

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

INTRODUCCIÓN

En enero de 2002 la Junta de Planificación revisó su proyección para la economía de Puerto Rico para el año fiscal 2002. Para enero de 2001 la Junta había proyectado un crecimiento de 2.0 por ciento a precios constantes y de 6.2 por ciento a precios corrientes para dicho año. Esta proyección se basaba en los siguientes supuestos:

- Crecimiento del producto interno bruto real de Estados Unidos de 2.0 por ciento.
- Mayor flexibilidad por parte del Banco de la Reserva Federal con una tasa promedio para los Fondos Federales de 4.8 por ciento para el año natural 2002.
- Estabilidad en los precios del crudo con un precio promedio de \$24.20 por barril.
- Inflación total en 1.8 por ciento e inflación medular en 2.0 por ciento.
- Tasa de interés preferencial en 7.8 promedio para el año natural 2002.
- Exportaciones registradas de manufactura con un aumento de 7.8 por ciento en términos corrientes.
- Crecimiento de 7.6 por ciento en las exportaciones de mercancía ajustadas en términos corrientes.
- Crecimiento de 5.7 por ciento en los gastos de visitantes en términos corrientes.
- Aumento de 2.9 por ciento en términos corrientes de las transferencias federales a las personas.
- Aumento de la inversión interna bruta de capital fijo de 3.1 por ciento en términos reales y 5.5 por ciento en términos corrientes.
- Aumento en la inversión en construcción de 4.6 por ciento en términos reales y de 7.0 por ciento en términos corrientes.

Aunque la economía de Estados Unidos daba signos de debilidad, no se proyectaba una recesión en enero de 2001. Las condiciones geopolíticas, aunque frágiles en el Medio Oriente a raíz del triunfo de la Coalición sobre Irak y de las restricciones impuestas sobre este país, así como las condiciones en Afganistán, no presagiaban actos terroristas de gran envergadura en suelo de Estados Unidos.

A partir de marzo de 2001, las condiciones económicas en Estados Unidos cambiaron y dio comienzo una recesión que no fue declarada si no hasta noviembre de 2001 por el National Bureau of Economic Research. Luego, en septiembre de 2001, ocurrieron los actos terroristas en New York y Washington, D.C.

Por otro lado, las condiciones económicas mundiales reflejaban un grado elevado de debilidad que empezó a partir del 11 de septiembre de 2001.

Siendo Puerto Rico una economía abierta y pequeña, es muy susceptible a las oscilaciones y a los choques económicos originados en Estados Unidos y el resto del mundo. Por ello es sumamente importante entender el proceso recesionario en Estados Unidos y el resto del mundo.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

ELEMENTOS EXÓGENOS QUE AFECTARON LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO

Economía de Estados Unidos

En noviembre de 2001, el National Bureau of Economic Research, que es el árbitro de los ciclos económicos en Estados Unidos, declaró el inicio de una recesión en marzo de 2001. Así dio fin a la expansión económica cuya duración fue de diez años, la más larga que se haya registrado en la economía de Estados Unidos. De hecho, desde hacía un año que comenzaron a materializarse los signos de debilidad en la economía de Estados Unidos. Aunque la confianza de los consumidores se había deteriorado para finales del año natural 2000, el consumo todavía se mantenía saludable, aunque había desacelerado con respecto al año anterior. Esta desaceleración era consistente con la de la demanda agregada que, a su vez, era necesaria para alinear la oferta y la demanda.

Tradicionalmente, las recesiones en Estados Unidos ocurren cuando el Banco de la Reserva Federal reduce la oferta monetaria para aliviar el sobrecalentamiento de la economía. En esta ocasión, el evento que disparó la recesión fue el desplome de la burbuja de la inversión y del mercado de valores. Para finales del año natural 2000, los negocios en Estados Unidos daban muestras de debilidad y, en un ambiente de bajos niveles de ventas y ganancias, habían reducido abruptamente la inversión. No es extraño que, cuando detectan desaceleración en la economía, los negocios hagan algunos ajustes en la inversión para tratar de alinear su acervo de capital con las nuevas condiciones económicas. Sin embargo, los ajustes que hicieron los negocios fueron más severos e indicaban algo mucho más profundo que una reacción a la condición existente. Todo indicaba que los negocios estaban reevaluando el rendimiento del capital fijo de una manera mucho más profunda.

Es importante recordar que el capital nuevo, especialmente aquel que contiene nuevas tecnologías, incrementa la eficiencia y, por lo tanto, la productividad y la capacidad productiva. Sin embargo, en este caso, las expectativas superaron por mucho la realidad, lo que llevó a un crecimiento insostenible del acervo y, como resultado, un incremento inusitado en los valores del mercado de acciones. La abrupta reducción en la inversión afectó duramente el equipo y maquinaria de alta tecnología. Además, la reducción en la demanda de los negocios y una desaceleración en la demanda de los consumidores, tomó por sorpresa a los productores. Esto causó una dramática acumulación de inventarios que hubo que liquidar reduciendo la producción y los precios. Estas condiciones causaron severas reducciones en ventas y ganancias lo que causó, a su vez, el desplome de la burbuja del mercado de valores. Ante este escenario, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal redujo la tasa de fondos federales para contrarrestar la debilidad económica y evitar una caída más severa. Esta fue sólo la primera de una serie de medidas para hacer frente a la contracción económica durante los años fiscales 2001 y 2002.

En el sector de negocios ocurrió una seria reducción en el gasto y en la producción. Además, lo abrupto de la reducción afectó la confianza de este sector, por lo cual se pospuso el gasto mientras se reevaluaba la situación. Esto reforzó la caída de la inversión. De hecho, a finales del año natural 2001, la inversión no residencial había caído en alrededor de 17 puntos y se mantuvo en tasas negativas superiores a 6.0 por ciento hasta finales de la primera mitad de año natural 2002. De

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

manera que afectó severamente la demanda por maquinaria y equipo a través de todo el año fiscal 2002.

Mientras esto ocurría, las condiciones financieras tendían a contrarrestar los efectos de las reducciones en la tasa de interés de fondos federales. Entre éstos, pueden mencionarse un dólar más fuerte, precios más bajos en las acciones y un mercado de crédito más apretado. Para mediados del año, la inversión había registrado las tasas de decrecimiento más altas en varias décadas. La debilidad del mercado de empleo y la reducción en los precios de las acciones comenzaron a ejercer presión sobre los consumidores quienes redujeron sus compras. Esta condición mantuvo altos los niveles de inventario en muchos sectores.

Frente al debilitamiento económico que ya era patente, el Presidente Bush firmó el “*Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act*” de 2001. La primera reducción en las tasas contributivas fue efectiva a julio de ese año. Además, la ley incluyó reembolsos contributivos de \$300 a \$600 por hogar que fueron pagados directamente a los contribuyentes.

Desde el punto de vista de política monetaria, de marzo a junio de 2001, el Banco de la Reserva Federal redujo las tasas de interés en cuatro ocasiones, lo que representó una disminución acumulada de 275 puntos base durante los primeros seis meses del año, la más rápida desde el 1980. Aún así, para finales del verano de 2001, no se apreciaban signos significativos de una recuperación.

Otro aspecto que afectó la economía norteamericana fue la sincronía del ciclo económico a nivel mundial. Las economías de los socios comerciales de Estados Unidos, como Europa y Japón, se encontraban deprimidas, y no estaban aplicando estímulos fiscales y monetarios. Además, la economía mundial ya se encontraba en el ciclo deflacionario como resultado de una considerable capacidad excesiva y de políticas macroeconómicas pobres. Esto condujo a reducciones significativas y abarcadoras en los precios.

La condición económica interna, el ciclo mundial sincronizado y la deflación generalizada en el mundo estaban afectando adversamente la economía de Estados Unidos por lo que ésta se encontraba débil para septiembre de 2001, aunque existía la esperanza de que el ciclo ya hubiera tocado fondo. Fue en este panorama económico que ocurrieron los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001. Estos ataques agravaron la situación económica tanto en Estados Unidos como en el mundo. Los mismos impactaron de inmediato entre otros, la vida y propiedad, y con los subsiguientes costos inmediatos y rezagados que esto conlleva: los mercados financieros, el mercado de mercancías, las líneas aéreas, la transportación y el turismo local e internacional, el mercado de seguros, las industrias de servicios, y la confianza y expectativas de consumidores y empresas.

El Negociado de Análisis Económico del Departamento de Comercio federal ha estimado que el impacto directo de este evento costó alrededor de \$21.4 billones. Este impacto, sin embargo, no es grande cuando compara con las tendencias recesionarias y debe ser visto como un disturbio temporal. El impacto inducido principal, más duradero y pernicioso para la economía nacional, fue la pérdida de confianza y el dramático incremento en la incertidumbre y, como resultado, el efecto sobre las expectativas de todos los agentes económicos.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Como respuesta inmediata, el Banco de la Reserva Federal garantizó la liquidez necesaria y, en política fiscal, se aprobaron varias medidas de urgencia para la reconstrucción y ayuda a los sectores más afectados. Además el Banco actuó para enfrentar el choque macroeconómico que se percibió, bajando la tasa de fondos federales en 50 puntos base el 17 de septiembre y en 75 puntos bases adicionales a finales del año.

Economía Mundial

Otro factor de suma importancia que ha impactado la economía de Puerto Rico es la sincronía del ciclo económico a nivel mundial.

Desde finales del año natural 2000 el crecimiento económico en casi todas las regiones del mundo registró una desaceleración que ha estado acompañada por una reducción marcada en el crecimiento del comercio internacional, precios significativamente más bajos de las mercaderías exportadas y el deterioro de las condiciones financieras en los mercados emergentes.

Un aspecto significativo y preocupante de la desaceleración económica mundial ha sido el grado de sincronía a través de casi todas las regiones. La desaceleración que comenzó de manera prominente en Estados Unidos en el año natural 2000, a mediados del año natural 2001 se convirtió en una desaceleración sincronizada y, luego, en una recesión a través de casi todas las regiones del mundo. Esta sincronía es el resultado de choques comunes a todas las regiones que tuvieron un impacto mundial. Estos incluyen aumentos en el precio del petróleo y el colapso de la burbuja de la tecnología de informática. Esto precipitó una condición que hizo a la economía mundial vulnerable a un impulso negativo transmitido a través de una erosión en la posición financiera de los consumidores, corporaciones y gobiernos, entre otras cosas. Estas son condiciones en las cuales los sentimientos y expectativas de los agentes económicos son particularmente vulnerables a choques negativos inesperados que, a su vez, inducen reducciones relativamente abruptas en el gasto privado.

Además, el espacio para maniobras de política monetaria pudo verse restringido por decisiones anteriores de carácter expansivo y un apetito más reducido hacia el riesgo de parte de los inversionistas, en particular hacia las economías de mercado emergentes. De manera que el impacto subyacente del ataque terrorista del 11 de septiembre de 2001 fue amplificado por las circunstancias económicas en las que ocurrió.

Los datos económicos disponibles antes de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 indican que la condición económica mundial era mucho más débil de lo que se había proyectado para la mayoría de los países del mundo. Los eventos del 11 de septiembre sirvieron para exacerbar la difícil condición de la economía mundial. Luego de los mismos, la confianza de los consumidores y negocios se deterioró sustancialmente, como resultado de lo cual se afectaron la demanda y la inversión.

La confianza es un canal importante a través del cual choques inesperados como el del 11 de septiembre de 2001 se transmiten a la economía global. Un evento inesperado de la magnitud del ataque terrorista puede cambiar de manera radical la visión del futuro, incluyendo el nivel incertidumbre de los consumidores y de las empresas. Esto provee un incentivo para posponer o

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

cancelar el gasto lo que, a través del multiplicador Keynesiano y los canales comerciales, puede reducir la demanda agregada y la oferta en la economía nacional y en otros países. Además, los datos económicos y de confianza están disponibles mucho antes que los estimados de la actividad económica y, por lo tanto, pueden proveer avisos adelantados de las condiciones cíclicas coincidentes.

La confianza de los consumidores y de las empresas está íntimamente ligada al ciclo económico y, antes del 11 de septiembre pasado, estaba en franca caída en Estados Unidos y en la mayoría de las economías del mundo. Sin embargo, la confianza puede ser afectada significativamente por eventos externos a la economía. La caída dramática en la confianza luego de los ataques terroristas es uno de dichos eventos. En ese momento, la caída fue de entre 2.5 y 5.0 desviaciones típicas, que es una de las más elevadas jamás registrada. Estas caídas son comparables a las que sucedieron inmediatamente después de la invasión de Kuwait por Iraq que fue un evento militar impredecible durante el periodo de desaceleración en la actividad económica. También fueron superiores a las caídas que ocurrieron después de los impactos terroristas menos dramáticos, como las bombas en el *World Trade Center*, la destrucción de las barracas militares en Arabia Saudita, los ataques a las embajadas de Estados Unidos en África y el caso del barco U.S.S. Cole.

La caída en la confianza de los consumidores y de las empresas se registró a través de todas la economías desarrolladas en mayor o menor grado. Esto puede reflejar una serie de factores. Primero, las condiciones económicas subyacentes se encontraban en franco deterioro antes del 11 de septiembre de 2001 en Europa y Japón. Además, los cambios en la confianza de los negocios en Estados Unidos se asocian regularmente con caídas en la confianza en otros países ya que, presumiblemente, refleja la importancia sistémica de Estados Unidos para otros países. Por último, aunque los ataques ocurrieron en Estados Unidos, la red terrorista aparenta extenderse a otros países y, por lo tanto, dichos ataques constituyen un choque común.

Otro aspecto de suma importancia que debe considerarse es la reacción de los mercados financieros. Estos proveen una valiosa información sobre cómo los inversionistas perciben el futuro lo que, a su vez, refleja y afecta el desempeño futuro de la economía. Para entender el planteamiento que sigue es importante diferenciar entre un cambio en el precio de los activos financieros de mayor riesgo causado por un incremento en aversión al riesgo de los inversionistas y, en segundo lugar, un incremento generalizado en el riesgo percibido por los inversionistas. En estos momentos, aunque la aversión al riesgo de los inversionistas es más reducida que la registrada luego de los sucesos del 11 de septiembre, las misma es evidente en los prestatarios de alto riesgo tanto en las economías de mercado emergentes como en los mercados maduros.

Los ataques terroristas ocurrieron en un marco de preocupación por la actividad económica mundial y las ganancias corporativas, debilitamiento de los mercados de acciones y ampliación de la brecha entre los mercados de alto rendimiento y los mercados emergentes. Los ataques generaron un nivel de incertidumbre poco usual respecto al futuro inmediato y, además, amplificaron los riesgos. Ante este escenario, la infraestructura de los mercados financieros dio muestras de una resistencia significativa inmediata a los ataques terroristas, a pesar de los daños significativos que causaron a algunas de las instituciones más importantes de Estados Unidos.

La respuesta del mercado financiero fue de un movimiento inmediato hacia la calidad de los activos,

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

lo que incrementó los costos de los préstamos de alto riesgo. Dado el cierre de los mercados de acciones en Estados Unidos luego del ataque terrorista, se registró una reacción inmediata en los mercados crediticios y monetarios. Como en otras crisis financieras recientes, incluyendo el desplome de la bolsa de valores en el 1987, la crisis monetaria internacional del 1997 y el incumplimiento de Rusia con los pagos de su deuda externa y la crisis de capital de largo plazo, la demanda de los inversionistas por activos de bajo riesgo y efectivo aumentó dramáticamente, lo que generalmente se asocia con una mayor aversión al riesgo. Sin embargo, en esta ocasión, el beneficio cayó sobre el efectivo, que se detectó mediante un incremento en la pendiente de la curva de rendimiento en Estados Unidos, que también refleja una política monetaria expansiva. Los bonos emitidos por el Gobierno Federal, por su parte, ofrecieron menos protección que en crisis anteriores ya que el ataque fue en el propio país.

Como se indicó antes, el movimiento abrupto hacia activos de más calidad de parte de los inversionistas afectó los costos de los prestatarios de alto riesgo. La brecha en los bonos de alto rendimiento se amplió y, comparado con los bonos corporativos de alta calidad, se ha mantenido elevada. Recientemente, los inversionistas han vuelto a discriminar y, con la excepción de Argentina, la brecha ha comenzado a cerrarse. En otras palabras, parece que ha habido menos contagio financiero a través de los mercados industriales y emergentes y a través de clases de activos que en crisis anteriores. Esto refleja una posición relativamente más saludable de los intermediarios financieros y la pronta liquidez que proveyeron los bancos centrales.

Aún así, los flujos de financiamiento desde los mercados primarios hacia los mercados emergentes se han mantenido débiles. En el segmento de los mercados emergentes del mercado internacional de bonos, que ha sido la fuente más importante de financiamiento para las cuentas de capital para estos países, ha ocurrido una dramática reducción en la emisión de bonos desde mediados de agosto de 2001, aunque recientemente han ocurrido leves incrementos.

En los mercados principales de dinero, las monedas de países exportadores de capital, como Japón y Suiza, se fortalecieron inicialmente a tono con el sesgo de los inversionistas hacia los mercados domésticos. Este sesgo fue mucho más pronunciado que en episodios de crisis anteriores. Aún así, las monedas se estabilizaron relativamente rápido lo cual reflejó, en parte, la sincronía del ciclo económico mundial y el efecto de movimientos hacia mercados más seguros como los domésticos. Sin embargo, el incremento en la aversión al riesgo tuvo un impacto negativo sobre los mercados emergentes. Además, las monedas de aquellos mercados con altos requisitos de financiamiento externo estuvieron sujetas a una presión en respuesta a las expectativas de que se les limitara el acceso al capital internacional. Las monedas de los países exportadores de mercancías también se debilitaron debido a las expectativas sobre el impacto que tendría un crecimiento mucho más lento sobre los precios de las mismas.

En los mercados de acciones ocurrió un súbito incremento en la volatilidad de los precios y los volúmenes de transacciones, a medida que las expectativas de riesgos y rendimientos futuros atravesaban una reevaluación dado el incremento en la incertidumbre sobre los fundamentos económicos. Todos los mercados de acciones experimentaron reducciones súbitas y profundas en los precios, reflejo de las expectativas relacionadas con el impacto adverso de la tragedia del 11 de

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

septiembre sobre las ganancias de las corporaciones y cambios en la cartera de inversiones según aumentaba la demanda por liquidez y activos menos riesgosos de parte de los inversionistas. Luego del 24 de septiembre, los índices de las acciones comenzaron a subir en todos los mercados de acciones y, ya para el 11 de octubre de 2001, los índices en los mercados maduros estaban en los niveles que existían antes del suceso terrorista.

Los mercados de las mercaderías exportadas proveen una manera de amortiguar el impacto de una caída en los países industrializados pero a un costo, en ocasiones alto, de peores perspectivas para muchos países en desarrollo que dependen de esas exportaciones. Los precios de las mercancías primarias ya se encontraban débiles antes del 11 de septiembre debido al debilitamiento de la economía mundial y sufrieron mayores reducciones luego del ataque terrorista. El precio del crudo bajó a alrededor de \$18 el barril para noviembre de 2001, una reducción de \$7 el barril al compararlo con el precio de \$25 que existía antes del 11 de septiembre. Luego de fluctuar alrededor de los \$20 por barril durante los primeros días del mes de noviembre de 2001, los precios del petróleo se debilitaron aún más como consecuencia de las dificultades que experimentó la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) al tratar de coordinar recortes en la producción entre sus miembros. Además, Rusia no redujo su producción en la cantidad que la OPEP había estimado. Ya para fines de noviembre, el precio del petróleo había caído a \$18 por barril y el mercado de futuros para el año natural 2002 reflejó precios relativamente débiles. En el corto plazo, los precios del petróleo dependen de la voluntad que tengan los países miembros de la OPEP para actuar de manera coordinada al momento de fijar y acatar límites a la producción. Sin embargo, aún si se acuerdan límites, las perspectivas para incrementos significativos en los precios están limitadas por una demanda global débil y por incentivos para que los productores violenten los acuerdos si los precios aumentan.

Los precios de las mercancías exportadas, excluyendo los combustibles, también se redujeron a partir de los sucesos del 11 de septiembre. El índice agregado del FMI para esas mercancías se redujo en 6 por ciento de septiembre a noviembre de 2001, lo cual contribuyó a una reducción acumulada de 14 por ciento para el periodo de enero a noviembre, lo que reflejó una demanda global reducida. Para algunas mercancías agrícolas, en particular el café y el algodón, esta condición ha exacerbado los desbalances existentes producto de un incremento en la oferta. Los cambios tecnológicos han incrementado la oferta y la competencia en el mercado de las fibras sintéticas ha aumentado. Además, los subsidios agrícolas han hecho competitivos los precios del algodón producido en Estados Unidos, lo que ha resultado en un dramático incremento en las exportaciones de algodón norteamericano con el consiguiente efecto de deprimir aún más los precios de esta mercancía.

Por su parte, los precios de los metales primarios se han reducido entre 25 y 50 por ciento desde finales del 1999, mientras que los precios de la madera se redujeron luego de un incremento que fue consecuencia del mercado de hogares en los Estados Unidos. Los precios, la producción y las ventas de los semiconductores bajaron durante el tercer trimestre del año natural 2001, luego del desplome de los precios de las memorias de computadoras. Las ventas de computadoras a escala mundial se debilitaron para el año natural 2001 y continuaron deprimidas durante el 2002.

El problema de las reducciones de los precios de las mercancías es que afectan de manera severa a los países exportadores de estos productos ya que causan un deterioro en su balanza comercial y su

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

cuenta corriente. Es muy probable que este choque afecte negativamente la actividad real en esos países de manera directa y a través de los eslabonamientos indirectos. Los resultados indican que el efecto mayor lo sentirán los exportadores de combustibles, lo que refleja la fuerte caída en los precios del petróleo. Para los países exportadores de otras mercancías, los impactos serán menores ya que la reducción en los precios de bienes manufacturados y en los combustibles ayuda a minimizar el impacto de la reducción en los precios de sus productos.

El impacto de la reducción en los precios de las mercaderías exportadas serán más severos en los sectores más pobres de estos países. En primer lugar, las reducciones en los precios de los productos agrícolas y primarios afectarán principalmente las áreas rurales, donde reside la mayor parte de los sectores pobres. Por otro lado, los precios más bajos de los combustibles beneficiarán, principalmente, a las áreas urbanas y, a las personas de ingresos altos y medianos que tienen los medios para adquirir los mismos.

REVISIÓN DE LA PROYECCIÓN DEL AÑO FISCAL 2002

A raíz de las nuevas condiciones que se habían conformado en Estados Unidos y el resto del mundo, así como los resultados preliminares de la economía de Puerto Rico para el año fiscal 2001, la Junta de Planificación revisó su proyección para el año fiscal 2002. Como resultado de la revisión el producto bruto real se proyectó en los siguientes escenarios:

- Escenario base: aumento de 0.3 por ciento.
- Escenario mínimo: reducción de 0.1 por ciento.
- Escenario máximo: aumento de 0.6 por ciento.

Ya en agosto de 2002 la Junta de Planificación advirtió en el número 1, volumen 1, del Resumen Económico Semanal, que “dadas las condiciones de profundidad de la recesión en Estados Unidos, que de acuerdo con la revisión realizada en julio de este año fue mucho mas profunda que lo estimado anteriormente por el Departamento de Comercio Federal y otras agencias e instituciones, el escenario mínimo proyectado por la Junta de Planificación de una reducción de 0.1 por ciento se hace más probable.”

La revisión efectuada por la Junta de Planificación en enero de 2002 se basó en los siguientes supuestos e indicadores:

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

- Un crecimiento del Producto Bruto real de Estados Unidos de 0.2 por ciento.
- Reparición de oportunidades de inversión en otros países del mundo.
- Reparición de la inversión de los negocios en Estados Unidos.
- Aumento en los gastos del Gobierno Federal para proveer las bases para la mejoría.
- Mejora en las ganancias corporativas.
- Recuperación en la tasa de productividad.

En esa revisión, la Junta de Planificación advertía, entre los riesgos de la proyección, la posibilidad de una crisis en la confianza de los inversionistas a raíz de los problemas corporativos relacionados con los sistemas de contabilidad y los informes a los accionistas e inversores.

Se revisaron todas las variables exógenas que conforman la proyección de la siguiente manera:

- Exportaciones registradas de manufactura: aumento de 4.2 por ciento en términos corrientes.
- Exportaciones de mercancía ajustada: aumento de 3.4 por ciento en términos corrientes.
- Gastos de visitantes: reducción de 3.7 por ciento en términos corrientes.
- Transferencias federales a las personas: aumento de 7.4 por ciento en términos corrientes.
- Inversión interna bruta de capital fijo: aumento de 1.8 por ciento en términos reales y de 2.9 por ciento en términos corrientes.
- Inversión en construcción: aumento de 3.8 por ciento en términos reales y de 4.9 por ciento en términos corrientes.

Por otro lado, el evento de riesgo para la proyección, la pérdida de confianza de los inversionistas en la bolsa de valores a raíz de los escándalos de la contabilidad de varias empresas, se hizo realidad. Estos escándalos sumados a la frágil condición de la economía de Estados Unidos y la economía mundial, han surtido un efecto negativo sobre la economía de Puerto Rico.

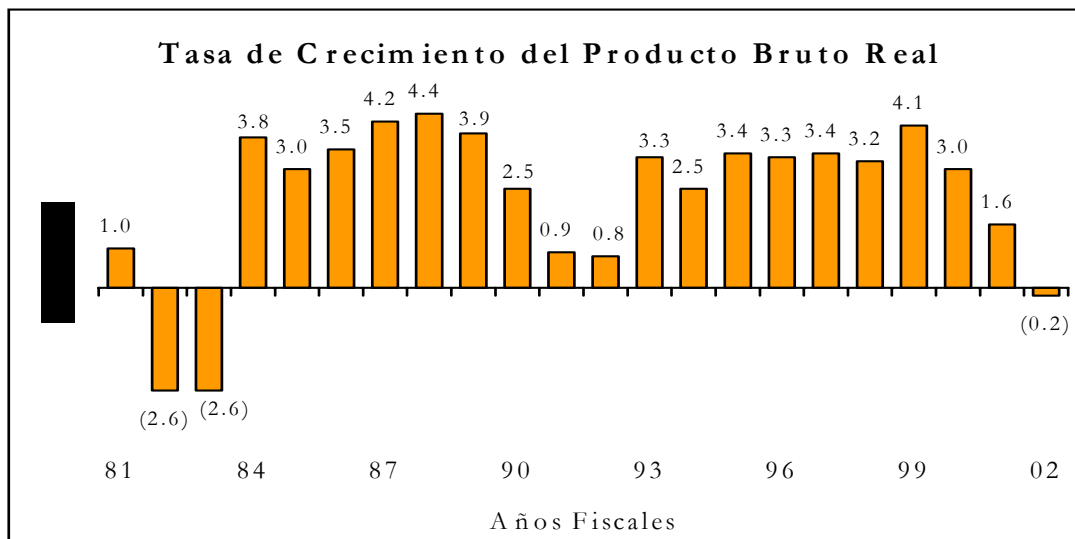
Estas condiciones, sumadas a la posibilidad real de un conflicto bélico en Irak, las alertas de ataques terroristas continuas en Estados Unidos, la situación económica y política en Venezuela, la inestabilidad en Korea, el creciente déficit federal, la condición económica crítica de sobre cuarenta (40) estados de la Unión, los estímulos económicos en Estados Unidos aún no legislados y cuyos efectos no serán ni inmediatos ni sustanciales, todo este cuadro de extrema inestabilidad e incertidumbre, afecta de manera severa el estado anímico de inversionistas y consumidores, tanto en Estados Unidos como en Puerto Rico.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002: PRODUCTO BRUTO

Como consecuencia de los impactos económicos de la condición en Estados Unidos y el resto del mundo, la economía de Puerto Rico registró una disminución de 0.2 por ciento en el Producto Bruto a precios constantes. A precios corrientes el Producto Bruto reflejó un crecimiento de 2.3 por ciento. De hecho, el componente del Producto Bruto que reflejó la reducción más significativa fue el de

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

ventas al resto del mundo, con una reducción de 3.0 por ciento en términos reales y un leve incremento de 0.55 por ciento en términos corrientes. Un análisis de los componentes de las ventas al resto del mundo refleja que el renglón más afectado fue el de turismo. Esta actividad económica registró una reducción de 8.9 por ciento en términos corrientes y de 12.8 por ciento en términos reales.



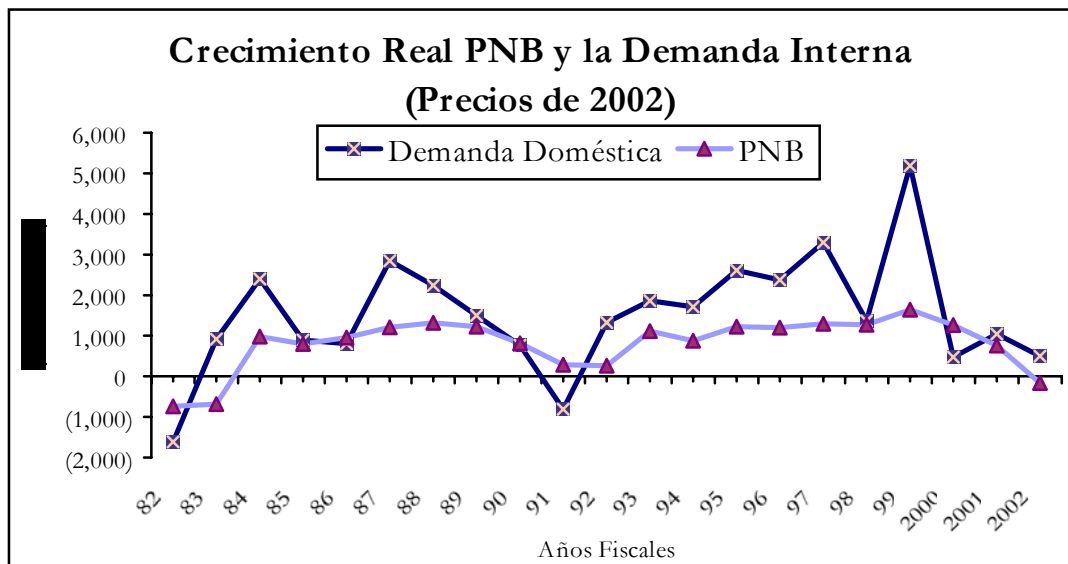
Esta reducción en la actividad turística fue causada por los eventos terroristas del 11 de septiembre de 2001 (primer semestre del año fiscal 2002). De hecho las actividades terroristas dirigidos a extranjeros en diferentes partes del mundo, como Djerba, Bali, Mombasa, son otro factor que ha impactado negativamente el turismo a nivel mundial y de manera más severa el turismo proveniente de Estados Unidos. De acuerdo a la Organización Mundial del Turismo “los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 conmocionaron el sector del turismo en todo el mundo. El tráfico aéreo internacional de pasajeros se vio especialmente afectado, y su disminución tuvo repercusiones considerables para el sector hotelero y las redes de distribución.”

Aparte de los impactos de los actos terroristas, hay que considerar el impacto de la recesión en Estados Unidos y el desplome de la bolsa de valores. Ambos eventos impactaron el gasto de los consumidores norteamericanos de todos los niveles de ingreso. Siendo el turista norteamericano la principal fuente de turismo para Puerto Rico, es fácil comprender la dimensión de estos impactos sobre nuestra industria turística.

Otro componente significativo de las ventas al resto del mundo que reflejó reducción en términos reales, aunque un incremento en términos monetarios, fue el de exportaciones de mercancías ajustadas. Este renglón reflejó un incremento de 1.3 por ciento en términos corrientes y una reducción de 2.2 por ciento en términos reales. Esta actividad económica fue afectada por la recesión en Estados Unidos, la recesión a nivel mundial y los actos terroristas del 11 de septiembre de 2001 y se enmarca en el cuadro de ralentización económica mundial descrito anteriormente.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Cabe señalar que el comercio mundial ha sido uno de los más afectados por esos factores. Los efectos indirectos, sin embargo, son más sustanciales y duraderos. Estos incluyen: aumentos en los costos de transacciones alrededor del mundo, los varios efectos negativos de retroalimentación por medio de diferentes mercados y países, el choque negativo de demanda, el aumento en los riesgos e incertidumbre económicos y el incremento en la carga fiscal sobre las economías.



El único componente de la demanda interna que registró una reducción a términos reales fue la inversión en maquinaria y equipo. Este reflejó una reducción de 3.6 por ciento en términos reales y de 1.3 por ciento en términos corrientes. Ya para el año fiscal 2001 este componente daba muestras de debilidad registrando una reducción de 1.0 por ciento en términos reales y de 1.3 por ciento en términos corrientes. Estas reducciones en inversión en maquinaria y equipo son consonas con la contracción en la inversión en maquinaria y equipo que se registró en Estados Unidos y otros países, que describimos antes, y que fue causante del desplome de la burbuja del mercado de valores. Aún así, la reducción de 3.6 por ciento en términos reales experimentada en el año fiscal 2002 fue menor que la reducción de 3.8 por ciento ocurrida en el año fiscal 1998.

Cabe mencionar que el alza sustancial experimentada en el año fiscal 1999 por la inversión interna bruta de capital fijo y sus componentes, la inversión en construcción y la inversión en maquinaria y equipo, fue resultado en gran parte por los flujos de fondos de FEMA y de las compañías de seguros para reparar los daños causados por el Huracán Georges.

Todos los otros componentes de la demanda interna reflejan incrementos tanto en términos reales como corrientes. A saber:

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

- Gastos de consumo personal – Aumentaron en 1.4 por ciento en términos reales y en 2.1 por ciento en términos corrientes.
- Gastos de consumo del gobierno – Aumentaron en 5.5 por ciento en términos reales y en 8.1 por ciento en términos corrientes.
- Inversión en construcción – Aumentó en 0.3 por ciento en términos reales y en 1.1 por ciento en términos corrientes.

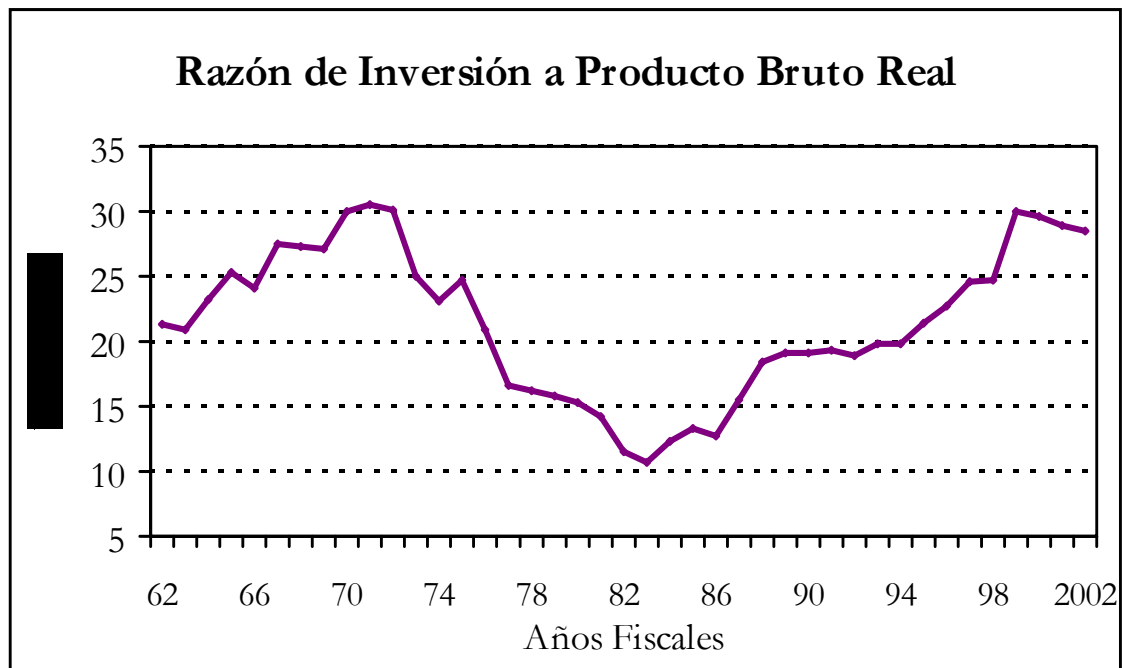
Estos resultados apuntan claramente a que la economía de Puerto Rico fue afectada por un choque externo transmitido mediante el sector de exportaciones, principalmente la actividad turística y las ventas de mercancías. Este choque es cónsono con el cuadro que presentamos al inicio: un choque común a las economías del mundo iniciando en la bolsa de valores, sincronización del ciclo económico a nivel mundial debido a la súbita ralentización de la inversión, impacto amplificado del ataque terrorista del 11 de septiembre de 2001 debido a las condiciones de debilidad en las principales economías del mundo y la pérdida de confianza de inversionistas en la bolsa de valores a raíz de los escándalos de la contabilidad de varias empresas.

El gasto de consumo personal real, el componente principal de la demanda interna, aumentó 1.4 por ciento en términos reales durante el año fiscal 2002, comparado con un aumento de 1.2 por ciento registrado en el año fiscal 2001. De los componentes del gasto de consumo personal, la actividad de servicios registró el crecimiento más significativo en el año fiscal 2002 con 4.1 por ciento, luego de un leve crecimiento de 0.8 por ciento registrado en el año fiscal 2001. El gasto de consumo en bienes duraderos aumentó en 0.1 por ciento en términos reales durante el 2002, comparado con un aumento de 2.0 por ciento en el año fiscal 2001. Mientras, el gasto de consumo en bienes no duraderos registró una reducción de 0.2 por ciento en términos reales y en el año fiscal 2001 aumentó en 1.3 por ciento.

Los gastos de consumo del gobierno reflejaron un repunte con un crecimiento en términos reales de 5.5 por ciento para el año fiscal 2002. Este componente del producto bruto había incrementado en 3.9 por ciento en el año fiscal 2001 luego de una reducción de 5.6 por ciento registrada en el año fiscal 2000. Esta reducción significativa se debió al cierre de operaciones de AFASS en junio de 1999, lo cual representó la eliminación de más de \$400 millones a precios corrientes del gasto de consumo del gobierno en el año fiscal 2000. Estos gastos, a su vez, se reclasificaron como gastos de consumo personal (privado), tal y como ocurrió con los gastos de la reforma de salud.

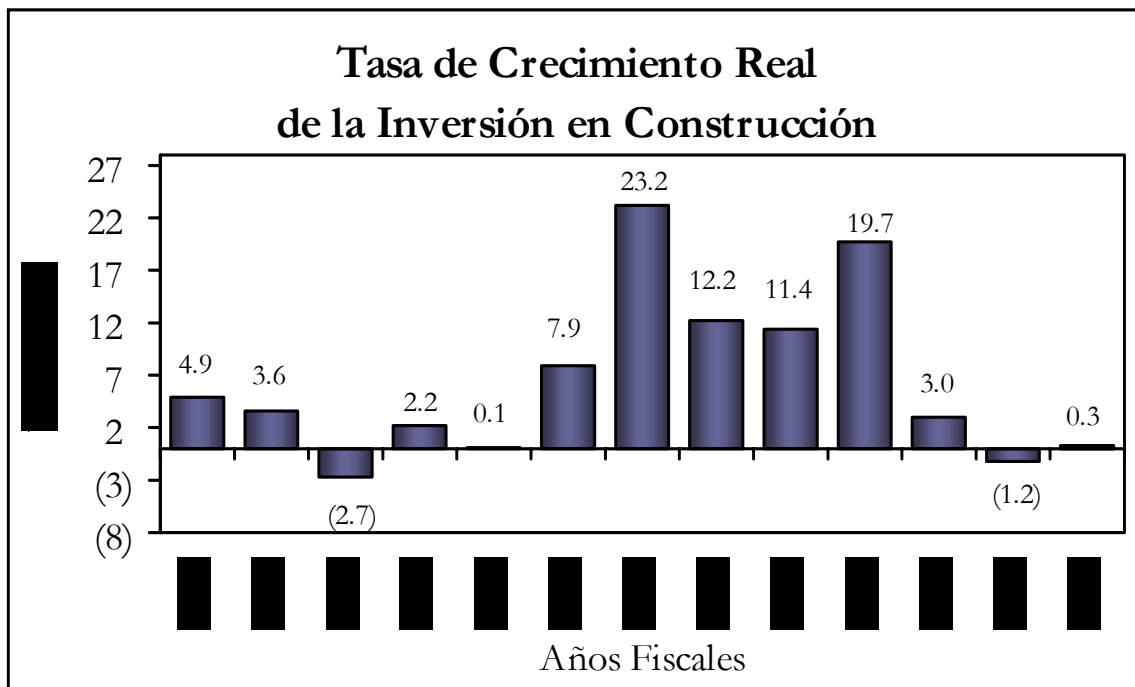
La inversión interna bruta de capital fijo que incluye el valor de las obras de construcción realizadas y las compras de maquinaria y equipo, tuvo un leve crecimiento de 0.1 por ciento a precios corrientes. Su componente principal, la construcción, creció en 1.1 por ciento y la maquinaria y equipo mostró una reducción de 1.3 por ciento. A precios constantes, la inversión interna bruta de capital fijo disminuyó en 1.6 por ciento. La construcción que representa el 53.0 por ciento tuvo un aumento de 0.3 por ciento y la maquinaria y equipo, una merma de 3.6 por ciento en el año fiscal 2002. La participación relativa de la inversión interna bruta de capital fijo en el producto bruto real fue de 28.5 por ciento en el año fiscal 2002, en el año fiscal 2001, ésta fue de 28.9.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004



A precios corrientes la inversión en construcción que representó el 58.5 por ciento de la inversión interna de capital fijo, aumentó en 1.1 por ciento en el año fiscal 2002. La inversión privada en construcción representó el 63.3 por ciento en este año fiscal, en el año fiscal 2001 representó el 62.9 por ciento de la inversión en construcción. En los últimos cuatro años la inversión privada ha sobrepasado a la inversión pública; hay que tomar en consideración que desde el 1999 la Puerto Rico Telephone Company, está clasificada en el sector privado.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004



Dentro de la inversión en construcción, el sector privado, el cual representó el 63.3 por ciento en el año fiscal 2002, creció a precios corrientes en 1.7 por ciento, respecto al año fiscal 2001.

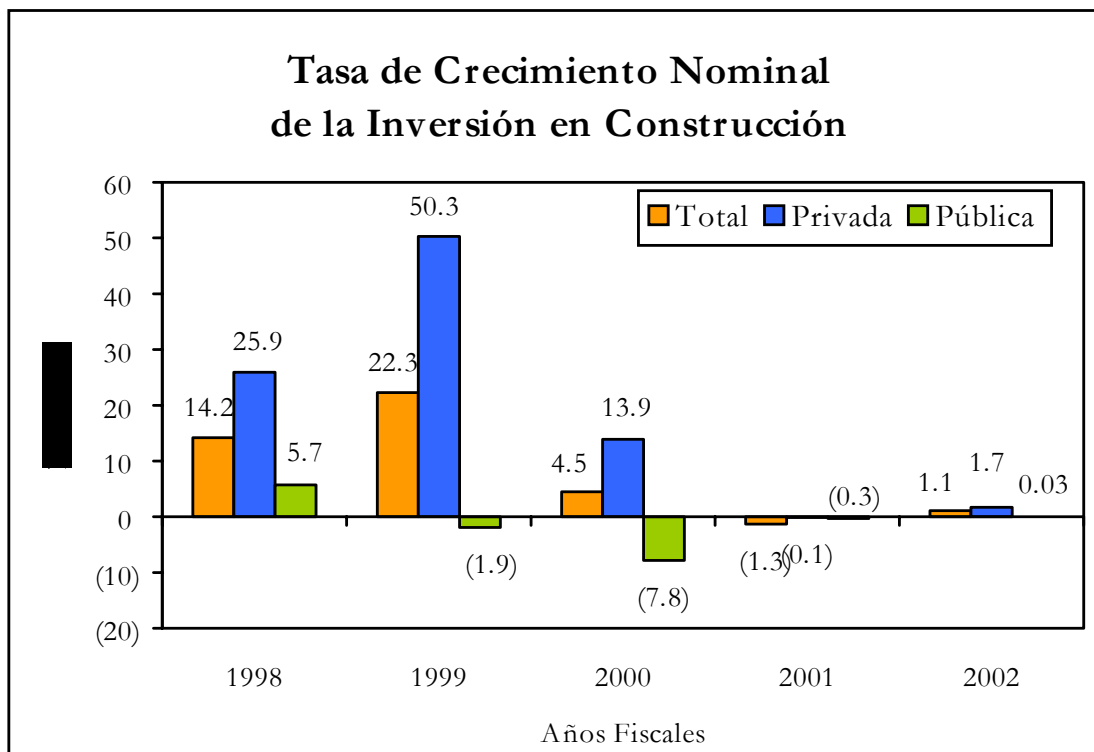
La vivienda fue el 54.7 por ciento de la inversión en construcción privada, aumentó en 16.5 por ciento o \$335.2 millones en el año fiscal 2002. Por segundo año consecutivo, la inversión en vivienda sobrepasó los \$2,000 millones. En el año fiscal 2002, ésta ascendió a \$2,364.0 por ciento millones y en el año fiscal anterior, \$2,029.4 millones. Hay que hacer notar que por primera vez la inversión en construcción de urbanizaciones y edificios de apartamentos, alcanzó los \$2,000 millones, específicamente, \$2,018.5 millones en el 2002. Un factor que abona a esta extraordinaria inversión en vivienda fue la baja en la tasa de interés hipotecario convencional que prevaleció en el año fiscal 2002, cuya tasa promedio anual fue de 6.85 por ciento.

Los demás componentes del sector privado tuvieron disminuciones, de 15.0 por ciento los edificios comerciales e industriales y de 9.4 por ciento los proyectos de instalaciones y otros, excepto la inversión en construcción de puentes, carreteras, torres de comunicaciones que tuvo un aumento de \$8.6 millones o 73.5 por ciento de crecimiento.

La inversión pública creció en tan solo 0.03 por ciento, \$0.7 millones en el año fiscal 2002. El

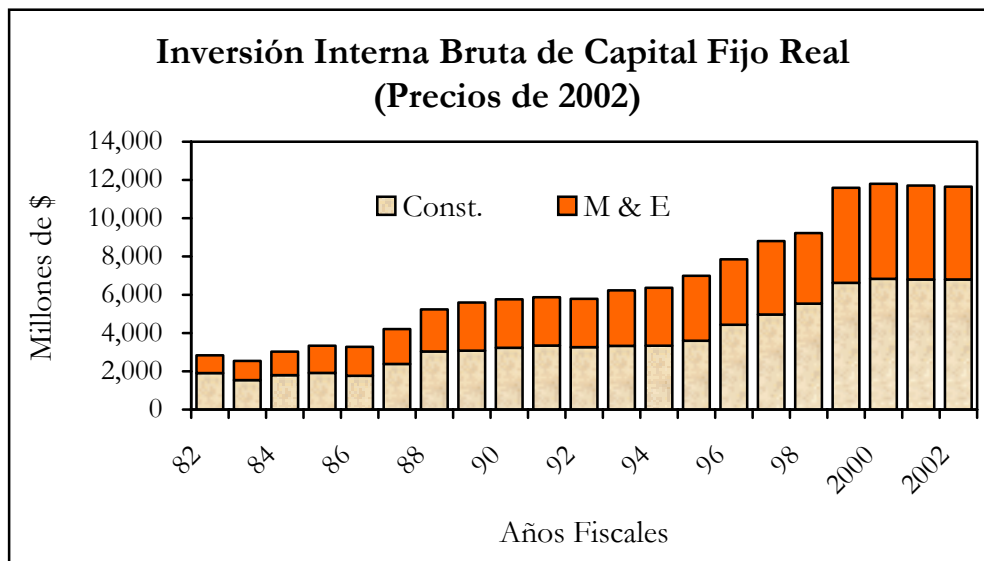
LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

responsable del aumento de la inversión pública fue el Gobierno del Estado Libre Asociado (ELA) que tuvo un incremento de \$163.4 millones o 25.7 por ciento respecto al año 2001. En la inversión del Gobierno del ELA se destaca la inversión en carreteras y obras públicas, sistema universitario y en escuelas con crecimientos de \$117.5 millones, \$15.6 millones y \$42.2 millones, respectivamente.



La inversión de maquinaria y equipo, el segundo componente de la inversión interna bruta de capital fijo, redujo la merma de 1.7 por ciento en el año fiscal 2001 a 1.3 por ciento en el año fiscal 2002. Tanto la de las empresas privadas, como la del sector público tuvieron reducciones de 1.3 y de 1.9 por ciento, respectivamente. La inversión en maquinaria y equipo en las empresas privadas es un 96.1 por ciento del total de esta inversión. La inversión de maquinaria y equipo para el año fiscal 2002 fue de \$4,852.9 millones, una disminución de \$63.5 millones. La maquinaria de construcción tuvo una baja de \$55.4 millones o 42.9 por ciento y equipo y enseres eléctricos una reducción de \$123.0 millones o 14.9 por ciento. Hay que indicar que en la inversión de maquinaria y equipo hubo aumentos en la maquinaria miscelánea con \$20.8 millones y toda otra maquinaria con \$132.6 millones.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004



LA ECONOMÍA EN EL AÑO FISCAL 2003: INDICADORES ECONÓMICO MENSUALES

Durante los primeros seis meses del año fiscal 2003 (julio a diciembre de 2002), la economía de Puerto Rico presenta, en el corto plazo, señales de una recuperación lenta. Por un lado, parte de esta recuperación se debe a la inversión del sector gobierno en proyectos públicos y las bajas tasas de interés. Por otro lado, la situación geopolítica mundial y la inestabilidad en los mercados internacionales han contribuido a que la recuperación económica tanto en Estados Unidos como en Puerto Rico sea una de carácter lento.

El mercado laboral en Puerto Rico ha registrado aumentos durante la primera mitad del año fiscal 2003. Según la Encuesta de Viviendas del Departamento de Trabajo y Recursos Humanos, el número total de personas empleadas durante los primeros seis meses del año fiscal 2003 fue 1,194,000 personas o un aumento de 3.5% al compararse con el mismo periodo del año fiscal 2002. Por otro lado, según la Encuesta de Establecimientos, el empleo total no agrícola aumentó en 0.1% durante el año fiscal 2003 al compararse con el mismo periodo del año fiscal anterior. Esta alza representa un cambio absoluto de 700 personas.

Indicadores Económicos Mensuales

**LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN
EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS
PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004**

Indicadores	Periodo	Año Fiscal		Cambio %	
		2001-02	2002-03	2001-02	2002-03
Empleo Total (000's)	Julio – Dic.	1,151	1,194	(1.4)	3.5
Diferencia		(16)	40		
Tasa Desempleados (000's)	Julio – Dic.	11.7	12.1	19.4	3.4
Diferencia		1.8	0.4		
Empleo Asalariado (000's)	Julio – Dic.	1,000.5	1001.2	(2.8)	0.1
Diferencia		(28.6)	0.7		
Empleo Manufactura (000's)	Julio – Dic.	132.2	128.5	(6.8)	(2.9)
Diferencia		(2.7)	(3.7)		
Nómina Manufactura (MM \$)	Julio – Dic.	1,126.4	1,123.0	(2.1)	(0.3)
Diferencia		(24.2)	(3.4)		
Salario Promedio por Hora Manufactura (\$)	Julio – Dic.	10.08	10.38	5.8	3.0
Diferencia		0.6	0.3		
Exportaciones (MM \$)	Julio – Oct.	16,415	18,445	(1.7)	12.4
Diferencia		(2,783)	2,040		
Valor Permisos de Construcción (MM \$)	Julio – Nov.	844.1	1,132.3	(37.8)	28.1
Diferencia		(538.4)	248.2		
Empleo Asalariado de Construcción (000's)	Julio – Dic.	71.2	69.2	(3.3)	(2.8)
Diferencia		(2.4)	(2.0)		
Empleo Construcción (Encuesta Hogares (000's)	Julio – Dic.	86	84	(1.1)	(2.3)
Diferencia		(0.5)	(2.0)		

**LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN
EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS
PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004**

Indicadores		Periodo	Año Fiscal		Cambio %	
			2001-02	2002-03	2001-02	2002-03
Recaudos: Fondo General (MM \$)	Julio – Dic.		3,135.0	3,293.7	(0.6)	5.1
Diferencia			(19.0)	158.7		
Recaudos: Contribución Sobre Ingresos - Total	Julio – Dic.		2,054.2	2,015.6	(2.6)	(1.9)
Diferencia			(55.3)	(38.6)		
Recaudos Arbitrios: Gran Total (MM \$)	Julio – Dic.		668.3	818.9	(2.0)	22.5
Diferencia			(13.5)	150.7		
Recaudos: Arbitrios; 5% (MM\$)	Julio – Dic.		245.2	255.6	(8.2)	4.2
Diferencia			(21.9)	10.4		
Registro en Hoteles Turísticos (000's)	Julio – Nov.	–	595.0	691.9	(1.7)	16.3
Diferencia			(10.5)	96.9		
Registro No-residentes Hoteles Turísticos (000's)	Julio – Nov.	–	393.0	457.3	(6.7)	16.4
Diferencia			(28.4)	64.3		
Tasa de Ocupación: Hoteles Turísticos (%)	Julio – Junio	–	58.7	64.4	(6.6)	5.7
Diferencia			(6.6)	5.7		

Por su parte, el grupo trabajador durante la primera mitad del año fiscal 2003 registró un alza de 4.1%, para un total de 1,355,000 personas en comparación con el mismo periodo del año fiscal 2002. Por otro lado, para el mismo periodo la tasa de participación fue de 45.9%, lo que representa un alza de 0.9 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo del año fiscal 2002 (45.0%). Mientras, la tasa de desempleo para la primera mitad del año fiscal 2003 registró un nivel de 12.1%, lo cual representa un alza de 0.4 puntos porcentuales al compararse con el mismo periodo del año fiscal anterior.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Cabe destacar que este aumento en el grupo trabajador y la tasa de participación durante este periodo es una señal positiva para el mercado de trabajo local. Por un lado, durante los periodos de baja actividad económica o recesión la cantidad de personas en busca de trabajo se reduce o se retiran del proceso de búsqueda de trabajo lo cual causa una reducción en la tasa de participación. Por otro lado, durante periodos de expansión o recuperación esta cantidad de personas aumenta debido a que las mismas entran nuevamente al proceso de búsqueda de empleo.

Examinemos el estado del mercado laboral por sector económico.

Los sectores que exhibieron alzas durante los primeros seis meses del año fiscal 2003 fueron los siguientes: Administración Pública (8.6%); Finanzas, Seguros y Bienes Raíces (2.5%); Comercio (10.9%); Servicios (4.7%); y Agricultura, Silvicultura y Pesca (4.2%). Por su parte, los sectores que registraron bajas fueron: Construcción (2.3%); Manufactura (2.9%); y Transportación y Utilidades Públicas (11.5%).

La baja en el número de personas empleadas en el sector de la construcción se puede atribuir parcialmente a dos aspectos que son característicos de la industria de la construcción. Primero, la industria de la construcción es una cíclica; y segundo, la actividad en la industria se deriva o depende de otros sectores en la economía para su crecimiento. En noviembre de 2001 el National Bureau of Economic Research (NBER), árbitro oficial de los ciclos económicos en Estados Unidos, declaró que la recesión en este país había comenzado en marzo de ese mismo año. Más aún, el debilitamiento económico se extendió durante el año natural 2002 tanto a nivel de Estados Unidos como a nivel mundial. Esta reducción en la actividad económica afectó la economía de Puerto Rico tanto en el sector externo como interno. La baja registrada en el empleo del sector de la construcción, por lo tanto, se puede atribuir principalmente a la reducción en la actividad económica del año pasado tanto en Estados Unidos como a nivel mundial.

Por su parte, el empleo en el sector de la manufactura continúa presentando signos de debilidad, comportamiento que viene reflejándose desde 1997. Sin embargo, las horas semanales promedio trabajadas en este sector para el periodo de julio a diciembre del año fiscal 2003 exhiben un incremento de 0.7% cuando se compara con el mismo periodo del año fiscal 2002. Más aún, los niveles de salario semanal promedio en la manufactura durante la primera mitad del año fiscal 2003 registraron un incremento de 3.5% en comparación al mismo periodo del año fiscal anterior. Estos incrementos son indicativos de un aumento en el producto de la manufactura. Además, estas alzas sin duda alguna aportan significativamente a la actividad económica a través del gasto de consumo en la economía.

Por otro lado, notemos el incremento sustancial en el número de personas empleadas en el sector de Administración Pública (10.8%) y Comercio (10.9%). En primer lugar el alza en el sector de Administración Pública se puede atribuir a los proyectos de inversión del gobierno y el estímulo que el mismo ha impulsado. En segundo lugar el alza en el sector de Comercio esta relacionado a incrementos en el ingreso personal disponible de las personas y aumentos en la actividad de los negocios.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Aparte de las cifras de empleo antes mencionadas, los siguientes indicadores ofrecen una idea del comportamiento de la economía en el corto plazo.

De acuerdo a los principales indicadores del sector de la construcción, la misma presenta signos positivos durante la primera mitad del año fiscal 2003. El número total de permisos de construcción emitidos por ARPE durante los primeros seis meses del presente año fiscal registró un alza de 11.2% al compararlo con el mismo periodo del año fiscal anterior. Por su parte, el número de permisos de construcción privados registró un incremento de 8.1% durante el año fiscal 2003 al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Más aún, durante los primeros seis meses del año fiscal 2003 el número de permisos de construcción públicos aumentó en 124.3%, clara señal de que el sector gobierno ha ido impulsando este sector a través de proyectos públicos.

En términos del valor de los permisos de construcción (medidos en millones de dólares) durante los primeros seis meses del año fiscal 2003, se registró un alza de 28.1% con respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el valor de los permisos de construcción privados presentó un aumento de 7.2%. Mientras, el valor de los permisos de construcción públicos aumentó en 117.8% para dicho periodo. Finalmente y como indicador coincidente del sector de la construcción, la producción de cemento para la primera mitad del año fiscal 2003 creció en 0.4% en comparación con el mismo periodo del año fiscal anterior.

En cuanto a la actividad turística la mismo refleja una recuperación luego de los sucesos del 11 de septiembre de 2001, evento que impacto negativamente al turismo. Sin embargo, es importante señalar que para que este comportamiento positivo en la actividad turística continúe, la economía de Estados Unidos debe recuperarse y la situación geopolítica actual subsanarse en la medida posible.

Los principales indicadores de la actividad turística para los primeros cinco meses del año fiscal 2003 presentan un comportamiento positivo. Durante este periodo el total de personas registradas en hoteles y paradores ascendió a 793,218 personas, un aumento de 15.8% en comparación con el mismo periodo del año fiscal anterior. Por su parte, el total de personas no residentes registradas en hoteles y paradores durante el año fiscal 2003 aumentó en 16.2% al compararlas con el mismo periodo del año fiscal 2002, para un total de 483,035 personas. Finalmente, la tasa de ocupación en hoteles y paradores para el presente año fiscal fue de 61.6%, lo cual representa un aumento de 5.1 puntos porcentuales al compararla con el mismo periodo del año fiscal 2002.

En relación al sector externo de la economía durante los primeros cuatro meses del año fiscal 2003 (julio a octubre de 2002) el valor de las exportaciones registradas tuvieron un incremento de 12.4%, de \$16,415.5 millones en el año fiscal 2002 a \$18,445.3 millones en el año fiscal 2003. Esta alza se puede atribuir parcialmente a un crecimiento de \$1,908.2 millones o 18.7% en las exportaciones hacia Estados Unidos de productos químicos. Se registró una expansión de \$1, 912.5 millones o 16.5% en las exportaciones totales hacia Estados Unidos, países extranjeros e Islas Vírgenes para este subsector de manufactura.

Por otro lado, el valor de las importaciones registradas para octubre de 2002 fue de \$3,005.2 millones, un aumento de \$385.1 millones o 14.7% al comparase con el mismo mes del año anterior. En el

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

periodo de julio a octubre, las importaciones registradas tuvieron un aumento de 19.3%, de \$9,177.2 millones en el año fiscal 2002 a \$10, 952.5 millones en el año fiscal 2003. Esta alza se puede atribuir parcialmente a un incremento de \$648.3 millones o 24.7% en las importaciones desde países extranjeros de productos químicos.

Finalmente, el saldo comercial para los primeros cuatro meses del año fiscal 2003 creció en 3.5%, de \$7,238.3 millones en el año fiscal 2002 a \$7,492.8 millones en el año fiscal 2003.

En resumen, la economía local presenta, en el corto plazo, señales de una recuperación lenta. La economía de Puerto Rico ha sido sustancialmente afectada por la recesión en Estados Unidos desde el año 2001, la incertidumbre en los mercados internacionales y la situación geopolítica mundial. Por otro lado, es importante subrayar que la actividad económica ha sido principalmente estimulada por el sector de gobierno por su inversión en proyectos públicos. Esto ha causado que el empleo total haya crecido durante la primera mitad del año fiscal 2003, y el sector de la construcción exhiba señales positivas. Más aún, la actividad turística también presenta señales positivas para los primeros cinco meses del año fiscal 2003, comportamiento que depende de la recuperación económica en Estados Unidos y el mejoramiento en la situación geopolítica mundial.

PROYECCIONES MACROECONÓMICO PARA LOS AÑOS FISCALES 2003 Y 2004

En esta sección se presentan las proyecciones económicas de Puerto Rico para los años fiscales 2003 y 2004 de acuerdo con los resultados obtenidos del modelo econométrico. Las mismas toman en consideración los elementos de corto plazo que podrían afectar la ejecución de la economía de la Isla. Debido a que la economía de Puerto Rico es una pequeña y abierta, ésta es muy propensa a cambios que surjan no solamente en Estados Unidos sino también en el contorno internacional.

SUPUESTOS PRINCIPALES

En los supuestos principales de las proyecciones llevadas a cabo se consideran aquellos factores actuales y prospectivos cuyo movimiento puede incidir de alguna manera en la actividad económica de Puerto Rico. Estos se representan por variables exógenas cuyos valores se determinan fuera del modelo econométrico utilizado. Las principales variables son:

- La economía de Estados Unidos
- Las exportaciones de mercancía ajustada
- Las transferencias federales
- Los gastos de visitantes
- La inversión en construcción

ECONOMÍA DE ESTADOS UNIDOS

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Perspectivas Generales

A partir de los datos económicos disponibles y más recientes de la firma “Global Insight” (antes S & P’s DRI) para enero de 2003, la proyección de crecimiento del producto interno bruto real de los Estados Unidos, en términos del período fiscal de Puerto Rico, es de 2.8 por ciento para el año fiscal 2003 y de 4.4 por ciento para el año fiscal 2004. Es innegable que estos estimados de crecimiento representan una mejoría considerable frente a los resultados obtenidos en los dos años fiscales anteriores, 2001 y 2002, cuyos registros de crecimiento fueron 1.8 y 0.8 por ciento, respectivamente. No obstante, debe señalarse que el cuarto trimestre del año 2002 ha reflejado una marcada baja en el ritmo económico, al mostrar

Preliminarmente un avance de sólo 0.7 por ciento. Este último desempeño trimestral refleja parcialmente los riesgos presentes a los que se enfrenta la economía estadounidense, los cuales han marcado el inicio del nuevo año 2003.

El factor de mayor riesgo e incertidumbre corresponde a la posibilidad de una guerra contra Irak y sus efectos económicos a corto plazo tanto en el nivel de precios del petróleo como en la actividad de los mercados financieros. Asimismo, en la debilitada confianza de los consumidores e inversionistas y en el gasto e inversión de capital de las empresas.

El otro factor de incertidumbre mayor lo constituye la posibilidad de aprobación del plan presupuestario y de medidas de estímulo fiscal y económico sometido por el Presidente Bush al Congreso, a principios del mes de febrero del presente año. En éste, se solicita la aprobación de reducciones en los impuestos ascendentes a \$670 billones, las cuales incluyen la eliminación de la doble imposición a los dividendos o ganancias de capital; así como, el adelantar la aplicación o efectividad de los recortes contributivos a individuos aprobados durante el año 2001.

El plan presentado por el Ejecutivo ha generado un intenso debate entre los sectores republicano y demócrata y una significativa oposición y crítica entre los estudiosos, analistas y economistas en los Estados Unidos. Esto, por lo que se anticipa serían sus efectos negativos en el déficit presupuestario, sobretudo a largo plazo, y en las futuras tasas de interés.

A pesar de los elementos de riesgo mencionados, las proyecciones económicas a corto plazo para la economía estadounidense, mencionadas anteriormente, se perfilan con un crecimiento positivo aunque mejorado, principalmente, para el presente año fiscal 2003; mientras que, se prevé un mejor ritmo para el 2004.

Precio del Barril de Petróleo

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Por otra parte, los precios del barril de petróleo se han incrementado debido a la interrupción de la producción de Venezuela y a la amenaza de guerra con Irak. Según Global Insight, el precio promedio estimado para el barril de petróleo importado en el año fiscal 2002 fue de \$20.83. La proyección indica que el precio promedio del barril se incrementará en \$3.75 por barril, significando un precio promedio de \$24.58 para el año fiscal 2003. Se espera que el precio promedio baje a \$22.50 en el año fiscal 2004.

Tasas de Interés

El Banco de la Reserva Federal (RF) ha bajado las tasas de interés en doce (12) ocasiones desde enero de 2001 y la última fue en noviembre de 2002. Con esta última baja, la RF ha mantenido la tasa de fondos federales en 1.25 por ciento, la más reducida en 41 años, con la esperanza de estimular a los consumidores e inversionistas a gastar e invertir más para estimular el crecimiento económico. Greenspan, en su presentación ante el Comité del Senado de los Estados Unidos, el 11 de febrero de 2003, no dio ninguna indicación de futura acción de la RF sobre la tasa de interés. Muchos economistas creen que la RF mantendrá las tasas a niveles bajos hasta el verano con probabilidad de llegar hasta el otoño. Debido a la serie de disminuciones en la tasa de fondos federales, la tasa de interés primario ofrecida por los bancos comerciales en el año fiscal 2002 fue de 5.31 por ciento, representando una reducción considerable en comparación con la de 8.74 por ciento en el año fiscal 2001. Para el año fiscal 2003, Global Insight proyecta que esta tasa baje a 4.41 por ciento y que la misma aumente a 5.51 por ciento en el año fiscal 2004.

Exportaciones de mercancía ajustada

En el año fiscal 2002, Puerto Rico exportó mercancía ajustada por valor de \$49,692.1 millones, un aumento de 1.3 por ciento, respecto al valor del año anterior de \$49,038.9 millones. En términos absolutos significó un incremento de \$653.2 millones. Este crecimiento fue impulsado mayormente por las exportaciones de productos farmacéuticos, bebidas no alcohólicas, productos químicos, e instrumentos científicos, entre otros.

Se estimó en las exportaciones de mercancía ajustada para el año fiscal 2003 un total de \$51,695.0 millones y \$55,495.0 millones para el año 2004, crecimientos de 4.0 y 7.4 por ciento, respectivamente. Se espera que continúen aportando de manera destacada los sectores de productos farmacéuticos, bebidas no alcohólicas, productos químicos, e instrumentos científicos.

Gastos de visitantes

El gasto de visitantes no residentes en Puerto Rico alcanzó la cifra de \$2,486.4 millones en el año fiscal 2002, registrando una disminución de 8.9 por ciento en relación al año fiscal anterior, cuando ascendió a \$2,728.1 millones. La actividad turística continuará aportando favorablemente a la economía en los próximos años fiscales 2003 y 2004. El gasto de visitantes para el año fiscal 2003 se estima en \$2,676.0 millones, un aumento de 7.6 por ciento respecto al año fiscal 2002. En el año

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

fiscal 2004 se proyecta un crecimiento de 8.6 por ciento en los gastos de visitantes, para un total de \$2,907.0 millones.

Construcción

La construcción incluye la edificación, ampliación, reparación y remodelación de edificios o estructuras tales como viviendas, comercios, edificios industriales, carreteras, puentes, puertos y otras obras realizadas por empresas constructoras; por ende, es de vital importancia un desarrollo saludable de este sector dentro de la economía de todo país. Durante los últimos años, gran parte de la actividad económica en la Isla ha estado propulsada por la inversión en construcción. Principalmente, porque las bajas tasas de interés abaratan el costo para todo tipo de financiamiento.

La actividad de la construcción juega un papel clave en la economía de Puerto Rico, tanto en la generación de empleos como en el desarrollo de la infraestructura de la Isla. En el año fiscal 2002, la inversión en construcción a precios corrientes alcanzó \$6,827.9 millones y en términos reales, \$991.7 millones. En ese mismo año, esta actividad representó el 15 por ciento del producto nacional bruto real de Puerto Rico.

La proyección indica que para el año fiscal 2003 la inversión en construcción real alcanzará \$1,081.0 millones, un crecimiento de 9.0 por ciento y para el año fiscal 2004, un crecimiento de 6.0 por ciento para un valor de \$1,146.0 millones. En términos corrientes, para los años fiscales 2003 y 2004, las cifras proyectadas son \$7,537.0 y \$8,102.0 millones, presentando crecimientos de 10.4 y 7.5 por ciento, respectivamente.

Se espera que los crecimientos de este sector estén impulsados por una fuerte inyección de fondos públicos en obras de infraestructura, la expansión en la construcción de vivienda de interés social, y la continuidad de los proyectos en agenda del sector privado, entre otros.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

Maquinaria y equipo

La inversión en maquinaria y equipo representó aproximadamente el 45 por ciento de la inversión interna bruta de capital fijo de Puerto Rico durante el año fiscal 2002. Esto indica que es un componente importante de dicha actividad económica. En términos reales, durante el año fiscal 2002 esta inversión totalizó \$879.6 millones y mermó en 3.6 por ciento, siendo este el segundo año consecutivo en que registra decrecimiento. De igual forma, a precios corrientes, bajó 1.3 por ciento alcanzando un valor total de \$4,852.9 millones.

Se espera una mejoría en este renglón durante los próximos años fiscales. La proyección para la inversión real en maquinaria y equipo indica un valor de \$944.0 millones en el año fiscal 2003 y \$1,005.0 millones en el año fiscal 2004. Las perspectivas, en términos corrientes, son de \$5,332.0 millones con 9.9 por ciento de crecimiento para el año fiscal 2003 y \$5,801.0 millones u 8.8 por ciento para en año fiscal 2004.

Transferencias Federales a las Personas

Una de las variables exógenas más importantes son las transferencias federales a las personas, éstas son ingresos provenientes del gobierno de los Estados Unidos sin que medie actividad productiva alguna para el recibo de las mismas. Esta variable constituye un importante flujo de fondos del exterior. En el año fiscal 2002 las transferencias federales a las personas en Puerto Rico registraron un total de \$8,695.1 millones, representando un aumento de 3.5 por ciento de crecimiento. Esta cantidad representó el 20.0 por ciento del ingreso personal, esto significa que \$0.20 de cada dólar recibido por los individuos en el año fiscal 2002 provinieron de estas transferencias.

Se estima que las transferencias federales a las personas continúen su trayectoria ascendente y aportando positivamente a la economía de Puerto Rico en los próximos dos años fiscales. Se espera que alcancen las cantidades de \$9,197.0 y \$9,717.0 millones, con crecimientos de 5.8 y 5.7 por ciento para los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente.

Perspectivas económicas para los años fiscales 2003 y 2004 en el contexto de su tendencia histórica

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

La economía de Puerto Rico en el año fiscal 2002 fue afectada por la recesión de la economía de Estados Unidos, la cual creció 0.7 por ciento en el año fiscal 2002, y la incertidumbre creada tras los atentados del 11 de septiembre de 2001. Además, según el Banco Mundial, la economía mundial creció 1.7 por ciento en el año 2002. Dentro de este marco, el comportamiento de la economía de Puerto Rico, resultó en una leve baja a precios constantes de 0.2 por ciento. A precios corrientes, el producto bruto alcanzó \$45,188.9 millones, y creció en 2.3 por ciento con respecto al año fiscal 2001. Como se mencionara anteriormente, el comportamiento de la economía de Puerto Rico fue inducido por el sector externo.

Producto Bruto

En la proyección del escenario base, el producto bruto real de Puerto Rico alcanzará \$6,682.0 millones en el año fiscal 2003 y \$6,849.0 millones en el año fiscal 2004. Estos representan incrementos de 1.7 y 2.5 por ciento, respectivamente. A precios corrientes, los valores estimados son \$47,492 y \$50,326.0 millones con crecimientos de 5.1 y 6.0 por ciento para los respectivos años fiscales considerados. Debido al alto grado de la incertidumbre que existe en el pronóstico económico actual, la Junta de Planificación produce dos escenarios alternos al escenario base, éstos son el mínimo y el máximo. En el escenario mínimo se estima un crecimiento menor y en el escenario máximo uno más optimista. En el escenario mínimo se proyecta que en el año fiscal 2003, el crecimiento real del producto bruto será de 1.4 por ciento y de 2.0 por ciento en el máximo. En el año fiscal 2004 se estima que será de 2.2 y 2.8 por ciento, respectivamente.

Producto Interno Bruto

El producto interno bruto (PIB) es otra variable importante para medir el comportamiento de la economía. Este se define como el valor de la producción de mercancías y servicios que se generan en Puerto Rico tanto por residentes como por no residentes. El mismo ascendió a \$71,115.1 millones en el 2002 con un aumento de 2.6 por ciento sobre el 2001. A precios constantes, el PIB alcanzó \$10,579.5 millones con un leve crecimiento de 0.04 por ciento, lo que representó una desaceleración respecto al año fiscal anterior. Tomando en consideración los factores exógenos que inciden en nuestra economía se proyecta que el PIB real ascienda a \$10,878.0 millones, un crecimiento de 2.8 por ciento en el año fiscal 2003. En el año fiscal 2004 se proyectan \$11,269.0 millones, un aumento de 3.6 por ciento.

Ingreso y Consumo de las Personas

El comportamiento del ingreso personal real en el año fiscal 2002 alcanzó un crecimiento de 2.2 por ciento con relación al año fiscal anterior, al registrar la cifra de \$8,980.5 millones. Este crecimiento es menor al alcanzado en el año anterior 2001 debido a que en ese año alcanzó 3.5%. Se proyecta que en el año fiscal 2003 alcance los \$9,222.0 millones y en el año fiscal 2004 totalice \$9,569.0 millones, con respectivos crecimientos de 2.7 y 3.8 por ciento. A precios corrientes, los valores para esos años fiscales son \$44,809.0 y \$47,566.0 millones, representando crecimientos de 5.1 y 6.2 por ciento, respectivamente.

LA ECONOMÍA DE PUERTO RICO EN EL AÑO FISCAL 2002 Y PERSPECTIVAS PARA EL AÑO FISCAL 2003 Y 2004

El gasto de consumo personal real, principal componente del producto bruto totalizó \$8,100.1 millones en el año fiscal 2002. Esto equivale a un incremento de 1.4 por ciento al compararlo con el año fiscal anterior. El valor proyectado de esta variable para el año fiscal 2003 es de \$8,316.0 millones, para un crecimiento de 2.7 por ciento. Para el año fiscal 2004 se proyecta en \$8,607.0 millones, o un incremento de 3.5 por ciento. A precios corrientes, las cifras estimadas para los años mencionados son \$40,405.0 y \$42,784.0 millones, lo que se traduce en crecimientos de 5.1 y 5.9 por ciento, respectivamente.

Finalmente, es importante indicar que la certeza de las proyecciones económicas es función del movimiento prospectivo de los factores exógenos que subyacen como fundamento de las mismas. De manera que toda proyección económica tiene que estar sujeta a evaluación a tono con los cambios que ocurran en estos factores.

De hecho, se espera que la recuperación de la economía de Estados Unidos sea más lenta y menos intensa que la ocurrida después de recesiones anteriores. Esto ha tenido sus repercusiones negativas sobre la actividad económica en Puerto Rico. De acuerdo con la revisión de las proyecciones de la economía de Estados Unidos, llevada a cabo en julio pasado, la recesión fue mucho más profunda que lo estimado anteriormente por el Departamento de Comercio federal y otras agencias e instituciones. Ante estas circunstancias actuales, como la posibilidad de un conflicto bélico con Irak, la situación en Venezuela y las condiciones geopolíticas mundiales, la Junta de Planificación mantiene bajo continua vigilancia a los indicadores económicos locales, de la economía de los Estados Unidos y del resto del mundo con el fin de evaluar, de ser necesario, las proyecciones aquí presentadas.

Preparado por: Junta de Planificación