% para Brasil. México consiguió mantener el flujo de capitales extranjeros, en parte gracias a sus altas tasas de interés y a la reducción de las tasas estadounidenses en 2001.

La salida de capitales extranjeros, debida a la pérdida de confianza de los inversionistas extranjeros en las economías de la región ha significado severas restricciones a la disponibilidad de recursos financieros. En el Cuadro 5 se puede ver que los flujos netos de capital privado fueron tan sólo de US\$ 45 billones en 2001, y que para el 2002 esta cifra apenas se ubicará por encima de los US\$ 50 billones.

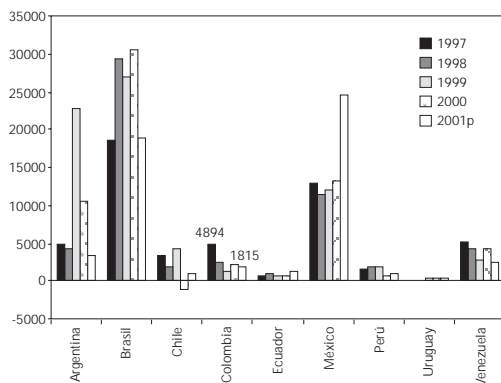
Ante el comportamiento de los flujos de capital, la devaluación de las monedas en la mayoría de las

Gráfico 6. PRECIOS INTERNACIONACIONALES



Fuente: Fondo Monetario Internacional, (FMI).

Gráfico 7. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (Millones de US\$)



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

economías era previsible, e incluso es de esperarse que esta sea una tendencia que se mantenga hacia el futuro. Bajo ese contexto, países como Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela han tenido que hacer uso de sus reservas internacionales en el esfuerzo por mantener el valor de su moneda (Gráfico 9).

La desconfianza en la región y la percepción del mayor riesgo se ha reflejado también en el aumento del *spread* de la deuda de todos los países sin excepción y en la calificación de la deuda soberana de largo plazo.

IV. PERSPECTIVAS PARA COLOMBIA

Es evidente que se ha dado un efecto de contagio y los inversionistas internacionales han dejado de dirigir recursos hacia América Latina al ritmo que lo venían haciendo. Colombia, que logró sortear con relativo éxito las crisis financieras de 1994 y 1997 en términos del acceso al financiamiento externo, no parece tan bien librada en la actual coyuntura. El desempeño de las variables domésticas, en particular del déficit fiscal, han producido un clima de incertidumbre que se ha traducido en una aceleración de la devaluación.

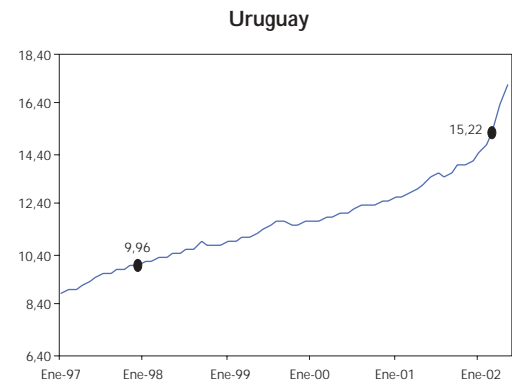
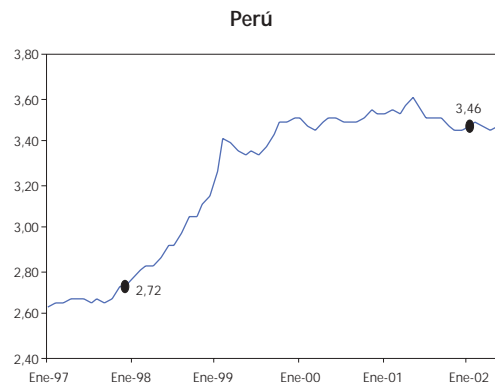
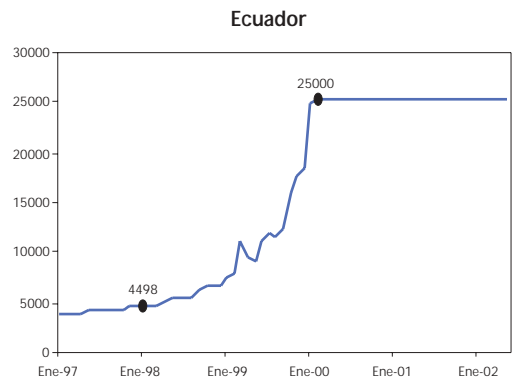
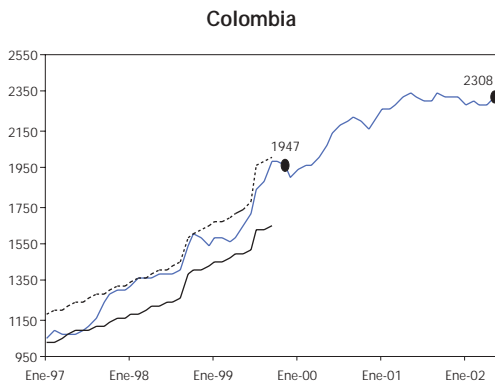
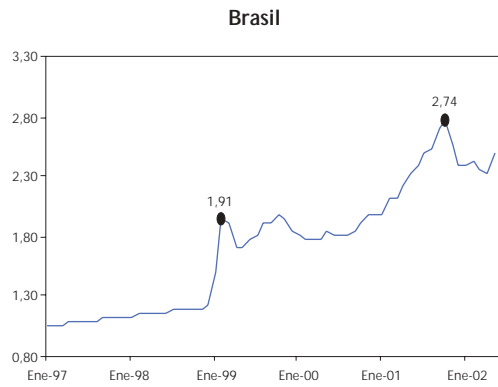
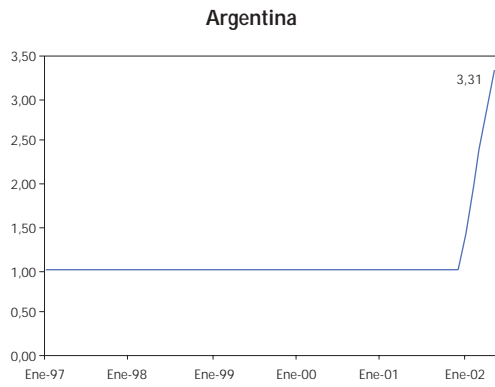
Los pronósticos sobre el crecimiento de la economía para este año se han venido deteriorando en forma marcada a medida que se han ido conociendo

Cuadro 5. FINANCIAMIENTO EXTERNO DE AMÉRICA LATINA (Billones de US\$)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001p	2002pr
Financiamiento externo neto	94,4	101,1	114,9	74,1	48,8	69,3	66,7
Flujos privados netos	105,4	105,2	97,8	69,1	57,5	45,2	52,4
Acciones	48,5	62,2	50,9	67,8	54	50,4	37
Portafolio	12,7	13,2	0,9	-7,8	-6	0,7	-0,3
Créditos del sector privado	56,8	43	46,9	1,3	3,5	-5,2	15,4
Bancos comerciales	21,9	14,4	4,1	-17,8	-4,3	-5,5	-0,9
Otras entidades	34,9	28,6	42,8	19,1	7,8	0,3	16,3
Flujos del sector público netos	-11	-4,1	17,1	5	-8,7	24	14,3
Entidades financieras	0,9	-1	9,9	6,5	-3,6	21,4	13,1
Créditos multilaterales	-11,9	-3,1	7,2	-1,5	-5,1	2,7	1,1

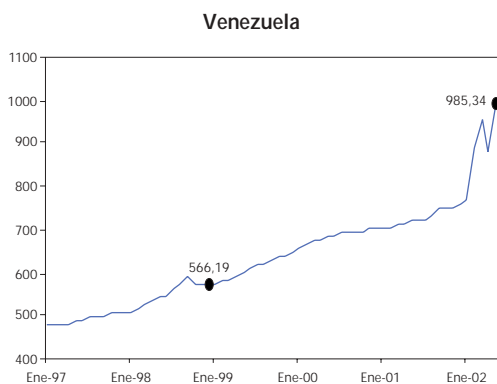
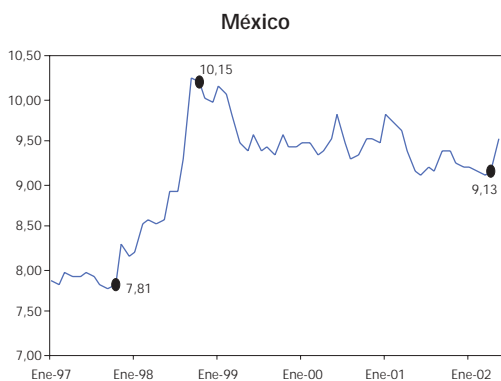
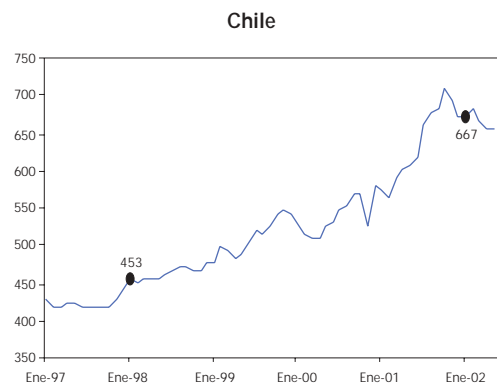
p: preliminar
pr: proyectado
Fuente: Institute of International Finance

Gráfico 8. TASA DE CAMBIO NOMINAL



Fuente: Fondo Monetario Internacional, (FMI).

**Gráfico 8. TASA DE CAMBIO NOMINAL
(Continuación)**



Fuente: Fondo Monetario Internacional, (FMI).

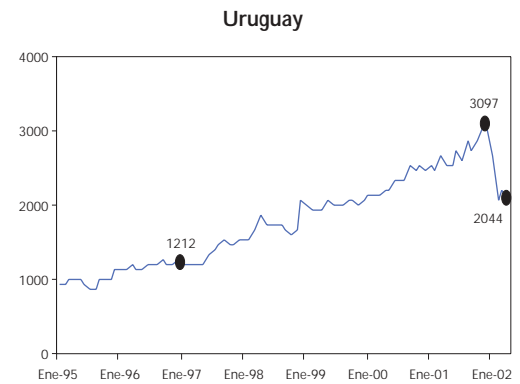
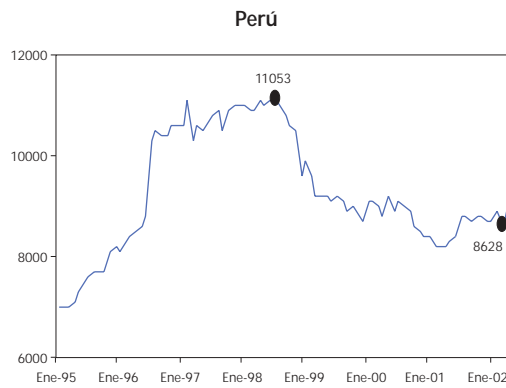
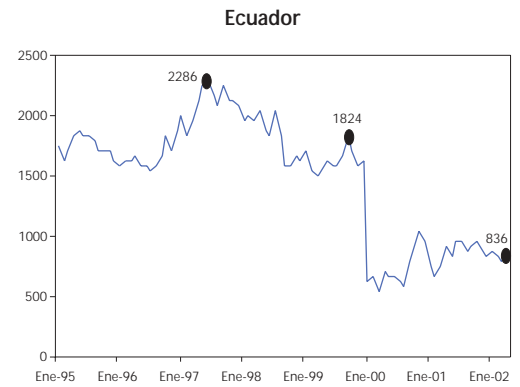
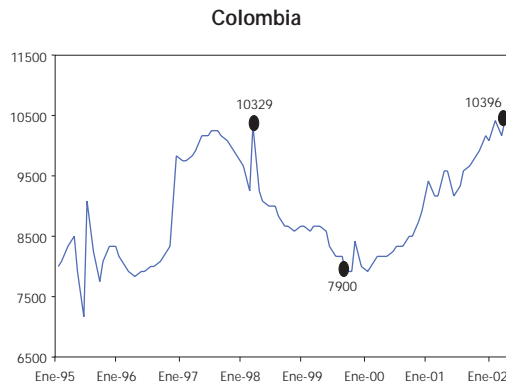
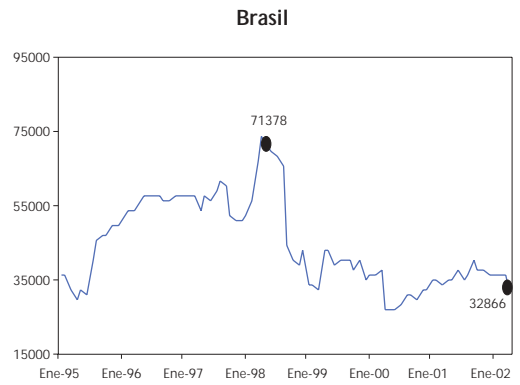
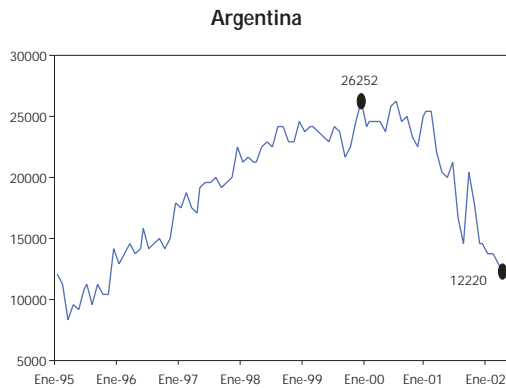
do las cifras sobre el desempeño del sector real. La debilidad de la demanda sigue siendo un factor crítico, causado en buena parte por el desempleo que hoy se ubica en cerca de 18% y que no ha logrado reducirse. En consecuencia, durante el primer semestre de este año los sectores productivos han enfrentado un desempeño muy pobre de las ventas y pedidos. A lo anterior se suma una contracción pronunciada de las exportaciones en lo corrido del año, una consecuencia directa, por una parte, de la revaluación de la tasa de cambio que se registró desde finales del año pasado y sólo se detuvo al inicio del segundo trimestre del año, y por otra parte, de la contracción de la demanda de socios comerciales claves como Venezuela y Estados Unidos.

Teniendo en cuenta los posibles efectos recesivos de un ajuste fiscal como el anunciado por el nuevo gobierno, una nueva reforma tributaria a la cual se le suma un impuesto temporal al patrimonio, y las dificultades para reducir el desempleo en el corto plazo, las perspectivas sobre el crecimiento de la economía hoy se ubican en una tasa promedio de 1,4%. Incluso, también se han reducido las proyecciones de crecimiento para 2003, pasando de 3,1% en diciembre de 2001 a un promedio de 2,8% en julio pasado.

El panorama fiscal del país no es nada positivo y los mayores riesgos económicos del país están concentrados en esta área. El déficit para el Sector Público no Financiero para 2002 podría estar entre 3,5% y 4,1% del PIB, nivel superior al 2,6% proyectado inicialmente. La caída en el recaudo de este año en comparación con las metas iniciales genera buena parte de esta diferencia.

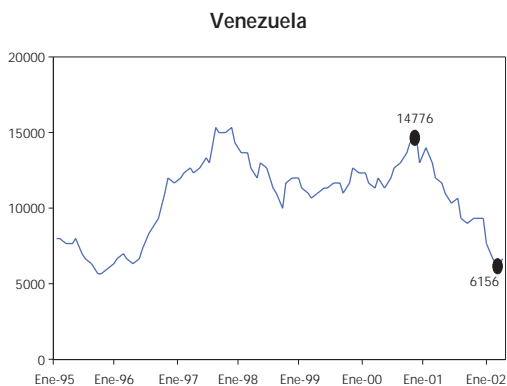
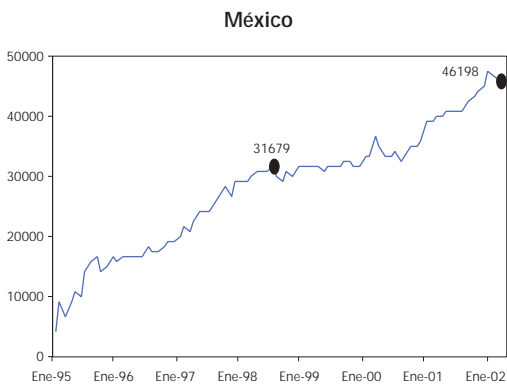
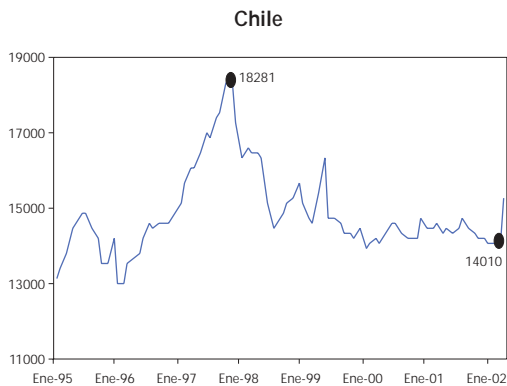
A esto se suman las difíciles condiciones de acceso al financiamiento que se han producido en el mercado doméstico por la coyuntura reciente en el

Gráfico 9. RESERVAS INTERNACIONALES (Millones de US\$)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, (FMI).

Gráfico 9. RESERVAS INTERNACIONALES (Millones de US\$) (Continuación)



p: preliminar.
Fuente: Cepal.

mercado de TES, y en el mercado externo por la turbulencia generada a partir de la crisis de Argentina. En estas condiciones, se necesita que operen factores para tranquilizar los mercados respecto a la viabilidad futura de la economía colombiana tales como una reforma tributaria que no sólo se concentre en el corto plazo, un fuerte ajuste del gasto y la aprobación de una reforma pensional que solucione los problemas estructurales en esta área.

V. PROYECCIONES PARA AMÉRICA LATINA

Como se mencionó, las perspectivas de crecimiento para América Latina son bastante pobres. De acuerdo con Consensus Forecast, para Argentina se prevé una caída de 15% del PIB en términos reales, para Venezuela de 4,3% y para Uruguay de 4,8%. En el caso de los demás países el crecimiento será positivo pero bajo y Colombia se ubica en el promedio. Las tasas proyectadas para Brasil y México son de 1,8% y 1,7%, respectivamente. Incluso, es previsible que en los meses que vienen estos pronósticos empeoren, dependiendo del cambio de gobierno en Brasil y cómo se concrete la ayuda financiera multilateral para ese país, así como de los anuncios sobre nuevas cifras de desempeño de la economía norteamericana.

Adicionalmente, con excepción de Argentina y Venezuela, los pronósticos sobre la cuenta corriente apuntan hacia un déficit para 2002, que se mantiene en 2003. Los niveles más elevados son los de Brasil y México.

En el caso de Argentina la crisis persiste, la actividad registra un deterioro cada vez más marcado, las reservas internacionales continúan cayendo y la cuenta corriente es positiva, como consecuencia principalmente de la caída de las importaciones por la contracción de la demanda interna, combinada con el efecto de la devaluación del peso. La

Cuadro 6. CALIFICACIÓN DE DEUDA SOBERANA DE LARGO PLAZO
(En moneda extranjera)

	Argentina		Brasil		Chile		Colombia	
	Moody's	S&P	Moody's	S&P	Moody's	S&P	Moody's	S&P
1997	Ba3	BB	B1	BB-	-	-	Baa3	BBB-
1998	Ba3	BB	B2	BB-	Baa1	A-	Baa3	BB+
1999	B1	BB	B2	B+	Baa1	A-	Ba2	BB
2000	B1	BB	B2	B+	Baa1	A-	Ba2	BB
2001	Ca	SD	B1	B+	Baa1	A-	Ba2	BB
2002	Ca	SD	B1	B+	Baa1	A-	Ba2	BB

	México		Perú		Uruguay		Venezuela	
	Moody's	S&P	Moody's	S&P	Moody's	S&P	Moody's	S&P
1997	Ba2	BB	-	-	-	-	Ba2	B+
1998	Ba2	BB	Ba3	NR	Baa3	BBB-	B2	B+
1999	Ba1	BB	Ba3	BB	Baa3	BBB-	B2	B
2000	Baa3	BB+	Ba3	BB	Baa3	BBB-	B2	B
2001	Baa3	BB+	Ba3	BB-	Baa3	BBB-	B2	B
2002	Baa2	BBB-	Ba3	BB-	Baa3	BBB-	B2	B

Fuente: Latinamerican Consensus Forecast.

inflación proyectada para este año es de 86,5%. Adicionalmente, las próximas elecciones presidenciales que se realizarán en marzo de 2003 son un nuevo factor de incertidumbre para los mercados internacionales.

De la misma forma, en Brasil la incertidumbre sobre las próximas elecciones de octubre es uno de los principales factores que impiden ver con claridad el posible desenlace de la coyuntura económica por la que atraviesa ese país. A agosto el real había alcanzado una devaluación de 20%, situación que debilita aún más la posición fiscal pues cerca del 40% de la deuda pública está atada al dólar. En los esfuerzos por mantener la moneda, el Banco Central ha intervenido con reservas y tuvo que subir la meta de inflación para 2002 y 2003 debido a las presiones internas para relajar la política monetaria.

En el caso de Uruguay, el peso se ha devaluado en más de 50% desde marzo pasado y, dado que la mayoría de los depósitos bancarios están denominados en dólares, el país ha perdido reservas internacionales a un ritmo dramático, en promedio más de US\$500 millones por mes (ha perdido hasta ahora 76,6% de sus reservas que se ubican actualmente en US\$725 millones). Los pronósticos de crecimiento apuntan a una caída del PIB para este año de 4,8%. Se espera además un aumento acelerado de la inflación, pasando de 4,2% en 2001 a un estimado de 15% en 2002.

Los pronósticos sobre la economía ecuatoriana para 2002 y 2003 son relativamente favorables. Después de registrar una caída del producto de 7,3% en 1999 se proyecta un crecimiento de 3% para este año y de 3,5% para 2003. La inflación logró

reducirse, pero el proceso ha sido más lento de lo esperado y se prevé que se ubique en niveles cercanos a 13% a finales de este año. Se estima un déficit para la cuenta corriente, y éste es precisamente uno de los principales problemas que enfrenta la economía por la imposibilidad de utilizar el instrumento cambiario para recuperar la competitividad de las ventas externas. Por otra parte, el nivel de deuda pública ha crecido ostensiblemente, por lo cual la corrección del desequilibrio fiscal es uno de los objetivos claves para que la economía ecuatoriana pueda estabilizarse.

La situación de Venezuela continúa siendo crítica. Se espera que el PIB caiga 4,6% en 2002, frente a un estimativo de cerca de 1% que se tenía a principios del año. Las proyecciones para 2003 también se han reducido de una tasa de 1,8% en enero a 1% en julio pasado. El país sigue perdiendo reservas internacionales, de un saldo de US\$12,6 bn en 2000 se pasó a US\$8,8 bn en 2001 y se proyecta en US\$8,9 bn para 2002. El saldo de la balanza co-

mercial se estima positivo en US\$3,7 bn para 2002, pero es casi cuatro veces inferior a los US\$12bn registrados en 2000. Adicionalmente, la situación del balance fiscal no mejora y se estima un déficit para el Gobierno Central de 4% del PIB para este año. Finalmente, la inflación permanece elevada y se proyecta que el 2002 termine con una tasa de 34%.

En síntesis, la revisión de la coyuntura y las perspectivas de las economías de la región deja ver una situación bastante crítica y casi generalizada, con excepción por diferentes razones de países como Chile y México. Adicionalmente, la mayoría de países dependen del apoyo de los organismos multilaterales, especialmente aquellos con problemas fiscales de los cuales la mayor parte están en programas de ajuste con el FMI o en vías de suscribirlos. Este hecho, además, genera un escenario complejo para la conclusión de las negociaciones de una zona de libre comercio hemisférica y sin duda afectará el peso relativo de los distintos actores en este proceso.