



Trayectorias del cambio económico en Centroamérica: *Una mirada desde las fuentes de divisas*¹

Herman Rosa*

Introducción

Una de las características fundamentales de economías pequeñas y subdesarrolladas es que sus aparatos productivos utilizan un alto porcentaje de equipos e insumos importados. Además, el componente importado del consumo de las familias también es elevado. Como consecuencia, hay una alta correlación entre disponibilidad de divisas, nivel de actividad económica y consumo. Aunque la disponibilidad de divisas puede ampliarse vía endeudamiento y ayuda externa, esa situación no es sostenible como lo muestra la historia reciente de Centroamérica. Por lo tanto, una preocupación fundamental de la política pública en estos países ha sido garantizar la creación y mantenimiento de las condiciones para el desarrollo de fuentes propias de generación de divisas.

A principios de los años ochenta del siglo XX, los cinco países de Centroamérica enfrentaron una escasez de divisas que se correlacionaron con crisis económicas bastante profundas. Actualmente, en cambio, Centroamérica experimenta una abundancia relativa de divisas. Esta publicación describe las distintas trayectorias seguidas por Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, Honduras y Guatemala desde la escasez de divisas de los años ochenta a la abundancia relativa actual.

Esa abundancia relativa no significa que los rezagos sociales se han superado. Por el contrario, la persistencia de esos rezagos exigen una mirada más atenta a las trayectorias económicas que se han seguido en la región.

¹ Esta publicación forma parte de una trilogía del mismo autor que aborda el cambio económico en Centroamérica a partir de los cambios ocurridos en las fuentes de generación de divisas. Las otras dos publicaciones se titulan *Cambio Económico Global* y *Transformación del Agro en Centroamérica* (Avance de Investigación No. 6) y *Ejes del Cambio Económico en Centroamérica* (Avance de Investigación No. 8). Las tres publicaciones pueden descargarse en: <http://www.prisma.org.sv>

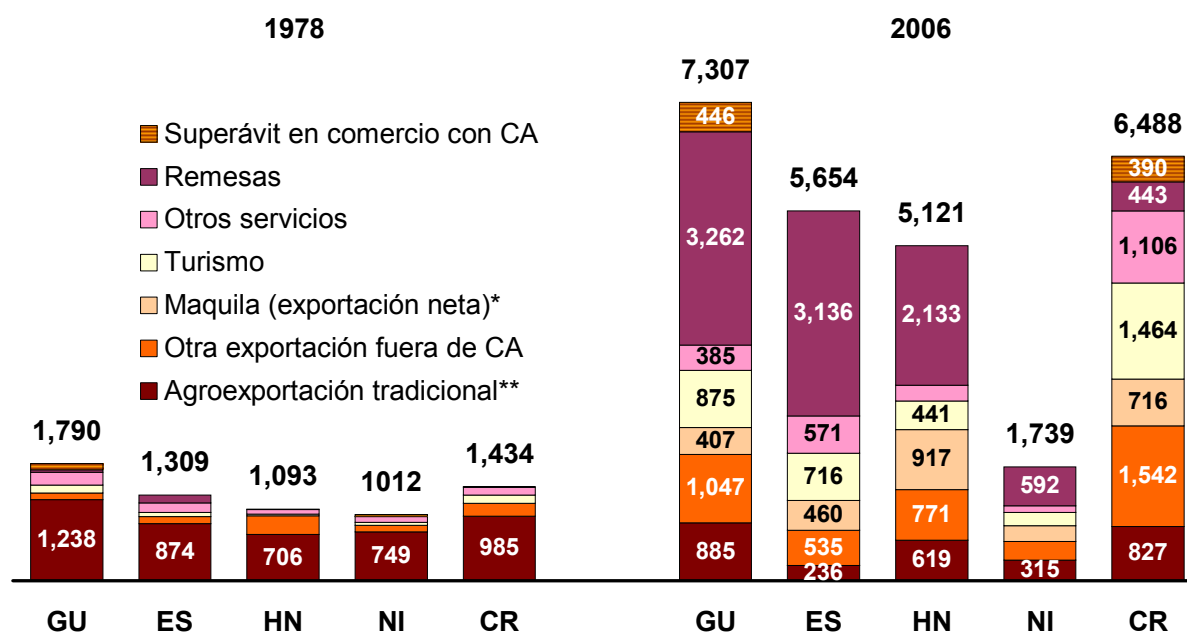
* Investigador principal de PRISMA.

La expansión de la capacidad de importar de las economías centroamericanas

Entre 1978 y 2006 todos los países centroamericanos aumentaron su capacidad de importar porque ampliaron su capacidad de generación de divisas (Gráfico 1). Frente a Estados Unidos, donde los precios de sus exportaciones se duplicaron entre esos dos años, Honduras, Costa Rica, El Salvador y Guatemala más que cuadruplicaron esa capacidad (Cuadro 1). Nicaragua la aumentó 1.7 veces (Cuadro 1) por lo que su capacidad de importar por habitante fue similar en esos dos años.

Gráfico 1

Centroamérica: Divisas por fuente primaria en términos reales, 1978 y 2006
(Millones de dólares del 2000 según índice de precios de exportaciones de EE UU)



* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
Fuente: Cuadro A-1 en Anexo.

Cuadro 1

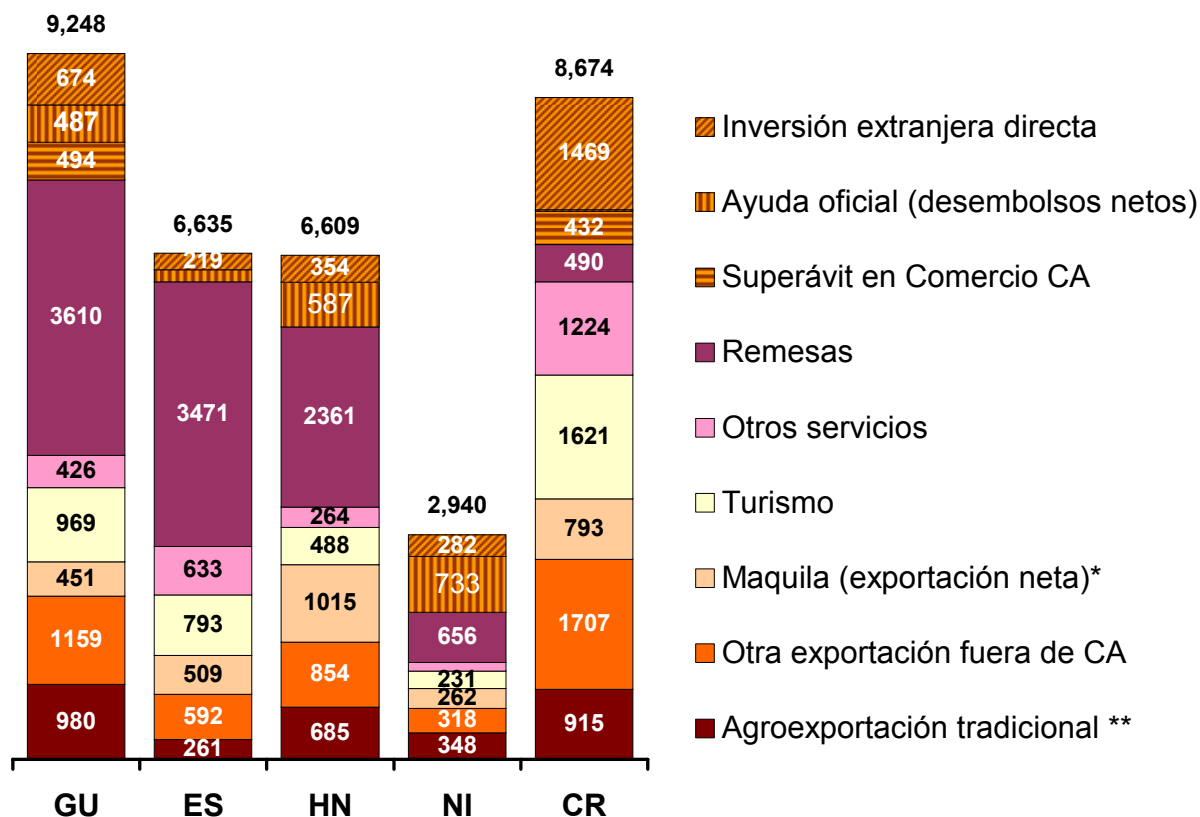
Centroamérica:

Incremento en la capacidad de importar en el 2006 con relación a 1978

	Todas las fuentes generadoras de divisas	Excluyendo remesas
Guatemala	4.1	2.3
El Salvador	4.3	2.1
Honduras	4.7	2.7
Nicaragua	1.7	1.1
Costa Rica	4.5	4.2

Si excluimos las remesas para destacar la expansión de la capacidad de importar a partir de las fuentes internas de las economías, Costa Rica cuadruplicó su capacidad de importar entre 1978 y 2006, Honduras casi la triplicó, Guatemala y El Salvador la duplicaron; en tanto que Nicaragua apenas la aumentó en un 14% (Cuadro 1). Por lo tanto, las divisas provenientes de la ayuda internacional siguieron siendo clave en Nicaragua en el 2006, no solo para financiar gasto público (como era el caso de Honduras, Guatemala y El Salvador) sino para garantizar el funcionamiento de la economía. De hecho, en Nicaragua, la ayuda oficial representó en el 2006 la cuarta parte de las divisas provenientes de las fuentes principales (Gráfico 2). En el otro extremo, la ayuda oficial tuvo un peso insignificante para Costa Rica en 2006. En cambio, la inversión extranjera directa, fue el tercer rubro de ingreso de divisas para Costa Rica en ese mismo año, y estuvo asociada principalmente a la inversión turística e inmobiliaria. Obsérvese además, que el superávit en el comercio intraregional supuso una entrada neta de divisas para Costa Rica y Guatemala aunque, para la región en su conjunto, por definición, dicho comercio no genera divisas.

Gráfico 2
 Centroamérica: Ingresos de divisas por fuente principal, 2006
 (Millones de dólares)



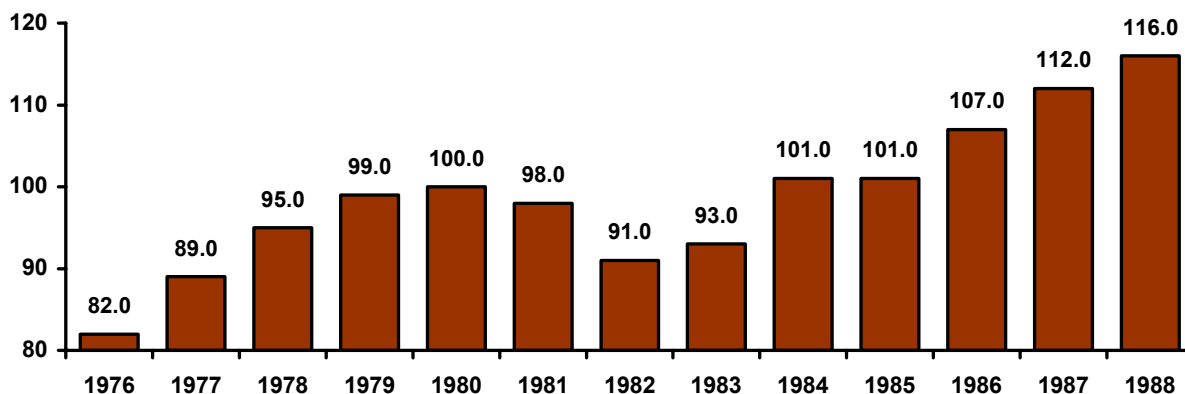
* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
 Fuente: Cuadro A-1 en Anexo

Costa Rica

Costa Rica es el mejor ejemplo de la región que ilustra el tránsito de una situación de aguda escasez de divisas a una situación de abundancia relativa de divisas; un tránsito que a diferencia de otros países de la región se dio sin las complicaciones de las crisis políticas y los conflictos armados que generaron fugas de capitales y descalabros económicos en los otros países. En ese sentido, ilustra las condiciones subyacentes a la escasez de divisas y el tránsito a la abundancia relativa actual.

En 1980, Costa Rica experimentó una escasez de divisas tan aguda que en Septiembre de ese año, el Banco Central dejó flotar el colón costarricense provocando una rápida devaluación de dicha moneda.² En 1981-1982 la economía costarricense se contrajo en un 9% (Gráfico 3) y sus importaciones en términos reales cayeron hacia 1982 casi a la mitad del nivel que habían alcanzado tres años antes (en 1979) de modo que la importación real en 1982 fue casi equivalente a la de 1969 (Gráfico 4). Como una respuesta a la aguda escasez de divisas, a mediados de 1981, Costa Rica unilateralmente dejó de pagar su deuda externa, la cual pasó de \$134 millones de dólares en 1970 a \$1,700 millones, en 1980 (Gráfico 5).³

Gráfico 3
Costa Rica: Evolución del producto interno bruto, 1976-1988
(1980 = 100)

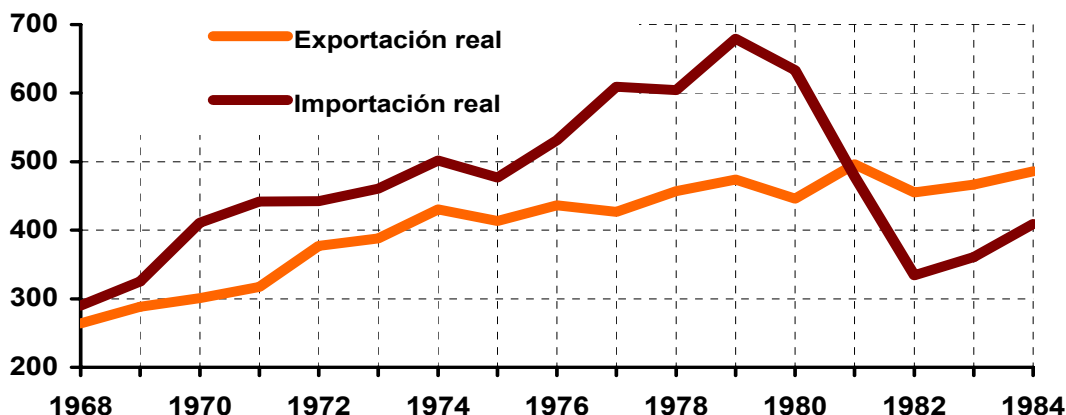


Fuente: Serie 1950-2006 de CEPAL (precios constantes de 2000).
<http://websie.eclac.cl/sisgen/ConsultaIntegrada.asp>

² El tipo de cambio pasó de 8.60 colones por dólar en Agosto de 1980 a 45 colones por dólar a finales de 1982. (Victor Bulmer-Thomas. *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge University Press, 1987. p. 245).

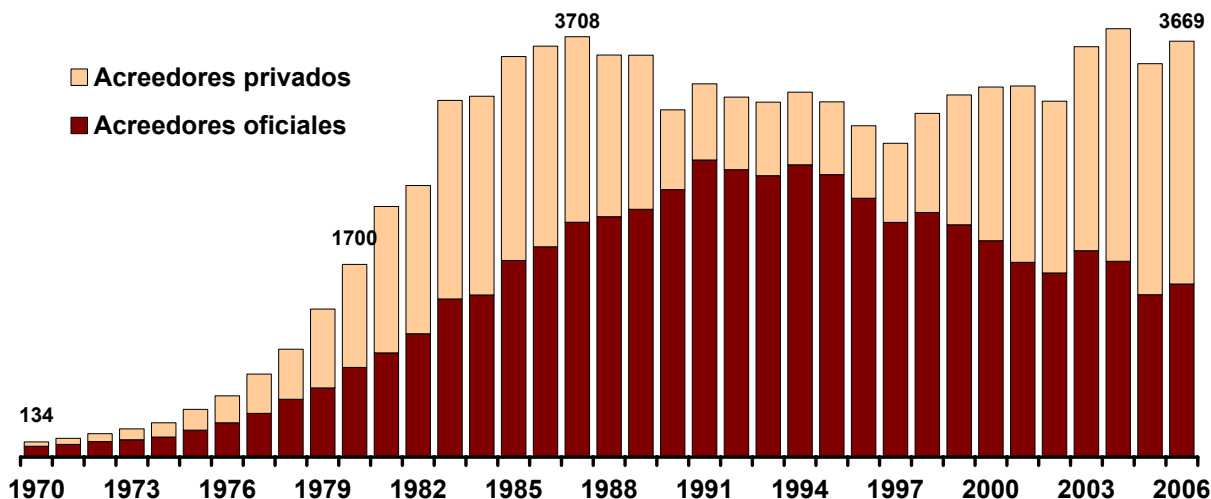
³ El 24 de Julio de 1981, Costa Rica comunicó a sus acreedores que no podía amortizar el principal y el 28 de Agosto comunicó que tampoco podía pagar los intereses. Víctor Hugo Céspedes y otros. *Costa Rica: Recuperación sin Reactivación – Evaluación de la Economía en 1984*. Academia de Centroamérica, San José, 1985. pp. 159-160.

Gráfico 4
Costa Rica: Exportaciones e Importaciones en términos reales, 1969-1984
 (Montos reales en Millones de dólares a precios de 1970)



Fuente: Victor Bulmer-Thomas. The Political Economy of Central America since 1920. Cambridge, 1987.

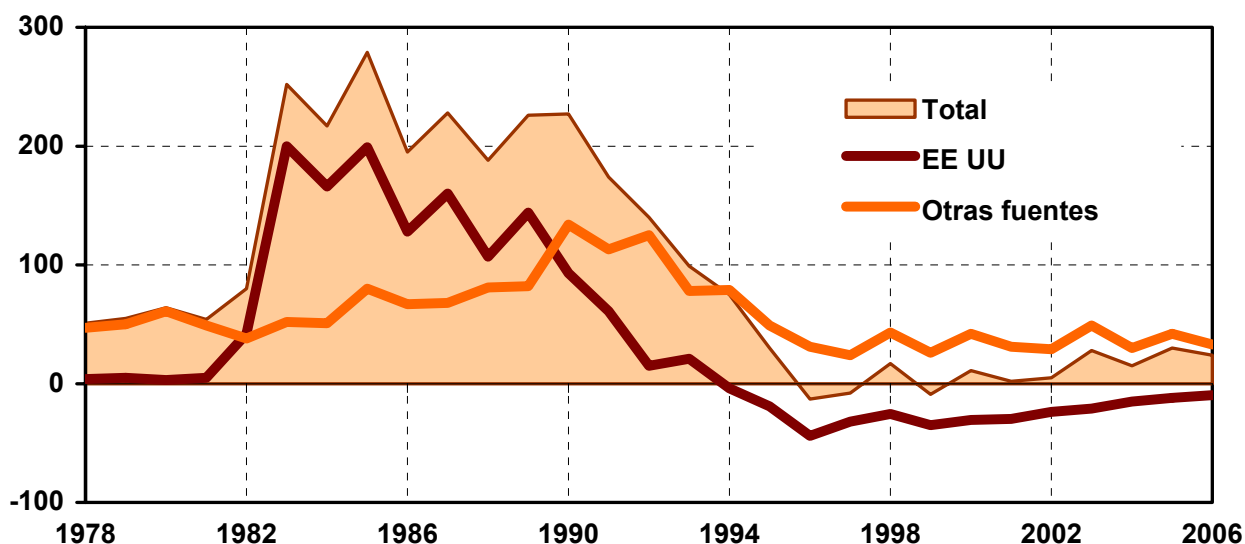
Gráfico 5
Costa Rica: Deuda pública externa* según tipo de acreedor, 1970-2006
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco Mundial (Cuadro A-4 en Anexo).

Fue gracias al influjo de divisas por la ayuda externa (Gráfico 6), sobre todo donaciones y préstamos de parte de Estados Unidos, y las reducciones negociadas y *de facto* del servicio de la deuda externa que Costa Rica recuperó su capacidad de importar en los años ochenta. Al incrementarse la asistencia económica de Estados Unidos, también aumentó considerablemente la influencia de ese país en la definición de la política económica del gobierno de Costa Rica, a través de su Agencia para el Desarrollo Internacional (USAID).

Gráfico 6
Costa Rica:
Asistencia Oficial al Desarrollo, Estados Unidos y Otras fuentes, 1978-2006
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: OECD. Cuadro A-3 en Anexo.

Cuadro 2
Costa Rica: Negociaciones financieras externas, 1982-1994

	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93
USAID	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FMI	X ^a	X ^b		X ^a		X ^a		X ^a		X ^{a y b}		X ^a
Banco Mundial				X				X				X ^c
Club de París (gobiernos acreedores)		X		X			X ^d		X			
Banca internacional		X ^e		X ^e					X ^f			

a. Acuerdo de contingencia (stand-by) y b. Facilidad compensatoria por fluctuaciones de importaciones.

c. Préstamo de Ajuste Estructural III del Banco Mundial aprobado en 1993, pero que no fue desembolsado.

d. Negociación fallida con los acreedores bilaterales.

e. Reprogramación (rescheduling) de la deuda con la banca comercial.

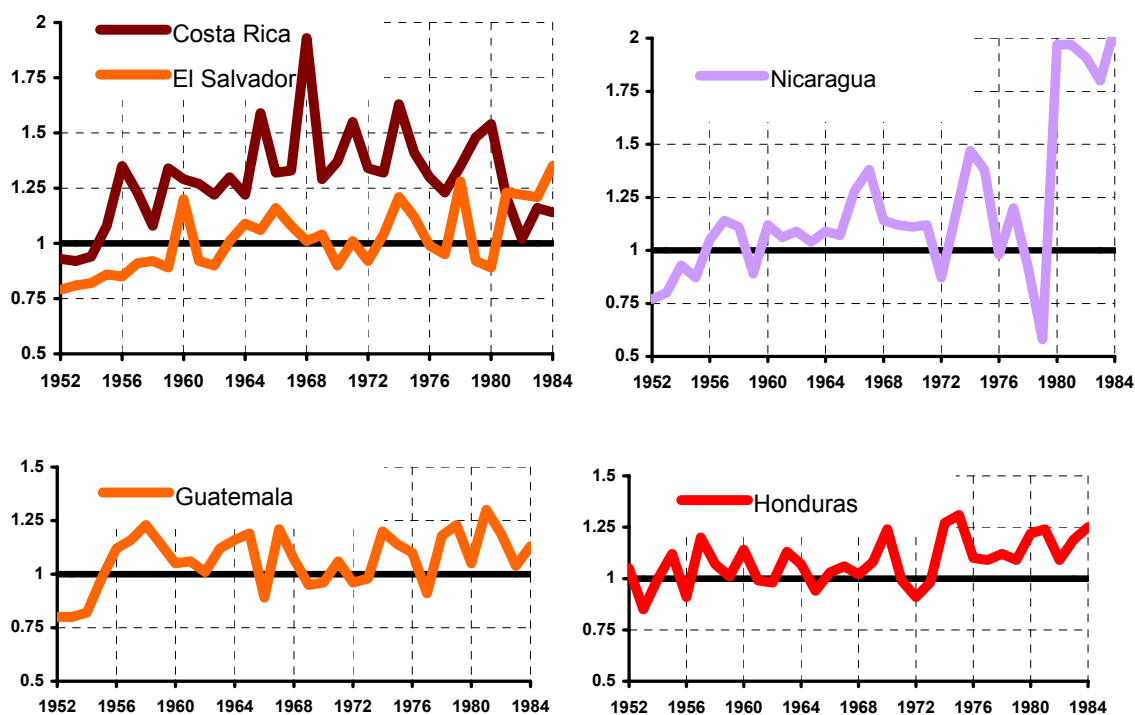
f. Acuerdo de "recompra" y reducción efectiva de la deuda con la banca comercial.

Fuente: Eduardo Lizano, *Ajuste y Crecimiento en la Economía de Costa Rica, 1982-1994*. San José, 1999.

Además de USAID, en la década de los ochenta también fueron actores externos importantes el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, así como los gobiernos acreedores (Club de París) y la banca internacional con quienes Costa Rica había acumulado una abultada deuda externa (Cuadro 2).⁴

⁴ Sobre el papel de los actores externo véase: Carlos Sojo, *La Utopía del Estado Mínimo: Influencia de AID en Costa Rica en los Años Ochenta*, CRIES, 1991. Carlos Sojo. *La Mano Visible del*

Gráfico 7
Centroamérica: Relación Importaciones/Exportaciones, 1952-1984



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de Víctor Bulmer-Thomas. *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge University Press, 1987.

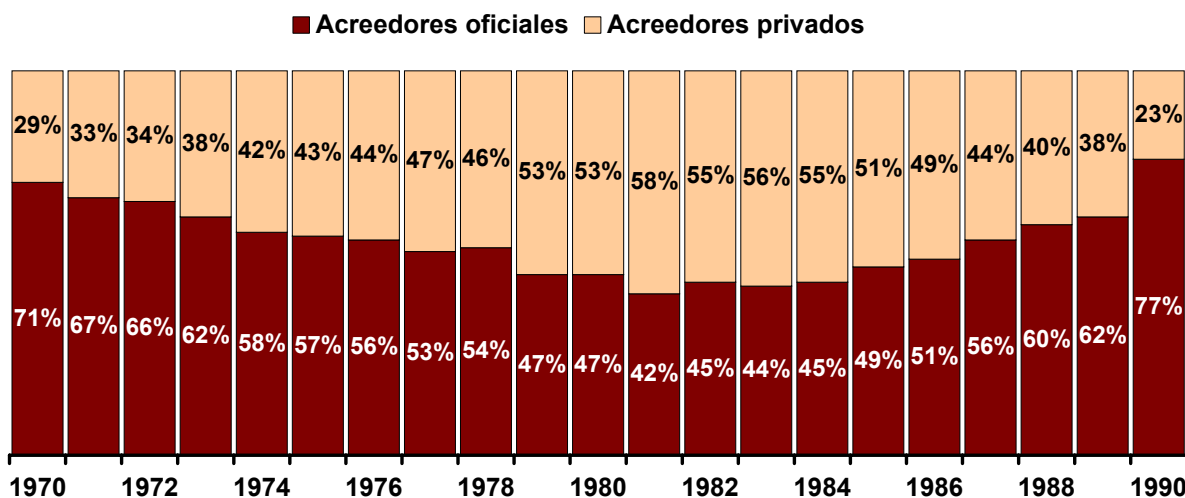
Aunque la crisis de divisas se hizo evidente en Costa Rica a partir de 1980, las tendencias al desequilibrio externo estaban presentes desde mucho antes. De hecho, en Costa Rica las importaciones excedieron sus exportaciones ininterrumpidamente desde 1955 (Gráfico 7). Aunque esa brecha estuvo parcialmente asociada a procesos de formación de capital, como la creación de infraestructura, también incidieron otros factores; en particular, la elevada propensión al consumo importado y el elevado impacto en las importaciones del gasto expansivo del gobierno.⁵ Como el in-

Mercado. La Asistencia de Estados Unidos al Sector Privado Costarricense en la Década de los Ochenta, CRIES, 1992. USAID. *The Effectiveness and Economic Development Impact of Policy-based Cash Transfers: The Case of Costa Rica*, 1988. Antonio Luis Hidalgo Capitán. *El Cambio Estructural del Sistema Socioeconómico Costarricense desde una Perspectiva Compleja y Evolutiva (1980-1998)*. Tesis Doctoral. Universidad de Huelva, 2000. Eduardo Lizano. *Ajuste y Crecimiento en la Economía de Costa Rica, 1982-1994*. Academia de Centroamérica, San José, 1999. Eugenio Rivera, Ana Sojo y José Roberto López. *Centroamérica: Política Económica y Crisis*. San José, 1986. José Roberto López y Eugenio Rivera (compiladores). *Deuda Externa y Políticas de Estabilización y Ajuste Estructural en Centroamérica y Panamá*, CSUCA, San José, 1990.

⁵ Según el modelo econométrico para Centroamérica de Luis René Cáceres para 1962-1974, la propensión marginal a importar de fuera de Centroamérica derivada del consumo privado para Costa Rica fue de 0.46, en tanto que El Salvador y Guatemala fue de 0.08 y 0.02, respectivamente.

greso de divisas por exportaciones y por inversión extranjera directa no podía sostener los niveles de importaciones, Costa Rica recurrió al endeudamiento externo, pero esa solución se agotó rápidamente por la creciente erogación de divisas que imponía como servicio de la deuda. El problema de la deuda se agravó en Costa Rica por el peso que adquirieron los acreedores privados (banca internacional y proveedores extranjeros) cuya participación aumentó del 29%, en 1970, al 53% en 1979 y 1980 (Gráfico 8). Esa deuda con la banca internacional se contrató a tasas de interés cada vez más elevadas y a partir de 1981 se contrató nueva deuda para financiar el pago de los intereses.⁶

Gráfico 8
Costa Rica: Participación de acreedores privados y oficiales
en la Deuda pública externa*, 1970-1990
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco Mundial (Cuadro A-4 en Anexo).

En 1980, el servicio de la deuda de \$370 millones absorbió el 30% de las divisas ingresadas en concepto de exportaciones y habría absorbido el 45% en 1981 si Costa

Asimismo, las políticas expansivas de gasto público suponían un deterioro mayor de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones) en Costa Rica, pues una expansión en el gasto de una unidad resultaba en un deterioro de la balanza comercial de 0.99, mientras que en El Salvador el deterioro era de 0.69 (*Integración Económica y Subdesarrollo en Centroamérica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1980). Jorge Rovira también plantea que “los grupos mejor colocados en la estructura social... (y) los grupos medios” adquirieron hábitos de consumo importados que agudizaron el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (*Costa Rica en los años 80s*, ICADIS-CRIES, Editorial Porvenir, San José, 1987. pp. 52-53).

⁶ La tasa de interés pasó de 8.3% en 1977 a 12.8% en 1979 y 17.7% en 1980. (Víctor Hugo Céspedes y otros. *Costa Rica: Recuperación sin Reactivación – Evaluación de la Economía en 1984*. Academia de Centroamérica, San José, 1985. p 162).

Rica no hubiera suspendido su pago.⁷ Con el colchón de divisas proporcionado por la ayuda externa y el dinero fresco de los acreedores privados, en el marco de un acuerdo de reestructuración de su deuda, en 1983 Costa Rica pagó parte de los atrasos de años anteriores.⁸ Sin embargo, en 1984, Costa Rica nuevamente incumplió con el servicio de la deuda y se abrió una nueva ronda de negociaciones con la banca internacional que culminó en nuevos acuerdos en 1985 con el Club de París (Abril) y con la banca comercial (Mayo) que de nuevo proporcionó dinero fresco.⁹

No obstante, ese esquema no podía solventar el problema del pago de la deuda de Costa Rica, porque ya sea proporcionando dinero fresco con nuevos préstamos como en el caso de la banca o capitalizando intereses como en el caso del Club de París, el resultado era “un aumento neto del endeudamiento con tasas de interés de mercado”.¹⁰ A mediados de 1986, Costa Rica decidió unilateralmente limitar el servicio de la deuda a lo que consideraba que era la capacidad de pago del país.¹¹

Después de un largo proceso, en Mayo de 1990, se logró un nuevo acuerdo con la banca comercial que derivó en una reducción de más de dos tercios de lo adeudado (capital e intereses)¹² lo que redundó en una reducción de la deuda externa de Costa Rica (Gráfico 5).

Hacia el 2006, Costa Rica parecía estar en una situación mucho mejor con relación a su crónico problema de insuficiencia de divisas. El ingreso de divisas a partir de las

⁷ Ibid. p.168. El servicio efectivo de la deuda en 1981-1982 fue de \$464 millones y la mora alcanzó los \$605 millones. Lo efectivamente pagado en 1981, 1982, 1983 y 1984 fue equivalente al 18%, 21%, 62% y 26% de las exportaciones, respectivamente. Ibid. pp. 159 y 167.

⁸ El acuerdo de reestructuración de la deuda con los gobiernos acreedores o Club de París se alcanzó en Enero 1983 y con los bancos comerciales en Septiembre 1983. Bajo este último acuerdo Costa Rica recibió dinero fresco bajo un nuevo préstamo por \$205 millones. Después de esos acuerdos, el saldo de la deuda externa al 31 de Diciembre de 1983 alcanzó los \$3,718 millones y el peso de los acreedores privados aumentó al 57%. Céspedes y otros. *Costa Rica: Recuperación sin Reactivación*. Op. Cit p. 163

⁹ El préstamo en esta ocasión fue por \$75 millones. Silvia Charpentier. *Costa Rica y la Deuda Externa*. En: Costa Rica y el Sistema Internacional. Nueva Sociedad. Caracas, 1990. pp. 247-249.

¹⁰ Eduardo Lizano y Silvia Charpentier. *La Renegociación de la Deuda Externa: El Caso de Costa Rica Visto Desde Adentro*. En: Eduardo Lizano, *Ajuste y Crecimiento en la Economía de Costa Rica, 1982-1994*. Academia de Centroamérica, San José, 1999. p. 226.

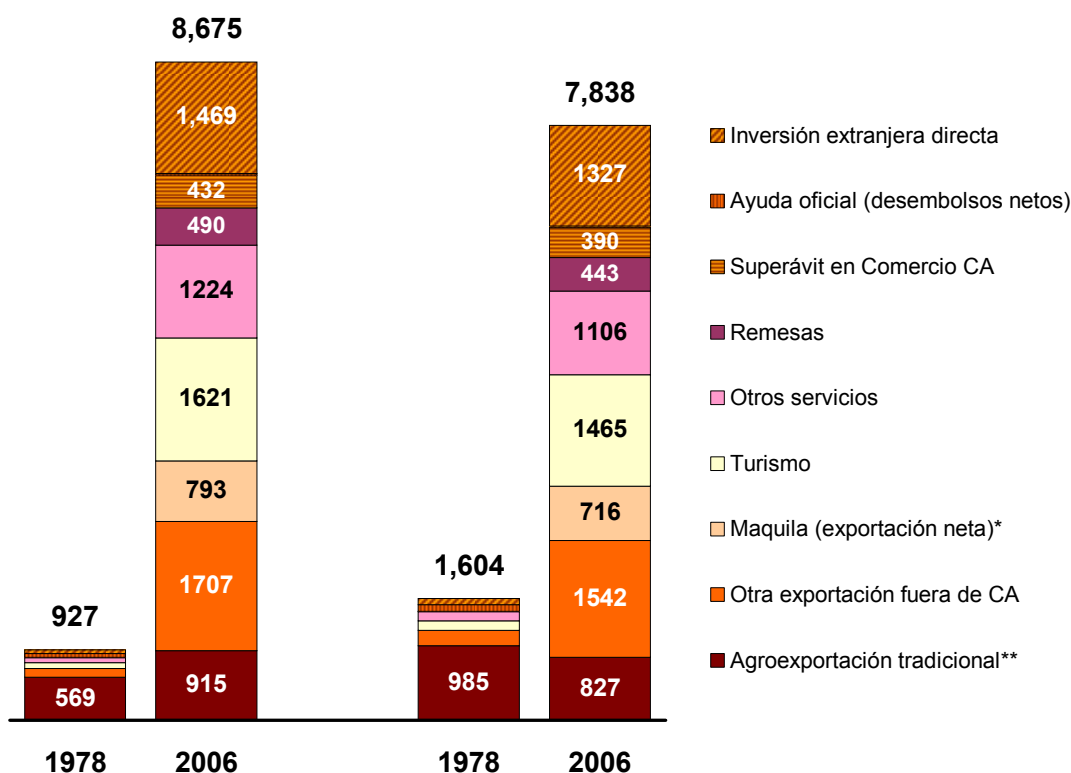
¹¹ Bajo ese esquema se pagó a la banca comercial únicamente un tercio de los intereses totales y la deuda bilateral simplemente se dejó de pagar, reiniciándose su pago únicamente cuando se lograba una reestructuración o un flujo neto de recursos frescos. Ibid. P. 227

¹² Bajo el acuerdo con la banca internacional se pasó de un saldo de la deuda más intereses por \$1,880 millones (\$1,466 millones de principal e intereses atrasados por \$414 millones) a \$578 millones. Bajo el acuerdo se logró entre otras cosas lo siguiente: una reducción de \$269 millones (\$224 millones del principal y \$45 de intereses) en concepto de conversión de deuda por naturaleza, inversión, educación y apoyo a microempresas; y una reducción de \$991 millones por compra directa a un precio de 16 centavos de dólar.

fuentes principales en el 2006 prácticamente se quintuplicó en términos reales con relación a 1978 (Gráfico 9).

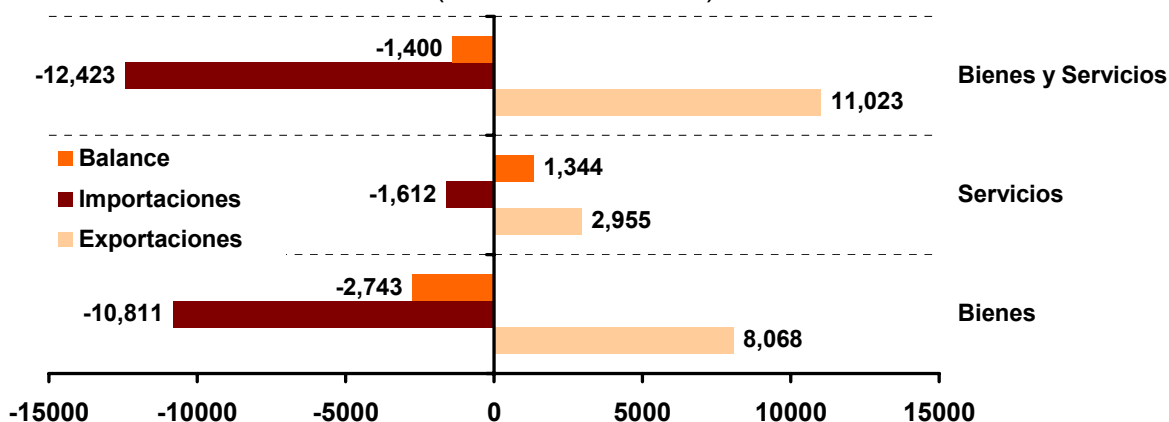
La capacidad de generación de divisas se fortaleció con el desarrollo de las otras fuentes de divisas más allá de la agro-exportación tradicional e incluso de la exportación de bienes (Gráfico 9). De hecho, en el 2006, el comercio de servicios – turismo y otros servicios – tuvo un saldo positivo de \$1,344 millones (Gráfico 10) que compensó en casi la mitad el saldo negativo en el comercio de bienes (\$2,743 millones), de modo que las importaciones de bienes y servicios excedieron a las exportaciones en \$1,400 millones o un 13% de las exportaciones de bienes y servicios, un porcentaje relativamente bajo para lo que había sido la experiencia de Costa Rica. Además, para entonces este país se había convertido en el destino predilecto regional para la inversión extranjera.

Gráfico 9
Costa Rica: Ingresos de divisas por fuente principal excluyendo endeudamiento con acreedores privados, en términos nominales y reales, 1978 y 2006
 (Millones de dólares corrientes y a precios del año 2000 según el índice de precios de las exportaciones de Estados Unidos)



* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
 Fuente: Cuadro A-1 en Anexo.

Gráfico 10
Costa Rica: Exportaciones e importaciones de bienes y servicios, 2006
 (Millones de dólares)

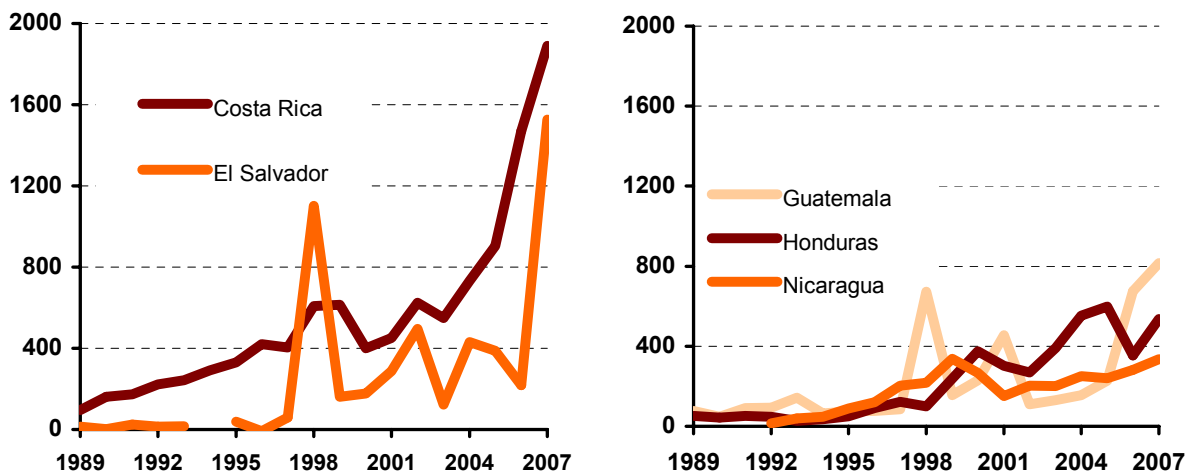


Nota: Incluye exportaciones e importaciones brutas de la maquila y el comercio con Centroamérica.

Fuente: FMI

La inversión extranjera directa en Costa Rica creció extraordinariamente en los últimos años y a diferencia de otros países de la región ella no está asociada a procesos puntuales por la privatización de empresas de telecomunicaciones o energía. Una fracción importante de esa inversión en Costa Rica corresponde más bien a inversión turística e inmobiliaria. Por su parte, la elevada inversión extranjera directa en el 2007 para El Salvador (Gráfico 11) corresponde a las adquisiciones bancarias del año anterior por parte de la banca internacional.

Gráfico 11
Centroamérica: Inversión extranjera directa, 1989-2007
 (Millones de dólares)

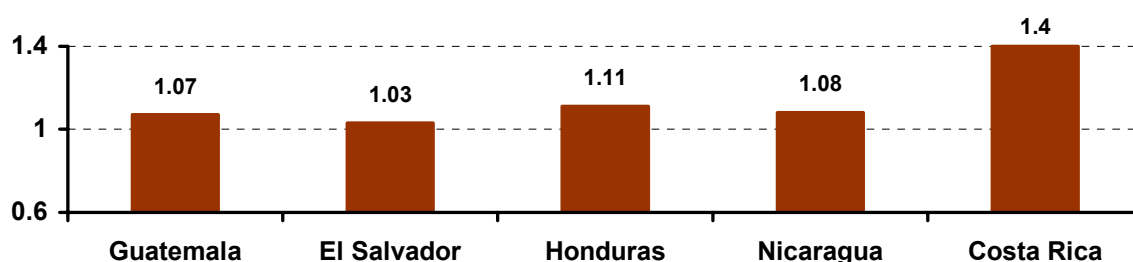


Fuentes: Cuadro A-2 en Anexo.

El Salvador

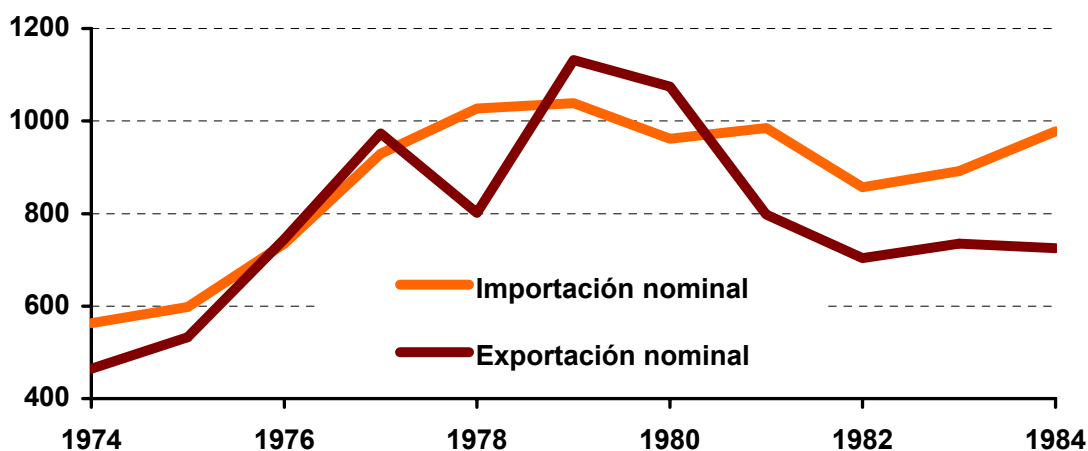
A diferencia de Costa Rica, en los setenta, El Salvador no mostró una clara tendencia al desequilibrio externo. De hecho, el exceso de importaciones de bienes sobre sus exportaciones fue de 3% como promedio anual en 1970-1979, en vez del 40% para Costa Rica (Gráfico 12). La crisis de divisas en El Salvador se manifestó en 1982 y estuvo “estrechamente vinculada a la fuga de capitales en los años previos”¹³ en el contexto de la crisis política que desembocó en la guerra civil de los ochenta. Además, se redujo la entrada de divisas al caer las exportaciones (Gráfico 13).

Gráfico 12
Centroamérica: Relación Importaciones/Exportaciones, Promedio anual, 1970-1979



Fuente: Victor Bulmer-Thomas. *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge, 1987.

Gráfico 13
El Salvador: Exportaciones e Importaciones, 1970-1984
 (Millones de dólares)

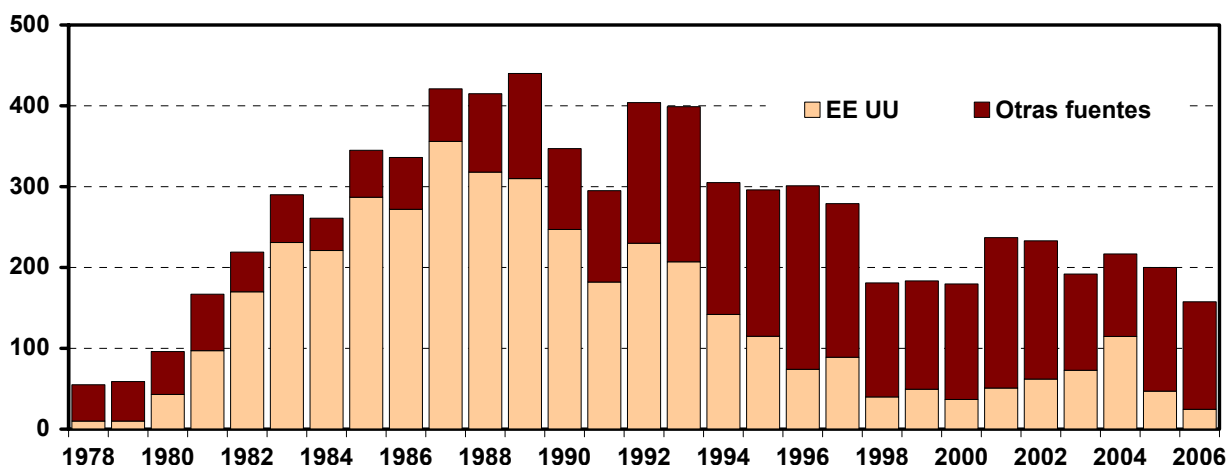


Fuente: Victor Bulmer-Thomas. *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge, 1987.

¹³ Nolvía Saca y Roberto Rivera. *Políticas de Estabilización en El Salvador*. En: José Roberto López y Eugenio Rivera (compiladores). *Deuda Externa y Políticas de Estabilización y Ajuste Estructural en Centroamérica y Panamá*, CSUCA, San José, 1990. La fuga de capitales en 1979-1981, según Carlos Glower, habría alcanzado entre \$429 y \$713 millones de dólares. p. 198.

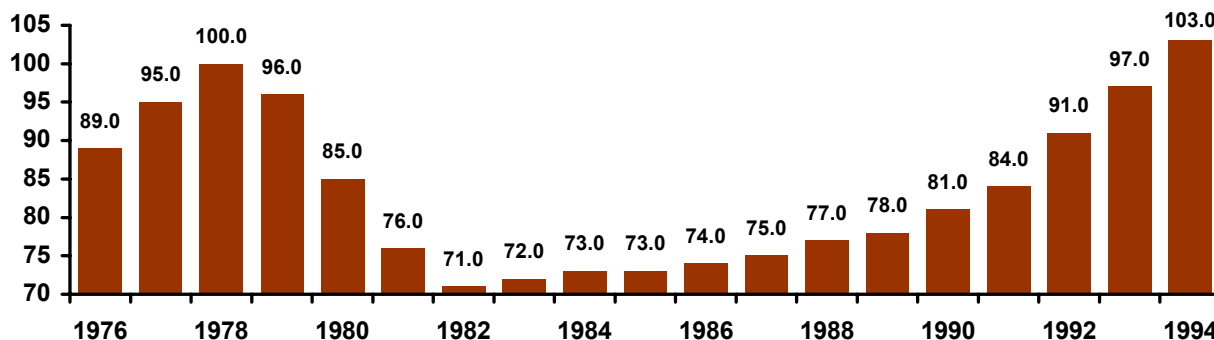
En ese contexto, a mediados de 1982, el Banco Central autorizó un tipo de cambio dual que permitió que la banca nacionalizada pudiese comprar y vender dólares a precios cercanos a los vigentes en el mercado negro. Como resultado, el tipo de cambio promedio pasó de 2.50 colones por dólar en 1982 a 4.24 a finales de 1985.¹⁴ De nuevo, al igual que en Costa Rica, la entrada de divisas por la ayuda externa, principalmente de Estados Unidos (Gráfico 14) permitió aliviar la crisis de divisas, recuperar cierta capacidad de importación (Gráfico 13) y frenar la contracción de la economía que alcanzó un 29% entre 1979 y 1982 (Gráfico 15).

Gráfico 14
El Salvador:
Asistencia Oficial al Desarrollo, Estados Unidos y Otras fuentes, 1978-2006
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: OECD. Cuadro A-3 en Anexo.

Gráfico 15
El Salvador: Evolución del producto interno bruto, 1968-2006
 (1978 = 100)



Fuente: Serie 1950-2006 de CEPAL (precios constantes de 2000).
<http://websie.eclac.cl/sisgen/ConsultaIntegrada.asp>

¹⁴ Ibid. p. 216.

Con la masiva asistencia económica proporcionada por Estados Unidos en los años ochenta, la influencia de USAID en El Salvador fue realmente extraordinaria y su legado institucional y político ha sido perdurable.¹⁵ Si bien en un primer momento, las exigencias políticas de la guerra impusieron un proceso más complejo y dilatado para las políticas promovidas por USAID en Costa Rica;¹⁶ a mediados de los ochenta, USAID, al igual que en Costa Rica, apoyó agresivamente la promoción de las exportaciones a terceros mercados y el fortalecimiento del sector privado empresarial.¹⁷ Adicionalmente, USAID condicionó el desembolso de su asistencia a cambios en la política macroeconómica, y en especial de la política cambiaria. Aunque inicialmente la administración Duarte resistió las presiones de USAID, en Enero del 2006 formalmente devaluó el colón mediante la unificación cambiaria que estableció una tasa de cambio de 5 colones por dólar.

Sin embargo, según Saca y Rivera, el impacto de esa devaluación de un 32% fue de corta duración porque se tradujo en una inflación equivalente del 33% en el 2006.¹⁸ Como resultado, Duarte se negó a modificar el tipo de cambio durante el resto de su gestión hasta mediados de 1989. Si bien inicialmente la administración Cristiani liberó el tipo de cambio, terminó también anclando el tipo de cambio a una tasa en 8.75 colones por dólar a partir de 1992.¹⁹ Esta fijación del tipo de cambio, según Rivera, fue “la piedra angular de la estabilización económica”, siendo esta “la condición necesaria para la atracción de la inversión extranjera”.²⁰ La otra cara de la moneda, fue un pobre desempeño de las exportaciones, por la pérdida de la capacidad competitiva de los productos salvadoreños que produjo la apreciación real de la moneda que alcanzó un 32% entre 1990 y 1997. Ese pobre desempeño se da en un contexto de abundancia relativa de divisas por el creciente influjo de remesas. En

¹⁵ Véase al respecto: Herman Rosa. *AID y las Transformaciones Globales en El Salvador*, CRIES, Managua, 1993. Deborah Barry. *Una Herencia de AID en El Salvador: Andamiaje Institucional Empresarial en la Sociedad Civil*. Boletín PRISMA No. 2, San Salvador. 1993.

¹⁶ En un primer momento, a principios de los ochenta, el apoyo a la reforma agraria, pieza central del esfuerzo contrainsurgente, fue también la componente central del programa de apoyo a transformaciones de USAID. *Ibid.*

¹⁷ Para los detalles de los proyectos específicos de asistencia véase: Herman Rosa, *AID y las Transformaciones Globales en El Salvador*, Op. Cit. Para el caso de Costa Rica, véase: Carlos Sojo, *La Utopía del Estado mínimo: Influencia de AID en Costa Rica en los Años Ochenta*, CRIES, 1991 y Carlos Sojo. *La Mano Visible del Mercado. La Asistencia de Estados Unidos al Sector Privado Costarricense en la Década de los Ochenta*, CRIES, 1992.

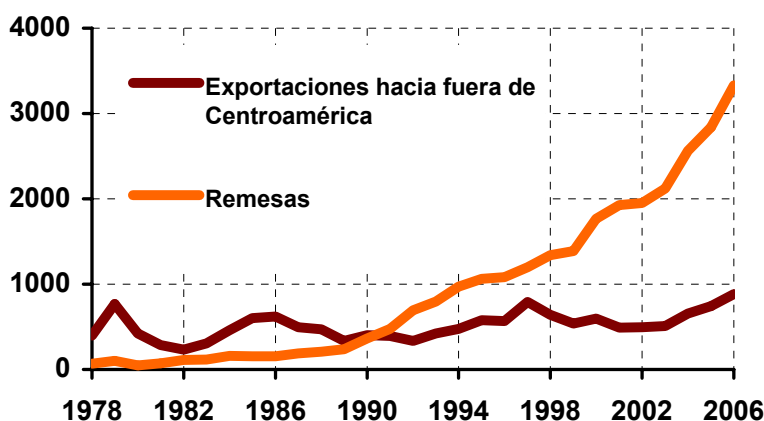
¹⁸ Nolvía Saca y Roberto Rivera. *Políticas de Estabilización en El Salvador*. Op. Cit. p. 223

¹⁹ El tipo de cambio pasó de 5.0 colones por dólar a 6.38 en septiembre de 1989; de 6.50 a 7.76 entre diciembre de 1989 y marzo de 1990; de 8.82 a 8.92 entre junio y noviembre de 1992. Después del último episodio devaluatorio, el Banco Central aumentó su intervención en el mercado cambiario a fin de estabilizar el tipo de cambio a una tasa de 8.72. Roberto Rivera Campos. *La Economía Salvadoreña al Final del Siglo: Desafíos para el Futuro*. FLACSO, San Salvador, 2000. p. 103.

²⁰ *Ibid.* p. 73

efecto, a medida que El Salvador se adentró en los noventa resultó más evidente que a través de la migración masiva de salvadoreños hacia el exterior se había desarrollado una fuente de divisas – las remesas – que resultaría más importante que las exportaciones y cualquier otra fuente (Gráficos 16 y 17). Cabe recordar que bajo este contexto de abundancia relativa de divisas se aplicó bajo el primer gobierno de ARENA – desde mediados de 1989 – un agresivo programa de liberalización y apertura económica. Dicho programa, gestado en sus líneas básicas al interior de FUSADES (Fundación para el Desarrollo Económico y Social) una fundación empresarial creada con apoyo de USAID.²¹ El programa contó con el entusiasta apoyo de USAID, FMI y sobre todo del Banco Mundial que pasó a jugar el papel central en la orientación y supervisión de los programas económicos gubernamentales.²²

Gráfico 16
El Salvador: Remesas y exportaciones fuera de Centroamérica, 1978-2006
(Millones de dólares)

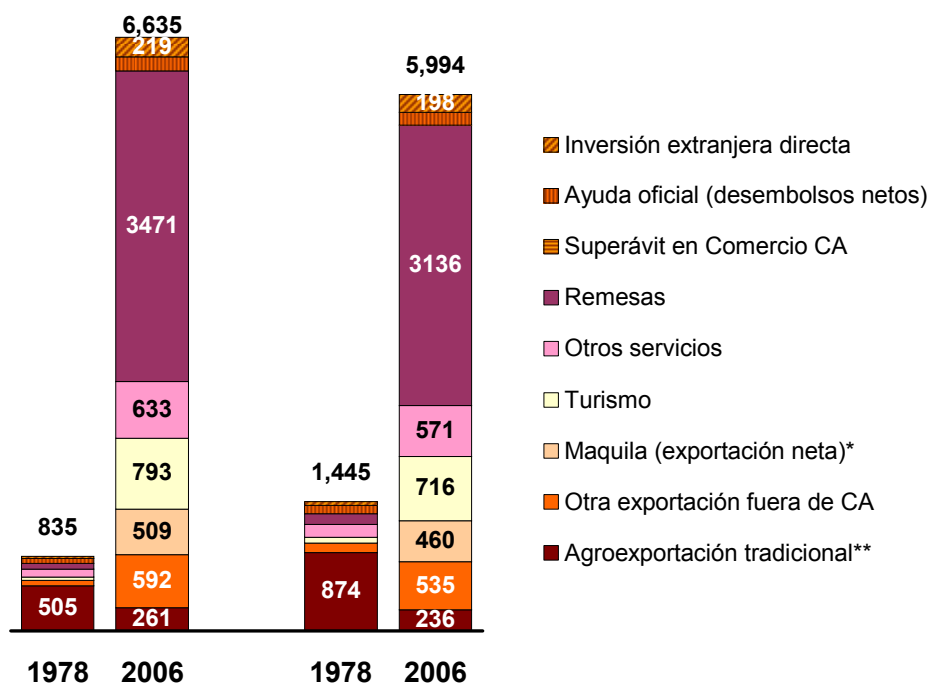


Fuentes: Exportaciones extraregionales: SIECA. Remesas: Banco Central (1999-2007) y Banco Mundial en: http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1110315015165/RemittancesData_Nov07.xls

²¹ Bajo el mismo modelo de fundaciones empresariales se creó CINDE (Coalición de Iniciativas para el Desarrollo) en Costa Rica, FIDE (Fundación para la Inversión y Desarrollo de las Exportaciones) en Honduras, y la GREMIAL en Guatemala. Deborah Barry. *Una Herencia de AID en El Salvador: Andamiaje Institucional Empresarial en la Sociedad Civil*. Boletín PRISMA No. 2, San Salvador, 1993.

²² En junio de 1989 se liberalizaron los precios internos de muchos productos; en julio se liberó parcialmente el tipo de cambio; en agosto se incrementaron las tarifas de los servicios públicos; y en septiembre se aplicó la primera desgravación arancelaria. Entre 1991 y 1993 el Banco Mundial otorgó seis préstamos por un total de \$204.5 millones, incluyendo dos préstamos de ajuste estructural (PAE). El PAE I, aprobado en febrero de 1991, apoyó diversas medidas de apertura, desregulación y privatización, mientras que el SAL II, aprobado en septiembre de 1993, apoyó la profundización de esas medidas y una extensa reforma del sector público. Véase al respecto: Herman Rosa. *El Banco Mundial y el Futuro del Ajuste en El Salvador*. Boletín PRISMA No. 3-4. San Salvador, 1993.

Gráfico 17
El Salvador: Ingresos de divisas por fuente principal
excluyendo endeudamiento con acreedores privados,
en términos nominales y reales, 1978 y 2006
 (Millones de dólares corrientes y a precios del año 2000 según el
 índice de precios de las exportaciones de Estados Unidos)



* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
 Fuente: Cuadro A-1 en anexo.

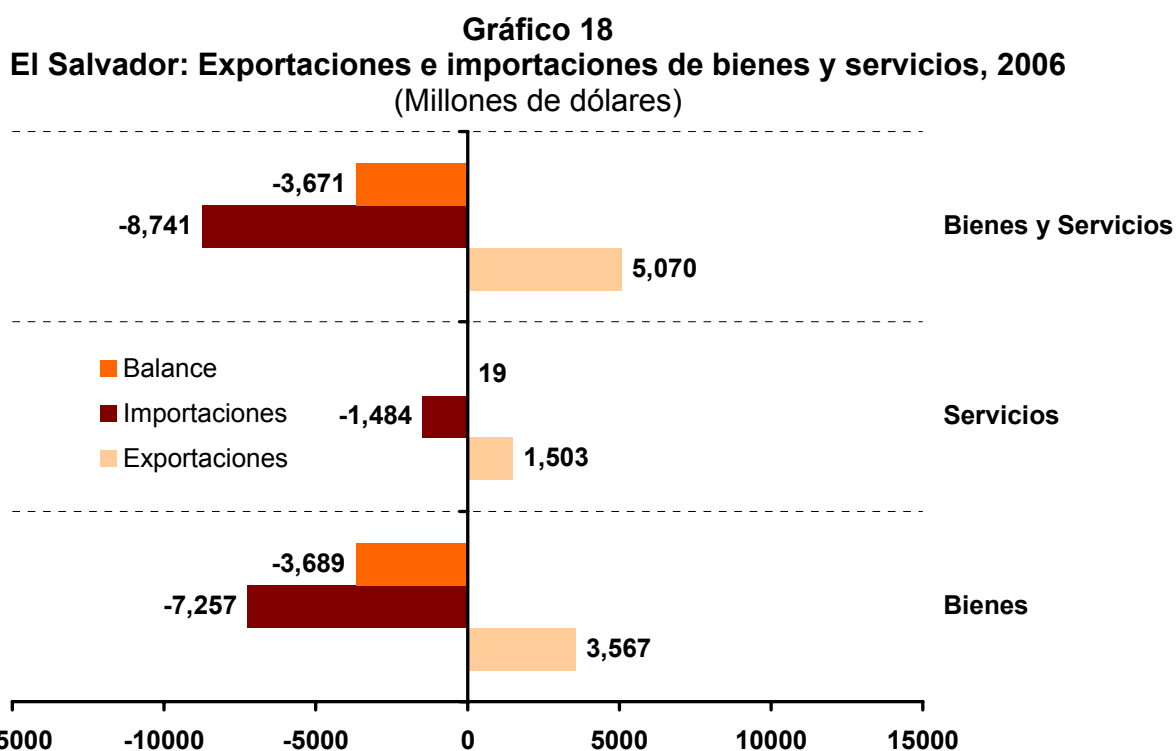
Según el Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador 2007-2008, la aplicación de ese programa tuvo, como uno de sus grandes éxitos iniciales, el logro de tasas relativamente altas de crecimiento en los primeros años de las posguerras (1992-1996) que fueron acompañadas por una fuerte reducción en la tasa de subutilización laboral. Según el informe, el mejoramiento del panorama laboral y del entorno sociopolítico tras la firma de los Acuerdos de Paz (Enero 1992) contribuyó a reducir sustancialmente las migraciones internacionales de 56,400 personas por año, en términos netos, en la década de los ochenta a 11,400 personas por año entre 1991 y 1995.

Sin embargo, a partir de 1996, la tasa de crecimiento disminuyó sustancialmente y la subutilización laboral aumentó nuevamente, propiciando un nuevo repunte de la migración neta, la cual ascendió a más de 100 mil personas por año de 1996 a 2005.²³ Según el informe, en esos resultados incidió el mismo proceso de apertura, pues la desgravación arancelaria se hizo de forma acelerada “sin haber sentado condiciones

²³ Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador 2007-2008. San Salvador. pp. 136-137.

para que las empresas nacionales pudieran competir en el nuevo entorno global". Como resultado, el aumento de la demanda agregada de bienes y servicios, posibilitada por las remesas, se atiende principalmente por importaciones y no con producción nacional, insistiéndose en que el problema no radica "en el exceso de demanda *per se* ni en los flujos de remesas, sino más bien en la precaria situación de la producción nacional ante las importaciones".²⁴ De hecho, las importaciones de bienes en el 2006 duplicaron las exportaciones, en tanto que las importaciones y exportaciones de servicios casi equivalentes (Gráfico 18). Por lo tanto, fue únicamente gracias a las remesas que se pudo sostener el nivel de importaciones.

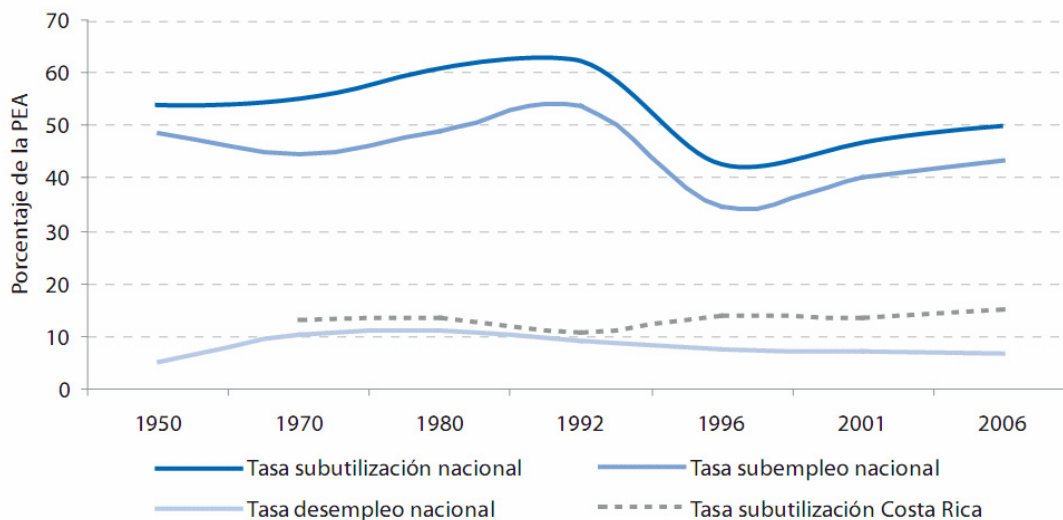
La economía salvadoreña se encontraba así en una situación paradójica. Tenía una gran capacidad de importar. Sin embargo, las empresas nacionales no podían competir con las importaciones, y los sectores de comercio y servicios no generaban suficientes empleos de calidad, de modo que la tasa de subutilización laboral hacia el 2006 era de un 50% o más del triple que en Costa Rica donde dicha tasa era de un 15% (Gráfico 19). Como resultado, la emigración seguía siendo la opción preferida para gran parte de la población económicamente activa, lo que a su vez posibilitaba que siguiera creciendo el flujo de remesas.



Fuente: FMI. Nota: Incluye exportaciones e importaciones brutas de la maquila y comercio con Centroamérica.

²⁴ Ibid. pp. 142-143.

Gráfico 19
Tasa de subutilización laboral en El Salvador y Costa Rica



Nota: Tasa de subutilización laboral = tasa de desempleo abierto + tasa de subempleo por insuficiencia de horas + tasa de subempleo por insuficiencia de ingresos.

Fuente: Informe sobre Desarrollo Humano El Salvador 2007-2008. p. 62

Más allá del comercio y los servicios, las remesas fueron claves para el desarrollo del sector financiero salvadoreño luego de su saneamiento con fondos públicos y reprivatización a partir de 1991.²⁵ La abundancia relativa de divisas proporcionadas por las remesas permitió un rápido crecimiento de la banca salvadoreña reprivatizada, y luego una agresiva proyección regional que culminó con las adquisiciones de la banca de origen salvadoreño por parte de la banca internacional entre 2005 y 2007. Es importante recordar que la reprivatización de la banca se da en un contexto donde ya estaba ingresando un significativo flujo de divisas, resultado de la masiva migración hacia fuera de la región que desató la guerra. Si bien a finales de los ochenta y principios de los noventa, parecía que el Banco Central subestimaba la magnitud del flujo de remesas, en la medida que ese flujo comenzó a canalizarse crecientemente a través del sistema financiero privatizado, los datos cambiaron significativamente, de modo que en apenas tres años entre 1989 y 1992, la cifra de remesas reportadas pasó de \$238 a \$694 millones (Gráfico 16).²⁶ Para entonces era

²⁵ La nacionalización de la banca comercial se realizó en Marzo de 1980 y se reprivatizaron nuevamente entre 1991 y 1994. En Noviembre de 1992 se puso en marcha una liberalización financiera que dejó a los bancos en libertad para establecer las tasas de interés y definir el destino del crédito. Colin Danby. *The Financial System: Opportunities and Risks*. En: *Economic Policy for Building Peace: Lessons from El Salvador*, Edited by James Boyce. 1996

²⁶ La subestimación del flujo de remesas parece ser la tónica de muchos países, ya que como apunta el BID, los datos de los bancos centrales han tendido a subestimarlas notablemente. BID-FOMIN. *Las remesas como Instrumento de Desarrollo*. 2006. Al reconocimiento de la importancia de las remesas en El Salvador también contribuyeron los trabajos pioneros de Segundo Montes sobre migración y remesas. Véase al respecto: Segundo Montes. *El Salvador 1978. Las remesas*

evidente que las remesas ya se habían convertido en la principal fuente de divisas para El Salvador, por lo que los bancos se lanzaron agresivamente a su captura.

Un caso paradigmático de esa estrategia lo representa el Banco Cuscatlán que se lanzó agresivamente a la intermediación de las remesas y además usó mecanismos complementarios como la titularización (securitization, en inglés) del flujo de remesas para fondearse en el mercado financiero internacional a bajas tasas de interés. Ello le facilitaría su agresiva expansión regional. Según Orozco, el Banco Cuscatlán intermedió por lo menos un tercio de los 1,200 millones de dólares que recibió El Salvador en 1997.²⁷ Además, en 1998, hizo su primera captación en el mercado financiero internacional de \$50 millones de dólares mediante certificados respaldados por el flujo de remesas provenientes de bancos en Estados Unidos. Bajo emisiones posteriores, entre 2002 y 2005, captó \$375 millones adicionales a tasas muy favorables²⁸ porque los inversionistas que adquieren ese tipo de certificados reciben sus pagos de capital e intereses del propio flujo de las remesas antes de ser enviadas al país receptor.²⁹ En ese sentido, tienen un riesgo menor al riesgo país.³⁰

que envían los salvadoreños de Estados Unidos. Consecuencias sociales y económicas. UCA, San Salvador, 1990.

²⁷ Orozco, Manuel. *De los lazos familiares a los vínculos transnacionales: El impacto de las remesas familiares en Latinoamérica.* Revista Pensamiento Propio No. 12, Managua, Julio-Diciembre 2000. Orozco no reporta el año, pero la cifra citada de 1,200 millones corresponde a 1997.

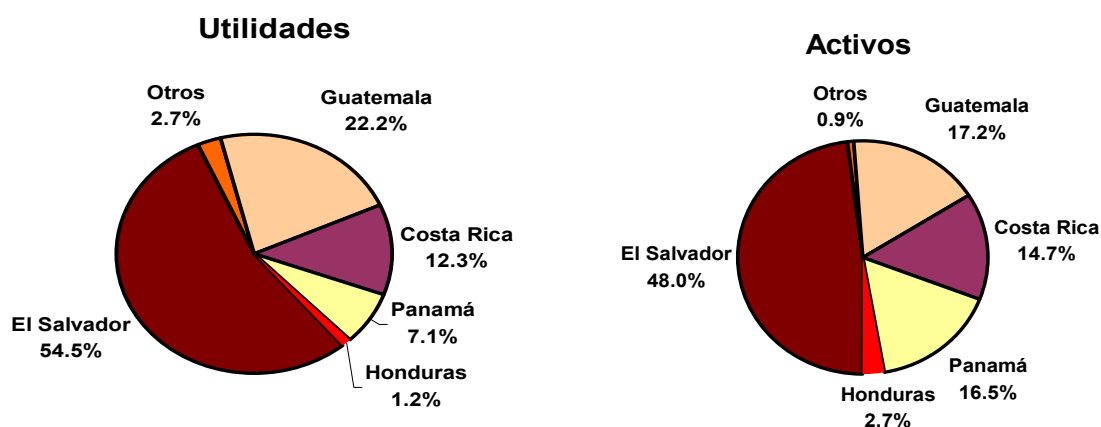
²⁸ Los certificados 2005 del Cuscatlan Remittance Master Trust emitidos en Septiembre de 2005 se pagaban trimestralmente una tasa de LIBOR + 1.5%. (Banco Cuscatlán de Panamá, S. A. y Subsidiarias, *Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2005*). En septiembre de 2006, la tasa de interés bajo a LIBOR + 1.08, luego de que enmendara el programa, prepagando las series 2002, 2003 y 2004 e incrementando las series 2005, ascendiendo la deuda regional a \$300 millones. Esta nueva transacción dejó de requerir la calificación de riesgo de AAA garantizada por aseguradores. (UBC Internacional, S.A., *Informe de Actualización Anual, Año 2006*, Comisión Nacional de Valores, República de Panamá, p. 30).

²⁹ El proceso funciona así: Los bancos al recibir inicialmente las remesas en el país de origen (por ejemplo, Estados Unidos) no canalizan las remesas al banco prestamista, sino a una cuenta especial de un fideicomiso manejado por un agente colector. Este agente hace los pagos periódicos de capital e intereses a los inversionistas y luego envía el excedente al banco prestamista. Como las remesas ingresan al país hasta que los inversionistas reciben sus pagos, los títulos respaldados por remesas tienen una mejor calificación que la del propio país, por lo que los fondos se obtienen a tasas más favorables y plazos más largos. Además, permite establecer una historia crediticia en el mercado internacional que le permite a los bancos acceder a fondos en condiciones más favorables en el futuro. Véase: World Bank, *Global Economic Prospects 2006: Economic Implications of Remittances and Migration*. pp. 101-103.

³⁰ La calificación de riesgo de la primera emisión (BBB), superior al riesgo de El Salvador, (BB) [Ratha, Dilip. *Leveraging Remittances for International Capital Market Access*] y AAA para las tres emisiones posteriores de \$100, \$125 y \$ 100 millones en 2002, 2003 y 2005 [*Fitch Assigns 'AAA' Rating to Cuscatlan Remittance Master Trust Series 2005 Notes*]. En: http://findarticles.com/p/articles/mi_m0EIN/is_2005_Sept_21/ai_n15402819 La emisión del 2004 por \$50 millones obtuvo una calificación más baja (BBB) posiblemente porque esta emisión no utilizó la figura de asegurador (Corporación UBC Internacional, S.A.), *Informe de Actualización Anual, Año 2006*, Comisión Nacional de Valores, República de Panamá.

UBCI (la empresa Holding propietaria de los Grupos Cuscatlán en Centroamérica) mantenía las operaciones más amplias en El Salvador, donde también poseía una compañía de seguros (SISA) y una administradora de fondos de pensiones (CONFIA), pero las operaciones en Guatemala, Costa Rica y Panamá ya eran significativas a mediados de esta década. Eso se refleja en las utilidades del 2006, cuando de las utilidades netas por US\$82 millones de dólares, un 54% de las utilidades se generó en El Salvador y un 42% conjuntamente en Guatemala, Costa Rica y Panamá (Gráfico 20). Asimismo, la distribución de los activos mostraba el alto grado de regionalización alcanzado por el conglomerado Cuscatlán pues pasó de tener un 29% de sus activos fuera de El Salvador, en 2002, a un 52%, en 2006.

Gráfico 20
UBCI: Distribución de utilidades y activos por país, 2006



Fuente: UBCI, Nota a los estados financieros, al 31/Diciembre/2006.

Además del conglomerado Cuscatlán, a mediados de los noventa operaban en Centroamérica otros tres conglomerados regionales financieros: el conglomerado Agrícola (BANAGRICOLA) también de origen salvadoreño; el Banco de América Central (BAC Internacional) de origen nicaragüense; y el Primer Banco del Istmo (BANISTMO) de origen panameño. Cada uno de estos conglomerados operaba desde Panamá, donde consolidaban las operaciones de sus subsidiarias. Además, otros bancos mantenían operaciones regionales pero con bancos paralelos en los distintos países.³¹ En contraste con la regionalización temprana de la banca nicaragüense,³² la

³¹ FMI, 2. Washington, 2006. p.6.

³² Según Rivera y Martínez, la expansión regional de los bancos nicaragüenses se inició en 1980, con el flujo de capitales nicaragüenses hacia Miami y otros países de la región. Hacia el 2006, cuatro bancos de origen nicaragüense operaban regionalmente: el Banco de América Central y el Grupo Financiero Uno con operaciones en todos los países centroamericanos y Panamá; Promérica, con operaciones en Costa Rica, El Salvador y Honduras; y LAFISE/Bancentro con operaciones en Costa Rica. Rivera, Eugenio y Rodríguez, Adolfo. *Competencia y Regulación en la Banca de Centroamérica y México. Un Estudio Comparativo*. CEPAL, LC/MEX/L.725, junio de 2006.

regionalización de la banca salvadoreña fue más reciente y muy acelerada, sobre todo en el caso del grupo Cuscatlán. Además, en la ola de adquisiciones bancarias que se dio en la región entre Mayo 2005 y Mayo 2007 por parte de la banca internacional, el grupo Cuscatlán fue la segunda adquisición más grande de la región (Cuadro 3) después de BANISTMO que meses antes de ser adquirida por HSBC (Julio 2006) había adquirido el Grupo BANCOSAL de origen salvadoreño (a principios del 2006).³³ Esa ola arrancó en Mayo 2005, cuando SCOTIABANK adquirió el Banco de Comercio de El Salvador y General Electric Consumer Finance adquirió el 49.99% del grupo BAC. En Julio 2006, HSBC adquirió BANISTMO. En Octubre y Diciembre 2006, CITIGROUP adquirió el Grupo Financiero Uno y UBCI, respectivamente. Finalmente, en Mayo 2007 BANCOLOMBIA inició su control de BANAGRÍCOLA, también de origen salvadoreño.

Cuadro 3
Centroamérica: Adquisiciones de bancos por parte de bancos
extraregionales, 2005 - 2007
(Millones de Dólares)

Año (Mes)	Institución financiera	Inversionista	US\$
2005 (Mayo)	Banco de Comercio de El Salvador	Scotiabank	176
2005 (Mayo)	BAC Internacional Bank	GE Consumer Finance	500
2006 (Junio)	Banco Americano de El Salvador	G&T Continental	20
2006 (Junio)	Corporación Interfin	Scotiabank	293
2006 (Julio)	Grupo Banistmo S.A. (Banistmo)	HSBC	1,770
2006 (Octubre)	Grupo Financiero Uno (Aval)	Citigroup	1,100
2006 (Diciembre)	UBC Internacional	Citigroup	1,510
2007 (Mayo)	Banagrícola S.A.	Bancolombia	879
			6,248

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano, Informe Económico Regional 2006, San José, Costa Rica para los datos de 2005 y 2006.

Seguramente, el abundante flujo de remesas hacia la región, las oportunidades de ganancia con los créditos de consumo y otros créditos, así como las oportunidades de inversión desde las plataformas regionales de los bancos, fueron algunas de las razones que atrajeron el interés de la banca internacional. Llama la atención el peso de la banca de origen salvadoreño en esa ola de adquisiciones. De hecho, según el FMI, la participación de los bancos extranjeros en el sistema financiero salvadoreño alcanzó el 95% en el 2007.³⁴

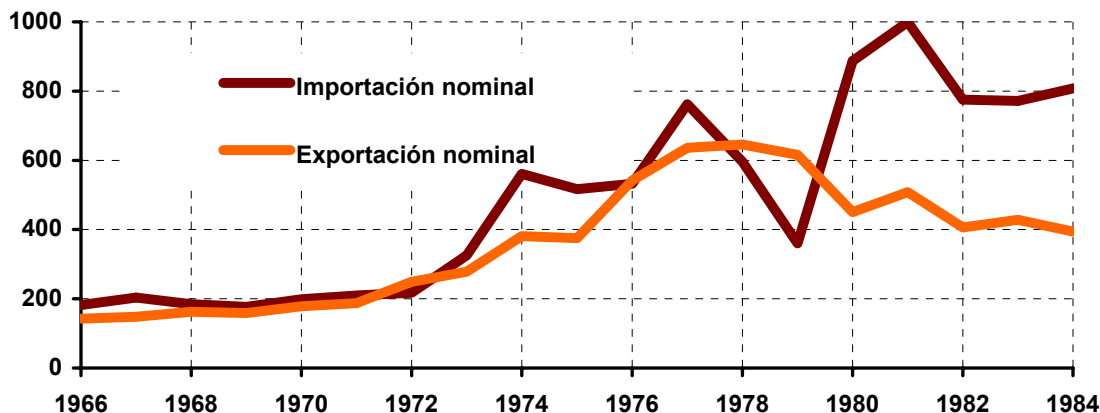
³³ BANISTMO también había logrado una participación mayoritaria del Banco Grupo El Ahorro Hondureño (en 2004).

³⁴ Internacional Monetary Fund. *El Salvador. Staff Report for the 2007 Article IV Consultation*. November 5, 2007.

Nicaragua

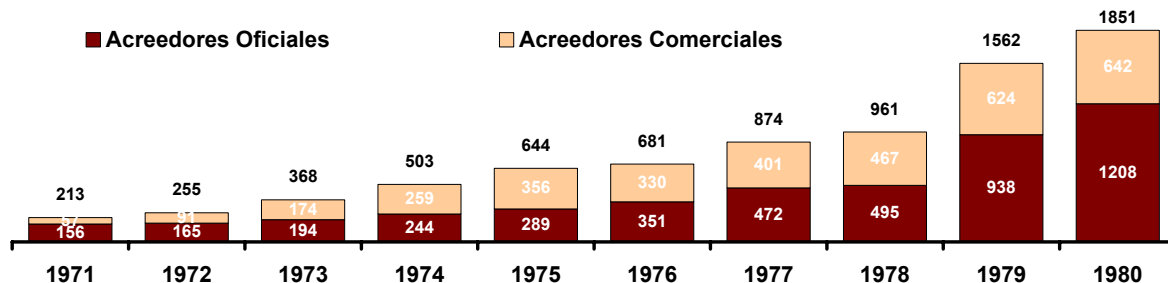
A partir de 1972, año del terremoto de Managua, Nicaragua comenzó a mostrar una clara tendencia al desequilibrio externo (Gráfico 21). Su deuda externa casi se cuadruplicó entre 1972 y 1978, sobre todo por el crecimiento de la deuda con acreedores privados que llegó a representar casi la mitad de la deuda en 1978 (Gráfico 22). Además, la fuga de capitales durante la insurrección sandinista fue tan grande que, en Julio de 1979, el nuevo gobierno se encontró con \$3.5 millones de dólares en reservas (equivalentes a dos días de importaciones) y \$660 millones de intereses de la deuda que debía pagar para finales de ese año.³⁵

Gráfico 21
Nicaragua: Exportaciones e Importaciones, 1970-1984
(Millones de dólares)



Fuente: Victor Bulmer-Thomas. *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge, 1987.

Gráfico 22
Nicaragua: Evolución de la deuda externa por tipo de acreedor, 1971-1980
(Millones de dólares)

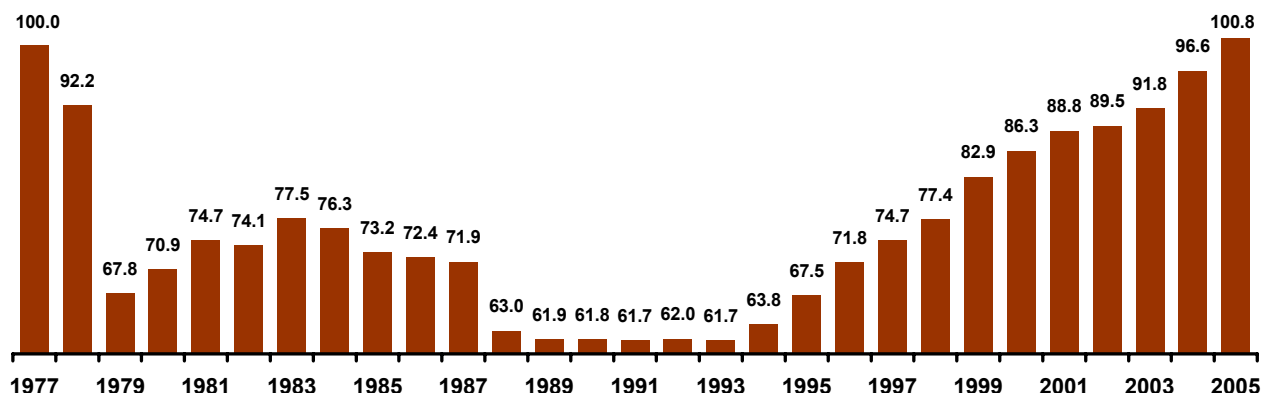


Fuente: Cuadro A-5 en Anexo.

³⁵ Morris H. Morley, *Washington, Somoza, and the Sandinistas: State and Regime in U.S. Policy Toward Nicaragua, 1969-1981*. Cambridge University Press, 1994. p. 237

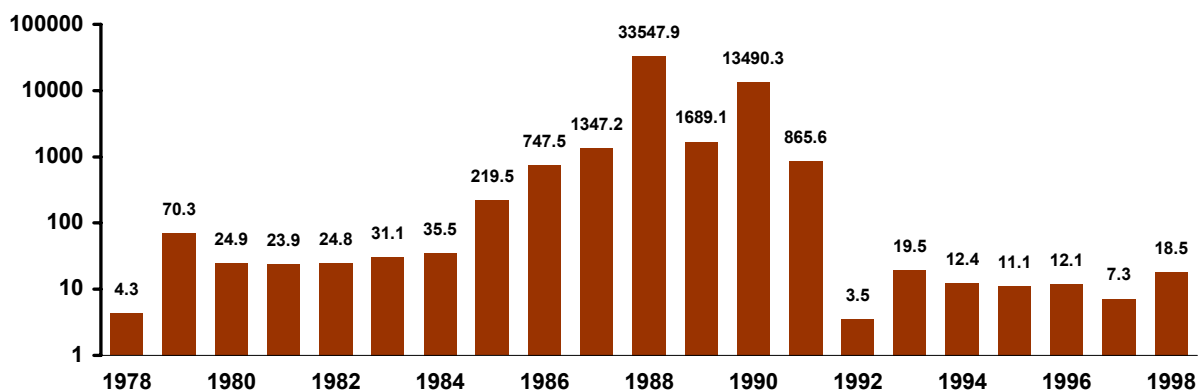
La disrupción económica y la escasez de divisas fueron tan agudas a finales de los años setenta que la economía nicaragüense se contrajo en un tercio entre 1978 y 1979 (Gráfico 23). La recuperación posterior no pudo sostenerse y se generó más bien un proceso hiperinflacionario que llevó la inflación a un 33,548% en 1988 (Gráfico 24). El programa de ajuste económico que se aplicó a partir de ese año y que continuó bajo la Administración Chamorro que tomó posesión en 1990 logró finalmente reducir la inflación a un dígito en 1992, pero contrajo todavía más la economía (Gráfico 23). Fue gracias a la masiva asistencia externa (Gráfico 25) otorgada en un contexto post-conflicto armado, que a partir de 1994 comenzó a recuperarse la economía, lográndose hacia el 2005 un nivel del PIB ligeramente superior al alcanzado en 1977 (Gráfico 23).

Gráfico 23
Nicaragua: Evolución del producto interno bruto, 1968-2006
 (1977 = 100)



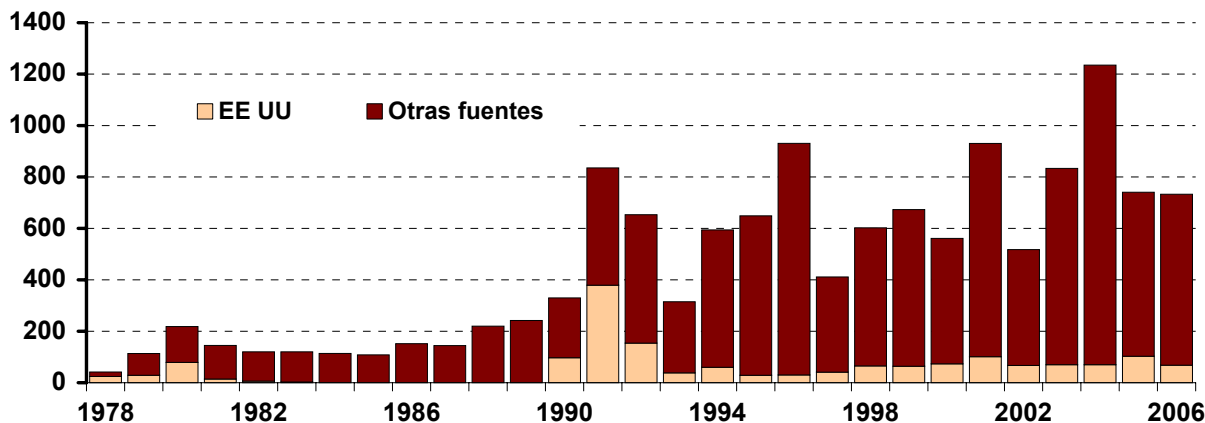
Fuente: Serie 1950-2006 de CEPAL

Gráfico 24
Nicaragua: Tasa de Inflación anual, Diciembre a Diciembre 1978-1998



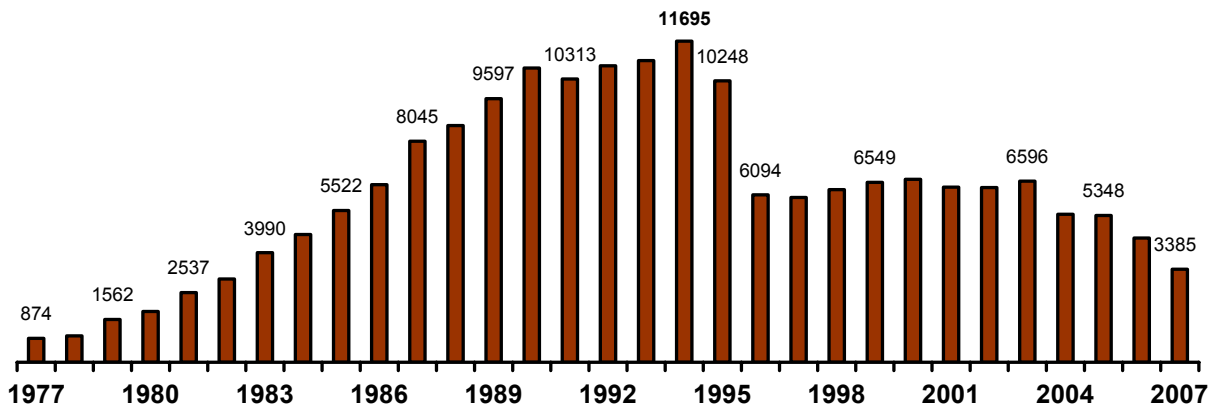
Fuente: 1970-1999: Estadísticas del 40 aniversario. Banco Central de Nicaragua.

Gráfico 25
Nicaragua:
Asistencia Oficial al Desarrollo, Estados Unidos y Otras fuentes, 1978-1998
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: OECD. Cuadro A-3 en Anexo.

Gráfico 26
Nicaragua: Deuda pública externa, 1977-2007
 (Millones de dólares)



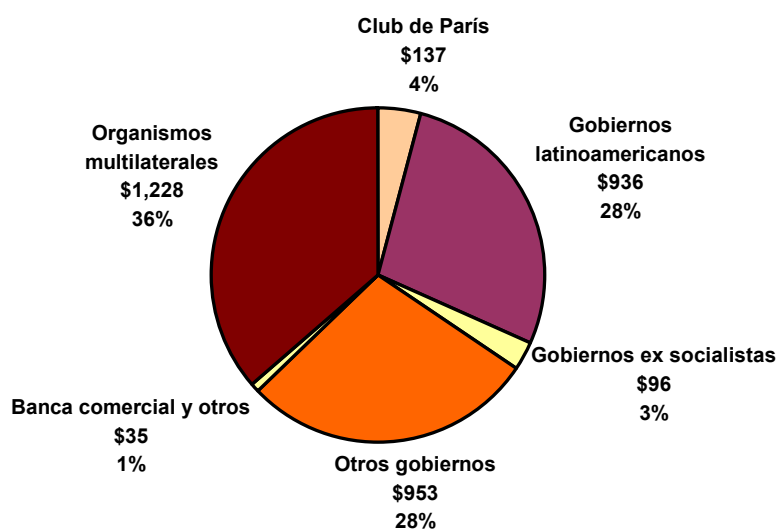
Fuente: Cuadro A-5 en Anexo.

Además de proporcionar divisas frescas, la cooperación externa condonó una gran parte de la abultadísima deuda externa que Nicaragua había acumulado.³⁶ Así, la deuda externa se redujo de su nivel máximo de \$11,695 millones de dólares, en

³⁶ Un alto porcentaje de esa deuda correspondía a intereses no pagados, alcanzando un 40% de la deuda en 1989 cuando la deuda alcanzó casi \$9,600 millones de dólares. (João Guimarães y Nestor Avendaño. *¿Estrategia sin Dueño? La Estrategia de Reducción de la Pobreza en Nicaragua* Evaluación y Monitoreo de las Estrategias de Reducción de la Pobreza (ERP) en América Latina. Institute of Social Studies, La Haya, Diciembre 2003. p. 77).

1994, a \$3,385 millones en diciembre de 2007 (Gráfico 26). En la nueva estructura de la deuda, un 7% correspondía a la deuda con los gobiernos aglutinados en el Club de París y los gobiernos ex socialistas, un 36% correspondía a organismos multilaterales, mientras que la deuda con gobiernos latinoamericanos y otros gobiernos representaba un 56% (Gráfico 27).³⁷

Gráfico 27
Nicaragua: Deuda pública externa por acreedor, 2007
(Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Nicaragua Anuario estadístico 2007.

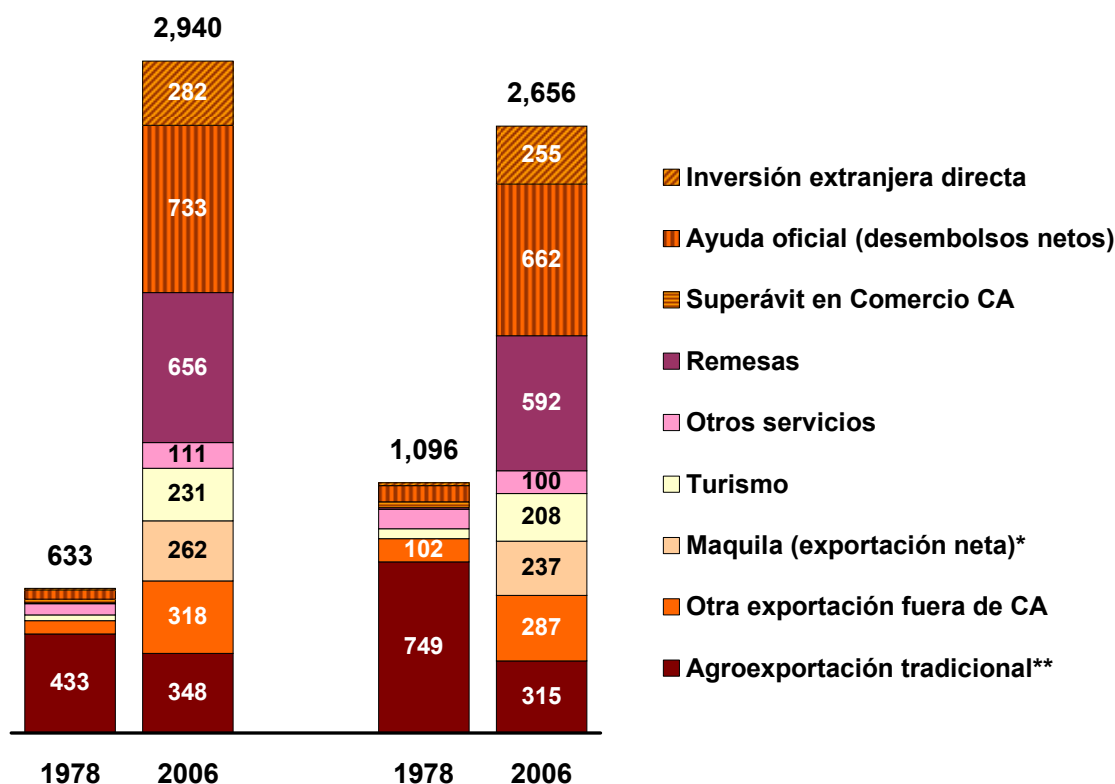
La ayuda externa fue la primera fuente de divisas para Nicaragua en el 2006, por encima de los flujos reportados de remesas. De hecho, al excluir esas dos fuentes de divisas y los flujos de inversión extranjera directa, el ingreso de divisas originado por las otras fuentes en el 2006 era similar en términos reales a la alcanzada en 1978 (Gráfico 28).

La importancia de la ayuda externa en la presente década se aprecia al analizar la evolución del comercio exterior de bienes y servicios (Gráfico 29). Aunque las exportaciones crecieron rápidamente en la presente década, también lo hicieron las importaciones, de modo que el excedente de importaciones pasó de \$1,090 millones

³⁷ Según Guimarães y Avendaño, la deuda con 11 países que estaba pendiente de ser reestructurada en el marco de la Iniciativa HIPC alcanzaba \$1,498 millones. Los países acreedores en orden de importancia por los montos adeudados eran: Costa Rica, Libia, Honduras, Irán, Argelia, Perú, China Popular, ex Yugoslavia, Ecuador e India. (João Guimarães y Nestor Avendaño. *Informe País – Nicaragua – 2007 ¿Por fin, la Pobreza?* Evaluación y Monitoreo de las Estrategias de Reducción de la Pobreza (ERP) en América Latina. Institute of Social Studies, La Haya, Enero 2008. pp. 51-52).

de dólares en 2003 a \$1,945 millones en 2007. En esas condiciones, la ayuda externa ha sido clave para financiar ese déficit. Por ejemplo, en el 2006, los desembolsos netos de la ayuda externa (\$733 millones) fueron equivalentes a un 47% del déficit en dicho comercio (\$1,553 millones) y a un 19% de las importaciones totales de bienes y servicios incluyendo las importaciones de la maquila (\$3,928 millones). En otras palabras, es solamente gracias a la ayuda externa y las remesas que Nicaragua puede sostener sus niveles actuales de importaciones.

Gráfico 28
Nicaragua: Ingresos de divisas por fuente principal excluyendo endeudamiento con acreedores privados, en términos nominales y reales, 1978 y 2006
 (Millones de dólares corrientes y a precios del año 2000 según el índice de precios de las exportaciones de Estados Unidos)

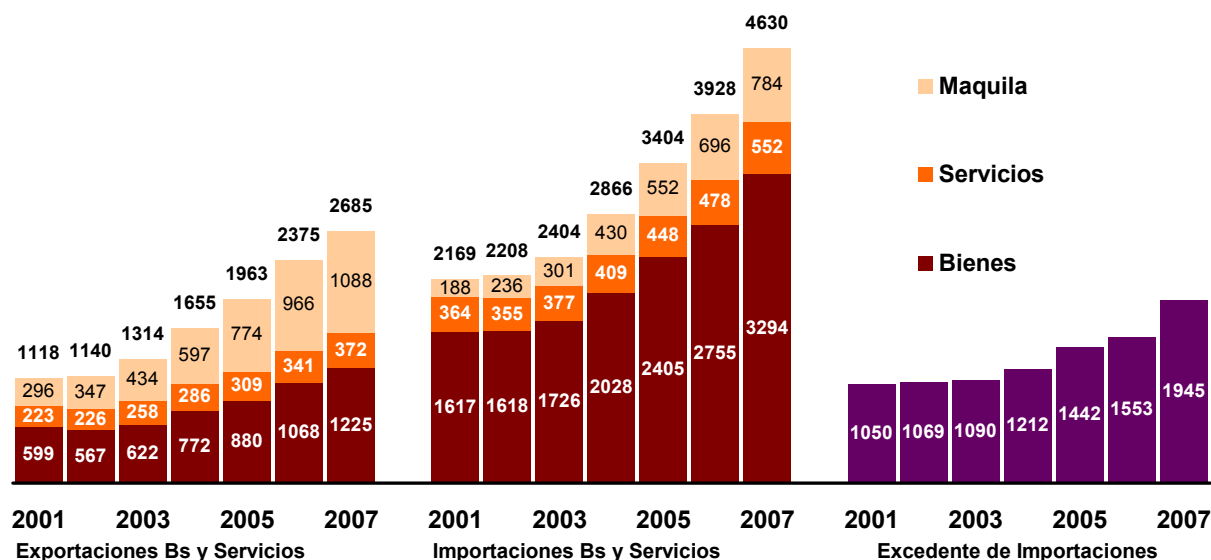


* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
 Fuente: Cuadro A-1 en Anexo.

Las remesas se están convirtiendo en la fuente más importante y estable de divisas para Nicaragua. Los datos reportados por el Banco Central de Nicaragua muestran que las remesas familiares, prácticamente, se duplicaron entre 2002 y 2007, alcanzando \$740 millones de dólares en el último año (Gráfico 30). Más allá de su impacto macroeconómico, las remesas se han convertido en un mecanismo importante de reducción de pobreza. Según el Banco Mundial, sin remesas, la tasa de pobreza en

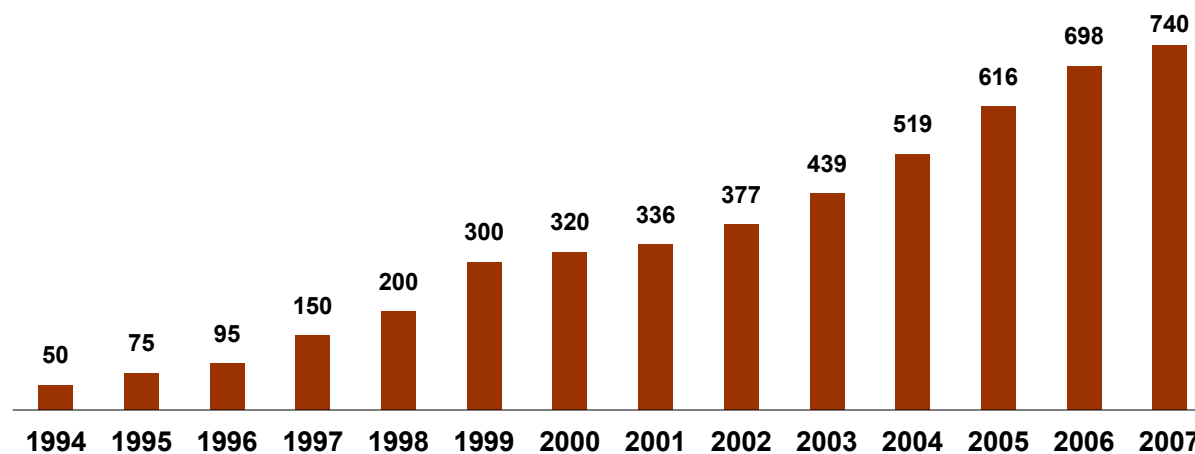
Nicaragua en el 2005 había sido más elevada en un 5.4% a nivel urbano y en un 1.9%, a nivel rural; mientras que la tasa de pobreza extrema habría sido más elevada en un 5.5% a nivel urbano y en un 3.3% a nivel rural. (Gráfico 31).

Gráfico 29
Nicaragua: Exportaciones e Importaciones de bienes y servicios incluyendo maquila, 2001-2007
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Nicaragua. Anuario Estadístico 2007

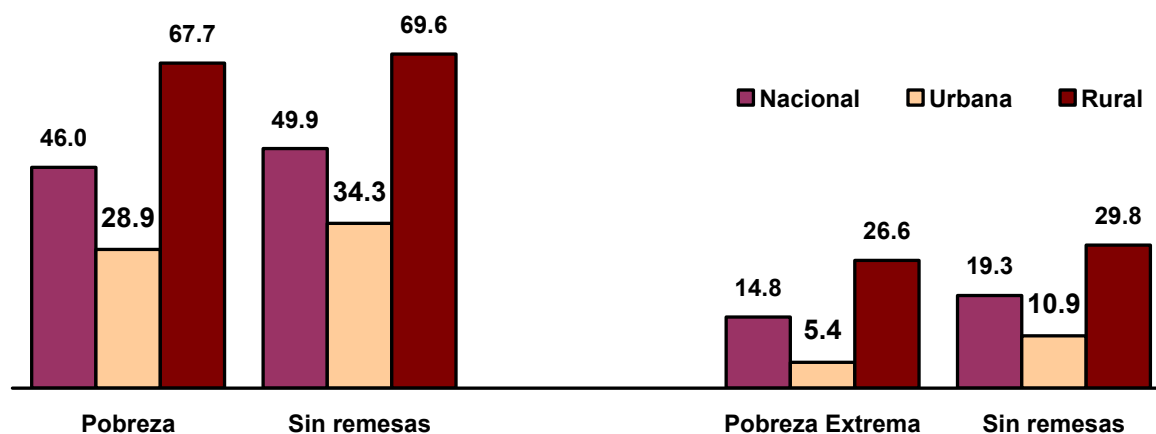
Gráfico 30
Nicaragua: Remesas Familiares, 1994-2007
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Nicaragua.

Gráfico 31

Nicaragua: Tasas de pobreza con y sin remesas, 2005
(Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: Banco Mundial. Nicaragua Poverty Assessment. Report No. 39736-NI, Volume I, Mayo 2008.

El crecimiento de las remesas refleja el aceleramiento de la migración. Según el Censo de Nicaragua del 2005, un 48% de los emigrantes dejó el país entre 2000 y 2005, más del doble de los que dejaron el país entre 1995 y 1999 (22%). Además, creció la participación de la migración a Costa Rica de 30%, entre 1985 y 1995, a más del 55%, entre 1995 y 2005; reduciéndose la participación de la migración a Estados Unidos de 60%, entre 1979 y 1990, a 30% entre 2001 y 2005; la migración a Costa Rica representó el 60% y a otros países vecinos, un 10%.

En comparación de quienes emigran a Estados Unidos, quienes emigran a Costa Rica provienen de hogares más pobres, son menos educados, más jóvenes e incluyen más personas de zonas rurales.³⁸ El censo de Costa Rica del año 2000 registró más de 200,000 nicaragüenses viviendo en Costa Rica, mientras que el censo de Estados Unidos de ese mismo año estimó en unos 234,000 el número de nicaragüenses en ese país. Además, se estima que en la época pico de la cosecha llegan a Costa Rica unos 100,000 migrantes estacionales.³⁹

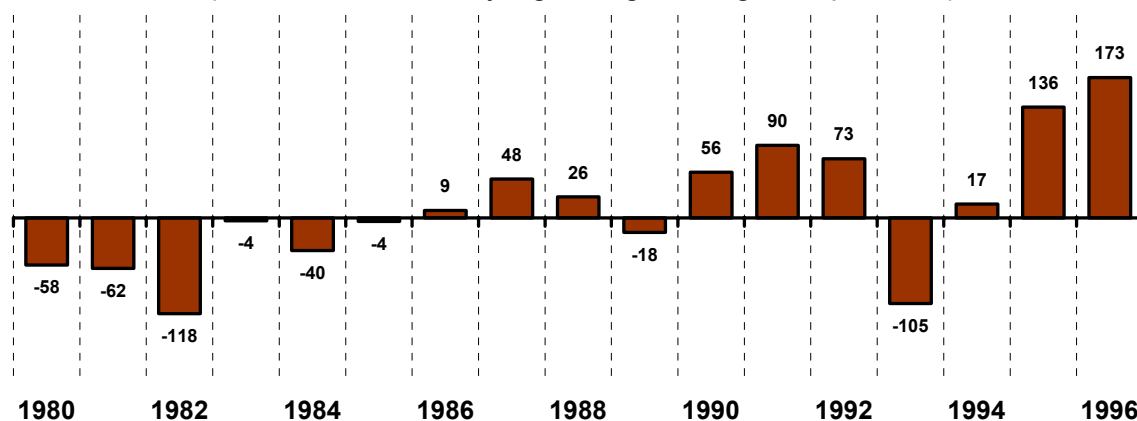
³⁸ La encuesta de hogares del 2005 de Nicaragua reporta que de los migrantes a Costa Rica el 38% provino de zonas rurales (8% a Estados Unidos), 34% provino de hogares pobres (5% a Estados Unidos), 51% fueron mujeres (44% a Estados Unidos), su escolaridad promedio fue de 6 años (9 a Estados Unidos) y su edad promedio – excluyendo menores de 15 años – fue de 29 años (37 a Estados Unidos). Catalina Herrera y Edmundo Murrugarra. *Migration, Opportunities and Poverty Reduction in Nicaragua*. En: Banco Mundial. Nicaragua Poverty Assessment. Report No. 39736-NI, Volume II, Mayo 2008.

³⁹ Ibid.

Honduras

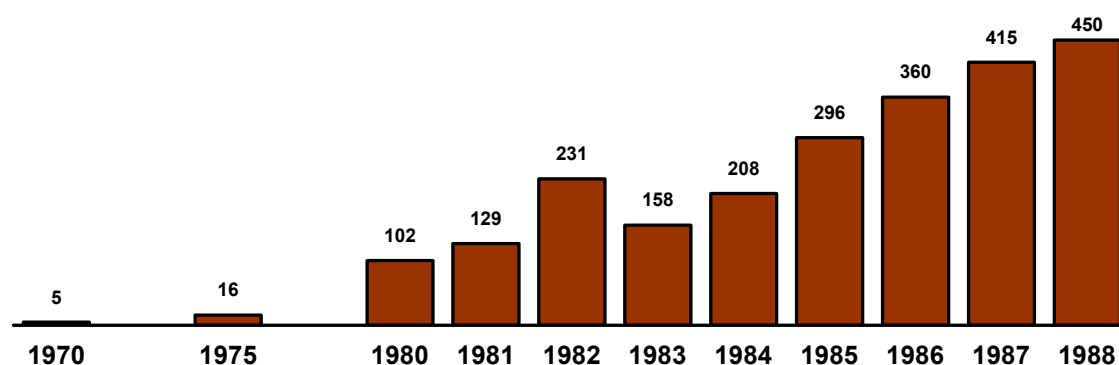
A principios de los años ochenta, Honduras también experimentó una aguda escasez de divisas y la pérdida de reservas internacionales alcanzó \$238 millones de dólares en el trienio 1980-1982 (Gráfico 32). Entre los factores que incidieron en esa escasez de divisas están la fuga de capitales (los depósitos de hondureños en bancos estadounidenses aumentaron en \$324 millones entre 1979 y 1982),⁴⁰ el creciente el servicio de la deuda externa (Gráfico 33) y la caída del valor de las exportaciones (Gráfico 34).

Gráfico 32
Honduras: Variación en las reservas internacionales, 1980-1988
(Millones de dólares y signo negativo significa pérdidas)



Fuente: Banco Central de Honduras. Boletín Estadístico – Junio 2004.

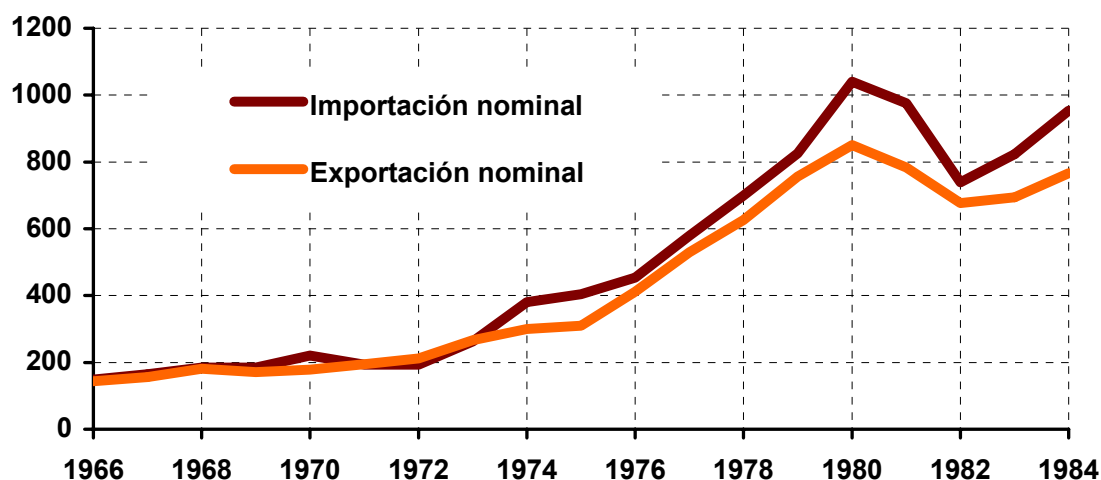
Gráfico 33
Honduras: Servicio de la deuda externa pública, 1970-1988
(Millones de dólares)



Fuente: Cuadro A-6 en Anexo.

⁴⁰ Hugo Noé Pino y Rodulio Perdomo. *Política Macroeconómica y sus Efectos en la Agricultura y la Seguridad Alimentaria. Honduras*. CADESCA-CCE, Panamá, 1990. (p. 18).

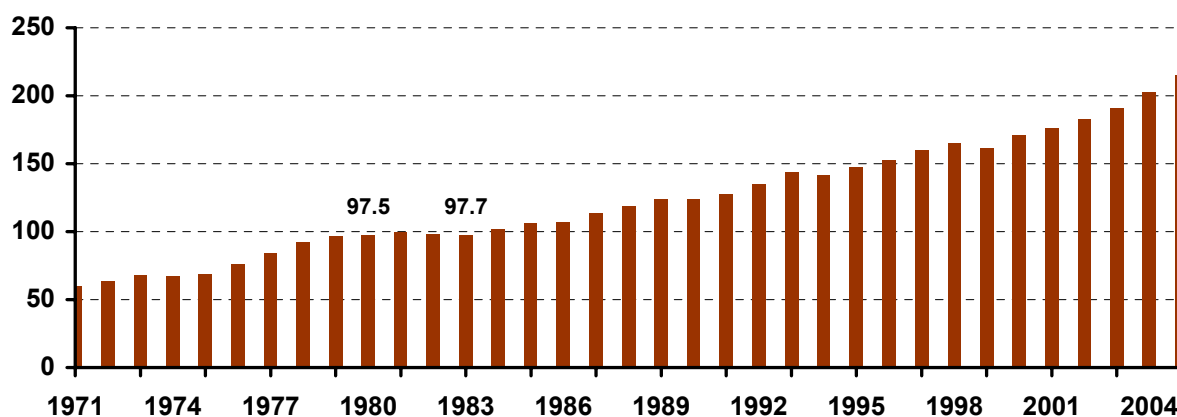
Gráfico 34
Honduras: Exportaciones e Importaciones, 1970-1984
 (Millones de dólares)



Fuente: Victor Bulmer-Thomas. *The Political Economy of Central America since 1920*. Cambridge, 1987.

En ese contexto de escasez de divisas las importaciones también cayeron en 1981 y sobre todo en 1982, cuando el nivel de las importaciones estuvo un 29% por debajo del nivel de 1980, en términos nominales (Gráfico 34).⁴¹ No obstante, de acuerdo a los datos reportados por CEPAL, la economía hondureña todavía creció en 1981 y la contracción de 1982-1983 fue de 2.3% (Gráfico 35), una caída mucho menor que la experimentada en los otros países de Centroamérica en los ochenta.

Gráfico 35
Honduras: Evolución del producto interno bruto, 1969-2006
 (1981 = 100)

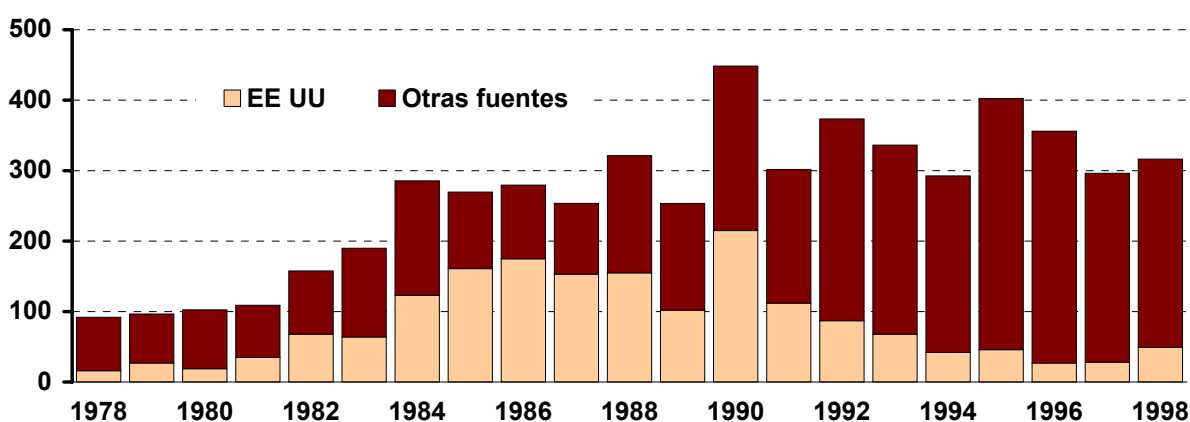


Fuente: Serie 1950-2006 de CEPAL.

⁴¹ En términos reales, la caída fue de un 33%, de acuerdo a las cifras presentadas por Bulmer Thomas (*The Political Economy of Central America since 1920*. Op. Cit. Cuadro A-13 p. 333)

Al igual que en Costa Rica y El Salvador, gracias al incremento significativo del influjo de divisas provenientes de la ayuda externa la economía hondureña comenzó a crecer nuevamente, en este caso a partir de 1984, cuando aumentó la ayuda económica de Estados Unidos y de otras fuentes, de modo que los desembolsos netos de la ayuda externa total en ese año casi triplicaron los montos recibidos en 1980 (Gráfico 36).

Gráfico 36
Honduras:
Asistencia Oficial al Desarrollo, Estados Unidos y Otras fuentes, 1978-1998
(Desembolsos netos en millones de dólares)



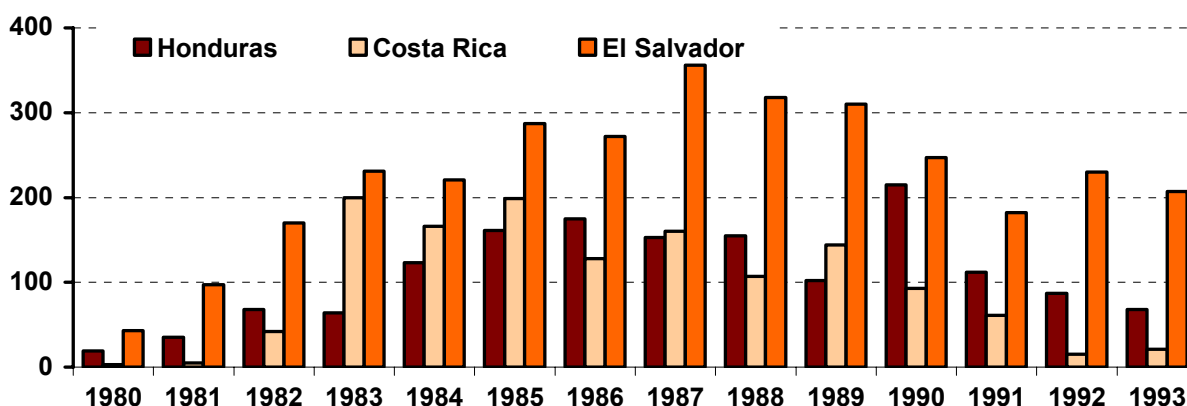
Fuente: Cuadro A-3 en Anexo

Al igual que en Costa Rica y El Salvador, USAID intentó condicionar el desembolso de la asistencia económica de Estados Unidos en los años ochenta a cambios en el manejo de la política económica. Sin embargo, en comparación con su actuación en Costa Rica y El Salvador, las presiones fueron menores por el crucial papel que se le asignaba a Honduras en la estrategia político-militar de Estados Unidos en la región en esos años. Además, en los primeros años de los ochenta, la asistencia económica de Estados Unidos a Honduras fue relativamente baja y en 1983 fue incluso mucho menor que la desembolsada a Costa Rica y El Salvador (Gráfico 37), lo que generó considerable malestar en el gobierno hondureño.⁴² A diferencia de El Salvador, donde USAID presionó por la devaluación del colón, en Honduras USAID fue más cautelosa, a pesar que el dólar ya se cotizaba en el mercado negro un 30% por enci-

⁴² En Julio de 1983, el presidente Suazo, al solicitar al presidente Reagan \$350 millones de dólares de ayuda adicional manifestó que el pueblo de Honduras se preguntaba acerca de los beneficios reales de la alianza con Estados Unidos. (Inforpress No. 561, Septiembre 1983 citado en: Eugenio Rivera, Ana Sojo y José Roberto López. *Centroamérica: Política Económica y Crisis*. San José, 1986. p. 46

ma de la tasa oficial en septiembre de 1984.⁴³ Con elecciones programadas para Noviembre 1985, USAID en esa época no esperaba cambios en esa dirección. Para un oficial de la embajada de Estados Unidos, en Honduras, el tipo de cambio oficial “se había convertido casi en una religión”.⁴⁴

Gráfico 37
Honduras, Costa Rica y El Salvador:
Asistencia Oficial al Desarrollo de Estados Unidos, 1980-1993
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: OECD. Cuadro A-3 en Anexo.

En la práctica, a partir de 1987, comenzó una devaluación *de facto* para promover las exportaciones, cuando se crearon los Certificados de Transferencia de Divisas (CE-TRAS) que otorgaban una tasa de cambio por encima de la oficial a un porcentaje de las exportaciones no tradicionales. Inicialmente, este mecanismo era aplicable a un 20% de las exportaciones no-tradicionales pero para 1989 ya se aplicaba al 50% de todas las exportaciones, de modo que un porcentaje creciente de las importaciones se estaba pagando a un tipo de cambio más elevado que el oficial.⁴⁵ En 1990, la administración Callejas oficializó un tipo de cambio paralelo de 4 lempiras por dólar y posteriormente adoptó otras medidas que llevaron a una rápida devaluación de la moneda.⁴⁶ El tipo de cambio nominal alcanzó los 5.83 lempiras por dólar en

⁴³ En septiembre de 1984, la tasa en el mercado negro era de 2.6 lempiras por dólar y la tasa oficial 2 lempiras por dólar. (General Accounting Office (1985). *Providing Effective Economic Assistance to El Salvador and Honduras: A Formidable Task*, Washington. p. 29).

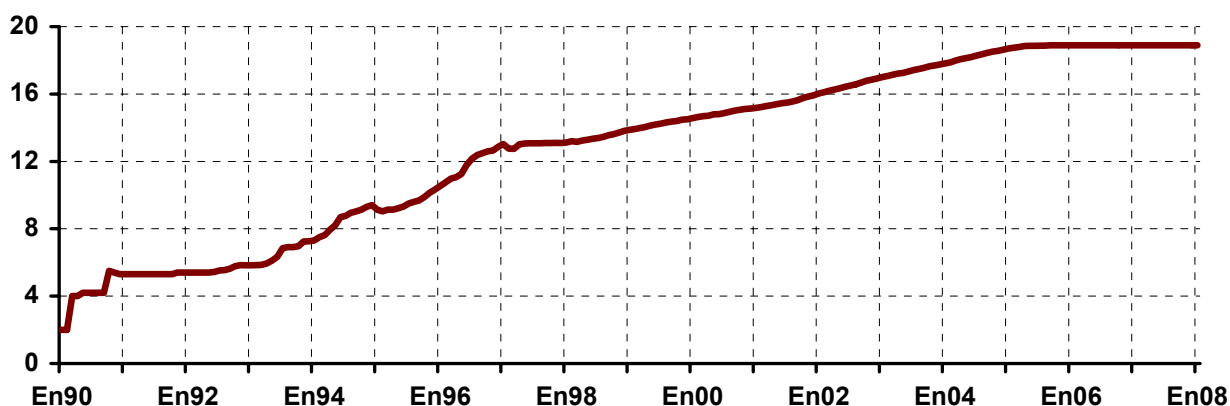
⁴⁴ Ibid. p. 37.

⁴⁵ Hugo Noé Pino y Rodulio Perdomo. *Política Macroeconómica y sus Efectos en la Agricultura y la Seguridad Alimentaria. Honduras*. CADESCA-CCE, Panamá, 1990. p. 17.

⁴⁶ Según el Banco Central de Honduras, el tipo de cambio oficial fue L2.00 por US\$1.00 hasta el 11 de marzo de 1990. Para el período del 12 de marzo de 1990 hasta el 11 de octubre de 1994, el tipo de cambio se valoraba por el denominado "Factor de Valoración Aduanera". Desde entonces, el tipo de cambio se denomina "Tipo de Cambio de Referencia" y se determina por la oferta y demanda del mercado de divisas (Boletín Estadístico, Junio 2008)

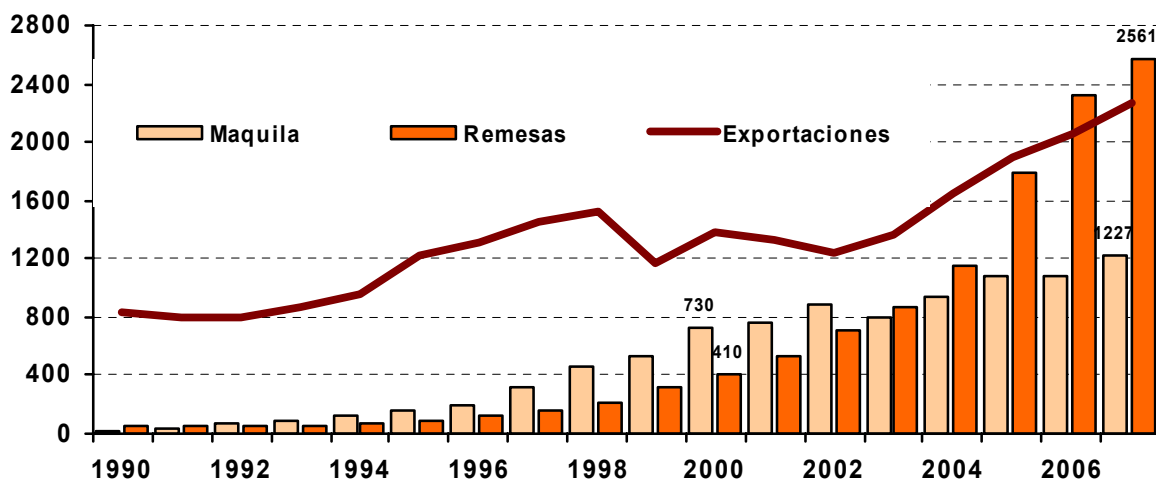
Enero 1993, 13.07 en Enero de 1997 y 18.90 en Octubre 2005, manteniéndose prácticamente en ese nivel desde entonces (Gráfico 38). La evolución reciente del tipo de cambio es un indicador de la abundancia relativa de divisas alcanzada por Honduras sobre todo por el espectacular aumento de las remesas, el incremento sostenido de las divisas generadas por la maquila y el crecimiento en el valor de las exportaciones de bienes (Gráfico 39).

Gráfico 38
Honduras: Tipo de Cambio Nominal, Enero 1990-Enero 2008
 (Lempiras por dólar)



Fuente: Banco Central de Honduras. Boletín Estadístico, Junio 2008.

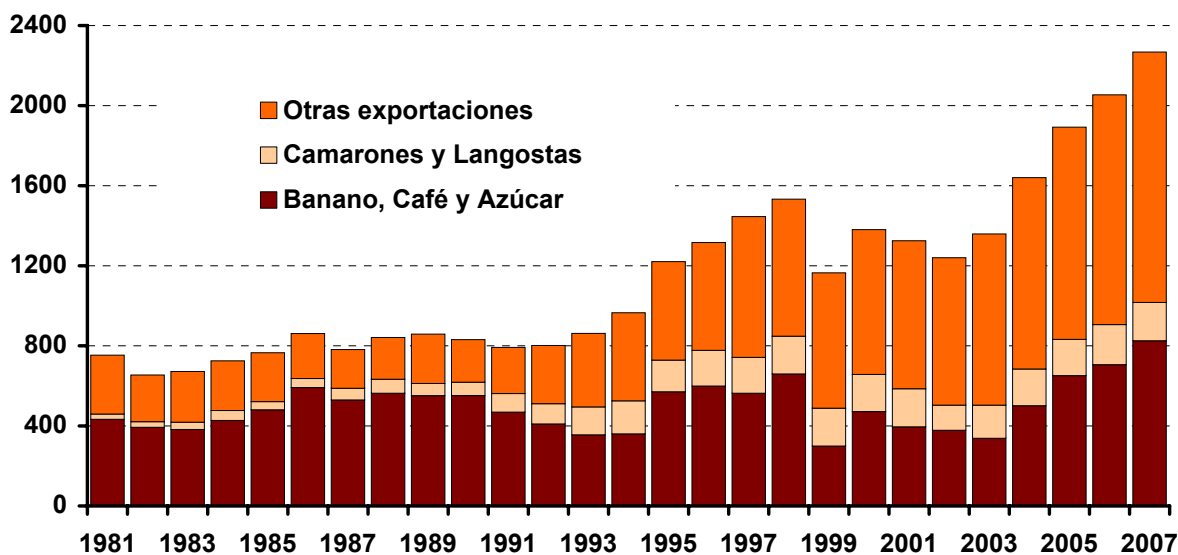
Gráfico 39
Honduras: Exportaciones de Bienes, Remesas y Maquila, 1992-2007
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Honduras. Consideraciones Sobre Las Remesas Familiares Enviadas a Honduras, Marzo 2007 (Remesas 1990-2005); Boletín Estadístico, Junio 2006 (Exportaciones 1990-1996). Boletín Estadístico, Diciembre 2006 (Exportaciones 1997-2001). Boletín Estadístico, Junio 2008 (Exportaciones 2002-2007). Balanza de Pagos – Serie Anual 1990-2007 (Remesas 2006-2007 y Maquila 1990-2007).

Las cifras reportadas de remesas en Honduras subieron rápidamente después de 1998, año del devastador huracán Mitch (1998). Para el año 2000 ya se reportaban \$410 millones de dólares en remesas y siete años más tarde, en el 2007, ya habían alcanzado \$2,561 millones. La maquila creció rápidamente en la segunda mitad de los años noventa y para el año 2000 ya generaba \$1,227 millones en divisas. Las exportaciones de bienes crecieron significativamente en el quinquenio 2003-2007 pasando de \$1240 millones de dólares en el 2002 a \$2,268 millones en el 2007 o un aumento de \$1,028 millones en cinco años (Gráfico 39). Los bienes exportados también se diversificaron. A principios de los noventa, se incrementaron las exportaciones de mariscos – camarones y langostas – y también “otras exportaciones” que hacia finales de esa década claramente superaban las exportaciones conjuntas de banano, café y azúcar (Gráfico 40).

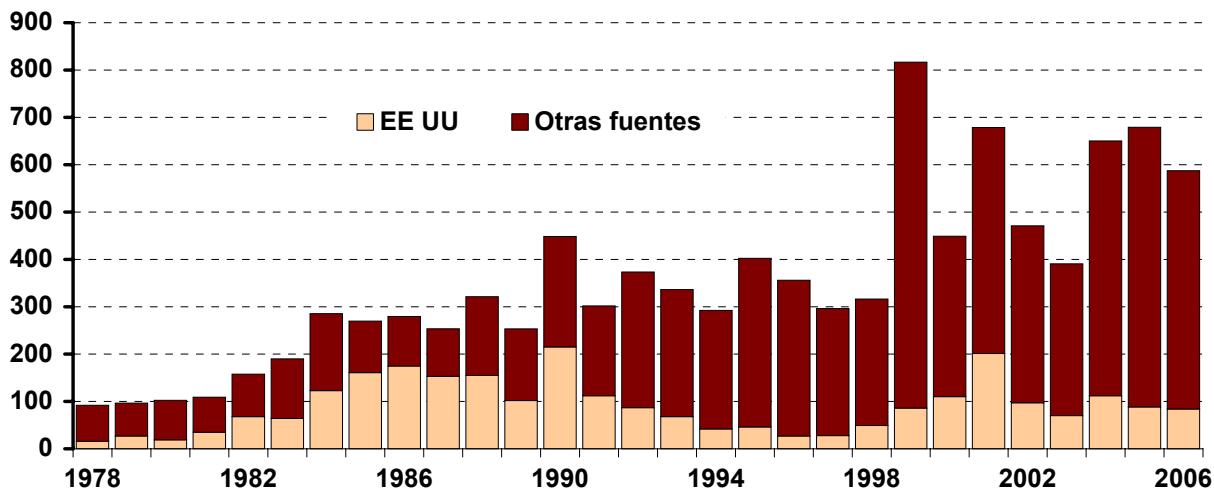
Gráfico 40
Honduras: Exportaciones de Bienes, 1992-2007
(Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Honduras. Boletín Estadístico, Junio 2006, Diciembre 2006 y Junio 2008.

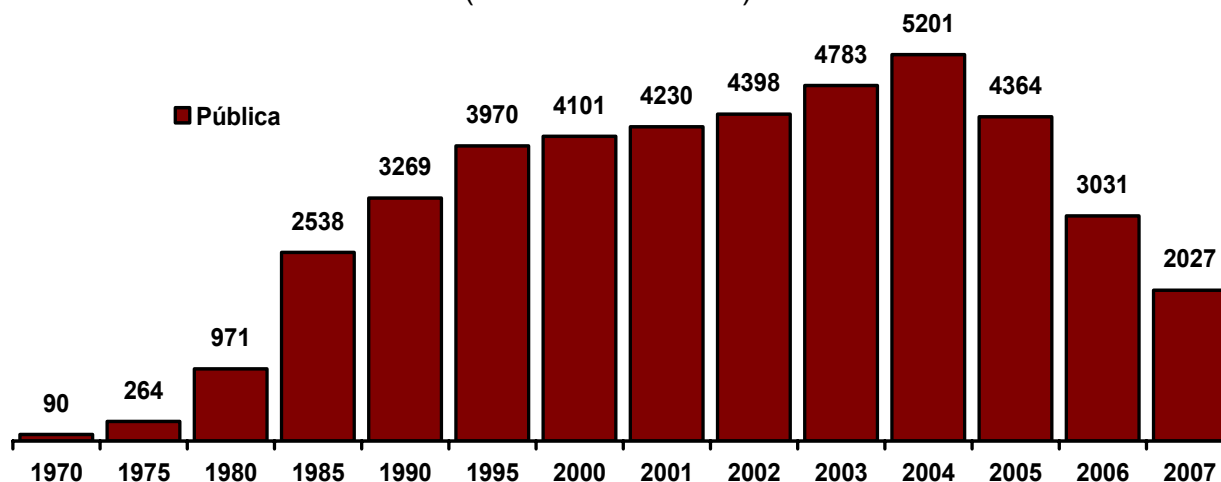
Después del huracán Mitch, la ayuda económica internacional también subió considerablemente, al punto que los desembolsos netos en 1999 superaron los \$800 millones de dólares (Gráfico 41). En promedio, los desembolsos netos de la ayuda externa durante el período 1999-2006 alcanzaron los \$590 millones de dólares anuales, en comparación con los \$347 millones como promedio anual en el período 1990-1998. La deuda externa pública también se redujo significativamente a través de los procesos de condonación de deuda. Esta alcanzó un máximo de \$5,201 millones de dólares en el 2004 y se redujo a \$2,027 millones en el 2007, una reducción del 61%.

Gráfico 41
Honduras: Asistencia Oficial al Desarrollo,
Estados Unidos y Otras fuentes, 1978-2006
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



Fuente: OECD. Cuadro A-3 en Anexo.

Gráfico 42
Honduras: Deuda externa pública, 1970-2007
 (Millones de dólares)

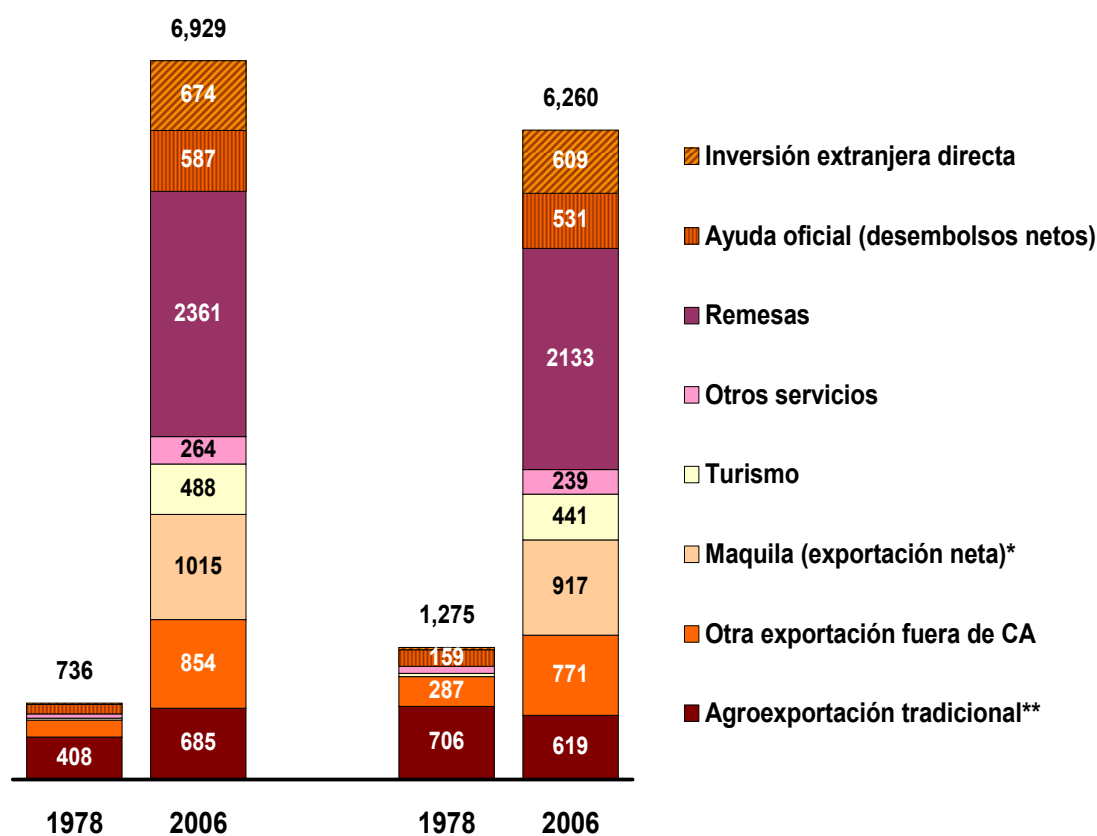


Fuente: Cuadros A-6 y A-7 en Anexo.

En síntesis, Honduras en la primera década del siglo XXI ya había alcanzado bastante holgura en lo que a la disponibilidad de divisas se refiere. En términos reales, el ingreso de divisas a partir de las fuentes principales casi se quintuplicó entre 1978 y 2006 (Gráfico 43). Sin embargo, ello no se reflejaba en un significativo progreso social. De acuerdo a una evaluación reciente del Banco Mundial, las estimaciones de pobreza en Honduras hacia el 2004 no mostraban cambios significativos

desde 1997.⁴⁷ Por lo tanto, la reducción de la pobreza seguía siendo un desafío pendiente.

Gráfico 43
Honduras: Ingresos de divisas por fuente principal excluyendo endeudamiento con acreedores privados, en términos nominales y reales, 1978 y 2006
 (Millones de dólares corrientes y a precios del año 2000 según el índice de precios de las exportaciones de Estados Unidos)



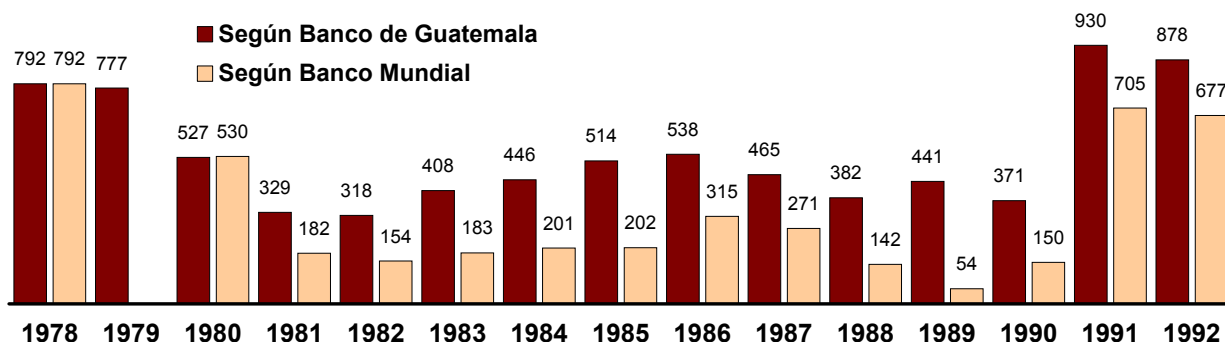
* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
 Fuente: Cuadro A-1 en Anexo.

⁴⁷ De acuerdo al Banco Mundial, las estimaciones de pobreza a través del tiempo, basadas en consumo utilizando la Encuesta de Ingresos y Gastos (EIG) 1998/99 y la ENCOVI 2004, muestran en general, una pequeña disminución de la pobreza, estadísticamente no significativa, entre 1998/99 y 2004 (incluyendo un incremento temporal en 1999 como secuela del Huracán Mitch). La pobreza disminuyó de 53 a 51 por ciento, mientras que la extrema pobreza disminuyó de 25 a 24 por ciento. Banco Mundial. *Honduras. Reporte de Pobreza. Logrando la reducción de la pobreza*. Volumen I: Reporte Principal. Informe No. 35622-HN. 30 de Junio, 2006. p. iii.

Guatemala

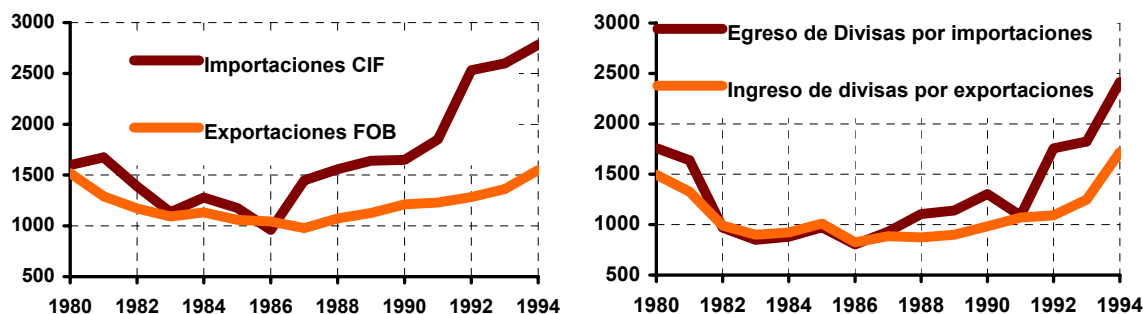
Guatemala enfrentó una aguda crisis de divisas en los años ochenta. Según cifras reportadas por el Banco Central de Guatemala y el Banco Mundial, ese país contaba con \$792 millones de dólares en reservas internacionales en 1978, pero hacia 1981 el nivel de dichas reservas cayó a \$329 millones según el Banco de Guatemala y a \$182 millones, según el Banco Mundial (Gráfico 44).

Gráfico 44
Guatemala: Reservas Internacionales según
Banco de Guatemala y Banco Mundial, 1978-1990
 (Millones de dólares)



Fuentes: World Bank. Guatemala. Building Peace with Rapid Economic Growth. Country Economic Memorandum. Report No. 15352-GU. 1996. El dato de 1978 del Banco Mundial proviene del Country Economic Memorandum de 1991 citado en: Guatemala: Política Económica y pobreza. El impacto de la política económica en la pobreza durante el periodo 1950-1997. IDIES. Universidad Rafael Landívar. Guatemala, 1998. Los datos del Banco de Guatemala se extrajeron de su sitio Web: <http://www.banguat.gob.gt/inc/ver.asp?id=/indicadores-bkup/hist03.htm#top>

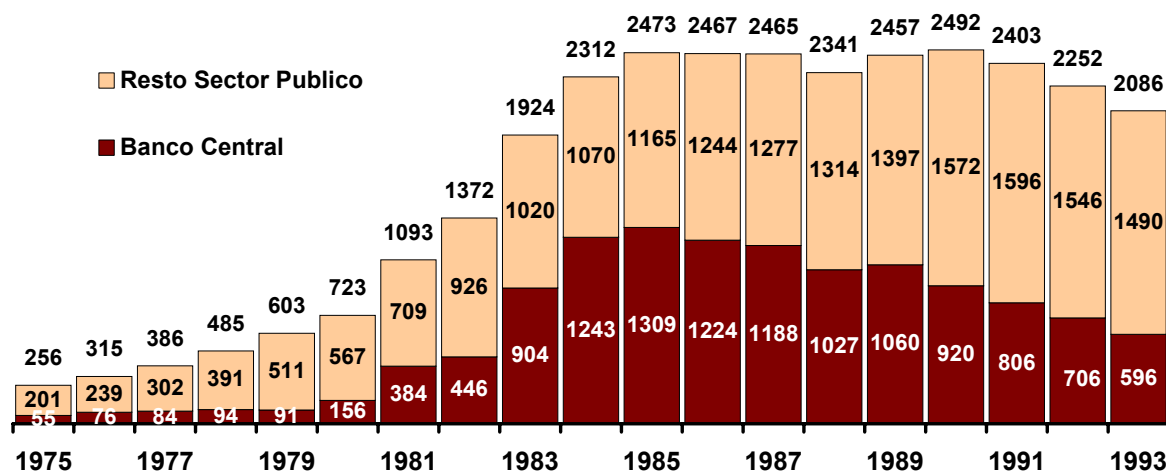
Gráfico 45
Guatemala: Exportaciones, Importaciones y
Movimiento de divisas por esos rubros, 1970-1984
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco de Guatemala, Balanza Comercial y Balanza Cambiaria

En cualquier caso, la caída en el trienio 1979-1981 fue sustantiva, sobre todo por la fuga de capitales, ya que la salida de divisas para pagar importaciones cayó drásticamente en consonancia con la caída en las exportaciones (Gráfico 45).⁴⁸

Gráfico 46
Guatemala: Deuda externa pública, 1975-1993
(Millones de dólares)

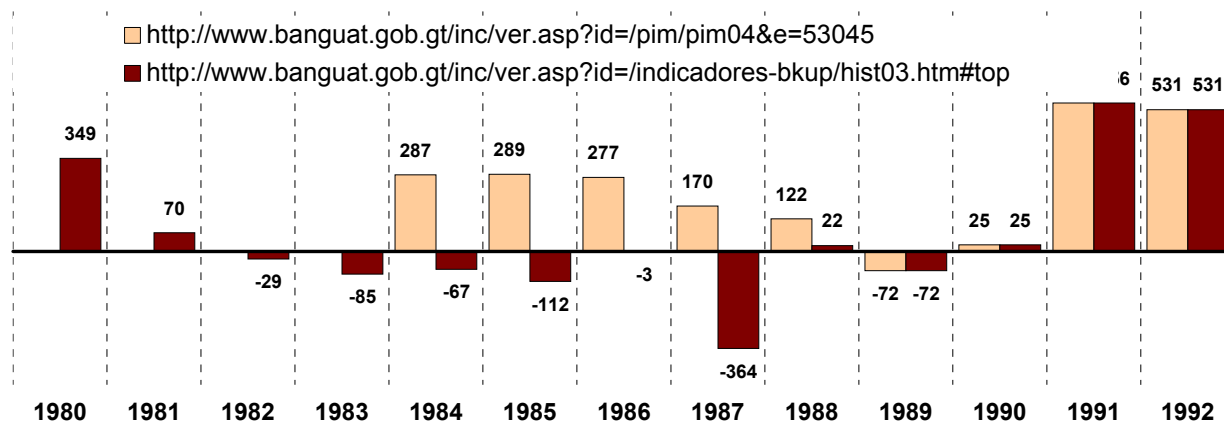


Fuente: Banco de Guatemala. Cuadro A-8 en Anexo.

Frente a la crisis de divisas, el endeudamiento externo del Banco de Guatemala creció considerablemente, pasando de \$91 millones de dólares en 1979 a \$1,309 millones en 1985, por encima del endeudamiento externo del resto del sector público (Gráfico 46). A pesar de esa inyección de divisas, las reservas internacionales netas (las reservas absolutas menos las obligaciones externas) fueron negativas en algunos años de los ochenta. Si bien el Banco de Guatemala presenta diferentes datos para ese período en su sitio Web (Gráfico 47) el hecho de que en 1989 se coincida que las reservas netas fueron negativas en \$72 millones muestra que la escasez de divisas en los años ochenta fue tal que Guatemala no pudo honrar plenamente sus compromisos externos (por ejemplo, el servicio de la deuda o el pago a proveedores). En efecto, de acuerdo a datos presentados por el Banco Mundial, Guatemala entró en mora en el servicio de su deuda externa a partir de 1984 y alcanzó \$396 millones en 1990 (Gráfico 48).

⁴⁸ Excluyendo movimientos de capitales de largo plazo, Victor Bulmer Thomas reporta pérdidas de reservas en Derechos Especiales de Giro por DEG 492.6 para el período 1979-1981. Al tipo de cambio promedio del período 1979-1981 de 0.79 dólares por DEG obtenido en <http://unstats.un.org> ese monto equivale a \$389 millones de dólares. Según Bulmer Thomas, la contribución de los movimientos de capital de corto plazo a dichas pérdidas habría sido de un 79%, en tanto que el déficit de la cuenta corriente solamente habría contribuido un 21% (Bulmer-Thomas. Op. Cit. Cuadro 11.1 p. 238).

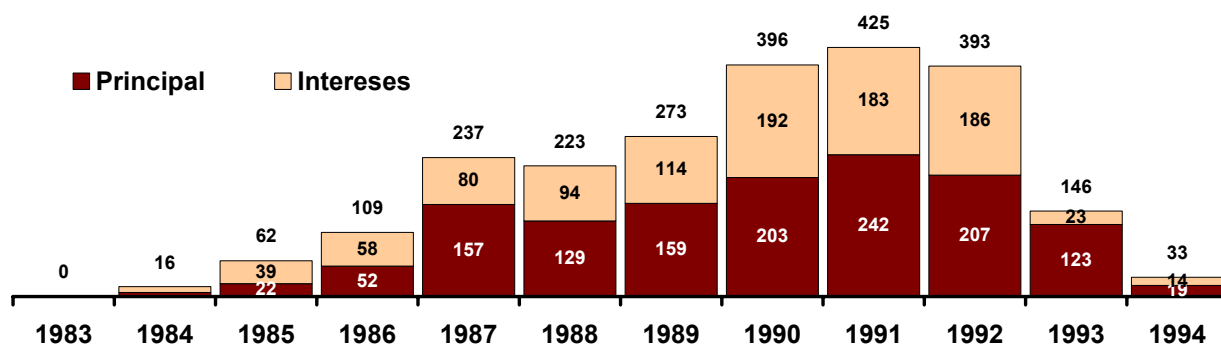
Gráfico 47
Guatemala: Reservas Internacionales Netas según el Banco de Guatemala, 1980-1993
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco de Guatemala.

Nota: Las series aparecen en diferentes páginas del sitio Web del Banco de Guatemala

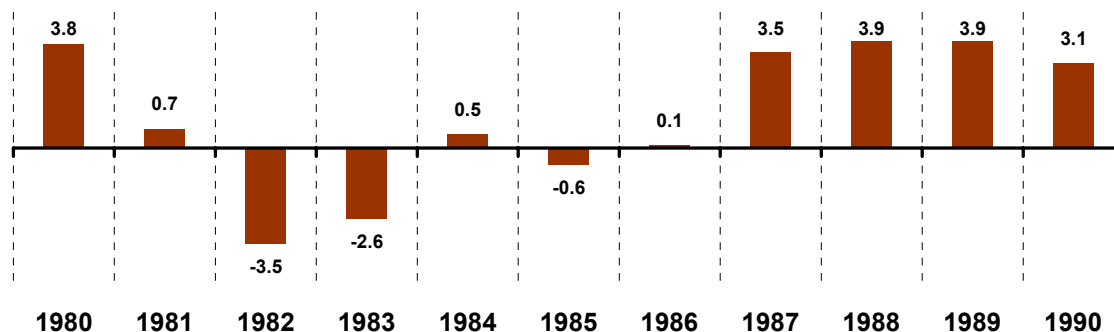
Gráfico 48
Guatemala: Mora en el servicio de la deuda externa, 1983-1994
 (Millones de dólares)



Fuente: World Bank. *Guatemala. Building Peace with Rapid Economic Growth. Country Economic Memorandum.* Report No. 15352-GU. 1996.

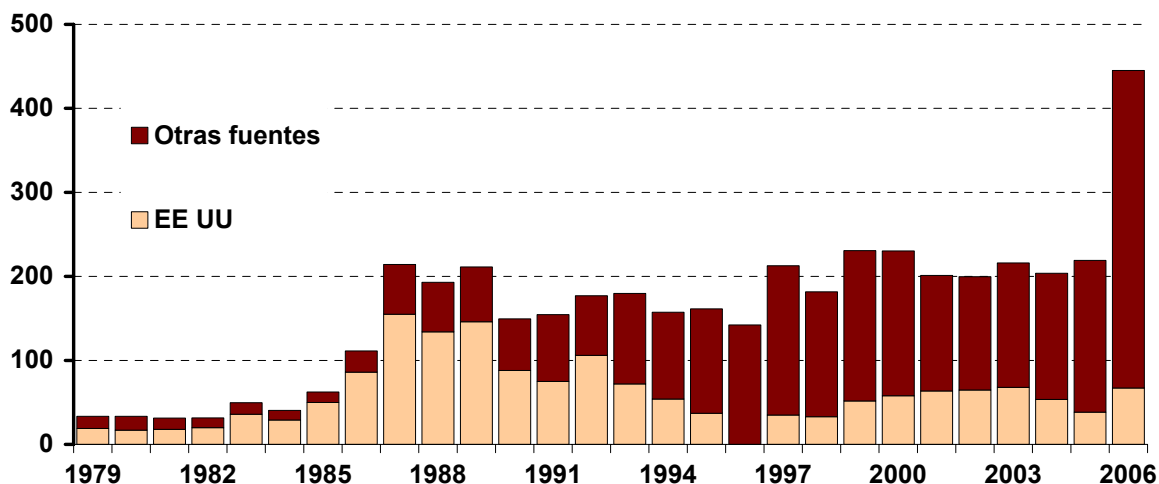
En ese contexto de estrangulamiento externo durante los años ochenta, la economía guatemalteca se contrajo un 6% durante 1982-1983, se mantuvo estancada en los siguientes tres años y fue hasta en 1987 que comenzó a crecer nuevamente a tasas por encima del 3% (Gráfico 49). Ese crecimiento coincide con una importante inyección de divisas por parte de la cooperación externa y particularmente de parte de Estados Unidos (Gráfico 50), que incrementó sustancialmente su asistencia bajo la administración Cerezo que inició su gestión en Enero de 1986 como el primer gobierno civil desde 1966.

Gráfico 49
Guatemala: Tasas de crecimiento del producto interno bruto, 1978-2006



Fuente: Banco de Guatemala.

Gráfico 50
Guatemala: Asistencia Oficial al Desarrollo, Estados Unidos y
Otras fuentes, 1978-2006
 (Desembolsos netos en millones de dólares)



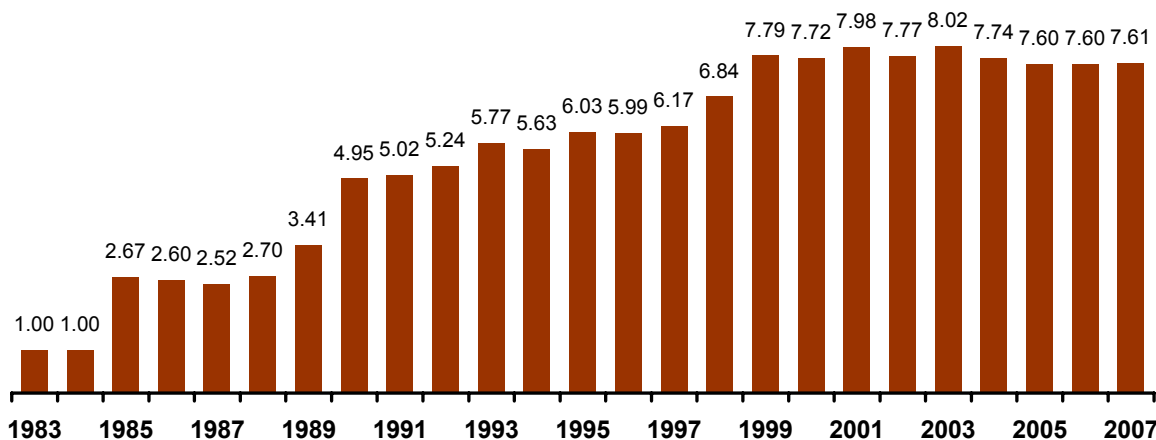
Fuente: OECD. En: <http://stats.oecd.org>

La inyección de divisas viabilizó el régimen cambiario que introdujo la administración Cerezo a mediados de 1986 que supuso oficializar la devaluación del quetzal. Sin embargo, la escasez de divisas se acentuó en 1989, lo que derivó en una importante devaluación en 1989 y 1990 (Gráfico 51)⁴⁹ y una inflación que alcanzó el 60%

⁴⁹ En 1984 se estableció un sistema de mercados múltiples, pero oficialmente no se reconoció la devaluación, pues la mayoría de transacciones internacionales se realizaban en el mercado de "esencialidades" con un tipo de cambio de un quetzal por dólar. La devaluación se oficializó en junio de 1986 al establecerse un tipo de cambio de Q2.50 por US\$1.00 en el mercado regulado, donde se negociaban las divisas para exportaciones e importaciones. En junio de 1998 se produjo una devaluación del 8% y se unificó el mercado cambiario trasladando todas las transacciones en divisas al mercado regulado. En agosto de 1989 se da una nueva devaluación del 3% y el 3 de

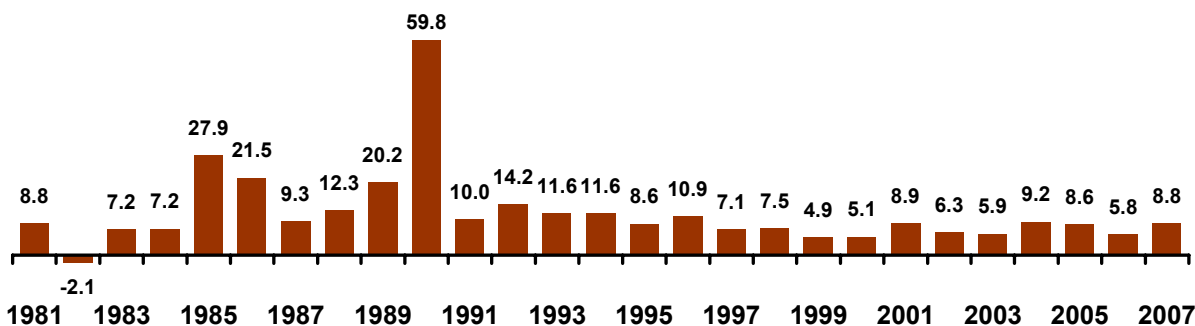
en 1990 (Gráfico 52). En los últimos años, el tipo de cambio se ha estabilizado en un nivel por debajo del máximo alcanzado en el 2003 cuando sobrepasó la barrera de 8 quetzales por dólar (Gráfico 51), lo que estaría indicando que Guatemala experimenta en la actualidad una abundancia relativa de divisas. El masivo influjo de remesas en años recientes ha sido el factor más importante que ha contribuido a generar esa situación de abundancia relativa de divisas.

Gráfico 51
Guatemala: Tipo de cambio de compra del dólar
en el sistema bancario al último día del año, 1983-2007
 (Quetzales por Dólar)



Fuente: Banco de Guatemala

Gráfico 52
Guatemala: Tasa de Inflación Anual, 1981-2007



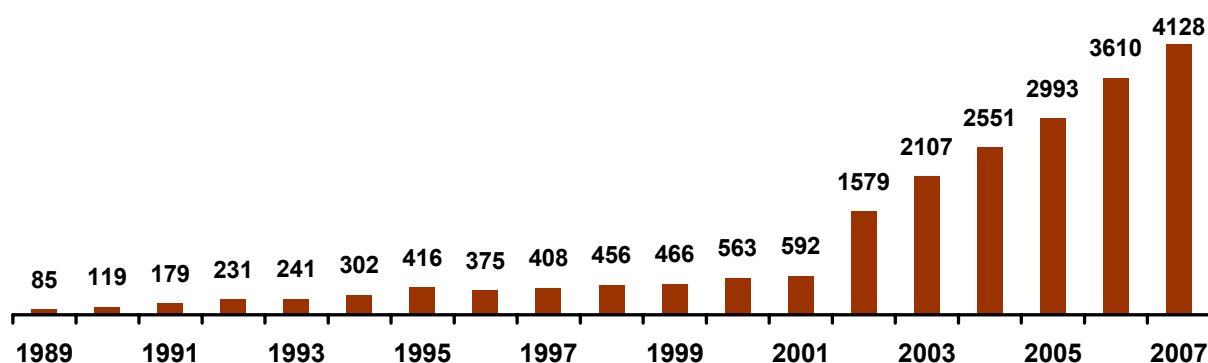
Fuente: Banco de Guatemala.

noviembre de 1989 se abandonó el sistema de tipo de cambio fijo (Hilcías Estuardo Morán Samayoa. *Dinámica Macromonetaria de una Crisis Cambiaria: Un Indicador De Crisis Cambiaria Para Guatemala*).

En: <http://www.banguat.gob.gt/inveco/notas/articulos/envolver.asp?karchivo=1401&kdisc=si>

Aunque el influjo de remesas en montos significativos no es un fenómeno reciente, el Banco de Guatemala reportó montos relativamente bajos hasta el año 2001, cuando la cifra reportada fue de \$592 millones de dólares. Para el 2002, el monto reportado saltó bruscamente a \$1579 millones (Gráfico 53) confirmándose el gran subregistro de los años anteriores.⁵⁰ Las remesas casi se duplicaron entre 2003 y 2007. Hacia el 2005, las remesas resultaron equivalentes a las divisas generadas conjuntamente por las exportaciones hacia fuera de Centroamérica, el turismo receptor y la maquila (Gráfico 54).

Gráfico 53
Guatemala: Remesas familiares, según el Banco de Guatemala, 1989-2007
 (Millones de dólares)



Fuente: Banco de Guatemala

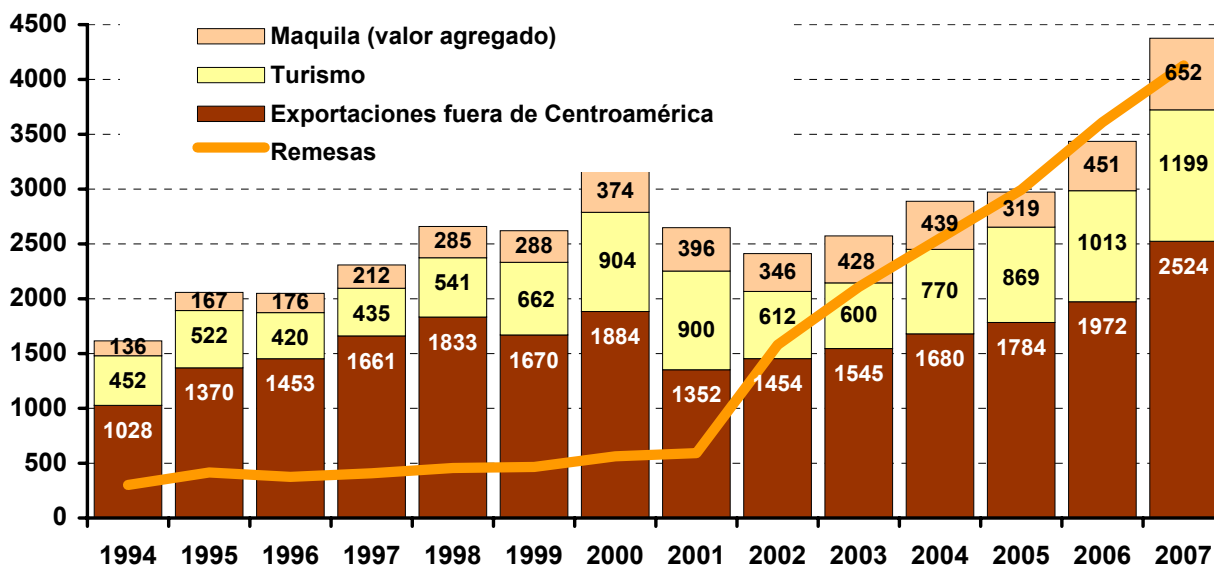
Las exportaciones hacia fuera de Centroamérica, el turismo receptor y la maquila experimentaron altibajos en la última década, pero la generación de divisas a partir de esas fuentes casi se duplicó entre 1997 y 2007 (Gráfico 52). Las exportaciones tradicionales (azúcar, banano y café) tuvieron un comportamiento irregular y a principios de esta década cayeron a niveles por debajo de los alcanzados a mediados de la década de los noventa (Gráfico 55).

Las otras exportaciones hacia fuera de Centroamérica tuvieron una fuerte caída en el 2001, pero hacia el 2007 ya casi habían duplicado el nivel del 2001 (Gráfico 55). En el Gráfico 56 llama la atención el nivel alcanzado por las exportaciones de petróleo en el 2007 (\$249 millones de dólares) y las de caucho natural (\$137 millones). Las exportaciones de flores, plantas, verduras y legumbres hacia fuera de Centroaméri-

⁵⁰ Según David Samayoa, gran parte de las remesas se transaba en el mercado informal, pero al entrar en vigencia la Ley de Libre Negociación de Divisas (mayo 2001), la nueva Ley Monetaria y de la Ley de Bancos y Grupos Financieros (junio 2002) se transparentó el registro de las remesas. "Evolución de las Remesas Familiares en Guatemala". Presentación en el Taller "Las Remesas Familiares y su Potencial de el Desarrollo Comunitario en Guatemala". Guatemala, 29 de Agosto de 2003.

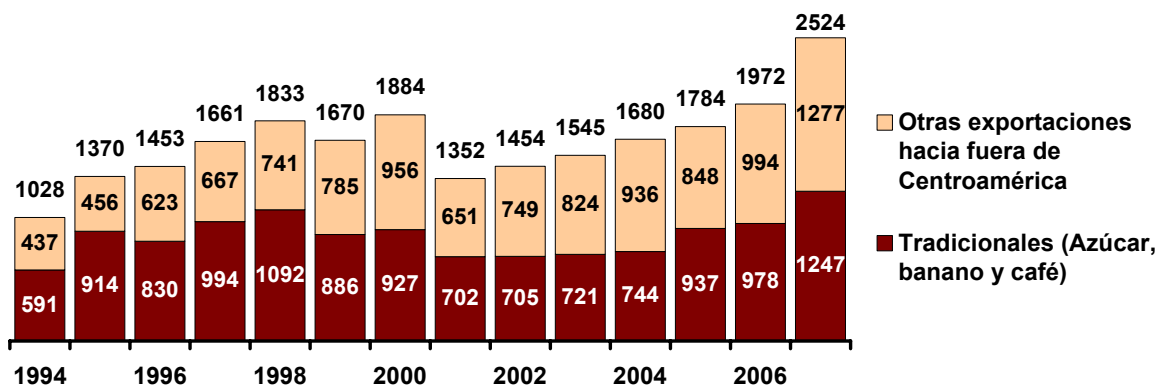
ca alcanzaron un máximo en el año 2000 (\$103 millones) y en el 2007 esas exportaciones fueron por un monto de \$93 millones.

Gráfico 54
Guatemala: Remesas, maquila exportaciones hacia fuera de Centroamérica y turismo receptor, 1994-2007 (Millones de dólares)



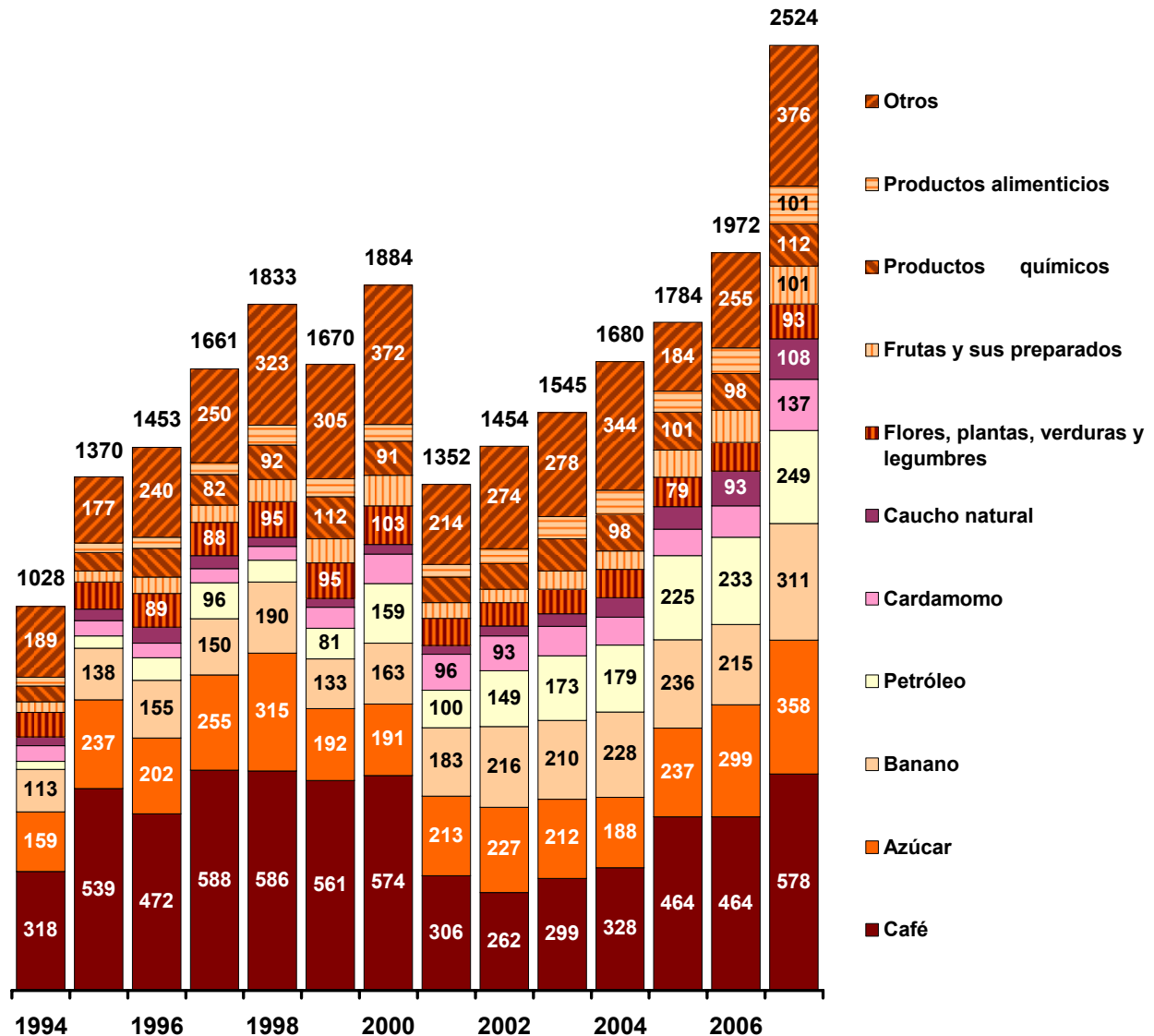
Fuentes: Banco de Guatemala, excepto maquila donde la fuente es CEPAL: *El Sector Manufacturero en el Istmo Centroamericano. Visión de la década de los noventa y coyuntura 2000*. LC/MEX/L.501. 5 de diciembre de 2001 (Datos 1994-1999). *Istmo Centroamericano: Evolución Económica Durante 2006 y Perspectivas para 2007*. LC/MEX/L.808. 9 de octubre de 2007 (Datos 2000-2005). *Guatemala: Evolución Económica Durante 2007 y Perspectivas para 2008*. LC/MEX/L.877. 22 de agosto de 2008. (Datos 2006-2007).

Gráfico 55
Guatemala: Exportaciones hacia fuera de Centroamérica, 1994-2007 (Millones de dólares)



Fuente: Banco de Guatemala

Gráfico 56
Guatemala:
Rubros principales de las exportaciones hacia fuera de Centroamérica, 1994-2007
 (Millones de dólares)

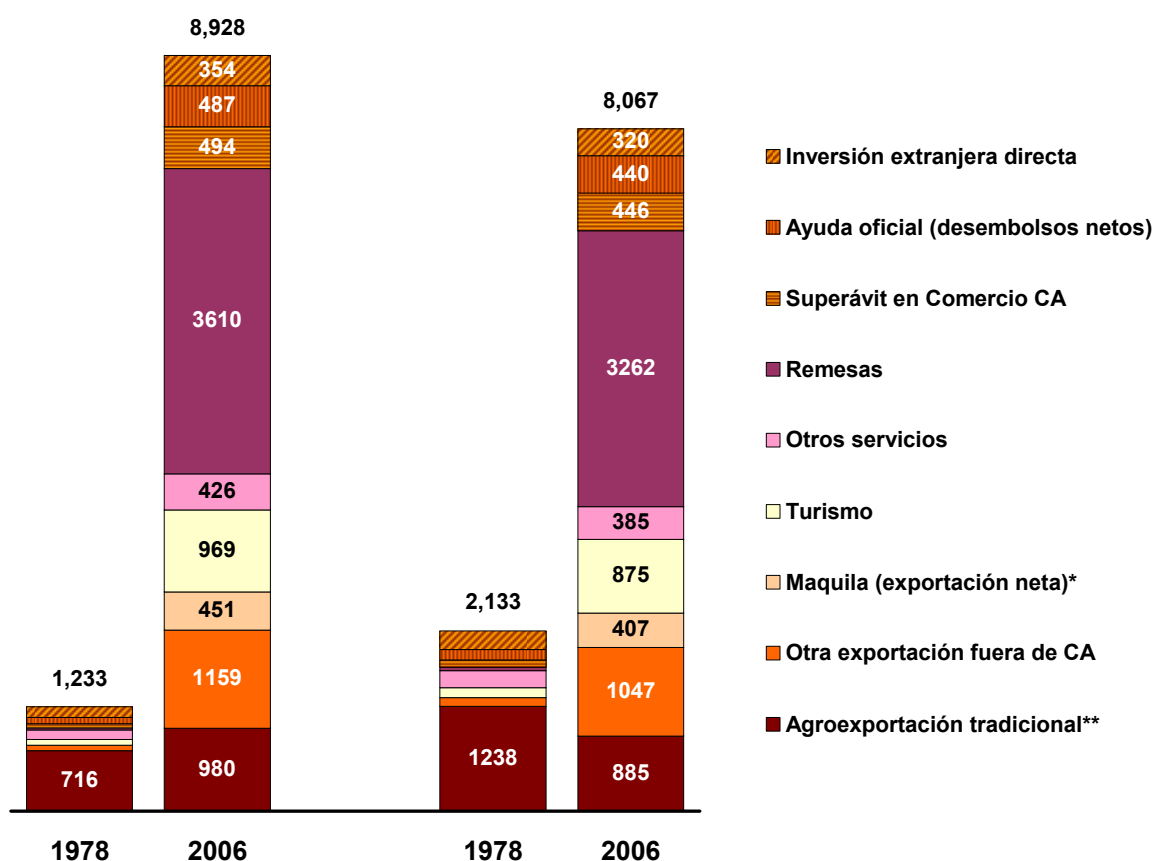


Fuente: Banco de Guatemala

En cualquier caso, la estructura de las exportaciones hacia fuera de Centroamérica mostraba una mayor diversificación, con un fuerte peso de las exportaciones de origen agrícola y extractivo. Por otra parte, en comparación con la situación en 1978, el ingreso de divisas a partir de las fuentes principales prácticamente se cuadruplicó en términos reales hacia el 2006 (Gráfico 57) evidenciando la holgura relativa que Guatemala había alcanzado en este aspecto.

De hecho, de acuerdo al Banco Mundial, en el 2006, las reservas monetarias internacionales de Guatemala en el 2006 fueron equivalentes a 4.5 meses de importaciones, lo que representó el nivel histórica más alto.⁵¹

Gráfico 57
Guatemala: Ingresos de divisas por fuente principal
excluyendo endeudamiento con acreedores privados,
en términos nominales y reales, 1978 y 2006
 (Millones de dólares corrientes y a precios del año 2000 según el índice de precios de las exportaciones de Estados Unidos)



* Exportaciones brutas menos importaciones brutas. ** Café, banano, azúcar, algodón y carne.
 Fuente: Cuadro A-1 en Anexo.

⁵¹ World Bank. Progress Report on the Country Assistance Strategy for the Republic of Guatemala February 14, 2007. Report No. 38552. Washington.

Reflexiones finales

Como se ha visto, en términos reales, el ingreso de divisas a partir de las fuentes principales se quintuplicó en Costa Rica y Honduras entre 1978 y el 2006; se cuadruplicó en El Salvador y Guatemala y más que se duplicó en Nicaragua.

En las distintas trayectorias seguidas por Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, Honduras y Guatemala desde la escasez de divisas de los años ochenta a la abundancia relativa actual, los contextos iniciales que derivaron en la crisis de divisas son importantes y tienen tanto elementos comunes como diferentes.

El encarecimiento de las importaciones después del shock petrolero de 1979 es un elemento común a todos los países, así como la caída en el valor de las exportaciones a principios de los ochenta. La agudización de las crisis político-militares resultó en masivas fugas de capitales en Nicaragua, El Salvador, Honduras y Guatemala. En todos los casos, la escasez de divisas en los ochenta se vio acompañada por caídas en las importaciones y contracciones de las economías con distinto grado de severidad.

Los conflictos político-militares y la crisis económica, por su parte, se convirtieron en poderosos factores de expulsión de población hacia fuera de la región, y en ese proceso, las remesas se convirtieron en la principal fuente de divisas para El Salvador, Guatemala y Honduras. La persistencia de elevados flujos migratorios en esos tres países y ahora también en Nicaragua es un indicador de la limitada capacidad que han desarrollado estas economías para generar empleos en cantidad y calidad capaces de retener a sus poblaciones dentro de sus países. La abundancia relativa de divisas, por lo tanto no se corresponde a una fortaleza económica. Por el contrario, el abrumador peso de las remesas es una manifestación de las debilidades que persisten, más allá de que hayan contribuido a sanear las cuentas externas.

La asistencia externa jugó un papel absolutamente fundamental. En los años ochenta, permitió estabilizar las economías centroamericanas y retomar la senda del crecimiento. Además, dicha asistencia en buena medida sirvió para marcar las trayectorias posteriores a través de los condicionamientos de la ayuda y las políticas económicas que se promovieron. Mediante esas políticas los actores externos bilaterales y multilaterales se alinearon y privilegiaron ciertos intereses internos. En ese sentido, en los resultados obtenidos, esos actores externos guardan un grado de corresponsabilidad nada pequeño.

Por otra parte, en la trayectoria particular seguida por cada uno de los países se destacan algunos temas:

- En Costa Rica se resalta originalmente su tendencia crónica al desequilibrio externo, el insostenible endeudamiento externo de los setenta y ochenta, su posterior desarrollo exportador y turístico y los masivos flujos de inversión extranjera que han acompañado ese desarrollo en los últimos años;
- En El Salvador se destaca el nexo migración, remesas y expansión del sector financiero, así como dos rasgos de la economía salvadoreña actual: su extraordinaria capacidad de importar y su persistente tendencia expulsora de población por su limitada capacidad de generar empleos de calidad;
- En Nicaragua llama la atención el crucial papel que todavía sigue jugando la asistencia económica externa, así como el creciente papel de las remesas sobre todo por los flujos migratorios que se dirigen hacia Costa Rica;
- En Honduras resulta bastante extraordinaria la expansión de la capacidad de importar lograda por una combinación de migración (remesas), maquila y desarrollo de otras exportaciones;
- En Guatemala, donde la migración y las remesas también juegan un papel central, llama la atención el peso que mantienen las exportaciones basadas en recursos naturales, particularmente, las exportaciones agrícolas y las de origen extractivo.

En síntesis, a lo largo de casi tres décadas, el panorama de la región cambió sustancialmente. El tránsito de la escasez a la holgura relativa de divisas debiera permitir enfocarse en otros desafíos que siguen siendo postergados.

ANEXO

Cuadro A-1

**Centroamérica: Ingresos de divisas por fuente principal,
excluyendo préstamos con acreedores privados, 1978 y 2006**

Millones de dólares corrientes y a precios del año 2000 según el índice de precios de las exportaciones de Estados Unidos (IPXUSA)*

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Millones de dólares corrientes					
1978					
Agro-exportación tradicional	569.0	505.0	715.5	408.0	433.0
Otra exportación fuera de CA	115.0	62.0	60.9	166.0	59.0
Maquila (Exportación neta)					
Turismo	72.0	37.0	67.5	17.0	25.0
Otras servicios	69.5	84.3	116.3	39.4	48.9
Remesas	3.0	68.0	22.0	1.0	4.0
Superávit en comercio CA			52.0		15.0
Ayuda económica oficial	50.6	55.1	71.3	91.9	41.3
Inversión extranjera directa	47.0	23.4	127.2	13.2	7.0
2006					
Agro-exportación tradicional	915.0	261.0	979.5	685.3	348.2
Otra exportación fuera de CA	1,707.0	592.0	1,158.5	853.6	317.9
Maquila (Exportación neta)	792.5	509.0	450.5	1,015.0	262.0
Turismo	1,620.8	792.9	968.9	488.3	230.6
Otras servicios	1,223.9	632.5	425.7	264.3	111.1
Remesas	489.8	3,470.9	3,610.0	2,361.0	655.5
Superávit en comercio CA	432.0		494.0		
Ayuda económica oficial	23.7	157.3	487.2	587.4	732.7
Inversión extranjera directa	1,469.0	219.0	354.0	674.0	282.0
Millones de dólares a precios del año 2000					
1978					
Agro-exportación tradicional	984.8	874.0	1,238.4	706.1	749.4
Otra exportación fuera de CA	199.0	107.3	105.4	287.3	102.1
Maquila (Exportación neta)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Turismo	124.6	64.0	116.8	29.4	43.3
Otras servicios	120.3	145.9	201.3	68.2	84.6
Remesas	5.2	117.7	38.1	1.7	6.9
Superávit en comercio CA	0.0	0.0	90.0	0.0	26.0
Ayuda económica oficial	87.6	95.4	123.4	159.0	71.5
Inversión extranjera directa	81.3	40.5	220.1	22.8	12.1
2006					
Agro-exportación tradicional	826.7	235.8	885.0	619.1	314.6
Otra exportación fuera de CA	1,542.2	534.9	1,046.7	771.2	287.2
Maquila (Exportación neta)	716.0	459.9	407.0	917.0	236.7
Turismo	1,464.4	716.4	875.4	441.2	208.3
Otras servicios	1,105.8	571.5	384.6	238.8	100.4
Remesas	442.5	3,135.9	3,261.6	2,133.1	592.2
Superávit en comercio CA	390.3	0.0	446.3	0.0	0.0
Ayuda económica oficial	21.4	142.2	440.1	530.7	661.9
Inversión extranjera directa	1,327.2	197.9	319.8	608.9	254.8

* IPXUSA: 1978 = 57.780 IPXUSA 2000 = 100.000 IPXUSA 2006 = 110.680

Fuentes y notas sobre los datos utilizados:

Agro-exportación tradicional: Incluye las exportaciones de café, algodón, banano, azúcar y carne. Para el año 1978, los datos provienen de la base de datos FAOSTAT de la FAO (<http://faostat.fao.org>), excepto en El Salvador donde los datos provienen del Banco Central. Para el 2006, los datos provienen de los Bancos Centrales, excepto Nicaragua donde provienen de la base de datos de comercio de SIECA (<http://estadisticas.sieca.org.gt>)

Maquila: La exportación neta es la diferencia entre exportaciones brutas y las importaciones brutas según datos de los Bancos Centrales de Costa Rica, El Salvador y Guatemala y Nicaragua. El Banco Central de Honduras no publica los datos de exportaciones e importaciones de la maquila, sino que presenta su propia estimación del aporte neto en divisas de la maquila, por lo que se utilizan esos datos. Los datos en todos los casos se refieren únicamente al 2006. Si bien la maquila tuvo un desarrollo incipiente en los años setenta, no se contó con datos oficiales para 1978 que separaran el aporte de la maquila.

Otra exportación fuera de Centroamérica: es una estimación propia que se obtuvo restando del valor de las exportaciones totales sin maquila, el valor de la agro-exportación tradicional y de las exportaciones a Centroamérica. Los datos de la exportación total para el año de 1978 provienen de las bases estadísticas sobre balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional y de los Bancos Centrales para el 2006. Los datos de las exportaciones de cada país al resto de Centroamérica provienen de los Bancos Centrales en el 2006 y del Consejo Monetario Centroamericano en 1978. Las bases estadísticas del Fondo Monetario Internacional están disponible en línea a través de Internet en: <http://www.imfstatistics.org/imf/>

Turismo: Corresponde al rubro de “viajes” en la balanza de pagos y los datos provienen del Fondo Monetario Internacional para 1978 y de los Bancos Centrales para el 2006.

Otros servicios: Corresponde a todos los rubros de servicios de la balanza de pagos, excluyendo el rubro de “viajes”. Los datos para 1978 y 2006 provienen del Fondo Monetario Internacional.

Remesas: Los datos del 2006 provienen de los Bancos Centrales, excepto en Costa Rica donde el dato proviene del FMI. Para 1978, la fuente para El Salvador es el Banco Central y para los otros países la base de datos del Banco Mundial en:
http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1110315015165/RemittancesData_Nov07.xls

Ayuda económica oficial: Se refiere a los desembolsos netos y la fuente es la OECD en: <http://stats.oecd.org>

Inversión extranjera directa: FMI para 1978 y Cuadro A-2 para 2006.

Cuadro A-2
Centroamérica: Inversión extranjera directa, 1980-2007
 (Millones de dólares)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1980	48	6	111	6	
1981	66	-6	127	-4	
1982	27	-1	77	14	
1983	55	28	45	21	
1984	52	12	38	21	
1985	65	12	62	28	
1986	57	24	69	30	
1987	76	18	150	39	
1988	121	17	330	48	
1989	95	14	76	51	
1990	160	2	48	44	
1991	173	25	91	52	
1992	222	15	94	48	15
1993	243	16	143	27	39
1994	292	...	65	35	47
1995	331	38	75	50	89
1996	421	-7	77	91	120
1997	404	59	84	122	203
1998	608	1103	673	99	218
1999	615	162	155	237	337
2000	400	178	230	375	267
2001	451	289	456	301	150
2002	625	496	111	269	204
2003	548	123	131	391	201
2004	733	430	155	553	250
2005	904	388	227	599	241
2006	1469	219	674	354	282
2007	1889	1526	816	536	335

Fuentes: CEPAL, *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe, 2007* (1980-2005). Los datos de 2006 y 2007 provienen del Informe de la CEPAL: *Inversión extranjera en América Latina y el Caribe anota récord en 2007*.

Cuadro A-3
Asistencia Oficial al Desarrollo de Estados Unidos y Otras fuentes, 1978-2006
(Desembolsos netos* en millones de dólares)

	ESTADOS UNIDOS					OTRAS FUENTES					TOTAL				
	CR	ES	GU	HN	NI	CR	ES	GU	HN	NI	CR	ES	GU	HN	NI
1978	4	10	13	16	24	47	45	58	76	17	51	55	71	92	41
1979	5	10	19	27	29	50	49	48	70	85	55	59	67	97	114
1980	3	43	17	19	79	61	53	56	83	139	64	96	73	102	218
1981	5	97	18	35	14	49	70	57	74	131	54	167	75	109	145
1982	42	170	20	68	6	38	49	44	90	114	80	219	64	158	120
1983	200	231	36	64	3	52	59	40	126	117	252	290	76	190	120
1984	166	221	29	123	..	51	40	36	162	114	217	261	65	285	114
1985	199	287	50	161	..	80	58	33	109	108	279	345	83	270	108
1986	128	272	86	175	..	67	64	49	104	152	195	336	135	279	152
1987	160	356	155	153	..	68	65	85	101	144	228	421	240	254	144
1988	107	318	134	155	..	81	97	101	166	220	188	415	235	321	220
1989	144	310	146	102	..	82	130	116	151	242	226	440	262	253	242
1990	93	247	88	215	97	134	100	113	233	233	227	347	201	448	330
1991	61	182	75	112	379	113	113	121	190	456	174	295	196	302	835
1992	15	230	106	87	154	125	174	90	286	499	140	404	196	373	653
1993	21	207	72	68	38	78	192	140	268	277	99	399	212	336	315
1994	-4	142	54	42	60	79	163	164	250	534	75	305	218	292	594
1995	-19	115	37	46	29	49	181	171	356	620	30	296	208	402	649
1996	-44	74	-1	27	30	31	227	193	329	901	-13	301	192	356	931
1997	-32	89	35	28	41	24	190	229	268	370	-8	279	264	296	411
1998	-26	40	33	49	65	43	141	200	267	537	17	181	233	316	603
1999	-35	49	52	86	64	26	134	241	731	609	-9	183	293	817	673
2000	-31	37	58	110	73	42	143	206	339	488	11	180	263	449	561
2001	-30	51	64	201	101	31	186	163	477	829	2	237	226	679	930
2002	-24	62	65	97	67	29	171	184	374	450	5	233	248	471	517
2003	-21	73	68	70	70	49	119	179	320	764	28	192	247	391	833
2004	-15	115	54	112	70	30	102	167	538	1165	15	217	220	650	1235
2005	-12	47	38	88	103	42	153	216	591	638	30	200	254	679	740
2006	-10	25	67	84	68	33	133	420	503	665	24	157	487	587	733

* Donaciones, suscripciones de capital y préstamos netos (préstamos otorgados menos amortizaciones y registros compensatorios por alivio de la deuda).

Fuente: OECD. En: <http://stats.oecd.org>

Cuadro A-4
Costa Rica:
Deuda externa pública y públicamente garantizada, 1970-2006
(Millones de dólares)

	Deuda por tipo de acreedor			Servicio de la deuda			Desembolsos		Tasa promedio de interés
	Total	Oficiales	Privados	Total	Principal	Intereses	Brutos	Netos	
1970	134	96	38	28	21	7	30	2	5.6%
1971	167	112	54	29	21	8	53	24	7.2%
1972	207	137	70	34	24	10	64	30	6.1%
1973	249	153	96	43	30	13	71	28	6.4%
1974	303	177	126	51	33	18	87	36	8.3%
1975	421	238	183	64	41	23	153	88	7.9%
1976	542	303	238	68	40	28	161	93	7.1%
1977	732	386	346	87	51	36	236	149	7.4%
1978	952	510	442	239	174	66	296	57	7.8%
1979	1306	610	696	257	173	84	390	133	11.1%
1980	1700	791	909	206	76	130	435	229	11.2%
1981	2211	919	1292	201	84	117	323	122	11.6%
1982	2395	1088	1308	135	56	79	168	33	5.2%
1983	3146	1395	1751	608	106	502	430	-178	8.1%
1984	3183	1430	1753	330	106	224	240	-89	6.6%
1985	3533	1735	1798	453	129	323	321	-132	7.6%
1986	3625	1855	1770	382	187	196	183	-199	7.9%
1987	3708	2072	1636	190	68	123	124	-66	6.6%
1988	3547	2120	1427	268	104	164	137	-131	8.4%
1989	3545	2186	1359	275	142	133	126	-149	6.9%
1990	3063	2359	704	432	263	169	201	-231	6.9%
1991	3292	2621	671	341	168	173	309	-32	7.1%
1992	3176	2535	641	473	284	189	201	-272	7.0%
1993	3131	2482	649	446	287	159	209	-236	6.4%
1994	3218	2578	641	390	219	171	202	-188	6.9%
1995	3133	2492	642	535	331	204	201	-334	2.6%
1996	2923	2284	639	505	328	177	389	-115	5.3%
1997	2769	2070	698	503	336	167	278	-225	7.3%
1998	3032	2158	874	471	309	162	513	42	7.3%
1999	3195	2049	1146	476	334	141	485	9	9.3%
2000	3264	1909	1355	559	370	189	499	-61	7.9%
2001	3273	1718	1555	620	396	224	444	-176	7.2%
2002	3139	1624	1515	596	370	226	171	-426	5.6%
2003	3620	1820	1800	750	507	244	945	194	6.3%
2004	3779	1727	2051	621	484	136	511	-109	6.4%
2005	3470	1433	2037	484	364	120	122	-362	6.2%
2006	3669	1527	2142	373	261	112	179	-194	3.9%

Fuente: World Bank. Global Development Finance. GDF Online

En: <http://ddp-ext.worldbank.org/ext/DDPQQ/member.do?method=getMembers&userid=1&queryId=136>

Cuadro A-5
Nicaragua:
Deuda externa pública, 1970-2007
(Millones de dólares)

	Deuda por tipo de acreedor			Servicio de la deuda		Desembolsos	
	Deuda Total	Oficiales	Privados	Efectivo	Intereses por pagar	Brutos	Netos
1970	188	178	10	18	0	45	27
1971	213	156	57	25	0	62	38
1972	255	165	91	23	0	63	41
1973	368	194	174	26	0	131	105
1974	503	244	259	20	0	174	154
1975	644	289	356	20	0	159	139
1976	681	351	330	41	0	75	34
1977	874	472	401	50	0	245	195
1978	961	495	467	52	0	102	49
1979	1562	938	624	18	0	68	50
1980	1851	1208	642	42	42	295	253
1981	2537	1645	892	71	36	424	354
1982	3033	2013	1019	59	51	455	396
1983	3990	2762	1227	121	152	375	254
1984	4650	3286	1364	109	213	347	238
1985	5522	4050	1473	98	357	598	501
1986	6464	4873	1591	82	594	614	532
1987	8045	5986	2059	100	1078	490	390
1988	8622	6451	2171	77	1184	286	209
1989	9597	7468	2130	53	1330	286	234
1990	10715	8509	2207	41	1767	288	247
1991	10313	8287	2025	240	1382	579	339
1992	10792	8791	2001	75	1530	336	262
1993	10987	9018	1969	145	1717	144	0
1994	11695	9797	1898	133	1954	338	205
1995	10248	9859	389	146	1355	288	142
1996	6094	5726	368	169	606	275	106
1997	6001	5684	317	212	775	204	-8
1998	6287	6012	275	122	837	291	169
1999	6549	6255	294	94	887	301	207
2000	6660	6384	276	185		242	57
2001	6374	6084	290	153		238	85
2002	6363	6118	245	158		215	57
2003	6596	6353	243	98		302	204
2004	5391	5170	220	76		345	269
2005	5347	5131	216	87		266	185
2006	4527	4299	227	98		296	198
2007	3385	3350	35	92		259	167

* Incluye intereses de años anteriores.

Fuente: 1970-1999: Estadísticas del 40 aniversario. Banco Central de Nicaragua. 2000-2007: Sitio Web del Banco Central de Nicaragua. <http://www.bcn.gov.ni>

Cuadro A-6
Honduras:
Deuda externa pública por acreedor y servicio de la deuda, 1970-1988
(Millones de dólares)

	Deuda Total	Deuda por tipo de acreedor			Servicio de la deuda		
		Multilateral	Bilateral	Privado	Servicio total	Amortización	Intereses
1970	90	62	24	4	5	3	2
1975	264	163	81	20	16	6	10
1980	971	417	201	353	102	48	54
1981	1162	503	266	393	129	61	68
1982	1552	660	349	543	231	110	121
1983	1766	818	484	464	158	72	86
1984	2041	1049	516	476	208	128	80
1985	2538	1345	609	584	296	197	99
1986	2655	1407	637	611	360	237	123
1987	2793	1240	585	585	415	302	113
1988	2757	1240	653	611	450	314	136

Hugo Noé Pino y Rodulio Perdomo. *Política Macroeconómica y sus Efectos en la Agricultura y la Seguridad Alimentaria*. Honduras. CADESCA-CCE, Panamá, 1990.

Cuadro A-7
Honduras:
Deuda externa pública por acreedor y por deudor, 1990-2007
(Millones de dólares)

	Deuda Total	Deuda por tipo de acreedor			Deuda por tipo de deudor	
		Multilateral	Bilateral	Privado	Gobierno General*	Banco Central
1990	3269				2572	696
1991	3129				2486	644
1992	3295				2628	668
1993	3652				3013	640
1994	3820				3246	574
1995	3970				3446	523
1996	3776				3353	423
1997	3631				3361	270
1998	3793				3481	312
1999	4119	2772	1332	15	3722	397
2000	4101	2728	1357	15	3723	378
2001	4230	2813	1415	2	3790	439
2002	4398	2906	1468	24	4003	395
2003	4783	3107	1651	25	4427	357
2004	5201	3432	1746	23	4833	368
2005	4364	3352	989	23	4040	324
2006	3031	2312	696	23	2852	179
2007	2027	1311	643	73	1854	173

* Incluye: gobierno central, gobiernos locales, instituciones públicas financieras y no financieras.

Fuente: Banco Central de Honduras. Boletín Estadístico, Junio 2004 (cifras 1990-2001) y Boletín Estadístico, Junio 2008 (cifras 2002-2007).

Cuadro A-8
Guatemala:
Deuda externa pública según deudor, 1970-2007
(millones de dólares)

	Banco de Guatemala	Resto del Sector Público	Total
1975	55	201	256
1976	76	239	315
1977	84	302	386
1978	94	391	485
1979	91	511	603
1980	156	567	723
1981	384	709	1093
1982	446	926	1372
1983	904	1020	1924
1984	1243	1070	2312
1985	1309	1165	2473
1986	1224	1244	2467
1987	1188	1277	2465
1988	1027	1314	2341
1989	1060	1397	2457
1990	920	1572	2492
1991	806	1596	2403
1992	706	1546	2252
1993	596	1490	2086
1994	458	1702	2160
1995	380	1727	2107
1996	324	1751	2075
1997	209	1926	2135
1998	155	2212	2367
1999	127	2504	2632
2000	103	2541	2644
2001	91	2834	2925
2002	81	3038	3119
2003	70	3397	3467
2004	2	3842	3844
2005	0	3723	3723
2006	0	3958	3958
2007	0	4226	4226

Fuente: Banco de Guatemala

Serie Avances de Investigación

- No. 1 Enlazando conservación y desarrollo rural desde la dimensión territorial
Ileana Gómez, 2007
- No. 2 Construyendo un abordaje para la Gestión Territorial Rural
que favorece a las comunidades rurales más pobres
Susan Kandel, 2007
- No. 3 Gestión Territorial Rural:
Enfoque para fortalecer estrategias de vida de comunidades rurales pobres
Nelson Cuéllar y Susan Kandel, 2007
- No. 4 Turismo y conflictos territoriales en el Pacífico de Nicaragua:
El caso de Tola, más allá de los titulares
Alejandro Bonilla y Matilde Mordt, 2008
- No. 5 Turismo y desarrollo inmobiliario en la Región Centroamericana: Elementos conceptuales y metodológicos para abordar su investigación
Marcela Román Forastelli, 2008
- No. 6 Cambio económico global y transformación del agro en Centroamérica:
Una mirada desde las fuentes de generación de divisas,
Herman Rosa, 2008
- No. 7 Ejes del cambio económico en Centroamérica:
Una mirada desde las fuentes de generación de divisas
Herman Rosa, 2008
- No. 8 Trayectorias del cambio económico en Centroamérica:
Una mirada desde las fuentes de divisas
Herman Rosa, 2008
-



www.prisma.org.sv

prisma@prisma.org.sv

3a. Calle Poniente No. 3760, Colonia Escalón, San Salvador

Tels.: (503) 2 298 6852, (503) 2 298 6853, (503) 2 224 3700; Fax (503) 2 223 7209

International Mailing Address: VIP No. 992, P.O. Box 52-5364, Miami FLA 33152, U.S.A.