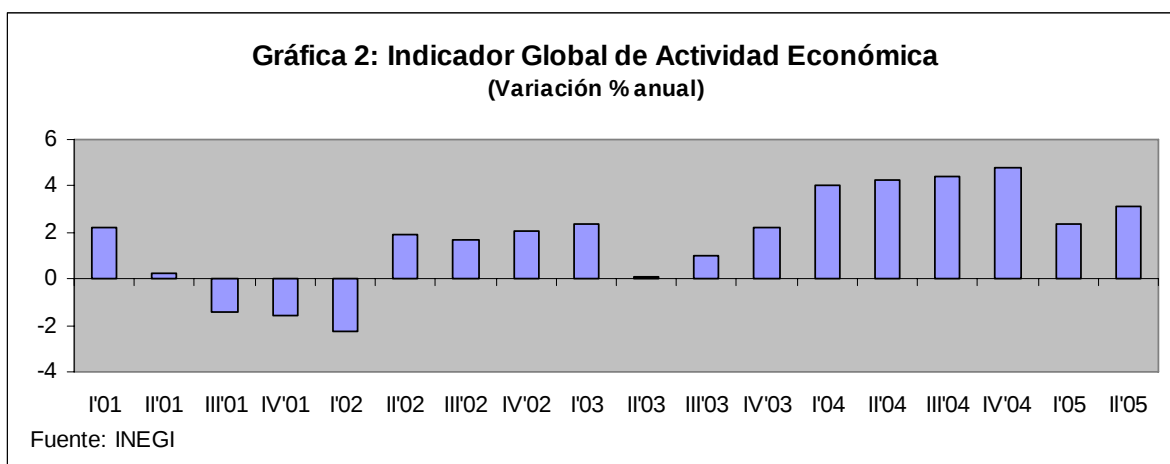


ECONOMÍA: 2004 BIEN, 2005 UN TANTO INCIERTA

La producción del país había sufrido una ligera desaceleración en la primera mitad de 2003, pero después de ello parecía haberse iniciado una sólida recuperación, sobre todo hacia la segunda mitad de 2004, período de particular interés para este anuario. Sin embargo, como puede verse claramente en la Gráfica 2, al iniciar 2005 el primer trimestre nos deparó una “sorpresa”. El indicador global de actividad económica (IGAE) se desaceleró respecto al ritmo que venía registrando y casi desciende a la mitad del ritmo de crecimiento observado en los trimestres más recientes. El dato correspondiente al segundo trimestre (que representa una favorable recuperación del crecimiento) no es suficiente para generar tranquilidad, pues la cifra es todavía muy inferior a cualquiera de las registradas en 2004.



Además, el desempeño económico del segundo trimestre se caracterizó por claroscuros. Por un lado, el PIB ciertamente creció a mayor ritmo que en el primer trimestre (3.11% vs. 2.44%), pero gran parte del impulso que pudo haberse generado por variables internas (consumo privado e inversión) no fue cubierto con producción, sino con importaciones, lo que refleja cierta pérdida del potencial de expansión en algunos componentes de la demanda. La parte buena es que esos motores de la demanda (jugando el crédito un papel central entre ellos) han servido para conservar parte el dinamismo, a pesar de que la propia actividad económica y el empleo muestran crecimientos más bien titubeantes.

Por lo pronto, no parece aventurado suponer que el ambiente económico resulta, para 2005, menos favorable de lo que se percibía al cierre de 2004. Tenemos, por ejemplo, tasas de interés sustancialmente más altas en esta primera mitad del año 2005 (9.37%) en comparación con las vigentes un año antes (6.01%). Si revisamos la segunda mitad de 2004, las tasas alcanzaron 7.6% en promedio, lo que ya marcaba la tendencia ascendente que registraría en adelante. Afortunadamente, ello no significó afectación a la demanda de crédito, pues siguieron registrándose sustanciales tasas de crecimiento real, aunque el aumento tal vez contiene la semilla de un menor dinamismo a futuro, tema en el que abundaremos más adelante.