

**COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA
Y EL CARIBE**

**ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA
Y EL CARIBE
1992**

VOLUMEN I



NACIONES UNIDAS

SANTIAGO DE CHILE, 1993

LC/G.1774-P
Septiembre de 1993

Copyright © Naciones Unidas 1993
Todos los derechos están reservados
Impreso en Chile

NOTAS

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

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

PUBLICACION DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.93.II.G.2

ISSN 0257-2176
ISBN 92-1-321392-1

INDICE
Primera Parte
LA EVOLUCION ECONOMICA DE AMERICA LATINA
Y EL CARIBE EN 1992

	<i>Página</i>
I. RASGOS PRINCIPALES	9
II. LA POLITICA MACROECONOMICA Y LA INFLACION	19
1. Principales características de la política macroeconómica	19
2. Evolución de la inflación	21
3. Notables progresos de los programas de estabilización en países con alta inflación crónica	26
4. Persistencia de altas tasas de inflación en países con inestabilidad controlada	32
5. Afianzamiento de la estabilización en los países con inflación moderada	37
III. EL NIVEL DE ACTIVIDAD	47
IV. LA OFERTA Y LA DEMANDA GLOBALES	61
1. Tendencias regionales	61
2. Comportamiento de la demanda	62
3. Apertura, transferencia de recursos al exterior y cambios en la estructura de la demanda	63
4. La inversión y su financiamiento	66
V. EMPLEO Y SALARIOS	77
VI. LAS FINANZAS PUBLICAS	91
1. Las tendencias hacia el equilibrio fiscal	91
2. La política fiscal en 1992: nuevas reducciones de los déficit públicos	94
3. Evolución de los ingresos fiscales	102
4. La evolución del gasto público	113
5. El financiamiento del déficit	115
VII. EL SECTOR EXTERNO	129
1. El comercio exterior	130
2. Evolución de los precios de los productos de exportación y de la relación de intercambio	141
3. El balance de pagos en cuenta corriente	143
4. Las tasas de interés internacionales	145
5. Las corrientes de capitales y las reservas internacionales	145
6. La transferencia de recursos al exterior	147
7. Los procesos de reforma de los regímenes de importación y de liberalización del comercio recíproco	148
VIII. LA DEUDA EXTERNA	169
1. Tendencias principales	169
2. La carga de la deuda	172
3. La renegociación de la deuda	175
IX. EVOLUCION DE LAS ECONOMIAS DEL CARIBE EN 1992	189
1. Tendencias principales	189
2. Evolución sectorial	195
3. Comercio exterior y balance de pagos	198
4. La deuda externa	199
5. La política fiscal	199
6. Precios	201
7. Empleo	201

Segunda Parte
LA ECONOMIA MUNDIAL

1.	Evolución reciente y políticas	210
2.	Comercio internacional	230
3.	El mercado internacional del petróleo	241
4.	El ahorro, la inversión y la transferencia internacional de recursos	245

Tercera Parte
EL MOVIMIENTO DE CAPITALES EXTERNOS EN AMERICA LATINA
Y EL CARIBE

1.	El flujo de capitales externos hacia América Latina en la década de 1990	263
2.	Los movimientos de capitales en una perspectiva histórica	264
3.	La naturaleza de los movimientos de capital en 1990-1993	270

PRIMERA PARTE

**LA EVOLUCION ECONOMICA DE
AMERICA LATINA Y EL CARIBE EN 1992**

I. RASGOS PRINCIPALES

Durante 1992, en general se mantuvieron las principales tendencias económicas observadas en América Latina y el Caribe a partir del año anterior: un incremento del nivel de actividad superior al crecimiento demográfico y un descenso de la inflación. Sin embargo, se aprecian ahora mayores diferencias en el comportamiento de las diversas economías; de particular importancia en este sentido es el hecho de que el desempeño económico de Brasil –que ejerce una influencia determinante sobre los agregados regionales– contrasta con el de la mayoría de los demás países.

En el curso de 1992, tendieron a consolidarse los avances en el proceso de ajuste en un creciente número de países de la región. No obstante, la persistencia del decaimiento de la economía mundial y la aparente desaceleración de las entradas de capital durante el segundo semestre plantearon ciertos interrogantes que no existían al comenzar el año.

El producto interno bruto del conjunto de la región aumentó 3%, comparado con 3.8% en 1991. Si se excluye a Brasil, en el resto de las economías de América Latina y el Caribe el producto creció casi 5% en promedio, tasa levemente inferior a la del año anterior. Más aún, en ocho países se registraron ritmos de incremento superiores a 6%, valores que sólo tres habían alcanzado en 1991. En consecuencia, el producto interno bruto por habitante aumentó 1%, cifra que asciende a 2.8%, si no se considera a Brasil.

Al mismo tiempo, la inflación continuó retrocediendo de manera pronunciada: sólo en ocho países se produjeron repuntes con respecto a los niveles del año anterior, y exclusivamente en uno (Brasil) la tasa de inflación se mantuvo por encima de tres dígitos. En cambio, numerosos países tendieron a acercarse a ritmos inflacionarios sólo ligeramente superiores a la evolución de los precios internacionales.

El crecimiento, en un marco de progresiva estabilidad de precios, es un logro aún más importante si se considera el contexto internacional, caracterizado por tendencias recesivas e incertidumbre. La pausada expansión del comercio mundial durante 1992 se reflejó en el sostenido deterioro de la relación de los precios del intercambio de bienes en todos los países, proceso que perjudicó en particular a los de la subregión centroamericana. En compensación, un número considerable de países, entre los que se destacan Brasil, Chile, Costa Rica y Honduras, logró ampliar el volumen de sus exportaciones.

El fuerte incremento de las importaciones observado durante el año anterior continuó en 1992 e incluso, en algunos casos, se aceleró, favorecido por las liberalizaciones arancelarias y los bajos tipos de cambio reales, lo que dio lugar, por primera vez en muchos años, a un saldo negativo del comercio de bienes. En estas circunstancias, el déficit en cuenta corriente también creció notablemente.

La demanda interna se expandió más que el producto, impulsada, en mayor medida que el año anterior, por la inversión, cuyo ritmo de recuperación se aceleró.

El factor que hizo posible sostener esta evolución y que, al mismo tiempo, contribuyó al éxito de los esfuerzos de estabilización, fue el considerable ingreso neto de recursos financieros a la región, por segundo año consecutivo, que en 1992 sobrepasó los 60 000 millones de dólares. De hecho, este fenómeno se ha convertido en el rasgo dominante del ámbito económico durante los dos últimos años.

Han contribuido a ese resultado las crecientes diferencias entre las tasas reales de interés que ofrecen los mercados latinoamericanos y el estadounidense, así como las posibilidades de ganancias extraordinarias abiertas por la recuperación económica y las privatizaciones. También han influido las muestras de mayor

estabilidad y continuidad de las políticas económicas en vigor.

El ingreso neto de capitales ha financiado importaciones, inversiones y colocaciones especulativas, contribuido a cubrir déficit fiscales (mediante la adquisición de bonos y empresas públicas), alimentado la expansión no inflacionaria del crédito al sector privado, tanto para inversión como para consumo, y fortalecido las reservas internacionales de la región.

Esta repentina holgura externa facilitó la expansión económica, sin vulnerar los esfuerzos de estabilización. Los flujos netos de capitales han compensado con creces los efectos desfavorables del deterioro de los términos del intercambio. En el plano interno, se han canalizado con rapidez para ir a estimular la demanda del sector privado. Con todo, en algunos países la afluencia de capitales presionó hacia abajo los tipos de cambio y, ocasionalmente, dificultó la gestión de la política monetaria. Por otra parte, en los casos en que los movimientos de capital de corto plazo constituyan una proporción importante de esos ingresos, introdujeron un factor de relativa volatilidad en el devenir económico.

La apreciación cambiaria ha puesto freno a los aumentos de precios de los bienes transables. En general, no ha anclado, en la misma medida los precios de los servicios privados. Por su parte, los aumentos de tarifas de los servicios públicos, relacionados con los procesos de ajuste fiscal o de privatización, también han contribuido a elevar sus precios. En conjunto, estos cambios de los precios relativos proveen estímulos que orientan la asignación de recursos hacia los bienes no transables y, en particular, la alejan de los sectores exportadores.

Los importantes procesos de ajuste fiscal realizados durante el trienio pasado han continuado, e incluso se han profundizado, en la mayoría de los países. Más aún, en los últimos años el esfuerzo se ha concentrado en reducir, o hasta eliminar, el financiamiento con crédito interno del sector público, aun en países que habitualmente cuentan con recursos externos para ello. Esa tendencia ha contribuido, naturalmente, al buen resultado de los procesos de estabilización, tanto por su efecto directo sobre la expansión monetaria como por su influencia positiva sobre la confianza de los

agentes privados en la continuidad de la política económica.

Por otra parte, en la mayoría de los casos se ha logrado estabilizar el peso de los intereses de la deuda pública sobre los presupuestos fiscales, si bien en proporciones que fluctúan entre 1% y 4% del producto interno bruto, según el caso. Han contribuido a ese avance las negociaciones para regularizar el servicio de la deuda externa, el descenso de las tasas internacionales de interés y el propio ajuste fiscal que, en contextos de disciplina monetaria, ha permitido reducir drásticamente las necesidades y posibilidades de recurrir al endeudamiento interno.

Los ajustes fiscales efectuados durante el último bienio se han apoyado primordialmente en la expansión de los ingresos tributarios, en algunos casos complementados con ingresos extraordinarios provenientes de privatizaciones. Sin embargo, aún son pocos los países cuyo presupuesto fiscal puede considerarse estructuralmente equilibrado, si por esto se entiende que sus ingresos corrientes estén sólidamente respaldados por una base tributaria estable, y, además, sean compatibles con un nivel de gasto corriente que permita el adecuado funcionamiento de la administración pública y la prestación de servicios sociales básicos, así como también financiar los márgenes de inversión pública necesarios para mantener y desarrollar la infraestructura que requieren el crecimiento económico y el mejoramiento social.

El conjunto de acciones para llegar a una situación como la descrita se ha apoyado en reformas institucionales tendientes a afianzar la orientación exportadora y la apertura comercial, liberalizar el sistema de precios, consolidar el equilibrio fiscal y garantizar un manejo más prudente de la política monetaria. Sin embargo, el aspecto adverso de tales medidas es que en la mayoría de los países aún no se logra remediar en forma apreciable los rezagos sociales acumulados.

La aparente desaceleración de la afluencia de capitales externos a partir de mediados del año, sumada a la persistencia del clima recesivo de la economía mundial, provocaron cierta inquietud hacia finales de 1992. Esa incertidumbre se ha manifestado en las actitudes, ahora más cautelosas, y en las expectativas de los agentes económicos, así como en el comportamiento de

los mercados bursátiles. También se tradujo en una menor holgura de la gestión macroeconómica para mantener en el tiempo tasas crecientes de expansión económica, en un contexto de progresiva estabilidad financiera.

De lo anterior se desprende que para América Latina y el Caribe, después de largos años de esforzarse por diversificar su estructura exportadora, es de vital importancia que se den las condiciones externas para una expansión armónica del comercio mundial, tanto en el ámbito de la gestión macroeconómica de las principales economías desarrolladas como en el ordenamiento institucional que regirá el intercambio de bienes y servicios. A la vez, cabría impulsar el comercio intrarregional en el marco de los acuerdos recíprocos que se han suscrito en los últimos tiempos.

Por otra parte, el hecho de que la región se haya convertido en importadora neta de recursos financieros es, sin duda, positivo, por lo que habrá que conservar y consolidar los avances logrados en ese sentido. Todo apunta a la necesidad de que las corrientes de capitales externos no sólo mantengan su magnitud global, sino que se conviertan en una fuente de financiamiento estable de la inversión productiva.

Para alcanzar ese objetivo es necesario lograr una combinación más adecuada de fuentes de recursos financieros, con más participación de capital bancario y de los aportes de organismos multilaterales y una mayor proporción de inversiones institucionales de cartera, para así evitar que un exceso de movimientos de capital de corto plazo introduzca un factor de inestabilidad en el financiamiento externo. Los países receptores, por su parte, deben ampliar los incipientes mercados de capitales y fortalecer el marco que regula los sistemas financieros. Asimismo, cabe a la política fiscal un papel particularmente importante en el mantenimiento de un equilibrio apropiado y flexible, por una parte, para evitar la incertidumbre de los agentes privados sobre la estabilidad de la política económica y las presiones súbitas sobre el sistema financiero y, por la otra, para permitir un mayor margen de maniobra a la política monetaria y cambiaria.

En 1992, el producto interno bruto de la región en su conjunto aumentó 3%, lo que significa que

continúa –si bien más pausada– la reactivación que se pudo apreciar el año anterior, cuando el PIB se expandió 3.8%. Ese resultado determinó, que el producto por habitante registrara un ligero ascenso (1%). La desaceleración de la tasa de incremento del nivel de actividad regional se debe en gran medida al agravamiento de la recesión en Brasil. Si se excluye a este país, el producto del resto de las economías de América Latina y el Caribe creció casi 5%, comparado con algo más de 5% el año anterior y cerca de 3% en 1990.

En un significativo número de países se han registrado tasas notables de crecimiento, si bien se encuentran en diferentes coyunturas y fases de evolución. Un caso destacado es el de la economía de Chile en su cuarto año de expansión (algo más de 10%), encaminada hacia un crecimiento a largo plazo y dos años después del ajuste realizado en 1990 para dominar presiones inflacionarias incipientes. Siete países registraron tasas de crecimiento del orden de 6% a 9%: Argentina, donde continúa la recuperación comenzada el año anterior, bajo el favorable influjo de la estabilización y del ingreso de capitales externos; Costa Rica, que volvió a mostrar un alto ritmo de expansión después de un modesto incremento en 1991; Panamá, en su tercer año de crecimiento y ya superada la crisis que sufriera en el bienio 1988-1989; Uruguay, que ha emergido de su virtual estancamiento de los últimos años, pese a la política de austeridad fiscal, apoyado en la recuperación de su vecino, Argentina; Venezuela, cuya economía continuó expandiéndose rápidamente, si bien a costa de un creciente déficit fiscal; República Dominicana, donde se ha iniciado una vigorosa recuperación; y Guyana, que logró elevar significativamente su nivel de actividad por segundo año consecutivo, después de un trienio en declinación.

Otro conjunto de países creció a tasas en el rango de 3% a 5%, que en la mayoría de los casos fueron superiores a las registradas en 1991, ya sea porque se ha revitalizado su ritmo de actividad (como en los casos de Colombia, El Salvador y Guatemala), o bien porque se afianzó su recuperación (Honduras). En Bolivia y Ecuador, en cambio, su anterior empuje registró cierto decaimiento.

En la economía de México, si bien el producto registró un incremento de 2.5%, se apreció una

desaceleración de su moderado, pero sostenido, crecimiento. Por su parte, en Paraguay, cuyo nivel de actividad sólo se elevó algo menos de 2%, continuó declinando, por cuarto año consecutivo, su otrora vigoroso crecimiento.

En Nicaragua, donde el producto aumentó levemente, y en Perú, que registró una reducción cercana a 3%, persistió la recesión, que se ha prolongado por cinco años, pese a los indudables logros que ambos países exhiben en el plano de la estabilización de precios.

El producto de Brasil bajó casi 2%, luego del transitorio y leve repunte del año anterior, lo que demostró que se mantiene la situación predominantemente recesiva que aflige al país desde 1988, en un régimen de persistente alta inflación. También en Haití se agudizó la ya crónica recesión, con una caída de 8% del producto. Barbados registró, por tercer año consecutivo, un descenso de su nivel de actividad, esta vez de 4%. En Cuba, por su parte, la declinación económica se tornó aún más grave, como consecuencia de la total cesación de las favorables relaciones comerciales con los países de Europa oriental y la desaparecida Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas, sumada al recrudescimiento del bloqueo impuesto por los Estados Unidos.

La estabilización de precios progresó y se consolidó en la mayor parte de la región. Sólo en Brasil, Ecuador, El Salvador, Guatemala Haití, Paraguay, República Dominicana y Trinidad y Tabago se produjeron escaladas del ritmo inflacionario. Si se excluye a Brasil, cuya tasa hace que la media ponderada de la región se eleve a más del doble, el incremento promedio de los precios al consumidor del resto de los países se redujo de 49% en 1991 a 22% en 1992. Más aún, por primera vez en mucho tiempo, predominaron los países cuyos niveles de inflación anual fueron inferiores a 20%.

En este plano, también se lograron notables progresos en economías con alta inflación que hace sólo dos años sufrían procesos hiperinflacionarios. En Argentina y Nicaragua, luego de rápidas desinflaciones, en 1992 se estabilizó el ritmo de aumento de los precios al consumidor en menos de 18% y 2% anual, respectivamente. Perú, donde también el año anterior se había conseguido superar la hiperinflación, la tasa de incremento se redujo a

menos de 60% anual, nivel similar al logrado por Uruguay, antes afectado por una elevada inflación. Contrasta con estos avances la situación de Brasil, que registró un recrudescimiento inflacionario, con un ritmo de aumento de precios de casi 1 200% anual.

En un nutrido grupo de países con regímenes de inflación moderada por segundo año consecutivo se continuó avanzando hacia la meta de reducirla aún más: Bolivia, cuya tasa de incremento de precios disminuyó de 15% en 1991 a 10% en 1992; Costa Rica, de 25% a 17%; Chile y México, de 19% a 13% y 12%, respectivamente; Honduras, de 25% a poco más de 6%. También en República Dominicana se mantuvo el ritmo de inflación anual por debajo de 7%; en Jamaica, por su parte, se logró hacerlo descender de 77% a 40%.

En otro conjunto de países, en cambio, los esfuerzos por continuar abatiendo los ritmos inflacionarios han enfrentado gran resistencia. En Colombia, la tasa se redujo sólo de 27% a 25% anual. En Guatemala aumentó de 10% a 14%. Las medidas fiscales y cambiarias adoptadas en Ecuador durante el segundo semestre influyeron sobre la inflación, cuyo valor anual subió de 49% a 60%. En Paraguay también remontó el ritmo inflacionario, de 12% a 18% anual. Lo mismo ocurrió en El Salvador donde se duplicó de 10% a 20%. En Venezuela, el incremento anual de precios volvió a ser levemente superior a 30%, pese a haberse desacelerado el proceso de actualización de precios de empresas y servicios públicos.

En síntesis, fue importante el número de países de la región en los que se pudo registrar un crecimiento sostenido por tercer año consecutivo como mínimo, con relativa estabilidad de precios y grados satisfactorios de utilización de su capacidad productiva. Entre los que ya se han mantenido varios años en tal situación figura Chile, que continúa creciendo a un alto ritmo, al impulso de su estrategia exportadora; las economías de Colombia y Costa Rica, en cambio, experimentaron una recuperación, luego de la pérdida de dinamismo que sufrieron el año anterior, en tanto que en Paraguay sigue decayendo la vigorosa expansión que mostrara anteriormente. En otros países, cuya mejoría data de menos tiempo (como es el caso de Bolivia, El Salvador, Guatemala, México y Panamá),

también se anotó un crecimiento sostenido y con relativa estabilidad de precios, aunque en algunos de ellos los equilibrios macroeconómicos dependen en forma crucial del mantenimiento de una considerable afluencia de capitales externos.

Existe otro grupo de países (Ecuador, Uruguay y Venezuela) en los que recién se está alcanzando la plena utilización de la capacidad productiva, lo que ha sido posible gracias a acelerados ritmos de expansión, por lo menos en los dos últimos. Sin embargo, en los tres casos se trata de economías que funcionan bajo regímenes de inestabilidad de precios controlada, aunque han optado por distintos rumbos para llegar a la estabilización. En Ecuador, en el segundo semestre, se implantó un severo programa de ajuste y estabilización; en Uruguay, se persistió en el empeño por reducir significativamente la elevada tasa de inflación; en Venezuela, en cambio, se mantuvo el ritmo inflacionario, a la vez que un creciente desajuste fiscal.

También se ha afianzado la recuperación de las economías de Argentina y Honduras, en tanto que la de República Dominicana ha iniciado un vigoroso restablecimiento. En los dos primeros casos, hubo procesos de rápida estabilización que desembocaron en prolongados períodos de invariabilidad relativa de precios. En República Dominicana, el proceso de estabilización culminó recién en 1992. Por su parte, en Nicaragua y Perú se ha logrado una estabilidad relativa de precios, pero ambas economías, por quinto año consecutivo, permanecieron inmersas en una profunda recesión de sus niveles de actividad, con amplios márgenes de capacidad ociosa.

También en Brasil se cumplió el quinto año de intenso decaimiento económico, si bien se registraron transitorios repuntes del nivel de actividad, en tanto se continuaba funcionando bajo un régimen de alta inflación.

En 1992 se produjo un nuevo y considerable incremento de la capacidad de importación de América Latina y el Caribe, que tuvo su origen en la expansión de las corrientes netas de capital hacia la región, ya que el aumento del valor de las exportaciones fue moderado y los pagos netos de utilidades e intereses se redujeron sólo marginalmente. Esta circunstancia hizo posible que persistiera el auge generalizado de las importaciones en toda la región, a lo que en

muchos casos también contribuyeron el predominio de tipos de cambio reales bajos y el mantenimiento o profundización de las reformas de los regímenes de importación, dirigidas a abrir las economías.

A raíz de lo anterior, el otrora amplio superávit comercial de la región terminó por transformarse en déficit. Más aún, sólo un pequeño número de países –entre los que se destaca Brasil, por la magnitud de su excedente– mantiene un saldo positivo en su comercio de bienes. En el aumento de las exportaciones de Brasil ha influido particularmente su intercambio con Argentina, en el marco de los convenios de libre comercio.

Por otra parte, la relación de precios del intercambio de la región experimentó en 1992 un nuevo retroceso, esta vez superior a 3%, lo que viene a acentuar el deterioro casi ininterrumpido que ha sufrido esta relación a partir de 1984, que en términos acumulados alcanzó a 23%. En esta oportunidad, fueron afectados tanto los países exportadores de petróleo como el resto. En consecuencia, el poder de compra de las exportaciones de bienes de la región sólo se amplió 4%, pese al significativo incremento de los volúmenes.

El valor de las exportaciones de bienes de América Latina y el Caribe continuó expandiéndose moderadamente, en esta oportunidad 5%, lo que elevó su monto a 126 000 millones de dólares. Su mesurado incremento obedeció al deterioro de los valores unitarios, puesto que los volúmenes exportados crecieron casi 8%, aunque en menos de la mitad de los países se logró aumentar las exportaciones a una tasa superior a la del crecimiento del comercio mundial. El valor de las ventas externas de los países exportadores de petróleo se contrajo levemente, debido al descenso de los valores unitarios, lo que en algunos de ellos fue compensado con aumentos del volumen exportado. Sin embargo, gracias al ligero ascenso de las entradas de capitales, les fue posible mantener su capacidad para importar o acumular reservas. En los países sudamericanos no exportadores de petróleo se expandió el valor de las exportaciones; en los casos de Brasil y Chile, con gran vigor (15% y 12%, respectivamente). Este logro, sumado al notable incremento de las corrientes netas de capitales hacia Brasil, Argentina y, en menor medida, Chile, dio lugar a

un considerable fortalecimiento de la capacidad importadora del grupo. Entre los países centroamericanos y caribeños, Costa Rica y Panamá pudieron ampliar significativamente el valor de sus exportaciones y, en forma más moderada, también lo hicieron Guatemala y Honduras, pese al marcado deterioro de los valores unitarios, que en los demás países del grupo acarrió reducciones.

El valor de las importaciones de bienes de América Latina y el Caribe alcanzó a 137 000 millones de dólares, lo que significa que se elevó 20% y se mantuvo, por tercer año consecutivo, en vigorosa expansión. El incremento fue aún más generalizado que en 1991, aunque la variación del agregado regional fue muy influenciada por la expansión de las importaciones de México (10 000 millones de dólares de aumento), Argentina (6 200 millones), Venezuela (2 300 millones) y Chile (1 900 millones).

El saldo positivo del comercio de bienes, que había sido de 9 000 millones de dólares en 1991, se transformó en un déficit de 5 500 millones de dólares. Por su parte, los pagos netos de servicios no factoriales continuaron ampliándose, hasta llegar 5 700 millones de dólares.

La corriente neta de utilidades e intereses devengados mantuvo su tendencia descendente y esta vez, se redujo a 28 400 millones de dólares. Su comportamiento fue principalmente imputable a la disminución de las tasas de interés, cuyo efecto fue parcialmente contrarrestado con mayores remesas de utilidades. Sin embargo, el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos volvió a ampliarse en 1992, en esta oportunidad a casi 37 000 millones de dólares, como consecuencia del deterioro del saldo comercial.

El mayor déficit de la cuenta corriente fue financiado con holgura por el ingreso neto de capitales a la región, que sumó 61 000 millones de dólares y superó ampliamente los 40 000 millones registrados el año anterior. Si bien el aumento de los flujos de capitales fue bastante generalizado, el incremento neto en 21 000 millones de dólares del total regionales atribuible a unos pocos países. En primer lugar, Brasil, donde ingresaron 8 500 millones de dólares, en comparación con poco más de 1 000 millones en 1991. En Argentina también se registró un cuantioso aumento (7 600 millones) de la entrada neta de capitales, que en 1992 alcanzó a 13 100

millones de dólares. La afluencia de capitales a México superó los 24 000 millones de dólares, 2 000 millones más que el año anterior. También el mayor caudal de estas corrientes en los casos de Venezuela (1 900 millones) y Chile (2 100 millones), contribuyó en forma significativa a la expansión del ingreso de capitales a la región.

Las entradas de capitales registradas en 1992 continuaron proviniendo esencialmente de fuentes privadas no bancarias y consistieron en inversiones de variada índole. Las corrientes más cuantiosas correspondieron a colocaciones financieras y créditos de corto plazo. Tuvieron apreciable importancia, asimismo, las adquisiciones de valores bursátiles, principalmente en México, aunque también fueron relevantes en Argentina, Brasil y Venezuela. La inversión extranjera directa, que asumió dimensiones considerables, tendió a concentrarse en México y, en menor medida, en Brasil, Argentina, Chile y Venezuela. Esos mismos países colocaron bonos –públicos o privados– en el exterior por montos significativos.

Como el ingreso neto de capitales fue ampliamente superior al déficit en cuenta corriente, las reservas internacionales de la mayoría de los países de la región continuaron aumentando, por cuarto año consecutivo. Más de la mitad del incremento del agregado regional correspondió, sin embargo, a Brasil, cuyas reservas se expandieron en más de 15 000 millones de dólares.

El aumento en los caudales netos de capitales, en circunstancias que los egresos por concepto de utilidades e intereses disminuyeron, hizo que se ampliara de 9 000 millones de dólares a 32 000 millones la transferencia neta de recursos financieros hacia la región, que recién en 1991 –después de una década– se había vuelto positiva. La mayor parte de ese incremento respondió al hecho de que en 1992 las anteriores transferencias netas negativas de Brasil, Argentina y Chile se tornaron significativamente positivas.

La deuda externa de la región registró un aumento de casi 2%, que la elevó a 450 000 millones de dólares. Contribuyeron a tal expansión las nuevas colocaciones de bonos en el exterior, los desembolsos de préstamos oficiales, el aumento de las operaciones de crédito de corto plazo y la acumulación de pagos en mora en algunos países. En cambio, actuaron

como factores de contracción la reciente apreciación del dólar con respecto a otras divisas, que redujo el valor en dólares de la deuda denominada en otras monedas, y los diversos mecanismos de reducción de la deuda puestos en práctica en muchos países de la región.

En 1992 los indicadores del peso de la deuda externa de la región, siguieron declinando, lo que demostró que se fortalecía la tendencia descendente observada durante los últimos años.

La relación intereses devengados/exportaciones se redujo por sexto año consecutivo, esta vez a 19%, la más baja desde 1980. Su positiva evolución obedeció principalmente al descenso de las corrientes brutas de intereses. Para la región en su conjunto, la relación deuda/exportaciones disminuyó levemente y su nivel se mantuvo por debajo de 280%. Sin embargo, en 1992 sólo cinco países exhibieron un coeficiente inferior al umbral crítico de 200%.

Gráfico I-1
AMERICA LATINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

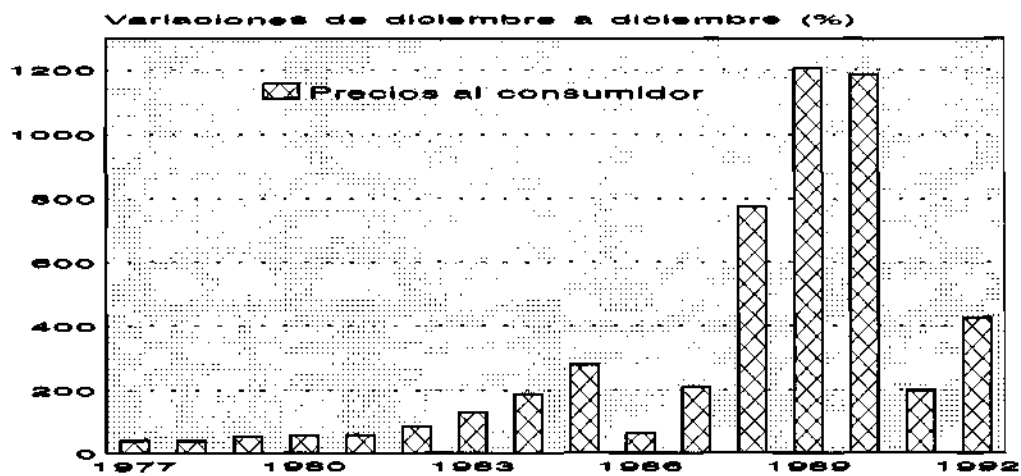
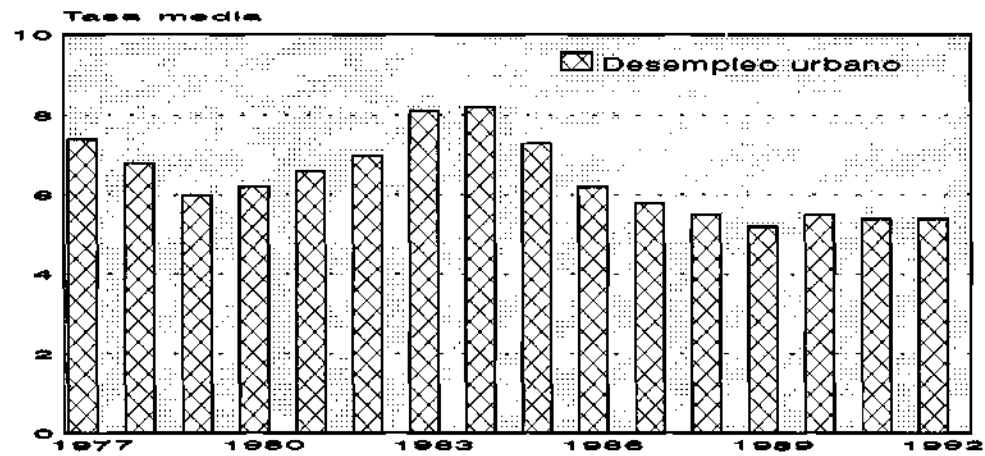
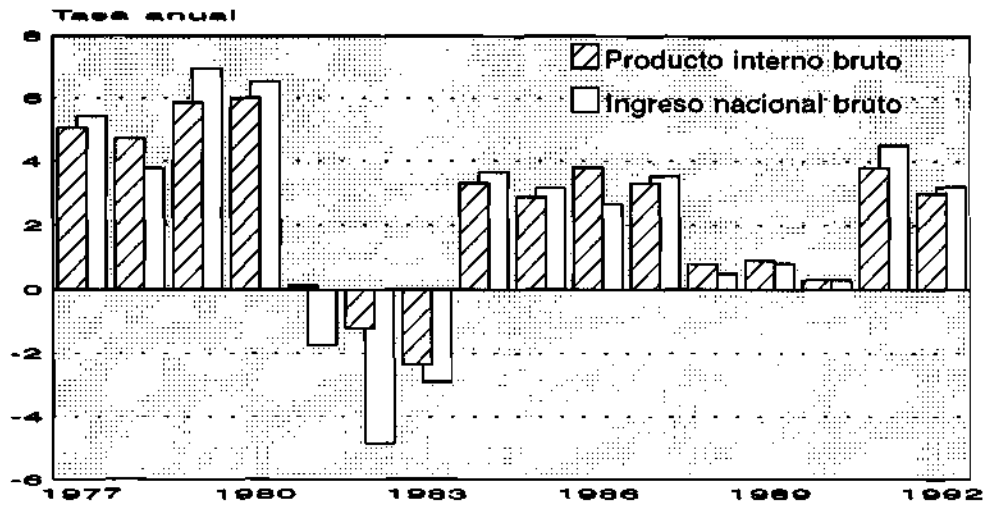
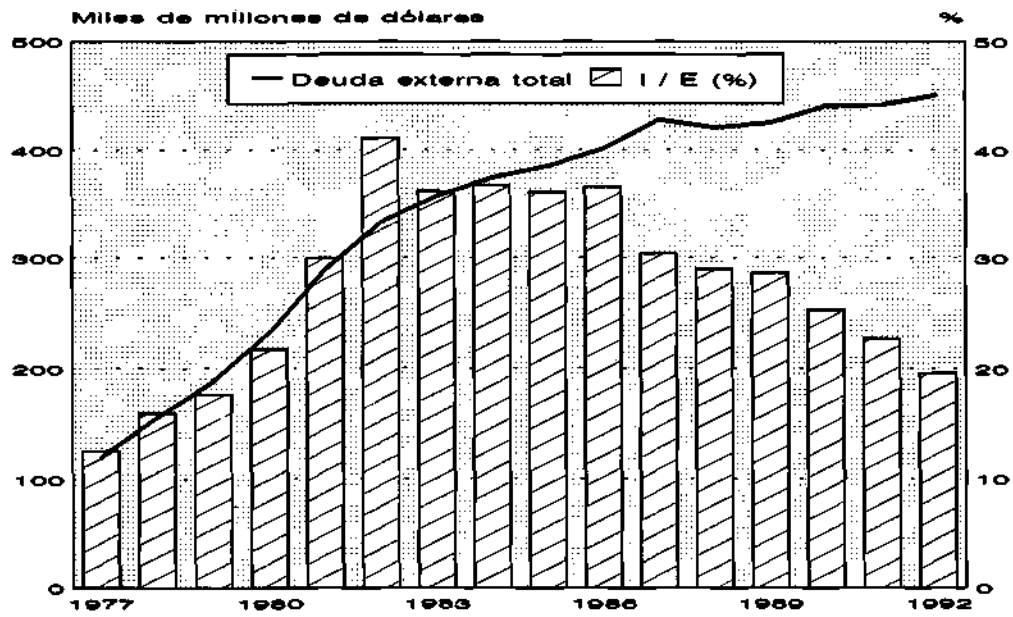
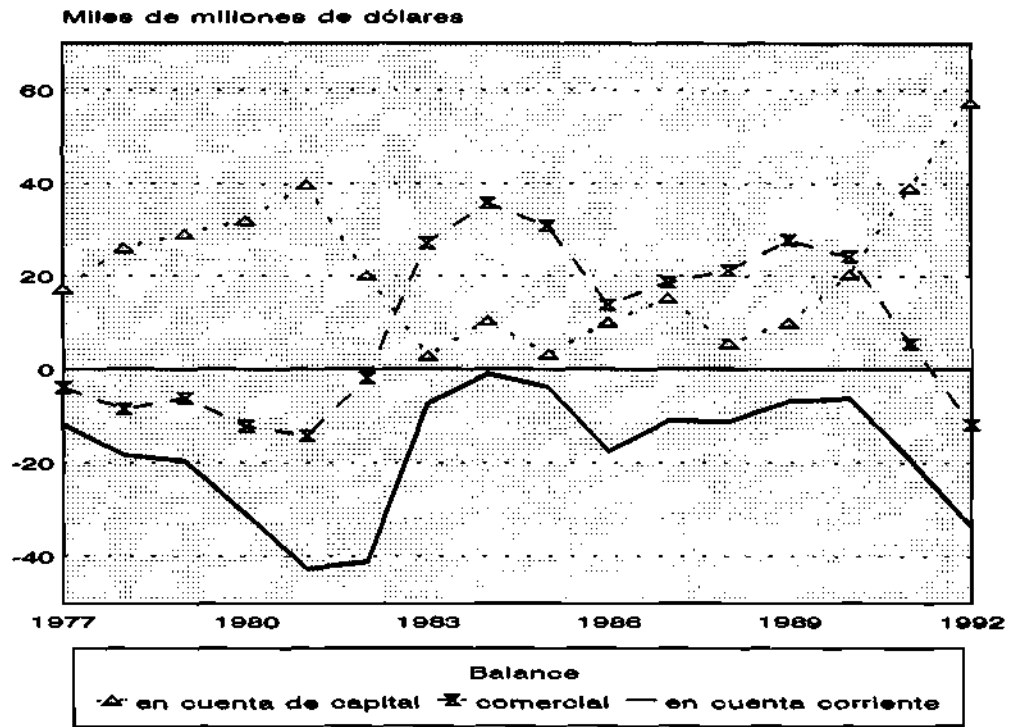


Gráfico I-1 (conclusión)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Símbolos: I=Intereses totales devengados. E=Exportaciones de bienes y servicios.

Cuadro I-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS^a

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Indices (1980=100)								
Producto interno bruto a precios de mercado	102.4	106.7	110.1	111.0	112.0	112.3	116.6	120.1
Ingreso nacional bruto	97.1	100.1	103.7	104.2	105.0	105.4	110.1	113.6
Población (millones de habitantes)	385.2	393.3	401.4	409.5	417.6	425.7	433.8	442.0
Producto interno bruto por habitante	91.7	93.5	94.6	93.5	92.5	91.0	92.7	93.7
Ingreso nacional bruto por habitante	86.8	87.7	89.1	87.7	86.7	85.3	87.4	88.5
Relaciones porcentuales								
Tasa de desocupación urbana ^c	7.3	6.2	5.8	5.5	5.2	5.5	5.4	5.4
Tasas anuales de variación								
Producto interno bruto	2.6	4.2	3.2	0.8	0.9	0.3	3.8	3.0
Producto interno bruto por habitante	0.4	2.0	1.2	-1.2	-1.0	-1.6	1.8	1.1
Ingreso nacional bruto por habitante	0.3	1.0	1.5	-1.5	-1.2	-1.6	2.5	1.3
Precios al consumidor ^d	280.1	63.8	209.4	773.7	1 205.7	1 185.2	199.7	424.8
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	-4.4	-12.7	13.8	14.0	10.9	10.4	0.6	6.2
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	-0.1	4.1	10.3	14.0	6.7	16.0	16.3	19.8
Relación de precios del intercambio de bienes y servicios	-4.7	-10.8	-0.3	1.2	1.1	-1.3	-2.0	-1.4
Miles de millones de dólares								
Sector externo								
Saldo del comercio de bienes y servicios	30.8	13.8	18.6	21.2	27.8	24.5	4.9	-14.8
Pago neto de utilidades e intereses	35.3	32.4	31.1	33.8	37.6	34.8	30.6	28.4
Saldo de la cuenta corriente	-3.6	-17.3	-10.7	-10.7	-6.5	-6.3	-19.8	-36.8
Saldo de la cuenta de capital	3.0	9.8	15.0	5.0	9.5	21.4	39.9	60.8
Saldo del balance de pagos	-0.6	-7.5	4.3	-5.7	3.0	15.1	20.0	24.0
Deuda externa total desembolsada	384.0	399.8	426.1	418.6	422.7	439.9	441.3	449.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras correspondientes al producto interno bruto y a la población se refieren al conjunto de países incluidos en el cuadro III-1 (excepto Cuba), y las de precios al consumidor a las del cuadro II-1. Los datos sobre ingreso nacional bruto y sector externo se refieren a los países mencionados en el cuadro VII-10. ^b Cifras preliminares. ^c Tasa anual ponderada de 18 de las 25 ciudades más pobladas de América Latina. ^d Variación de diciembre a diciembre.

II. LA POLITICA MACROECONOMICA Y LA INFLACION

1. Principales características de la política macroeconómica

En la mayoría de los países de la región, la política macroeconómica continuó presentando características similares a las de los últimos años, durante los cuales la estabilización de los precios internos constituyó su objetivo central. En tal sentido, se siguió dando prioridad a la búsqueda del equilibrio financiero del sector público, se mantuvieron prudentes políticas monetarias y se vigiló la evolución del tipo de cambio, para tratar de que fuera compatible con las metas anti-inflacionarias. Por otra parte, la gran magnitud de los flujos de capital provenientes del exterior contribuyó a que se produjera una significativa apreciación de los tipos de cambio y dificultó el manejo de la política monetaria; esto llevó a algunos países a adoptar medidas para regular el ingreso de recursos financieros, principalmente de corto plazo. Por su parte, los programas de liberalización arancelaria y de apertura al comercio exterior, coincidentes muchas veces con apreciaciones de la moneda nacional, también contribuyeron a desacelerar los procesos inflacionarios, al propiciar un aumento de la oferta global, como resultado de un mayor volumen de importaciones, a menores precios internos.

Brasil fue la excepción en este generalizado panorama regional; en este país, la política y la situación macroeconómica fueron notoriamente diferentes a las del resto, debido principalmente a su actual sistema de indización mensual, que introduce un fuerte componente inercial en la inflación, al deterioro de la gestión fiscal y al elevado endeudamiento interno del sector público. La política monetaria se convirtió entonces en la única arma para combatir la inflación, lo que redundó en altas tasas reales de interés y contracción de la producción. Dadas estas circunstancias, Brasil se encuentra en la difícil situación de enfrentar, a la vez, una alta inflación y un proceso recesivo.

En 1992, las finanzas públicas de la mayoría de los países de América Latina volvieron a presentar una situación relativamente equilibrada, después del notable avance logrado en 1991. Estos resultados se debieron especialmente a los procesos de ajuste fiscal iniciados en años anteriores y a la generalización de las medidas de control presupuestario; éstas fueron adoptadas para enfrentar los graves problemas de financiamiento del sector público, derivados de los elevados déficit que se registraron a lo largo de la década de 1980 y de la abrupta reducción del financiamiento externo. Entre 1989 y 1991, en la mayoría de los países de la región se realizaron ajustes fiscales de gran magnitud, que implicaron una profunda reestructuración de los aparatos públicos. Ya en 1991 se pudo comprobar que en gran parte de los casos existía un control de las necesidades de financiamiento del sector público, las que eran mantenidas a niveles que no generaban presiones inflacionarias graves. Esa situación, en general, se mantuvo durante 1992, en virtud de que la situación fiscal continuó mejorando en varios países de la región, en tanto que en otros por lo menos se mantuvo el equilibrio ya alcanzado en años anteriores. Por otra parte, los programas de privatización continuaron realizándose con gran ímpetu en algunos países de la región, lo que facilitó el financiamiento del gobierno e incluso, en ocasiones, permitió reducir la deuda pública.

Sin embargo, en algunos países (Bolivia, Honduras y Nicaragua), todos ellos de reducidas dimensiones económicas, se mantuvieron, o incluso aumentaron, los considerables desequilibrios fiscales; sin embargo, esto no tuvo mayores consecuencias inflacionarias, porque los respectivos gobiernos contaron con abundante financiamiento externo, en gran parte proveniente de donaciones oficiales. En otros

casos, en cambio (Ecuador, El Salvador, Guatemala, Paraguay y Venezuela), el desmejoramiento de la gestión fiscal dio lugar a incipientes rebrotes inflacionarios, al igual que a ciertos indicios de represión de precios en los países en los que se rezagó la corrección de precios y tarifas del sector público. En Brasil, el desequilibrio fiscal se agudizó como consecuencia de la caída de los ingresos fiscales y la imposibilidad de seguir reduciendo el gasto público, que ya había descendido a niveles muy bajos.

La política cambiaria continuó siendo una herramienta importante para combatir la inflación, lo que se ha hecho característico en un número creciente de países de la región a partir de fines de la década de 1980. Debido a la crisis de la deuda externa de principios de los ochenta, la política cambiaria se convirtió en un instrumento esencial para apoyar el balance de pagos; esto permitió que los tipos de cambio reales tuvieran incrementos significativos, lo que facilitó una fuerte expansión de las exportaciones durante ese período. Sin embargo, a raíz de la elevada inflación registrada en algunos países, la orientación de la política cambiaria se alteró, y comenzó a utilizarse para lograr la estabilización. En particular, se usó el tipo de cambio como instrumento de fijación o "ancla" en la formación de precios; así sucedió en los programas de estabilización de Argentina, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En otros países, en cambio, se adoptaron tipos de cambio flexibles, con mayor o menor intervención de la autoridad monetaria, en un contexto de liberalización del mercado de divisas.

La entrada masiva de capitales desde el exterior, que se inició a principios de los años noventa y se intensificó en 1992 —después de una década durante la cual esos flujos habían sido extremadamente reducidos— propició la revaluación cambiaria, que fue favorable a los esfuerzos de estabilización, pero el consiguiente incremento de las reservas internacionales dificultó el manejo de la política monetaria. En varios países los bancos centrales tuvieron que intervenir para evitar caídas mayores del tipo de cambio real, pero esto los obligó a efectuar compras masivas

de divisas, y la resultante expansión de la base monetaria debió luego ser neutralizada mediante operaciones de mercado abierto o la elevación de las tasas de encajes. En algunos casos se adoptaron, además, medidas para regular el ingreso de capitales externos; en Colombia, Chile y Paraguay se impusieron restricciones y encajes para desalentar la entrada de créditos de corto plazo.

En unos pocos casos (Guatemala, Honduras y Paraguay), la reducción del ingreso de capitales externos de corto plazo permitió interrumpir el ciclo de la expansión del dinero provocada por la compra de divisas y el simultáneo incremento de la tasa de interés interna, debido a la neutralización del exceso de oferta monetaria. En Venezuela, la disminución del ingreso de divisas, provocada principalmente por la caída de las ventas de petróleo, hizo descender las reservas internacionales, lo que atenuó los problemas que se enfrentaban para manejar la política monetaria, cuya maniobrabilidad estaba además muy limitada por el elevado déficit fiscal.

En 1992 el tipo de cambio real efectivo de las exportaciones declinó en 10 países de la región con respecto al nivel medio del año anterior. (Véase el cuadro II-1.) Sin embargo, en sólo tres de ellos —Argentina, México y Perú— el nivel registrado resultó menor que el de 1985. En otros cuatro países el tipo de cambio real prácticamente no varió y en tres de ellos (El Salvador, Guatemala y Honduras) su valor se mantuvo bastante por encima de la media de la década anterior. En cambio, en los cinco restantes se registraron devaluaciones reales, si bien en contextos muy diferentes. En Brasil, a raíz de la fuerte afluencia de recursos financieros externos, el Banco Central debió adquirir cuantiosos montos de divisas para evitar una revaluación de la moneda nacional. Esto incluso hizo posible que el tipo de cambio real se incrementara, pero igualmente su nivel se mantuvo bastante por debajo del registrado en el período 1983-1988. En Bolivia se produjo una devaluación nominal de igual magnitud que el alza de los precios, pero el tipo de cambio real¹ se elevó como consecuencia del aumento de su paridad con Argentina y, en menor medida, con la Comunidad Económica Europea. En Nicaragua y Paraguay, por su parte,

¹El método de cálculo de los tipos de cambio real se reseña en la nota 2/ del cuadro II-1.

el tipo de cambio nominal promedio ascendió en 1992, aunque en el primer caso la variación se concentró enteramente en el segundo trimestre de 1991, cuando se duplicó con creces respecto del trimestre anterior. En cambio, en Haití la devaluación fue una consecuencia directa del cese del financiamiento externo.

Asimismo, en 1992 continuaron las reformas de los regímenes de importación, aunque con menor vigor que el mostrado en 1990 y 1991. Los calendarios de reducción de los aranceles de importación, establecidos en años anteriores, en general se cumplieron en los plazos previstos, con lo que se consolidó la apertura de las economías a la importación. Este proceso de reforma había sido muy poco marcado hasta mediados de la década de 1980; la única experiencia importante había sido la de Chile, donde en los años setenta se llevó a cabo un proceso de liberalización que, a fines de esa década, transformó su economía abriéndola ampliamente al exterior. En los últimos años del decenio de los ochenta se produjo un cambio radical en las estrategias de desarrollo de los países de la región, que comenzaron a reducir sus

barreras a la importación, luego de más de medio siglo de predominio de las políticas proteccionistas. Esta tendencia se acentuó en la década de 1990, y prácticamente todos los países de América Latina y el Caribe han emprendido intensos programas de reforma de sus regímenes de importación. El caso de Chile sobresale también por ser el único país que ha adoptado un arancel uniforme (11% para todos los bienes, virtualmente sin excepciones); los demás, en tanto, mantienen aranceles diferenciados, aunque su dispersión se redujo y sus niveles máximos son significativamente más bajos que en el pasado, con tarifas nulas o mínimas en el caso de los bienes de capital.

En 1992 se concretaron nuevos acuerdos comerciales para promover el intercambio entre los países de América Latina, y también continuaron avanzando los procesos de integración, lo que ha contribuido a expandir considerablemente el comercio recíproco entre los mismos y, al mismo tiempo, ha puesto de manifiesto la necesidad de coordinar las respectivas políticas macroeconómicas para seguir fortaleciendo los lazos comerciales.

2. Evolución de la inflación

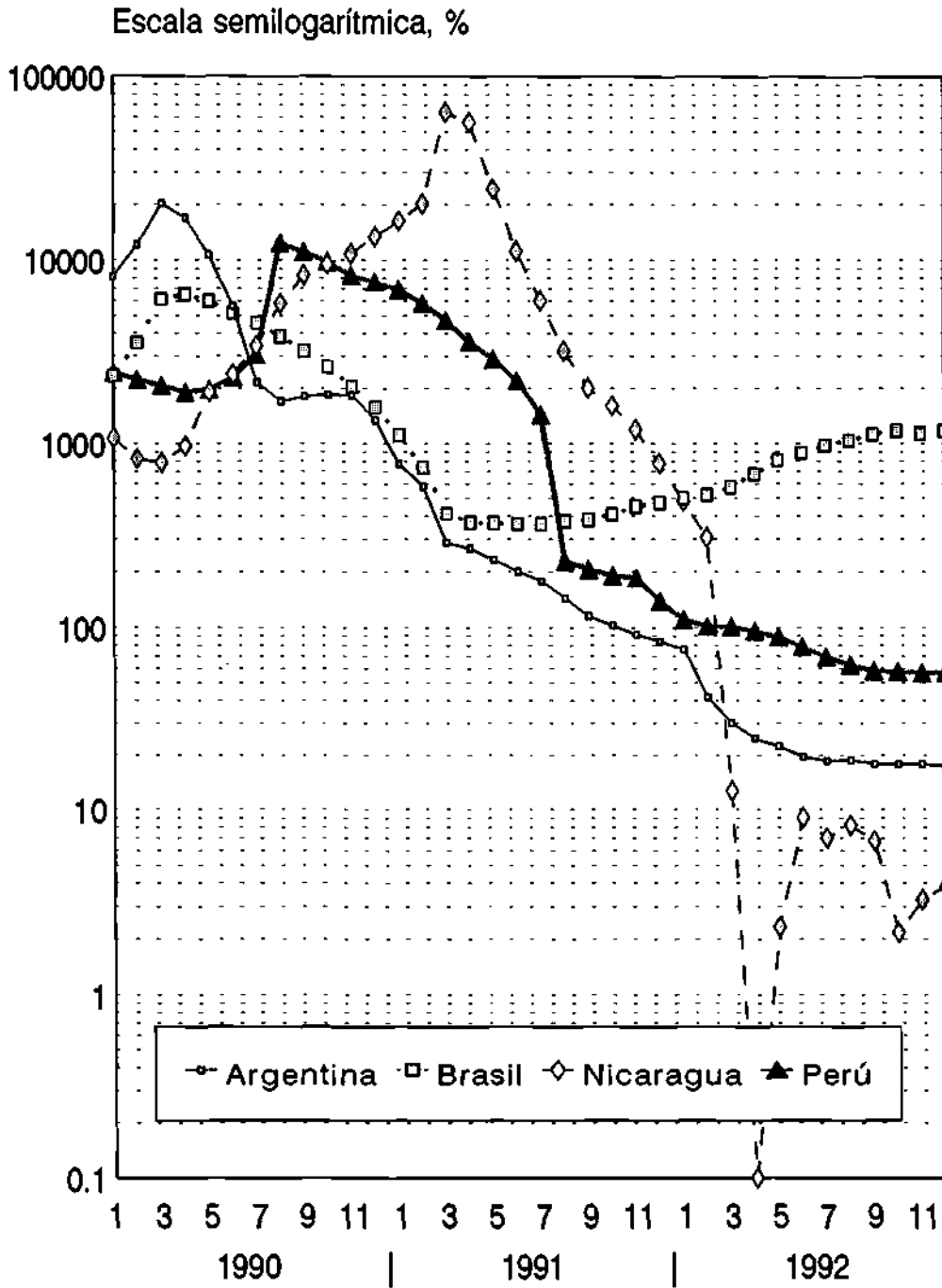
Con algunas excepciones, durante 1992 la inflación continuó retrocediendo en América Latina y el Caribe; sin embargo, la persistencia en Brasil de un patrón inflacionario superior a 20% mensual hizo que se duplicara la media ponderada regional, que se elevó a 425% anual. Si se excluye a Brasil, este índice se reduce a sólo 22%, menos de la mitad del valor registrado en 1991 y radicalmente inferior al casi 1 000% alcanzado hace dos años atrás. (Véase el cuadro II-2.) Aunque las diferencias son menos pronunciadas, se distinguen claramente cinco grandes grupos de países. En primer término figura Brasil, muy por encima del resto, con una variación de precios del orden de 1 200% anual (a un ritmo mensual sostenido, de 23%). Un segundo grupo, integrado por Ecuador, Perú y Uruguay, exhibe índices de inflación en torno de

60% anual. Luego vienen Colombia y Venezuela, con incrementos cercanos a 30% anual. El cuarto grupo, que es el más numeroso, registra variaciones entre 10 y 20% anual, y está formado por Argentina, Bolivia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Haití, México y Paraguay. Por último, con inflaciones por debajo de 10% anual aparecen Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana. (Véanse los gráficos II-1 a II-3.)

Entre los países del Caribe de habla inglesa, si bien Jamaica registró una inflación de 40%, este valor es inferior al del año precedente. Por su parte, Trinidad y Tabago volvió a mostrar una variación reducida (8.5%), después de sólo 2% en 1991. En Barbados el incremento de precios alcanzó apenas a algo más de 3%, después de haber llegado a casi 8% en 1991, con lo que retornó a su pausado ritmo inflacionario tradicional.²

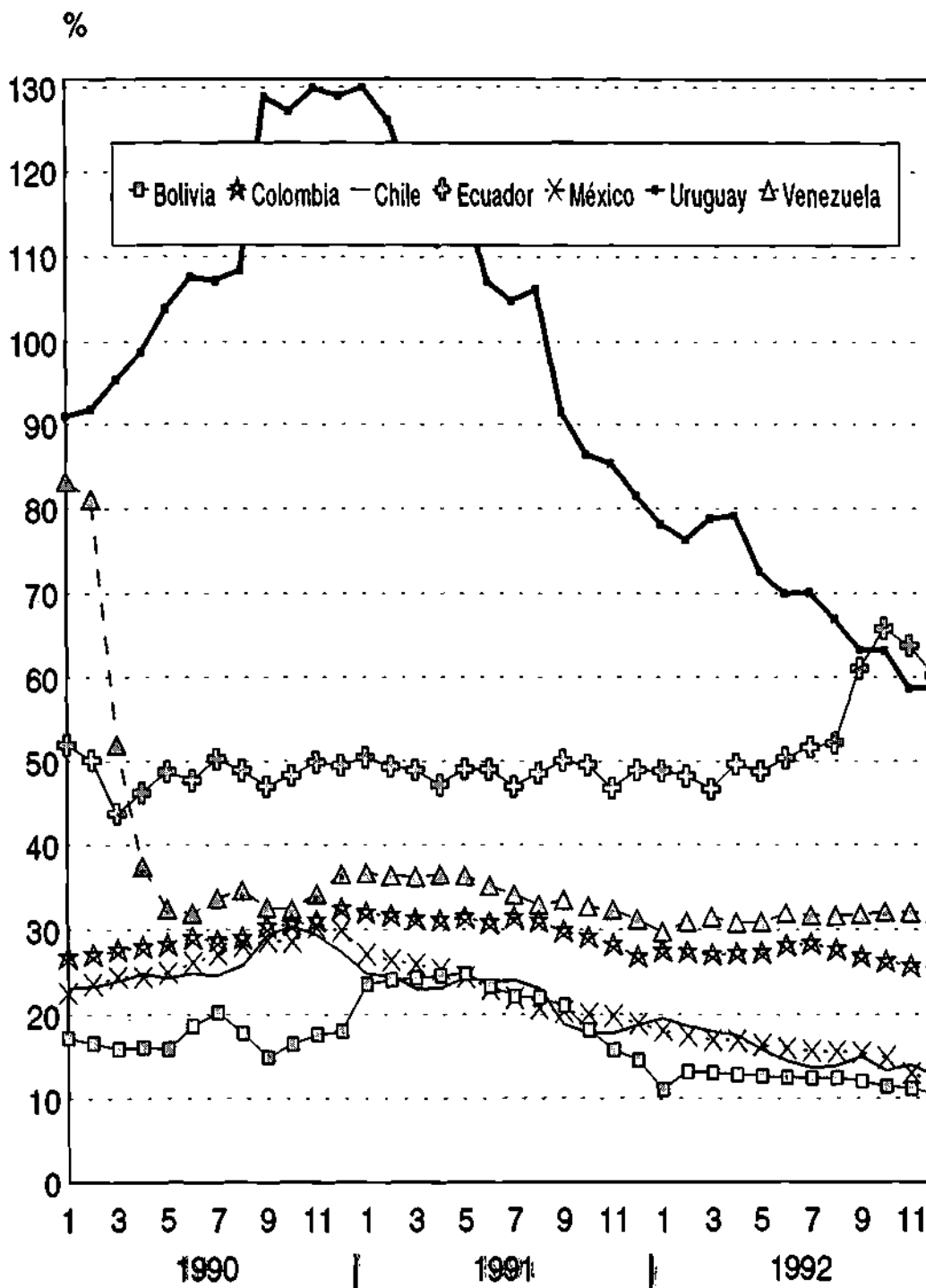
²En esta sección, así como en las seis siguientes, se analiza solamente la situación de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Cuba, Chile, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. Los países del Caribe no mencionados en la lista anterior se analizan en forma detallada en el capítulo IX.

Gráfico II-1
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



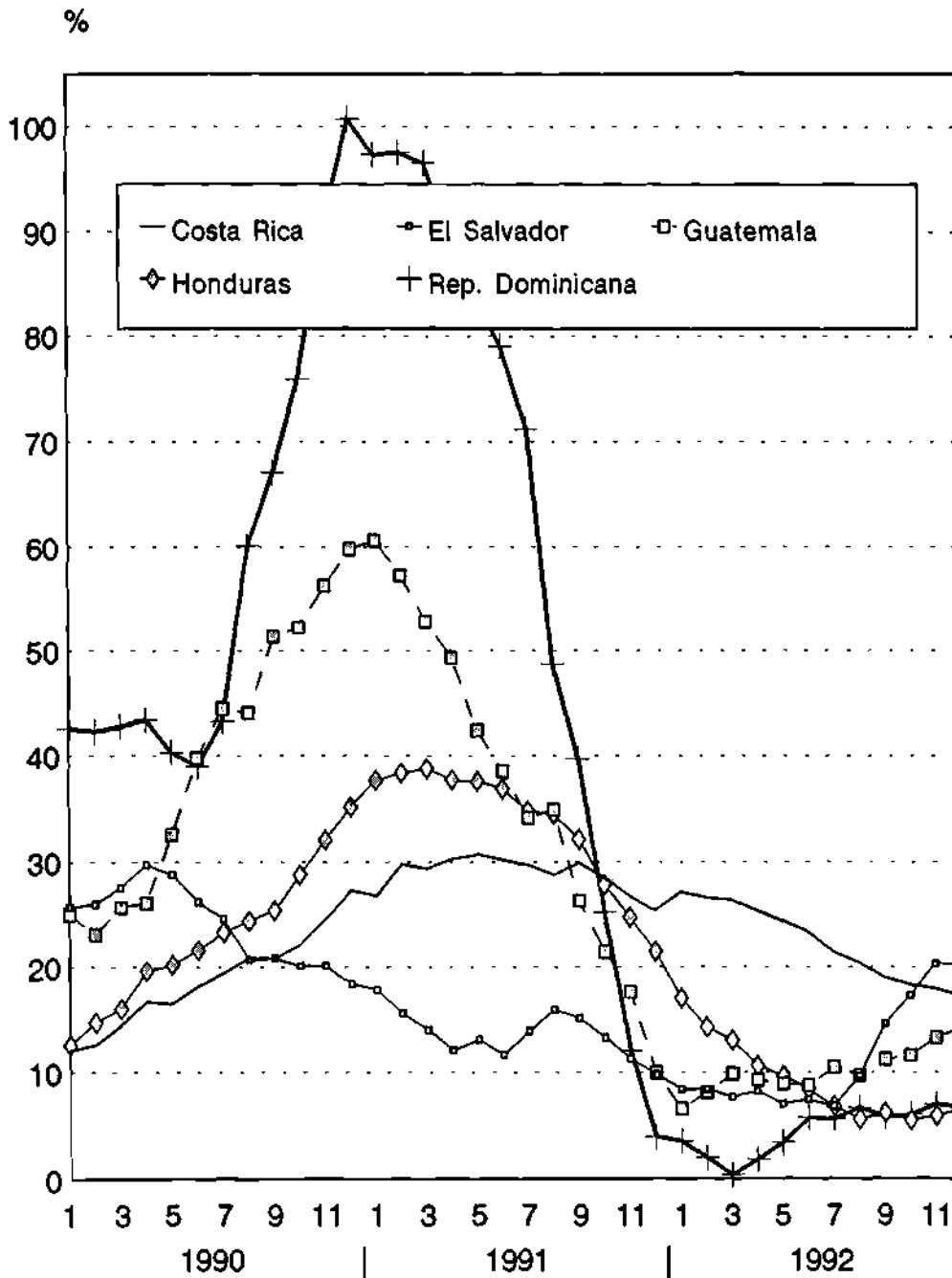
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico II-2
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico II-3
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Un fenómeno generalizado fue que el incremento de los precios al consumidor resultó mucho más alto que a nivel mayorista. Un factor decisivo en este resultado, fue la mayor velocidad con que aumentaron los precios de los bienes no transables, en mercados crecientemente segmentados, en los que la demanda privada se expandió y se retrajeron los servicios públicos.

Los esfuerzos por lograr la estabilización resultaron particularmente exitosos en Argentina y Nicaragua, donde en un plazo de dos años no sólo se puso fin a la hiperinflación, sino que se redujo la tasa de incremento de los precios al consumidor a 18% anual en el primer caso y a sólo 2% en el segundo. En ambos países, la estabilidad conseguida se fundó en la determinación de una paridad fija de la moneda nacional con respecto al dólar, en condiciones de abundante disponibilidad de financiamiento externo y con una gestión fiscal bajo control; en Argentina se logró el equilibrio y en Nicaragua el déficit fue financiado externamente. (Véase el cuadro VI-1.) También en ambos casos, bajo el impulso de un lento, pero persistente, ascenso de los precios relativos de los bienes y servicios no transables, se amplió el saldo negativo de la cuenta corriente del balance de pagos. La estabilización fue acompañada de una considerable recuperación productiva en Argentina, pero en Nicaragua el programa de ajuste, estabilización y reestructuración ha mantenido la economía en una situación recesiva.

En cambio, en otros países en los que también se enfrentaban procesos de alta inflación en años anteriores persistieron las dificultades para detenerlos. En Perú, se lograron importantes avances en el programa de estabilización, lo que permitió consolidar el retroceso de la hiperinflación que afectó al país durante el trienio 1988-1990; sin embargo, el retroceso de la inflación de 140% en 1991 a menos de 60% en 1992 tuvo lugar en un contexto recesivo. Los aspectos inerciales continuaron siendo importantes en Uruguay, lo que unido a una considerable demanda externa –en gran parte derivada de un derrame de la demanda interna de Argentina–, impidió una desaceleración más rápida de la tasa de inflación; de todos modos, ésta se redujo de poco más de 80% en 1991 a

menos de 60% en 1992. El caso de Ecuador, que completa el conjunto de cuatro países con mayores índices de inflación durante 1992, presenta características particulares, pues las medidas de ajuste fiscal y corrección cambiaria adoptadas por el nuevo gobierno propiciaron un alza de los precios en el segundo semestre; con ello, la tasa de incremento subió a 60% en 1992, luego de tres años de mantenerse en un persistente 50%. Sin embargo, los procesos de alta inflación en Ecuador y Uruguay se enmarcaron en economías en crecimiento sostenido.

En un nivel de inflación más bajo, del orden de 30% anual, Colombia y Venezuela también han encarado fuertes resistencias para abatir su tasa de variación de precios. Esta se redujo sólo levemente en Colombia, en un contexto de relajación de las políticas fiscal y monetaria, y prácticamente se mantuvo en Venezuela (aumentó sólo un punto porcentual), bajo condiciones de creciente desajuste fiscal. De todos modos, ambos países continuaron creciendo en forma sostenida, a un ritmo especialmente elevado en Venezuela.

Los países con economías estructuralmente ajustadas, que durante el año anterior habían logrado dominar rebrotes inflacionarios, consolidaron sus avances en materia de estabilización, en un marco de crecimiento sostenido. El proceso fue particularmente exitoso en Chile, donde disminuyó de 19% a 13% la tasa de inflación anual a la par con una gran expansión de la demanda global. También en Bolivia y México se logró reducir el ritmo de variación de los precios internos a 10.5% y 12%, respectivamente, y mantener simultáneamente la expansión del producto, pero sus tasas de crecimiento resultaron más moderadas. Sólo en Paraguay se registró un retroceso, al aumentar la inflación de 12% a 18%.

Los procesos de estabilización se consolidaron en varios países de Centroamérica y el Caribe. Sólo en tres de ellos, Costa Rica, El Salvador y Haití, la inflación fue superior a 15% anual, en tanto que en el resto se mantuvo bajo 10%. A pesar de estas reducidas tasas, se produjeron rebrotes inflacionarios en El Salvador, Guatemala, Haití y la República Dominicana.

3. Notables progresos de los programas de estabilización en países con alta inflación crónica

Después de las crisis hiperinflacionarias ocurridas en 1989 y 1990, los países afectados por alta inflación crónica aplicaron planes de ajuste rigurosos que, en todos los casos –a excepción de Brasil– contribuyeron a reducir las tasas de inflación a partir de 1991; esta tendencia, que se consolidó en 1992, hizo que los índices de incremento de precios de algunos de ellos se ubicaran incluso entre los más bajos de la región. En Brasil, en cambio, donde después de marzo de 1990 se había moderado la tasa de inflación, ésta volvió a niveles superiores a 20% mensual y con una tendencia ascendente que, a fines de 1992 la llevó a cerca de 30%. Los resultados más espectaculares se registraron en Argentina y Nicaragua, países en los que ya desde los últimos meses de 1991 no sólo se había superado la hiperinflación, sino que prácticamente se iniciaba un régimen de variación de precios moderado. Por su parte, en Perú continuó el descenso del ritmo inflacionario, pero la tasa se mantuvo bastante alta, en un contexto macroeconómico frágil.

En Argentina se logró un avance notable en el control del prolongado proceso inflacionario. La tasa de aumento de 17.5% de los precios al consumidor (84% en 1991) es la más baja que se registra desde 1969. Más aún, la variación del índice de precios al por mayor (IPM) fue de sólo 3% y el tipo de cambio se mantuvo fijo, según lo dispuesto en la ley de convertibilidad puesta en vigor en abril de 1991.

El desenvolvimiento de la política macroeconómica, tal como durante el año anterior, se enmarcó en el esquema monetario determinado por la ley de convertibilidad –que obliga al Banco Central a vender dólares, si le fuera requerido, a un precio fijo de un peso, y a mantener reservas por un monto no inferior a la base monetaria; asimismo, la administración fiscal centró sus esfuerzos en la eliminación del desequilibrio financiero. De hecho, una vez contabilizados los ingresos de capital resultantes de privatizaciones, que ascendieron a 1.4% del PIB, las necesidades de financiamiento del sector público nacional fueron prácticamente nulas, lo que representa una mejoría con respecto al desequilibrio de 1.6% del producto registrado en 1991. Si bien los gastos

del gobierno central se elevaron considerablemente –en especial debido al aumento de las erogaciones del sistema de jubilaciones y a las transferencias a las provincias mediante el mecanismo de coparticipación de impuestos– el incremento de los recursos fue aún mayor. El aumento de la recaudación tributaria obedeció, en parte, a una modificación de la estructura impositiva, que determinó una concentración de la carga en impuestos de base amplia y una menor ponderación de los gravámenes a los débitos bancarios y a diversos servicios públicos. Particularmente importante fue la mayor recaudación por concepto del impuesto al valor agregado (IVA), que así se constituyó en elemento central del esquema impositivo. Su incremento se debió a la evolución ascendente del nivel de actividad y al alza a 18% de la alícuota a comienzos del año, pero probablemente la causa principal sea el mejor cumplimiento de las obligaciones tributarias.

Dos aspectos de la política fiscal que también concitaron la atención fueron la relación entre el gobierno central y las provincias y el diseño y comportamiento del sistema de seguridad social. Respecto del primero de estos temas, en 1992 las provincias se hicieron cargo de diversos servicios de salud y educación anteriormente prestados por la administración federal. Asimismo, de acuerdo con las modificaciones que se acordó introducir al régimen de distribución de recursos impositivos, el gobierno nacional se comprometió a transferir un determinado monto de recursos a las provincias y a destinar mayores fondos al pago de jubilaciones. En relación con el segundo aspecto mencionado, el gobierno consolidó, mediante la entrega de bonos, la deuda que mantenía con el sistema de pensiones de jubilación, cuyos haberes se habían liquidado a valores inferiores a los legalmente prescritos. Además, se presentó al Congreso un proyecto de reforma del sistema previsional.

Las actividades relacionadas con la privatización de empresas públicas fueron muy dinámicas. A comienzos de 1992, el gobierno colocó acciones de una compañía de teléfonos en el mercado, justo cuando su demanda era muy

intensa. Asimismo, se concretó la venta de las empresas siderúrgicas estatales, entre las que figuraba la Sociedad Mixta Siderúrgica Argentina (SOMISA), la firma de mayor tamaño en el sector. También se transfirieron las empresas de generación y distribución de gas en todo el país, el servicio de abastecimiento de agua potable y parte del encargado de generar y distribuir la electricidad en la ciudad capital. Una excepción puntual a la generalizada tendencia a desprenderse de activos estatales fue la decisión del gobierno de incrementar su participación accionaria en Aerolíneas Argentinas, empresa ya privatizada que experimentó dificultades operativas.

La aplicación del esquema de convertibilidad y el hecho de que el financiamiento otorgado al gobierno no actuara como fuente de creación de dinero, hicieron que las condiciones monetarias quedaran determinadas principalmente por el balance de pagos y, en particular, por el comportamiento de los flujos financieros. En 1992, los ingresos de capital —que alcanzaron niveles excepcionales, notoriamente más elevados que en cualquier período anterior— fueron el resultado de condiciones internacionales especiales, de la ejecución del programa de privatizaciones y de una percepción más positiva sobre el riesgo de mantener activos en el país. Esto también se reflejó en el rápido crecimiento de los depósitos en dólares en los bancos locales.

El incremento de los agregados monetarios fue más pausado que en 1991, pero mantuvo un ritmo significativamente más rápido que el de los precios. Así, prosiguió la recuperación de los coeficientes de liquidez, si bien los niveles fueron todavía inferiores a los alcanzados a comienzos de los años ochenta, cuando la tasa de inflación era más alta. Esto parece sugerir que las tendencias a desprenderse de activos en moneda nacional que se manifiestan en períodos de turbulencia económica serían en cierto grado irreversibles. De todos modos, el volumen de crédito intermediado por los bancos se expandió considerablemente en 1992; a esto contribuyeron no sólo el aumento de las colocaciones en pesos y una ligera reducción de los encajes, sino también el incremento de los depósitos en dólares. De hecho, hacia fines del año, esos depósitos equivalían a alrededor de dos tercios

del agregado M2 en moneda nacional; asimismo, los préstamos en divisas parecen haber representado una proporción significativa del total.

En la primera parte del año, la evolución de los mercados financieros fue similar a la de finales de 1991. Las tasas de interés pasivas en moneda nacional fueron inferiores a 1% mensual mientras que, si bien los márgenes de intermediación financiera eran aún muy altos, las tasas activas mostraron una tendencia descendente. Por otra parte, en el mercado de acciones se siguió manifestando una fuerte demanda, que generó un alza de los precios. Sin embargo, este comportamiento tuvo un vuelco y la cotización de las acciones se contrajo en forma tan abrupta que, a comienzos de diciembre, los precios habían retornado a niveles inferiores a los de julio del año anterior. Es probable que esa reacción, además de la toma de ganancias, reflejara una revisión de anteriores expectativas marcadamente optimistas y, tal vez, una menor afluencia de fondos externos. Aunque en mucho menor medida, también descendieron los precios de los bonos en moneda nacional.

Al margen de los vaivenes de los mercados financieros, el flujo de fondos desde el exterior continuó siendo cuantioso y, hasta noviembre, se mantuvo una corriente de ventas de divisas al Banco Central. En ese mes se produjo un breve, pero brusco, sobresalto en el mercado de cambios. Pese al gran volumen de reservas, el hecho de que el Banco Central tuviera que intervenir debido a un exceso de demanda de moneda extranjera causó algunos temores. Sin embargo, las autoridades aseguraron que las variaciones ocasionales del nivel de las reservas no debían constituir motivo de alarma; al mismo tiempo, se adoptaron medidas financieras para reforzar la percepción de que el esquema de convertibilidad permanecería inalterado. Con este objeto, se autorizó a los bancos a constituir sus encajes en moneda extranjera y a abrir cuentas corrientes en dólares; la finalidad de los anuncios eran devolver la tranquilidad a los tenedores de activos en moneda nacional al reafirmar el compromiso de que el Banco Central convertiría, sin condiciones, pesos argentinos en divisas. Tras este episodio, que duró pocos días, se restableció el flujo de ventas de cambio al Banco Central: durante el mes de noviembre, las

transacciones en moneda extranjera en su conjunto sólo descendieron unos 230 millones de pesos. Por otra parte, la tasa de interés bancaria, que hasta ese momento no había registrado variaciones apreciables, comenzó a subir. Aunque el incidente fue breve, y estuvo lejos de amenazar gravemente las reservas, las tasas de interés quedaron a un nivel más alto.

El comportamiento de los precios al consumidor no fue homogéneo; especialmente dispar fue la evolución del precio de los alimentos no transables internacionalmente y de los servicios. Si bien el índice de precios al consumidor (IPC) creció en forma muy moderada con respecto a los patrones históricos del país, el alza no fue insignificante. En el primer trimestre, el incremento mensual promedio del índice agregado alcanzó a 2.4%, considerablemente más alto que los valores correspondientes a los últimos meses de 1991. Varios elementos se combinaron para provocar esa aceleración: una elevación de los precios de los alimentos (que habían experimentado bajas estacionales en noviembre y diciembre del año anterior), alzas transitorias, también estacionales del costo de ciertos servicios, y el impacto de la mayor tasa del IVA, que se sumaron al aumento tendencial de rubros como los alquileres. Sin embargo, no se produjo una propagación que diera persistencia al embate inflacionario. Si bien la demanda se mantuvo estable, lo que facilitó el gradual ajuste del precio de los servicios hacia un nivel más alto, el comportamiento de los bienes de precios flexibles contribuyó a moderar el alza del IPC durante el segundo trimestre, cuando fue inferior a 1% mensual. En los meses siguientes, los precios registraron aumentos algo mayores; finalmente, en noviembre, las bajas estacionales del costo de los alimentos indujeron de nuevo una significativa desaceleración.

De este modo, los precios relativos exhibieron un comportamiento especial: los precios al consumidor crecieron más que los mayoristas, a partir de niveles ya altos, y algo similar ocurrió con los servicios respecto de los bienes. Esto se reflejó en los indicadores del tipo real de cambio, que resultaba bajo en relación con el IPC, pero no así con respecto al índice de precios al por mayor (IPM). En todo caso, el abaratamiento relativo de los bienes comerciables fue un factor importante en la notable expansión de las importaciones, que

aumentaron alrededor de 80%, luego de haberse duplicado en 1991. Así, aunque las exportaciones mostraron un leve incremento, el balance comercial arrojó un significativo déficit, en tanto que la cuenta corriente del balance de pagos tuvo un abultado saldo negativo. Este fue financiado con creces por los cuantiosos ingresos de capital, provenientes en parte de las operaciones de privatización. No obstante el elevado monto de esas entradas, se pudo reducir la deuda financiera externa, debido a la rebaja acordada con la banca comercial en el marco del Plan Brady y también al rescate de títulos posibilitado por las ventas de activos públicos. A fines de octubre, el gobierno anunció la aplicación de un esquema de reintegro de impuestos sobre las exportaciones y la modificación de los aranceles de importación, junto con un aumento (de 3% a 10%) del derecho de estadística que grava todas las importaciones, incluso aquellas provenientes de países del MERCOSUR. Estas medidas implicaron un aumento de los tipos de cambio efectivos para las operaciones de comercio exterior.

En términos generales, durante 1992 se observó que los agentes se adaptaban a operar bajo condiciones de inflación moderada. Al margen de los altibajos provocados por factores ocasionales, la tasa de inflación pareció mostrar una gradual tendencia a disminuir. No obstante, no se alcanzó a lograr una convergencia definida de los niveles de inflación con los valores internacionales, y los precios internos registraron un aumento significativo a pesar del rígido anclaje del tipo de cambio. Sin embargo, aunque las turbulencias pasadas todavía se reflejaban en las conductas de los agentes, era posible percibir que la evolución a corto plazo de los precios había dejado de ser una preocupación crítica para ellos. Al margen de los aportes provenientes de la venta de activos públicos en un período de transición, así como de las presiones que aún actuaban sobre la política fiscal, la capacidad de administración de las finanzas públicas se había fortalecido visiblemente.

En 1992 **Brasil** se constituyó en un caso aislado de alta inflación crónica, al registrarse allí un aumento anual de precios del orden de 1 200%, además de escasos avances hacia el logro de los equilibrios macroeconómicos básicos. Este resultado llevó la tasa promedio de inflación anual del último quinquenio a más de

1 100% (23% mensual), pese a que durante el período se aplicaron tres planes de estabilización, en uno de los cuales –el Plan Collor I– se recurría a instrumentos inéditos, que tuvieron fuertes repercusiones en la vida económica del país, como ocurrió con el congelamiento de gran parte de los activos financieros. La persistencia de una alta inflación mensual, que se fue elevando gradualmente en el curso del año, se debió principalmente a la incertidumbre respecto de la eventual adopción de reformas para equilibrar las cuentas públicas, así como a las dificultades que enfrentó el manejo de la política monetaria, en el contexto de una economía altamente indizada. Durante 1992 hubo varios intentos de realizar reformas fiscales, con el fin de ajustar las cuentas del sector público y establecer fuentes de financiamiento no inflacionarias. Sin embargo, no resultó posible que el Congreso las aprobara dentro del año. La postergación del ajuste de los ingresos y egresos públicos, junto con el alza de los pagos de interés real, volvieron a dar lugar a un déficit operacional de las cuentas públicas superior a 2% del producto, después de dos años de obtener pequeños superávits.

La política económica mantuvo las medidas adoptadas en el último trimestre del año anterior, entre las que se contemplaba la liberación de la mayor parte de los precios, la contención del gasto público y un alza de las tasas internas de interés con vistas a restringir la liquidez monetaria. La consecución de este último objetivo se vio dificultada por el considerable incremento de las reservas internacionales, atribuible en buena medida a la política cambiaria, que procuró sostener un tipo de cambio real competitivo. Además, se continuaron los programas de reducción arancelaria y de privatización de empresas públicas. Asimismo, se adoptaron disposiciones tendientes a reducir los mecanismos de indización incluidos en los ajustes salariales.

A pesar de lo anterior, la inflación se mantuvo siempre por encima de 20% mensual. La tasa de variación de los precios al consumidor se moderó durante la primera mitad del año, pero luego los sucesos políticos que culminaron con la destitución del Presidente de la República, generaron expectativas desfavorables que volvieron a acelerar el ritmo inflacionario hasta alcanzar 28% en diciembre. En el fondo, esta

situación fue determinada por un generalizado sistema de indización que rige la formación de precios y por el alto endeudamiento interno del sector público –que exige mantener elevadas tasas reales positivas para evitar que los tenedores de los activos financieros opten por una mayor liquidez; otro factor fue la adquisición por parte del Banco Central del considerable excedente de divisas del sector privado, operación que el sector público no ha podido financiar por carecer de un superávit interno suficiente. A lo anterior se agregaron la devolución de la mayor parte de los activos financieros inmovilizados en 1990 y una cuantiosa afluencia de capitales externos.

La liberación de los recursos bloqueados al aplicarse el Plan Collor I acarrió una expansión monetaria mensual equivalente a 1 500 millones de dólares; aunque alrededor de 40% del total permaneció en depósitos especiales en el Banco Central, lo que se logró con el incentivo de elevadas tasas de interés, el resto presionó sobre la base monetaria. A ello se agregó la expansión derivada del incremento de las reservas internacionales. A fin de evitar un excesivo aumento de liquidez, el Banco Central efectuó operaciones de absorción monetaria consistentes en la colocación de títulos públicos federales; la magnitud de estas operaciones con el público se elevó de 1.7% a 4.7% del producto entre diciembre de 1991 y el mismo mes de 1992. En este contexto, tanto la base monetaria como los medios de pago se decuplicaron en 1992, mientras los precios al consumidor se multiplicaban por más de 12; como correlato, la tasa de interés real de las operaciones de mercado abierto registró valores de entre 2% y 4% mensual.

La disminución de 4% en términos reales del conjunto de recursos constituido por los ingresos corrientes del gobierno federal, los aportes de la seguridad social y el impuesto estatal a la circulación de mercancías, dificultó el ajuste fiscal. Aunque en enero se dispusieron medidas para indizar el pago de impuestos, hubo reclamaciones judiciales respecto de la legalidad de algunos tributos y los contribuyentes suspendieron su pago en espera de la resolución de los tribunales. Para hacer frente a la menor disponibilidad de recursos provocada por esta demora y por la declinación del nivel de

actividad, y teniendo en cuenta los compromisos de pago acordados con organismos multilaterales y bilaterales, se procedió a restringir el gasto público, tanto corriente como de capital. La corrección de los salarios fiscales fue inferior a la tasa de inflación. Así, en la primera parte del año, su contracción real llegó a más de 10%. A partir de septiembre, hubo crecientes presiones para que se equipararan los salarios en los sectores correspondientes a los tres poderes del Estado, por lo que se inició un proceso de concesión de gratificaciones especiales. A pesar de ello, el monto de las remuneraciones pagadas en el año por el gobierno federal cayó más de 7% en términos reales. En cambio, los pagos por concepto de intereses se elevaron a raíz del alto costo del endeudamiento interno y de los egresos para servir los intereses de la deuda externa, en el marco de los acuerdos suscritos con acreedores bancarios, organismos multilaterales y el Club de París. Como los demás gastos corrientes y de capital sufrieron reducciones del orden de 26%, el gasto real del gobierno federal en su conjunto se contrajo significativamente (-6%). Esto permitió mantener un saldo de caja positivo hasta octubre. Sin embargo, los mencionados ajustes de salarios y la erosión real de las tarifas y precios de las empresas estatales en los últimos meses del año, hicieron que el sector público generara un déficit operacional –que excluye el componente de corrección monetaria de las tasas de interés– equivalente a 2.3% del producto, luego de haber registrado un ligero superávit el año anterior.

La precaria condición de las cuentas públicas dio motivo a que en julio se presentara al Congreso Nacional un proyecto de reforma fiscal que incluía la reestructuración de los impuestos, un gravamen sobre las transacciones financieras, la eliminación de tributos sobre los sueldos, reformas del sistema previsional y de la distribución de las transferencias dentro del sector público, así como también disposiciones para incrementar la movilidad laboral de los funcionarios. Sin embargo, estas propuestas no llegaron a ser aprobadas. Se continuó desarrollando el proceso de privatizaciones y, entre septiembre de 1991 y octubre de 1992, se vendieron 14 empresas por las que se obtuvo un total de más de 4 000 millones de dólares.

Los acuerdos logrados con respecto a la deuda externa fortalecieron las expectativas, lo que

propició el ingreso de un importante flujo de capitales externos dirigidos al sector privado y a empresas estatales, tales como Petróleo Brasileiro (PETROBRAS) y Companhia Vale do Rio Doce, en especial durante el primer semestre. A partir de julio, la crisis política afectó la afluencia de capitales, e incluso en las bolsas de valores se produjo una salida neta de alrededor de 350 millones de dólares, después de haberse registrado un aumento de 1 500 millones en el curso del primer semestre. El cuantioso aumento del flujo de capital externo tuvo varias causas. En primer término, las altas tasas internas de interés eran sumamente atractivas. También lo era la rentabilidad de las acciones cotizadas en la bolsa; entre enero y mayo, el índice de la bolsa de São Paulo (en moneda nacional) tuvo un incremento real de 52%, aunque luego cayó, por lo cual se produjo una pérdida real entre enero y diciembre. A su vez, el amplio saldo positivo del balance comercial externo y la política cambiaria apuntaban a una relativa estabilidad del tipo de cambio real. Por último, las autoridades económicas redujeron apreciablemente las restricciones a las transacciones financieras con el exterior, aunque a fines del primer semestre el Banco Central impuso a las empresas nacionales plazos mínimos para la captación de recursos externos, y el plazo de emisión de bonos y papeles comerciales se fijó en no menos de 30 meses.

Este extraordinario flujo de recursos dificultó la aplicación de la estrategia de estabilización de precios basada en la restricción monetaria, ya que se procuró neutralizar la expansión primaria originada por la compra de divisas mediante la colocación de documentos a tasas de interés atractivas. Esto generó un proceso de retroalimentación entre tasas y liquidez, incrementó el endeudamiento interno y, con ello, las necesidades financieras del sector público.

El caso de Nicaragua fue otro ejemplo de progreso notable en materia de estabilización, ya que se consiguió reducir drásticamente la inflación, de 776% en 1991 a sólo 4% en 1992. El control de la hiperinflación, logrado durante el año anterior, se consolidó en 1992, en el marco de un programa económico que otorgaba prioridad absoluta a la estabilidad de precios. El financiamiento externo –incluyendo donaciones– del considerable desequilibrio fiscal y la fijación

de la cotización del dólar fueron los principales instrumentos a los que se recurrió. En efecto, el tipo de cambio permaneció inalterado, a razón de cinco córdobas oro por dólar, aun cuando esto acarreó dificultades para efectuar pagos en el exterior y también un distanciamiento de casi 10% entre la cotización oficial del dólar y su precio en el mercado paralelo. Por su parte, la política fiscal siguió rigiéndose por el criterio de mantener el equilibrio de la cuenta corriente, según el cual los gastos corrientes no pueden superar los ingresos, mientras que los programas de inversión deben ser financiados con recursos externos. Si bien en febrero se dispuso una reducción de 15% a 10% del impuesto general a las ventas, con vistas a propiciar una reactivación económica del sector privado, la rebaja quedó sin efecto en septiembre; además, el tributo se hizo extensivo a rubros antes exentos (luz y teléfono). De todos modos, y en especial debido al efecto denominado Olivera-Tanzi, la recaudación de impuestos se elevó en términos reales, con lo cual los ingresos corrientes alcanzaron a 22.5% del producto, casi dos puntos porcentuales más que el año anterior. A su vez, los gastos corrientes registraron un leve descenso, de 25% a 24.4% del PIB, debido a la disminución de las compras de bienes y servicios, la rebaja de subsidios y una menor incidencia del pago de indemnizaciones a funcionarios públicos y militares, que había adquirido cierta importancia en 1991, al iniciarse los programas de retiro y reconversión ocupacional. Por el contrario, se observaron mejoras en las remuneraciones de los asalariados y cobró mayor peso (2.8% del PIB) el servicio de la deuda externa. El gasto de capital del gobierno central se incrementó apreciablemente, de 4% a 6% del PIB. El financiamiento externo destinado al sector público fue cuantioso (14% del PIB); estos recursos permitieron enjugar con creces el déficit (8% del PIB), y dedicar el enorme excedente a amortizar una parte considerable del endeudamiento interno con el Banco Central, en el marco del proceso de saneamiento de las finanzas públicas. El flujo de donaciones externas oficiales disminuyó a menos de la mitad del ingresado el año anterior, pero igualmente fue importante, ya que representó casi 5.5% del producto. Aun cuando el gobierno central no recurrió al crédito bancario, la reconstitución de los saldos monetarios por parte del público, luego

del intenso proceso inflacionario anterior, produjo una expansión del dinero de 12% en términos reales. Las elevadas tasas de interés ofrecidas por el sistema financiero, aún más atractivas por su equivalencia en dólares, dada la estabilidad del tipo de cambio nominal, redundó en un significativo incremento de los depósitos a plazo en moneda nacional. También se produjo un aumento de los depósitos en dólares, que son relativamente más importantes. El mayor financiamiento disponible se canalizó principalmente hacia actividades comerciales, en especial de importación; esta última tendencia es atribuible en parte a la acción de los nuevos bancos comerciales privados. También se vieron favorecidas ciertas actividades agropecuarias, como la ganadería y algunos cultivos, en particular el del sorgo. Además se volvió más frecuente la concesión de créditos ligados a paquetes tecnológicos, sistema que excluyó a los productores agrícolas más pequeños, como ocurrió con los caficultores.

En Perú, todavía enfrentado a dificultades para alcanzar sus equilibrios económicos básicos, se volvió a reducir significativamente el ritmo de inflación, de 139% en 1991 a 57% en 1992. Este descenso, aún más relevante si se le compara con el máximo de 7 650% alcanzado en 1990, estuvo acompañado, sin embargo, de retrocesos de la producción interna, deterioro del balance comercial y crisis financiera.

Durante los primeros meses de 1992, la política económica continuó sustentándose en una severa restricción monetaria, que se traducía en altas tasas internas de interés. En forma simultánea, esta situación indujo un mayor ingreso de capitales externos —atraídos básicamente por la diferencia con respecto a las tasas internacionales de interés—, el deterioro del tipo de cambio real y una contracción del mercado interno. A lo anterior se sumó una crisis del sistema financiero que, en el transcurso del año, provocó la intervención o liquidación de 19 instituciones no bancarias privadas y el cierre de cuatro bancos estatales de fomento.

La incertidumbre política resultante del quiebre institucional ocurrido en abril desencadenó un retiro masivo de depósitos bancarios y un significativo descenso de las reservas internacionales en los dos meses siguientes. La mayor demanda de moneda extranjera, a su vez,

ejerció una presión alcista sobre el tipo de cambio. Una vez que se dispó la incertidumbre política, los recursos externos volvieron a fluir. Para enfrentar las consecuencias de esta nueva situación, el Banco Central intervino en el mercado de divisas, a fin de mantener una cota mínima de la cotización del dólar. Con estas medidas, el tipo de cambio real se recuperó y, a fines del año, su nivel era superior al registrado en diciembre de 1991. La intervención oficial en el mercado cambiario permitió, además, incrementar las reservas internacionales en un monto cercano a 475 millones de dólares durante el año. No obstante, el nivel del tipo de cambio real aún es notoriamente más bajo que el registrado durante la década de los ochenta.

La ganancia de reservas constituyó el principal componente de la emisión primaria. La expansión del crédito interno otorgado por el Banco Central fue reducida, dado que si bien se duplicó el crédito al sector privado (en especial al sistema bancario), la mayor parte de este aumento se contrarrestó con la disminución del crédito al sector público. La reducción del encaje sobre los depósitos en moneda nacional, de 23% a 21%, y la eliminación del encaje marginal de 5% coadyuvó a que el dinero se expandiera 62%, algo más que la tasa de inflación. Debido a que los depósitos en moneda extranjera se incrementaron considerablemente, la liquidez global aumentó alrededor de 90%. El mercado de dinero siguió mostrando una enorme diferencia entre las tasas pasivas y activas; en el segundo semestre, las primeras alcanzaban a alrededor de 3% anual en

términos reales, en tanto que las tasas reales activas superaban 65% anual. Esta disparidad reflejaba la elevada prima de riesgo que el sistema bancario aplicaba a sus créditos, a fin de precaverse de posibles devaluaciones y riesgos de mora.

La expansión monetaria y el alza de los principales factores de formación de costos contribuyeron a que la desaceleración inflacionaria fuera lenta, lo que se reflejó en las tasas de los últimos meses del año, que aún fluctuaban entre 3% y 4% mensual. Con respecto a los costos, cabe destacar factores como las elevadas tasas activas de interés, la política de reajuste mensual del valor de los combustibles y de las tarifas de los servicios públicos, las alzas del precio de la electricidad —que por ser preanunciadas influían también sobre las expectativas— y los aumentos de la cotización del dólar durante el segundo semestre.

La corrección mensual de los precios y tarifas de los servicios públicos no bastó, sin embargo, para mantener su valor en términos reales, lo que afectó la gestión de las empresas estatales. A su vez, el déficit del gobierno central fue similar al del año anterior, cercano a 2% del producto, debido a que los ingresos equivalieron a 10% del PIB y los gastos incluyeron egresos corrientes y de capital del orden de 10% y 2% del producto, respectivamente. Los ingresos tributarios (9% del PIB) aumentaron alrededor de 15% en términos reales, principalmente como producto de los impuestos sobre las ventas (cuya alícuota se elevó de 16% a 18% durante el año) y sobre la renta, así como por el efecto de la desaceleración inflacionaria.

4. Persistencia de altas tasas de inflación en países con inestabilidad controlada

Escasos progresos en sus políticas de estabilización mostraron los países que en los últimos años han optado por regímenes de inestabilidad controlada; éstos se caracterizan por un acelerado incremento de precios, pero sin acercarse a desbordes hiperinflacionarios. En Uruguay, que ha tenido una larga tradición inflacionaria, aunque no a niveles tan altos como los de los casos anteriores, se logró un descenso de la tasa de inflación, si bien ésta siguió siendo alta, cercana a 60%. En cambio en Ecuador, como resultado de las medidas de ajuste adoptadas durante el segundo semestre, la inflación se aceleró hasta llegar a 60%; en

Venezuela, ascendió levemente, a alrededor de 32%, y se agravó el desequilibrio fiscal. En Costa Rica, de cuya economía también puede decirse que funciona en un régimen de inestabilidad controlada (aunque con tasas de inflación menores que las de los otros países mencionados), continuó la declinación del ritmo de crecimiento de los precios, iniciada en el segundo semestre de 1991.

La inflación en Uruguay se redujo de 82% en 1991 a 59% en 1992, el valor más bajo de los últimos cinco años y sustancialmente inferior al 129% alcanzado en 1990. Esto coincidió con la

mayor tasa de crecimiento del producto registrada en el último lustro. La inflación uruguaya está altamente condicionada por componentes inerciales; en 1992 fue afectada, además, por el incremento de la demanda originada en Argentina. En efecto, el equilibrio financiero del conjunto del sector público, incluido el gasto cuasifiscal del Banco Central, no presionó sobre la creación de dinero; a su vez, la combinación de un tipo de cambio real decreciente y de reducciones arancelarias constituyó un factor de disminución de costos. Sin embargo, la voluminosa demanda derivada del mercado argentino, que redundó en una nueva ganancia de reservas internacionales, por una parte, y los mecanismos de indización de los contratos privados, que continuaron tomando en cuenta la inflación pasada, por la otra, conspiraron para impedir una desaceleración más rápida del ritmo de variación de los precios al consumidor.

Al igual que en 1991, las finanzas del sector público consolidado se mantuvieron prácticamente en equilibrio, como resultado de un superávit de alrededor de 2% del PIB en el sector público no financiero y un déficit de magnitud similar en el gasto cuasifiscal. Tanto el gobierno central como las empresas públicas obtuvieron balances positivos. En el primer caso, los ingresos volvieron a aumentar en términos reales, en particular debido a la mayor recaudación de tributos sobre las transacciones internas, ya que los impuestos sobre el comercio exterior se contrajeron, a pesar del sustancial incremento de las importaciones. Los ingresos aumentaron en mayor medida que los egresos; en el caso de estos últimos, la mayor erogación por concepto de remuneraciones, seguridad social y gastos no personales, contrarrestó la reducción de los intereses pagados y de las inversiones. A su vez, las empresas públicas se mantuvieron con superávit; si bien los ajustes de tarifas fueron inferiores a la evolución de los precios del sector privado, también lo fueron las correcciones de los salarios y el tipo de cambio, dos de las principales variables que inciden en sus costos. Por último, la reducción del endeudamiento, tanto externo como interno, y la disminución de las tasas de interés respectivas se tradujeron en un nuevo descenso del gasto cuasifiscal.

Por su parte, la cuenta corriente y la de capitales del balance de pagos resultaron

superavitarias. En esta forma, por octavo año consecutivo crecieron las reservas internacionales de la autoridad monetaria, esta vez en alrededor de 150 millones de dólares. Con ello, la base monetaria se incrementó a 56% en 1992. Sin embargo, la mayor demanda de dinero propició un importante crecimiento real de los medios de pago. Como las tasas internas de interés resultaron negativas en términos reales, los depósitos a plazo en moneda nacional evolucionaron con menor rapidez. Los depósitos en dólares, considerablemente más cuantiosos, continuaron creciendo, hasta superar los 5 000 millones de dólares.

En este contexto, los principales factores de presión inflacionaria fueron los mecanismos de indización incorporados en la formación de los precios internos y el efecto del incremento de la demanda global, en gran parte satisfecha con mayores importaciones. A partir de este diagnóstico, las autoridades persistieron en sus esfuerzos por modificar dichos mecanismos de indización en el sentido de que en vez de basarse en la inflación pasada, se considere la tasa de inflación fijada como objetivo. Con tal fin, el programa llevado a cabo durante el año incluyó una desaceleración del ritmo de variación de los precios que fija el gobierno, lo que debería considerarse como una pauta de referencia para la formación de los precios en el área privada.

Dado que en la economía uruguaya existe una amplia libertad de transacciones, tanto internas como externas, los precios bajo control oficial son sólo aquellos relacionados con la gestión pública, es decir, los salarios que se pagan en el sector estatal y los precios de los bienes y servicios que éste ofrece. A lo anterior se agrega la fijación del valor mínimo al que el Banco Central acepta adquirir dólares, en el marco de un régimen cambiario con banda de flotación.

La pauta de variación de estos precios, vigente a partir de abril, en el marco de un programa acordado con el Fondo Monetario Internacional, fue de 40% anual para las tarifas públicas y el tipo de cambio y de 35% para los salarios del sector público. A su vez, se sugirió al sector privado que adoptara este último porcentaje como valor de referencia en sus futuros convenios colectivos de trabajo, so pena de que el gobierno no homologara los acuerdos privados; el propósito de esta medida era eliminar la posibilidad de que

se recurriera a la garantía oficial sobre el respeto a las pautas de ajuste salarial para cada rama laboral toda vez que se sobrepasara el límite de 35% anual. En cierta forma, esto representa un paso hacia la flexibilización de los contratos de trabajo por empresa, más allá de cierto máximo compatible con las metas oficiales. En la práctica, aún sin la homologación, los ajustes de salarios del sector privado superaron las pautas oficiales.

Si bien el sector público cumplió este programa, la formación de precios del sector privado estuvo fuertemente influenciada por la tasa de inflación de un período anterior (generalmente un cuatrimestre). Como resultado, el ritmo de incremento de los precios al consumidor se desaceleró en forma sostenida, pero lenta. La variación menos marcada de la cotización del dólar (41%) determinó que el incremento del precio de los bienes transables fuera moderado; así, los precios al por mayor sólo se elevaron 47% en 1992. Sin embargo, el tipo de cambio real efectivo, calculado con estos precios también retrocedió, si bien en menor medida que con respecto a los precios al consumidor.

La inflación alcanzó a 60% en Ecuador, tras haberse mantenido a un ritmo uniforme cercano a 50% durante los tres años anteriores. La asunción de un nuevo gobierno, en agosto, marcó dos períodos notoriamente distintos. En la primera parte del año, un cuantioso déficit fiscal, en buena parte financiado con crédito bancario, combinado con una política de minidevaluaciones semanales inferiores al ritmo de variación de los precios internos, en un escenario preelectoral que presagiaba cambios en la política económica, fueron los factores que determinaron una persistente caída de las reservas internacionales. En efecto, luego de ascender durante el primer trimestre, los activos internacionales netos del Banco Central se redujeron de 700 millones de dólares a sólo 225 millones en agosto. La preocupación por anticipar la realización de importaciones, en un contexto en el que se preveía una importante devaluación, fue una causa central del considerable déficit que registró el balance comercial durante ese período. También influyó en este resultado la conclusión de la reforma arancelaria emprendida por el gobierno saliente, que redujo a 2% el gravamen sobre las importaciones de bienes de capital, insumos y

materias primas, a un rango entre 7% y 12% los aplicados a otros bienes intermedios, y a 17% el arancel sobre los bienes de consumo, con excepción de los automóviles, para los que se fijó en 37%.

El nuevo gobierno adoptó medidas tendientes a reducir los desequilibrios fiscal y externo. En primer término, se reemplazó el sistema de minidevaluaciones semanales por otro de tipo de cambio con paridad fija y se hizo efectiva una devaluación del orden de 35%. El nuevo mecanismo desdobló el mercado cambiario, al diferenciar las cotizaciones de compra y de venta de divisas. Así, las exportaciones privadas se liquidaron en el mercado de intervención a un tipo de cambio de 2 000 sucres por dólar, de los cuales 15% se abonaba en un documento a 180 días, negociable en plaza; al mismo tiempo, se autorizó a los importadores a adquirir divisas en el mercado libre. En noviembre se profundizó la liberalización cambiaria al permitirse a los exportadores que ofrecieran sus divisas en el mercado libre; no obstante, se estableció una cotización mínima de 1 700 sucres por dólar, con el fin de no erosionar la competitividad externa.

El nuevo programa incluyó medidas de ajuste fiscal, tales como una reducción de los gastos del gobierno central, la jubilación anticipada de funcionarios públicos y la suspensión de nuevas contrataciones, así como un aumento apreciable del precio interno del petróleo y de las tarifas de los servicios eléctricos. Además, se envió al Congreso un proyecto de ley en el que se proponía un impuesto a los activos de las empresas. La política monetaria, por su parte, concedió mayor libertad para determinar las tasas de interés, al eliminar el margen obligatorio que antes existía entre tasas pasivas y activas. Si bien el programa propiciaba una mayor restricción monetaria, en septiembre se dispuso una reducción de dos puntos del encaje mínimo, que quedó así en 32%.

Conjuntamente con estas medidas, se puso en marcha, un plan social de emergencia que contemplaba el congelamiento de las tarifas de transporte público y del precio de la electricidad para los usuarios de menos de 150 kW al mes, una compensación salarial adicional de 10 000 sucres, y nuevos programas de salud, educación y apoyo a la microempresa. En el plano de las reformas estructurales se anunciaron, además,

iniciativas para la modernización del Estado y la formación de un fondo de estabilización económica. El resultado inmediato de las medidas de ajuste cambiario y de precios y tarifas fue un alza súbita de los precios al consumidor (11% en septiembre y 6% en octubre). Posteriormente, la inflación retrocedió a niveles más próximos a los observados antes del nuevo programa económico. Las medidas fiscales adoptadas, especialmente el reajuste del precio de la energía, mejoraron sustancialmente las cuentas públicas. Así, el cuantioso desequilibrio financiero del sector estatal consolidado, que durante el primer semestre era del orden de 7% del PIB, se redujo a menos de 5% al completarse el año. La combinación de altas tasas internas de interés, devaluación cambiaria y desaceleración de las importaciones redundó en una mejoría sustancial de las reservas internacionales, que crecieron con rapidez durante los dos primeros meses de aplicación del nuevo programa; en octubre sobrepasaron el nivel de 700 millones de dólares alcanzado hacia fines del primer trimestre. Esto ocasionó un apreciable crecimiento de la oferta monetaria en los últimos meses del año.

Los reajustes de salarios dispuestos por la administración saliente a principios y a mediados de 1992 y los incrementos otorgados por el nuevo gobierno en el marco de su Programa Macroeconómico de Estabilización permitieron que el poder de compra de las remuneraciones al trabajo se mantuviera, a pesar de la aceleración inflacionaria.

En Venezuela, cuya economía se encuentra en la difusa zona de transición entre regímenes de inflación alta y moderada, la tasa de variación de precios aumentó en forma leve, a 32%. La política económica se mantuvo en la misma línea de los años anteriores, pero en un contexto de mayor incertidumbre. A las perturbaciones en el plano político –durante el año se abortaron dos intentos de golpe de Estado– se agregó el debilitamiento del mercado del petróleo, principal fuente de los ingresos fiscales. Esto obligó a imponer una política monetaria restrictiva para así contrarrestar la precariedad de la situación fiscal determinada por la fluctuación de los ingresos petroleros combinada con una gran rigidez del gasto público. Por su parte, la política cambiaria permitió mantener estable el

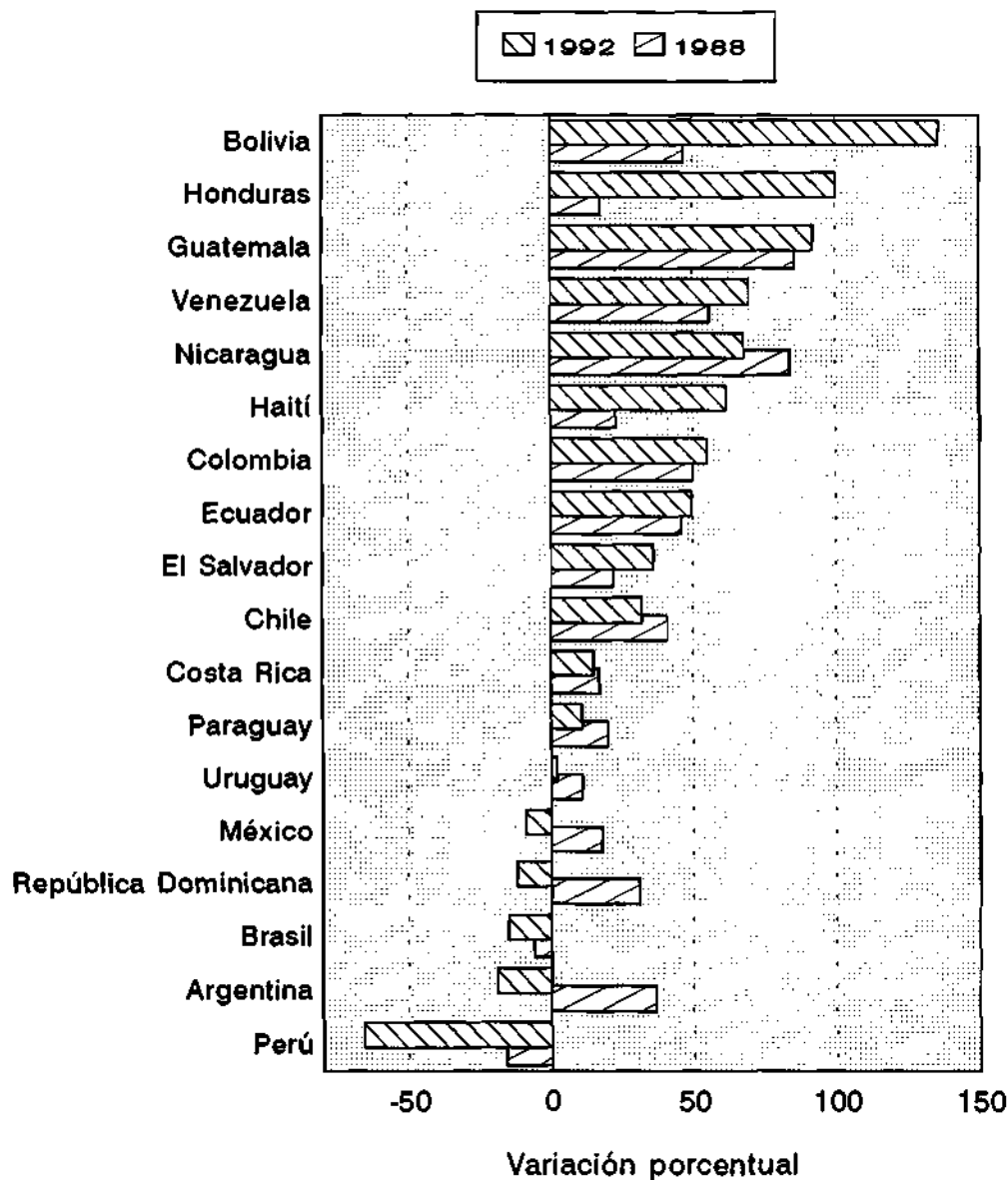
tipo de cambio nominal hasta octubre, lo que redujo las presiones inflacionarias, pero creó incertidumbre entre los exportadores y contribuyó al deterioro del balance de pagos, que presentó un saldo negativo en la cuenta corriente por primera vez desde 1988.

A pesar de que no se produjeron cambios significativos en el ritmo de variación de los precios al consumidor, la aceleración inflacionaria continuó representando una amenaza potencial. Por su parte, la persistencia de la crisis fiscal se mantuvo como el problema más agudo, en el peculiar marco de las finanzas públicas de Venezuela, extremadamente dependientes de un ingreso externo. En 1992, los ingresos corrientes del sector público se redujeron en más de seis puntos porcentuales del producto, a raíz del brusco descenso de los ingresos petroleros, mientras que el gasto total decreció menos de cuatro puntos, con lo cual el déficit ascendió a 6% del PIB.

Ese abultado desequilibrio financiero del sector público –en parte contrarrestado por la acción restrictiva de la política monetaria– y la incertidumbre política fueron los principales factores que presionaron los precios al alza en 1992. Por el contrario, la estabilidad del tipo de cambio nominal en un contexto de amplia liberalización comercial contribuyó a reducir dichas presiones.

Enfrentadas a un creciente déficit fiscal, las autoridades procuraron reactivar el programa de ajuste que había sido postergado de hecho en el segundo semestre de 1990, cuando los ingresos petroleros se habían elevado considerablemente, como consecuencia de la crisis del Golfo Pérsico. Así, en los primeros meses del año se anunciaron reducciones presupuestarias y de los gastos de la empresa Petróleos de Venezuela. A pesar de esto, la caída de los ingresos provenientes de las ventas externas de hidrocarburos provocó un aumento sustancial del déficit del sector público. Más de dos tercios del mismo correspondieron al gobierno central, cuyos ingresos se redujeron 18% en términos reales, a la vez que sus gastos se elevaban 3%. El retroceso más notorio entre los ingresos recayó en los impuestos sobre la renta petrolera, que de una participación de 18% del producto se contrajeron a menos de 12%; este deterioro no pudo ser compensado por la menor presión del gasto, que se redujo de 24% a 23%

Gráfico II-4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DE TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO ^{ab}
 (Variaciones porcentuales respecto a 1985)



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

^a En todos los países se usó el índice de precios al consumidor.

^b Para más información véase el cuadro II-1 de este capítulo.

del PIB. El balance financiero de las empresas públicas también se erosionó, debido al progresivo rezago de sus precios y tarifas. El proceso de reformas estructurales ha seguido adelante, pero el programa de privatizaciones

perdió impulso. Por otra parte, en marzo entró en vigencia un acuerdo de libre comercio con Colombia, que ha dado nuevo ímpetu al comercio bilateral.

A fin de evitar una sobreexpansión monetaria derivada del esfuerzo para financiar internamente el desequilibrio fiscal, el Banco Central neutralizó el exceso de liquidez mediante operaciones de mercado abierto, a tasas de interés real del orden de 6% anual. Esto ha impulsado a muchas empresas a retornar capitales invertidos en el exterior. La autoridad monetaria siguió colocando bonos de largo plazo ("cupón cero"), que complementó a mediados de año con letras del Tesoro de corto plazo. Otra medida de la política de restricción monetaria fue el incremento del encaje sobre los depósitos de entidades públicas y privadas, aunque la tasa se volvió a reducir hacia fines de año.

En Costa Rica, la inflación se redujo de 25% en 1991 a 17% en 1992, en el marco de los importantes cambios en el plano de la política económica que acompañaron la estrategia adoptada por los países de Centroamérica durante el bienio anterior. En efecto, la liberalización del tipo de cambio dispuesta en febrero, la reducción de aranceles y la eliminación de los depósitos previos y las sobretasas a la importación modificaron radicalmente la política de comercio exterior. Por su parte, una gestión monetaria restrictiva destinada a atenuar la inflación redundó en elevadas tasas internas de interés; esta diferencia con la decreciente tasa de interés internacional, atrajo un considerable volumen de recursos externos. Dada la vigencia de un sistema de flotación cambiaria, el ingreso de capitales externos inducía una revaluación de la moneda nacional,

lo que si bien podía contribuir a reducir la inflación, también deterioraba la capacidad de competencia. A fin de evitar una erosión significativa del tipo de cambio real, el Banco Central optó por adquirir divisas, con lo cual incrementó sus reservas internacionales en 150 millones de dólares durante 1992. Como esto determinaba una expansión monetaria que no concordaba con la meta fijada a la inflación, el Banco Central tomó medidas para neutralizar el exceso de liquidez con operaciones de mercado abierto y un aumento del encaje de los depósitos. De todas maneras, la expansión monetaria fue de 36%. La política fiscal apoyó los esfuerzos de estabilización, al lograr reducir el déficit del gobierno central a menos de 2% del PIB (a partir de poco más de 3% en 1991). La mejoría se basó en una mayor recaudación tributaria, en gran parte como resultado de un mayor control de la evasión, la eliminación de un conjunto de exenciones y la modernización del sistema de recaudación de derechos de aduana; así, se compensó con creces la disminución de 13% a 12% de la alícuota del impuesto a las ventas. A pesar de la adopción de varias disposiciones tendientes a reducir significativamente el gasto público, tales como el Plan de movilidad laboral voluntaria —que contemplaba incentivos para disminuir el número de empleados públicos—, y las leyes de racionalización del sistema de pensiones y de limitación de los subsidios a las exportaciones, se logró menos éxito en el control de los egresos.

5. Afianzamiento de la estabilización en los países con inflación moderada

En general, se consolidaron los procesos de estabilización en las economías con inflación moderada, incluso en aquellas en las que ésta había resurgido ocasionalmente pocos años atrás. Los casos en que se produjeron incrementos apreciables de precios durante 1992 fueron excepcionales y no constituyeron retrocesos graves. Entre los países con régimen de inflación moderada figuran ahora los que tienen economías estructuralmente ajustadas, después de haber sufrido agudos procesos inflacionarios. En los demás países de este grupo, la inflación no alcanzó nunca niveles significativos o sólo se elevó transitoriamente al influjo directo de problemas externos.

La mayor tasa de inflación dentro de este grupo de países correspondió a Colombia, cuyo estable índice descendió parsimoniosamente a 25% anual, por primera vez desde 1988. La modificación de la política monetaria y los efectos de la rebaja de aranceles efectuada el año anterior constituyeron las principales diferencias entre la situación económica actual y la vigente en 1991. Si bien el desequilibrio fiscal se amplió durante el primer semestre, las medidas tributarias adoptadas a mediados de año permitieron limitar el déficit a 0.6% del producto.

Durante 1991 se había mantenido una política monetaria fuertemente restrictiva, tendiente a

neutralizar los efectos expansivos derivados de un abundante ingreso de divisas. El consiguiente aumento de la tasa de interés interna, en un contexto de bajas tasas internacionales, desaceleró el ritmo de actividad y, simultáneamente, retroalimentó el ingreso de capitales externos. En 1992, los esfuerzos del Banco de la República se orientaron a moderar la entrada de capitales de corto plazo (que en gran parte ingresan como transferencias privadas) mediante la rebaja de la tasa de interés interna. De todos modos, la autoridad monetaria continuó ganando reservas, lo que determinó una expansión monetaria mayor que la compatible con la meta de reducir la inflación a 22%. Sin embargo, el efecto conjunto de la rebaja de aranceles, la apertura comercial y la erosión del tipo de cambio bilateral con Estados Unidos introdujo un factor que inducía a la baja los precios al consumidor, lo que contrarrestó la presión alcista de la expansión monetaria.

La reducción de los aranceles, el descenso de las ventas de energía eléctrica como consecuencia de una intensa sequía, el efecto negativo sobre las cuentas públicas ejercido por la caída del precio internacional del café y por el incremento de los gastos exigidos por el conflicto bélico interno, incrementaron notablemente el déficit fiscal en la primera mitad del año. En junio, se dispusieron modificaciones tributarias para reducir ese desequilibrio, entre las que se destacó la generalización del impuesto al valor agregado a una tasa de 12%; aunque algunas de esas medidas entrarían en vigencia en enero de 1993, el déficit del sector público se redujo en el segundo semestre de 1992, luego de haberse elevado a 2% del PIB durante la primera mitad del año.

En un contexto de gran dinamismo económico, la inflación en Chile se redujo de 19% en 1991 a 13% en 1992. El equilibrio fiscal y una política monetario-cambiaria atenta a evitar que el elevado nivel de la demanda interna repercutiera en los precios, junto con un fácil acceso al financiamiento externo, constituyeron los principales instrumentos de la política de estabilización. El régimen cambiario vigente dispone la fijación de una paridad móvil del peso y de una banda de flotación; cuando se sobrepasan los márgenes de ésta, el Banco Central está obligado a intervenir en el mercado de divisas. De esta manera, la política monetaria

resulta exógena dentro de la banda y endógena fuera de ella. La política de estabilización, entonces, se apoya en una combinación de ambos instrumentos.

En los años recientes se aprecia una mejora significativa de la situación de la balanza de pagos. A fin de evitar la erosión de la capacidad de competencia externa, la autoridad monetaria ha evitado realizar una revaluación significativa de la moneda nacional; con este fin, se han introducido, por una parte, innovaciones cambiarias que generen incertidumbre sobre los rendimientos potenciales de los flujos de corto plazo y, por la otra, medidas selectivas respecto de la cuenta de capitales. En este último campo, se ha procurado estimular la demanda de divisas mediante una mayor laxitud de las normas sobre remesas y la autorización para invertir en el exterior un limitado porcentaje de los fondos privados de pensiones; a la vez, para limitar la oferta de divisas, se encareció el crédito externo por medio de mayores tasas y plazos de retención de los encajes. De todos modos, en enero, el Banco Central revaluó el peso en 5% y amplió la banda de flotación de 5% a 10%, respecto del dólar acuerdo (eje de la banda). Asimismo, extendió a los depósitos bancarios en moneda extranjera el encaje de 20% aplicado a los créditos externos, para así eliminar una filtración que limitaba su eficacia. Con ello, se incrementó el riesgo cambiario de las operaciones de corto plazo y se consiguió reducir la emisión por operaciones de cambio durante el primer trimestre, tendencia que se invirtió en el segundo.

El mercado continuó presionando la cotización del dólar a la baja, a causa de la diferencia entre las tasas externas e internas de interés y las fuertes expectativas de revaluación. En marzo, se instauró la "intervención sucia" dentro de la banda para atenuar las fluctuaciones del precio de la divisa. A comienzos de julio, se modificó la pauta cambiaria, al vincular la cotización del peso al valor de una canasta de monedas, con una ponderación que se fijó en función de la importancia relativa de las correspondientes áreas monetarias en el comercio exterior chileno. Esta modalidad incrementó la incertidumbre cambiaria, dado que el valor del dólar acuerdo y su correspondiente banda pasaron a ser estimados diariamente, sobre la base de las cotizaciones internacionales de las

monedas seleccionadas. En la práctica, las consecuencias de esta modificación fueron varias: se eliminó un seguro de cambio implícito que el Banco Central mantenía para resguardarse de las variaciones del dólar respecto del marco y del yen, aumentó el riesgo que implica contraer compromisos en dólares y se limitó la creciente propensión al endeudamiento externo que mostraba el sector privado (26% en el primer semestre). Durante agosto y septiembre declinó efectivamente el ingreso de capitales, con lo cual la diferencia entre el dólar observado y el valor acuerdo se redujo en esos meses a un rango entre 3% y 5%. En la primera quincena de noviembre, sin embargo, tal distancia se aproximaba a 9%, es decir, sólo 1% sobre el límite inferior de la banda de flotación.

Las principales preocupaciones de la política económica han girado en torno de la gestión macroeconómica de la bonanza para evitar un sobrecalentamiento de la economía e intentar sostener un nivel real del tipo de cambio compatible con la profundización de la estrategia exportadora. Finalizado el tercer trimestre, se percibían claras señales de sobreexpansión del gasto, cuyo ritmo anual ya había alcanzado a 15%. Los incrementos de las tasas de interés dispuestos por el Banco Central en marzo y agosto se mostraban ineficaces para ceñir la expansión del gasto a un ritmo compatible con la meta de continuar reduciendo la inflación. De allí que a fines de octubre se ajustaran de nuevo las tasas, con lo que la de los certificados reajustables a 90 días subió de 5.7% a 6.5%. El Banco Central procuró, simultáneamente, neutralizar la diferencia de arbitraje con las tasas internacionales de interés, para lo cual aumentó el costo financiero del ingreso de capitales. Dado el fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales, se produjo un ascenso del tipo de cambio nominal. En efecto, la nueva modalidad cambiaria hace que la revaluación internacional del dólar se exprese internamente en un alza del dólar acuerdo y en un movimiento ascendente de toda la banda de flotación. Así, es el límite inferior de la banda de flotación el que se acerca al valor del dólar en el mercado, aunque éste no haya experimentado variaciones.

La gestión pública apoyó los esfuerzos en pro de la estabilización. Las cuentas fiscales muestran que los ingresos crecieron más de 10%

y de 5% los gastos corrientes, en términos reales, lo que dio lugar a un ahorro corriente de 6% del PIB. Los gastos de capital aumentaron 6%; luego, el superávit público global aumentó de 1.7% del PIB en 1991 a 2.8% en 1992, y se destinó básicamente a reducir el endeudamiento con el Banco Central. El gran dinamismo de la actividad económica permitió que la expansión de los ingresos tributarios en moneda nacional compensara los menores ingresos por concepto de las exportaciones de cobre, afectadas por una baja del precio internacional del metal. Por otra parte, al aprobarse el presupuesto para 1993, se incluyó una norma orientada a preservar la disciplina fiscal; ésta determina que, dadas las favorables perspectivas de crecimiento, el sector público deberá ahorrar —o requerirá de una ley especial para gastar— los recursos que excedan en más de 10% los ingresos presupuestados.

En 1992, en México se volvió a reducir la inflación, esta vez de 19% a 12%, en el marco del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) puesto en vigor hace tres años. La disciplina fiscal, monetaria y crediticia y la limitada progresión del tipo de cambio en un contexto de cuantiosos ingresos de capitales externos y de ascenso de las reservas internacionales, aunadas al sostenido esfuerzo de concertación de precios y salarios, contribuyeron a acentuar la tendencia declinante de la inflación. Así, mientras el ajuste de los salarios y el alza del precio de los productos energéticos en noviembre de 1991 elevaron a 2.4% la tasa mensual de variación de los precios al consumidor, a partir de abril de 1992 este índice bajó a menos de 1% mensual.

La política fiscal siguió desempeñando un importante papel en la lucha antiinflacionaria. El balance financiero fue superavitario por segundo año consecutivo, al mantenerse las políticas de aumento del ingreso y reducción del gasto, con lo cual el saldo positivo del sector público consolidado se incrementó de 1.8% del producto interno bruto en 1991 a 3.4% en 1992. Excluidos los ingresos extraordinarios producto de la venta de empresas estatales, el excedente financiero alcanzó a 0.5% del PIB, en comparación con un déficit de 1.5% el año anterior.

Los ingresos corrientes del sector público continuaron elevándose, gracias a la expansión de la actividad económica y la ampliación de la base tributable (4% en términos reales), aunque

a un ritmo más moderado que durante el año anterior. Esta tendencia se mantuvo a pesar de que en 1992 rigió plenamente la disminución de la tasa del impuesto al valor agregado de 15% a 10%, aprobada en noviembre de 1991. Su efecto fue contrarrestado por el aumento de la recaudación de impuestos sobre la renta y las importaciones y por los mayores ingresos tributarios derivados del alza de precios de las gasolinas.

Por su parte, la reducción del gasto neto del sector público consolidado fue de 1.6% en términos reales; el descenso más pronunciado fue el de las erogaciones del gobierno federal (-4.5%), debido a que los pagos de intereses de la deuda pública disminuyeron en una cuarta parte, en términos reales, con respecto al año anterior, como resultado de la renegociación de la deuda externa, la baja de las tasas de interés internacionales y la disminución del saldo de la deuda interna. En este contexto de reducción y reestructuración del gasto público, las erogaciones destinadas al desarrollo social fueron en aumento durante 1992. Los recursos canalizados por intermedio del Programa Nacional de Solidaridad aumentaron hasta representar 6.8% del gasto presupuestable. En particular, se reforzaron los programas orientados a elevar el bienestar de la población, la educación, la salud y el abastecimiento alimentario. La reforma económica e institucional del sector público prosiguió ininterrumpidamente durante 1992. Entre las medidas más relevantes se destaca la desincorporación de empresas estatales, especialmente de la banca comercial, y la transformación del complejo Petróleos Mexicanos (PEMEX) en un organismo corporativo y cuatro subsidiarios. El proceso de privatizaciones de la banca comercial produjo un ingreso equivalente a cerca de 12 000 millones de dólares. Se procedió a la venta, además, del segundo paquete accionario de Teléfonos de México y se traspasaron otras empresas. Con los recursos extraordinarios obtenidos del proceso de privatización, se fortaleció la política de reducción de la deuda pública.

Al igual que en años anteriores, la oferta de productos importados ha contribuido a disminuir las presiones inflacionarias, ya que el alza de los precios de los bienes comerciables es menor que la de los no comerciables; en 1992, los primeros

se elevaron 8% y los segundos 16%. El lento ascenso del tipo de cambio nominal, a razón de sólo 20 centavos diarios hasta octubre de 1992 (alrededor de 2% anual) incidió en estos resultados.

A su vez, la cuantiosa afluencia de recursos externos continuó apoyando el programa de estabilización y crecimiento de la economía mexicana. Durante el año, sin embargo, algunas corrientes financieras experimentaron altibajos. El constante y vigoroso crecimiento que mostraba desde hacía más de un año el índice de precios y cotizaciones en moneda nacional del mercado accionario mexicano (IPYC), comenzó a mostrar síntomas de debilitamiento en marzo. Su caída de 30% en el segundo cuatrimestre lo ubicó 7% por debajo del nivel nominal registrado al 31 de diciembre de 1991. La renovación del PECE en octubre, y la confirmación del compromiso de orientar las políticas fiscal y cambiaria a combatir la inflación, influyó para que el movimiento a la baja del mercado accionario se invirtiera. De hecho, al concluir 1992 el IPYC superaba en 23% su valor nominal de fines de diciembre de 1991, lo que significa que creció casi 10% en términos reales.

A partir de marzo, se acentuó la orientación contractiva de la política monetaria con el objeto de reducir las presiones inflacionarias y disminuir los efectos negativos de la inestabilidad de algunos de los flujos de capital externo. En este sentido, se estableció un límite máximo de 10% a la proporción de pasivos en moneda extranjera captados por la banca comercial. Además, se elevaron las tasas de interés; así, la de los Certificados de Tesorería (CETES) a 28 días, que en marzo había descendido más de cuatro puntos, en septiembre volvió a 17.5% y alcanzó a 19.4% a fines de octubre. La firma de la nueva versión del Pacto redundó en una mayor estabilidad del mercado de dinero y se produjo un ligero descenso de las tasas de interés; a partir de entonces la remuneración de los CETES a 28 días disminuyó sistemáticamente hasta llegar a 16.8% a fines de diciembre.

El aumento real de los medios de pago fue del orden de 4.5%, en tanto que el saldo de dinero en poder del público creció en casi 5%, también en términos reales, en comparación con 11% en 1991. Esta expansión, más bien moderada, de los agregados monetarios fue compatible con la

remonetización de una economía en transición hacia un nivel inflacionario más bajo. Por su parte, el ahorro financiero (M4) registró en 1992 un aumento de 7% real, frente a 10% en 1991. Este menor crecimiento relativo es parcialmente atribuible a los límites que se impusieron a la captación por intermedio de agencias externas. También varió la estructura del ahorro financiero interno en cuanto a sus fuentes de captación. En 1992 las instituciones bancarias absorbieron 95% del flujo de M4, valor que en 1991 apenas superó 75%. Inversamente, la captación de los intermediarios no bancarios ascendió de 5% a 12% de dicho flujo en los mismos años. Por otra parte, durante 1992 el crédito interno aumentó 7% en términos reales, después de haberse expandido 3% en 1991. Al igual que durante el año anterior, su estructura refleja el hecho de que las finanzas públicas arrojaron un superávit financiero considerable. Con esto, el crédito al sector privado aumentó 34%, mientras que el destinado al sector público se redujo 42%.

En octubre se firmó la nueva versión del Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo, en cuyo marco se acordó reforzar la disciplina fiscal sin aumentar la carga impositiva, así como realizar ajustes graduales de los precios y tarifas del sector público hasta un máximo de 10% en 12 meses, e incrementar la variación de la cotización máxima de venta del dólar de 20 a 40 centavos diarios. Otra de las recomendaciones del Pacto fue que se ajustaran los salarios mínimos nominales en alrededor de 7.5%, a partir de enero de 1993. En 1992 también se profundizó la reforma de las instituciones económicas. Además de los avances en el proceso de privatización de empresas públicas y de la reestructuración de la empresa estatal Petróleos Mexicanos (PEMEX), cabe destacar la reformulación del marco legal agrario y las modificaciones al sistema de pensiones de los trabajadores. Estas últimas se llevaron a cabo en febrero, cuando se puso en aplicación el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). Por esa vía, se estableció la obligación patronal de aportar mensualmente una cuota equivalente a 2% del salario base imponible, a fin de incrementar las cuentas bancarias abiertas por los trabajadores, las que deberán generar como mínimo 2% de interés real al año. A fines de 1992, se captaron 5 500 millones de nuevos pesos mediante el SAR,

monto que constituye 7% del total del ahorro expresado en M4.

En Paraguay, el ritmo de la inflación se aceleró a 18% anual (12% en 1991). Durante el año anterior, la estabilidad del tipo de cambio nominal, imputable a un cuantioso ingreso de divisas, había contribuido en gran medida a frenar el rápido incremento de los precios al consumidor, que había alcanzado a 44% en 1990. Durante 1992, la disminución de la tasa interna de interés y la incertidumbre creada por la quiebra de algunas instituciones financieras moderaron la entrada de capitales de corto plazo. A diferencia del año anterior, la contracción de la oferta de divisas contribuyó a inducir una depreciación de la moneda en alrededor de 18%, lo que redundó en la aceleración del ritmo inflacionario. Con respecto a la gestión del sector público no financiero, se registró una virtual desaparición del superávit equivalente a 1.5% del producto obtenido el año anterior. Los ingresos del gobierno central crecieron alrededor de 4% en términos reales; aun cuando en junio se dispuso la reducción y simplificación de los gravámenes arancelarios, la recaudación tributaria se incrementó debido, en buena parte, a la implantación del impuesto de 10% sobre el valor agregado que reemplazó, con una mayor cobertura, el impuesto general sobre las ventas. Sin embargo, resultó mayor el aumento de los gastos corrientes que el de los ingresos, a lo que se sumó la contracción del resultado neto de las empresas públicas provocado por el congelamiento de sus precios y tarifas.

En agosto se anunció un programa de apoyo financiero al sector agropecuario –afectado por fenómenos climáticos y caída de los precios externos– sobre la base del otorgamiento de redescuentos a bajas tasas de interés; el sistema comenzó a operar en octubre y a consecuencia del mismo la política monetaria, que hasta ese momento había sido restrictiva, se volvió expansiva, con un incremento de la base monetaria de 31%. Esa tendencia creciente fue atenuada por la intervención del Banco Central en la oferta del mercado de divisas, a fin de evitar que se acelerara la depreciación de la moneda nacional, y también mediante la elevación de la tasa interbancaria de interés de 24% a 36% anual. La autoridad monetaria se propuso, además, restringir el ingreso de capitales externos de corto

plazo, a fin de mantener un control más estrecho de la política monetaria. Con tal propósito dispuso, hacia fines de abril, un aumento de 25% a 30% del encaje remunerado sobre los depósitos en moneda extranjera. Poco antes los bancos habían sido autorizados para otorgar préstamos en moneda extranjera en función de su disponibilidad de créditos externos y de su captación de depósitos en divisas.

En 1992, séptimo año de vigencia del programa de estabilización, en **Bolivia** se logró reducir la tasa de inflación a 10.5%, la más baja desde hacía muchos años; este resultado fue posible gracias a una política monetaria estricta durante el primer semestre y un abundante flujo de recursos externos, que permitió financiar un déficit del sector público no financiero del orden de 4.5% del producto, así como el saldo negativo en la cuenta corriente del balance de pagos. A fin de reducir el desequilibrio de las cuentas públicas, se dispuso un incremento de 13% del precio de los combustibles y se elevó de 10% a 13% el impuesto al valor agregado. Luego de registrar en el primer bimestre del año promedios mensuales cercanos a 2.5%, la tasa de inflación se redujo bruscamente a menos de 1%, a causa de la desaceleración de la demanda interna durante el primer semestre, a su vez consecuencia de la restricción del crédito y del gasto fiscal. En el segundo semestre, el control monetario y fiscal tuvo un vuelco, ya que se produjo una expansión del crédito interno y del gasto del gobierno, pero su efecto fue absorbido por un incremento de las importaciones, que atenuó la presión sobre los precios. La desaceleración más apreciable fue la experimentada por los alimentos, cuya tasa de crecimiento en 1992 fue de sólo 8%. A pesar de que la liquidez era mayor a medida que transcurría el año, la tasa de interés activa se elevó progresivamente, hasta alcanzar a 46% anual hacia el cuarto trimestre, con un margen (*spread*) respecto de la tasa de captación, que se mantuvo en 20 puntos porcentuales. La tasa de los depósitos a plazo en moneda extranjera permaneció durante todo 1992 en 11% anual. La lenta evolución de la cotización del dólar –alrededor de 9% durante el año– en un contexto de ganancia de reservas internacionales, contribuyó a la estabilidad de los precios internos; el tipo de cambio real efectivo del comercio, sin embargo, volvió a elevarse, debido al aumento de la paridad con Argentina.

En **Honduras**, la estabilidad de precios observada durante el segundo semestre del año anterior se consolidó durante 1992. La inflación anual se redujo de 21% a sólo 6%, sobre la base de una gestión fiscal que no recurrió al crédito bancario, una reducida expansión monetaria, la relativa estabilidad del tipo de cambio nominal, el mantenimiento de los precios internos del petróleo y una oferta suficiente de granos básicos, que determinó un incremento de menos de 6% del precio de los alimentos. El desequilibrio financiero del gobierno central aumentó ligeramente con respecto al año anterior y fue superior a 5% del producto. El mayor déficit se originó en el incremento de los gastos de capital, principalmente con el fin de realizar un programa de rehabilitación de carreteras, ya que el ahorro corriente del gobierno aumentó. En efecto, los ingresos corrientes crecieron a un ritmo menos pausado que los gastos, aun cuando se eliminaron impuestos sobre las exportaciones y la base gravable del tributo aduanero no se ajustó a la par con la variación del tipo de cambio. El superávit obtenido por las empresas estatales, sin embargo, permitió reducir el déficit del sector público no financiero a menos de 3% del PIB. De todos modos, la ampliación del déficit no presionó hacia la expansión monetaria, puesto que se obtuvieron donaciones y financiamiento externo suficientes para compensar el desequilibrio fiscal. Las tasas de interés de las líneas de crédito de redescuento del Banco Central fueron elevadas a 13%, con el objeto de acercarlas a las vigentes en el mercado. Con esta medida se eliminó el subsidio implícito a la producción y comercialización de granos básicos, lo que constituyó un gran avance en el programa para suprimir el gasto cuasifiscal. La reducción del crédito al sector público permitió incrementar en 17%, en términos reales, los préstamos al sector privado. Con esto, la oferta monetaria se expandió efectivamente menos de 5%. Por su parte, los depósitos de ahorro y a plazo aumentaron en un tercio, bajo el estímulo de tasas pasivas de interés positivas en términos reales, en el marco de la desreglamentación de las tasas de interés iniciada en 1990. Las tasas de interés activas promedio descendieron durante el segundo semestre en más de cuatro puntos porcentuales, hasta situarse en torno de 21% anual al final del año.

En El Salvador se registró un nuevo embate inflacionario durante el segundo semestre de 1992. Luego del éxito de la política de estabilización que había reducido el ritmo de variación de precios a casi la mitad durante 1991 (10%), éste se duplicó en 1992, retornando así a sus niveles de fines de los años ochenta. Si bien el factor desencadenante fue un reajuste de las tarifas públicas y la aplicación de la nueva ley sobre el impuesto al valor agregado durante la segunda mitad del año, el repunte inflacionario fue sustentado por un persistente desequilibrio fiscal del orden de 5% del producto, aun cuando una parte importante del déficit fue financiada con recursos externos; otro elemento que influyó fue la aceleración de la oferta monetaria, pese a la intervención creciente de las autoridades del sector, primero mediante operaciones de mercado abierto y, luego, con medidas más enérgicas, como la colocación obligatoria de bonos. El ingreso de recursos externos se mantuvo como un factor gravitante en la expansión monetaria y también en el financiamiento del gasto privado de consumo; en este sentido, los hogares recibieron transferencias unilaterales privadas desde el exterior por un monto superior al de las exportaciones de bienes. Por último, en marzo de 1992 concluyó el proceso de liberalización de las tasas de interés. Sin embargo, con la aceleración inflacionaria las tasas activas se volvieron negativas en términos reales, en tanto que las tasas pasivas en moneda nacional perdieron gradualmente su incentivo al acelerarse el ritmo devaluatorio.

En Guatemala, la inflación tuvo un moderado incremento, de 10% a 14%. Esta mayor estabilidad de precios, lograda por segundo año consecutivo luego del alto registro de 60% en 1990, continuó apoyándose en una reducida variación del tipo de cambio nominal, regido por un sistema de minidevaluaciones con banda de flotación, y en una prudente gestión fiscal, que dio por resultado un leve déficit de 0.5% del producto. Sin embargo, la caída del precio de los principales productos de exportación, el dinámico comportamiento de las importaciones y la mayor laxitud de la política monetaria —que acarrió un descenso de las tasas de interés— generaron una activa demanda de divisas, que redundó en una pérdida de 53 millones de dólares de reservas internacionales. La autoridad

monetaria anunció, a principios de año, su decisión de mantener fija la cotización del dólar, dentro de una banda de flotación de 4%. Como la persistente demanda de divisas presionaba el tipo de cambio, el Banco Central incrementó la oferta de dólares de 4 millones a 11 millones diarios en el último bimestre de 1992. La política fiscal también resultó más expansiva que durante el año anterior, cuando se había logrado un virtual equilibrio. Aun cuando los ingresos corrientes se elevaron a 10.1% del PIB —más de un punto porcentual por sobre su nivel del año anterior—, lo que supone la mayor tasa de crecimiento de los últimos siete años, los gastos lo hicieron con mayor rapidez, de 9% a 10.6% del PIB. El aumento de los salarios públicos tuvo una importante participación en este comportamiento, así como los gastos de capital, que se expandieron en forma notable. Durante el año se aprobó una reforma fiscal para generalizar el impuesto al valor agregado; también se sancionó una ley sobre la unificación de aranceles en la subregión centroamericana.

En República Dominicana se consolidó la estabilización de precios alcanzada el año anterior. La inflación fue de 7%, relativamente poco más alta que el 4% de 1991 y muy distante del 100% registrado dos años atrás. Las tasas mensuales de inflación fueron negativas durante el primer trimestre e inferiores a 1% durante la mayor parte del año. Las bases de la estabilidad de los precios internos continuaron siendo las políticas fiscal y monetaria de corte restrictivo y una lenta evolución del tipo de cambio nominal. El gobierno central pudo ampliar su superávit a alrededor de 3% del producto, debido a un extraordinario incremento de la recaudación tributaria. En el caso de la actividad interna, esto se debió al aumento de 6% a 8% del impuesto sobre las ventas, derivado de un alza significativa del gravamen sobre el petróleo; por otra parte, el arancel medio efectivamente percibido sobre las importaciones se elevó en forma apreciable, como resultado del incremento de los valores de aforo. En el plano de los gastos, los de capital se expandieron considerablemente, en tanto que los corrientes lo hicieron con moderación.

La holgura monetaria resultante de la gestión superavitaria del gobierno central permitió incrementar el crédito al sector privado, que tendió a concentrarse en el comercio y la producción

agropecuaria. A diferencia de lo ocurrido el año anterior, el flujo de reservas internacionales, aunque positivo, no ejerció mucha presión sobre la política monetaria. La moneda nacional se devaluó lentamente durante el primer semestre, pero la cotización del dólar hacia fines de 1992 era cercana a la del mismo período del año anterior.

En Panamá, la inflación volvió a registrar valores más bajos que la tasa internacional, en una situación de virtual estabilidad de precios. En la ciudad de Panamá los precios al consumidor subieron 1.8%; sin embargo, hubo algunos rubros que se encarecieron más que el promedio, como alimentos, vestido y calzado y servicios médicos y de salud. La gestión fiscal volvió a centrar sus esfuerzos en el reordenamiento y control de las finanzas públicas y en la normalización de los pagos al exterior. Los ingresos corrientes crecieron 17%, mientras que el gasto total lo hizo en mucho menor medida; en particular, los gastos de inversión se redujeron casi 50% con respecto al ejercicio anterior. El déficit fiscal del gobierno central alcanzó a poco más de 1% del PIB. Por su parte, los ingresos de capitales externos ascendieron a 100 millones de dólares. Sin embargo, la magnitud de las obligaciones acumuladas en el pasado hizo necesario efectuar amortizaciones por más de 600 millones de dólares, de los cuales casi 400 millones fueron destinados a pagar a los organismos financieros internacionales compromisos vencidos antes de 1989.

En Haití, la tasa de inflación se elevó de 7% en 1991 a 18% en 1992; esto significó perder lo avanzado el año anterior, cuando se había

logrado reducir significativamente el ritmo de incremento de los precios. El alza del valor de los alimentos y del transporte, la fuerte devaluación de la moneda nacional –a fines de 1992 el tipo de cambio comercial bordeaba 10 gourdes por dólar, en comparación con 7.5 gourdes por dólar al concluir el año precedente– y la monetización del déficit fiscal, explican el incremento inflacionario. El deterioro de la economía fue un resultado directo de la crisis política que se abatió sobre el país, a raíz de la caída del gobierno constitucional en septiembre de 1991. El régimen de facto no fue reconocido por la comunidad internacional, cuya reacción significó la suspensión de la ayuda financiera internacional –donaciones y préstamos en condiciones preferenciales– y la imposición de un embargo a las transacciones con el exterior. Esta situación condujo a una fuerte caída del producto y a una abrupta contracción de los flujos comerciales internacionales. Entre tanto, el funcionamiento del gobierno fue gravemente perjudicado por el brusco descenso de los ingresos fiscales y, por consiguiente, de los gastos, lo que provocó la virtual extinción de la inversión pública. A su vez, el financiamiento del déficit fiscal por parte del Banco Central trajo aparejado, además de la aceleración de la inflación, una presión creciente sobre la moneda nacional en el mercado de cambios, la acentuación del desequilibrio del balance de pagos y una fuerte disminución del crédito otorgado al sector privado. Se produjo, además, un empeoramiento de la situación financiera de los bancos comerciales, como consecuencia del deterioro cualitativo de su cartera de préstamos.

Cuadro II-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS EXPORTACIONES ^a
Indices (1985=100)

País	Deflactor	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Países exportadores de petróleo																
Bolivia	IPC	143	144	155	112	144	88	88	100	136	139	147	135	191	215	236
Colombia	IPC	94	92	90	81	77	79	86	100	132	147	150	153	173	168	155
	IPM	100	97	97	90	84	83	89	100	125	138	139	139	160	155	150
Ecuador ^b	IPC	74	75	75	70	74	74	102	100	110	125	146	150	159	151	149
	IPC	95	91	82	72	108	115	101	100	139	145	118	110	108	98	91
México ^b	IPM	101	97	88	80	118	121	101	100	131	133	112	107	107	96	89
	IPC	108	104	94	82	73	84	83	100	89	81	84	52	43	35	34
Perú	IPC	97	96	88	80	76	86	99	100	121	161	156	184	192	179	170
	IPM	110	112	103	95	88	97	106	100	111	136	142	153	170	168	163
Países no exportadores de petróleo																
Sudamérica	IPC	101	75	61	70	108	108	95	100	107	131	137	144	113	86	81
	IPM	108	88	81	90	101	99	91	100	122	155	138	131	134	139	154
Brasil	IPC	65	73	90	74	69	92	97	100	106	104	94	72	65	76	85
	IPM	95	105	114	93	89	108	100	100	105	109	98	75	70	88	98
Chile	IPC	82	82	71	58	66	78	80	100	123	134	141	133	140	138	132
	IPM	105	93	79	70	82	87	87	100	115	122	140	134	142	134	128
Paraguay ^c	IPC	88	75	64	60	72	84	81	100	107	115	120	125	125	108	111
	IPC	107	95	74	64	65	96	97	100	99	103	111	111	129	111	102
Uruguay	IPM	107	88	80	76	84	108	100	100	102	103	116	121	137	116	111
	IPC	70	72	73	124	126	102	98	100	107	112	117	110	112	121	115
Costa Rica	IPM	95	93	91	127	116	97	96	100	107	118	126	121	126	134	130
	IPC	204	199	187	159	143	130	117	100	162	139	122	105	141	135	136
El Salvador	IPC	123	123	125	111	114	114	113	100	142	185	186	188	220	193	192
Guatemala	IPC	136	135	129	123	120	111	107	100	103	123	123	150	156	145	162
Haití ^d	IPC	136	135	127	118	110	104	101	100	109	117	118	109	195	199	200
Honduras	IPC	407	408	352	267	210	162	117	100	38	10	184	220	169	161	168
Nicaragua	IPC	75	75	74	73	81	86	118	100	92	113	131	95	85	87	88
República Dominicana	IPC	75	75	74	73	81	86	118	100	92	113	131	95	85	87	88

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

^a Corresponde al promedio de los índices del tipo de cambio (oficial principal) real de la moneda de cada país con respecto a las monedas de los principales países con los que cada país tiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las exportaciones hacia esos países. Las ponderaciones corresponden al promedio del período 1986-1990. Sobre la metodología y las fuentes utilizadas, véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1981 (E/CEPAL/G.1240), Santiago de Chile, 1983. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta S.83.II.G.2.

^b Los tipos de cambio utilizados son los siguientes: tipo intermedio entre los tipos promedio de venta y de compra que declararon los bancos comerciales principales al Banco de México hasta julio de 1982; tipo preferencial para importaciones de primera necesidad desde agosto a noviembre de 1982; y tipo intermedio entre los tipos de compra y venta en el mercado controlado a partir de esa fecha.

^c Se usó el tipo de cambio libre o paralelo. ^d A partir de 1987 se usó el tipo de cambio comercial.

Cuadro II-2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones de diciembre a diciembre)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
América Latina y el Caribe	188.2	280.1	63.8	209.4	773.7	1 205.7	1 185.2	199.7	424.8
Argentina	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.3	1 343.9	84.0	17.5
Barbados	5.1	2.4	(0.5)	6.3	4.4	6.6	3.4	8.1	3.3
Bolivia	2 177.2	8 170.5	66.0	10.7	21.5	16.6	18.0	14.6	10.4
Brasil	209.1	239.1	58.6	394.6	993.3	1 863.6	1 585.4	475.8	1 172.0
Colombia	18.3	22.3	21.0	24.0	28.2	26.1	32.4	26.8	25.1
Costa Rica	17.3	11.1	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.4	17.0
Chile	23.0	26.4	17.4	21.4	12.7	21.4	27.3	18.7	12.7
Ecuador	25.1	24.4	27.3	32.5	85.7	54.3	49.5	49.0	60.2
El Salvador	9.8	31.9	30.3	19.6	18.2	23.5	19.3	9.8	20.2
Guatemala	7.2	27.9	21.4	9.3	12.3	20.2	59.8	10.0	14.3
Haití	5.4	17.4	(11.4)	(4.1)	8.6	10.9	26.1	6.6	18.0
Honduras	2.4	4.2	3.2	2.9	6.6	11.4	35.2	24.5	6.5
Jamaica	31.2	23.3	10.4	8.4	8.9	17.2	29.7	76.7	40.2
México	59.2	63.7	105.7	159.2	51.7	19.7	29.9	18.9	11.9
Nicaragua	47.3	334.3	747.4	1 347.2	33 547.6	1 689.1	13 490.2	775.8	3.9
Panamá	0.9	0.4	0.4	0.9	0.3	(0.2)	1.2	2.4	1.6
Paraguay	29.8	23.1	24.1	32.0	16.9	28.5	44.1	11.8	17.8
Perú	111.5	158.3	62.9	114.5	1 722.6	2 775.3	7 649.6	139.2	56.7
República Dominicana	38.1	28.3	6.5	25.0	57.6	41.2	100.7	3.9	6.7
Trinidad y Tabago	14.1	6.5	9.9	8.3	12.1	9.3	9.5	2.3	8.5
Uruguay	66.0	83.2	70.6	57.3	69.0	89.2	129.0	81.5	58.9
Venezuela	18.3	7.3	12.7	40.3	35.5	81.0	36.5	31.0	31.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

III. EL NIVEL DE ACTIVIDAD¹

El nivel de actividad de América Latina y el Caribe creció 3% en 1992, con lo que continuó, aunque con menor intensidad, la recuperación iniciada el año anterior, cuando registró una expansión de 3.8%. Por lo tanto, el producto por habitante volvió a tener un incremento positivo, esta vez levemente superior a 1%. Sin embargo, como el producto regional de 1992 sólo superó en 20% el de 1980, año en que aún no se había desencadenado la crisis de la deuda, el producto por habitante fue 6% inferior al de entonces y equivalente al de 1978.

El moderado crecimiento del producto regional está determinado en gran medida por la agudización de la recesión en Brasil. Si se excluye ese país, el incremento fue de casi 5%, es decir, ligeramente inferior al de 1991, pero considerablemente superior al promedio registrado desde 1980.

El crecimiento del producto fue bastante generalizado, aunque presentó notables divergencias entre un país y otro. En Chile fue de poco más de 10%, el porcentaje más alto de las últimas dos décadas, lo que permitió a este país mantener una expansión sostenida por noveno año consecutivo y superar en más de 50% el nivel alcanzado en 1980. En Argentina, Costa Rica, Guyana, Panamá, la República Dominicana, Uruguay y Venezuela el nivel de actividad aumentó entre 6% y 9%. En tres países –El Salvador, Guatemala y Honduras– el producto registró una expansión de 4% a 5%, mientras en cuatro –Bolivia, Colombia, Ecuador y México– aumentó alrededor de 3% y en otros tres –Bahamas, Jamaica y Paraguay– creció entre 1% y 2%. Por otra parte, en Nicaragua y Suriname el producto sufrió un estancamiento o creció muy poco, en Barbados, Brasil, Haití, Perú y Trinidad y Tabago el nivel de actividad se redujo y en Cuba se agudizó la severa contracción del nivel de

actividad económica por tercer año consecutivo. Por consiguiente, once países tuvieron un nivel de actividad más favorable que en 1991, en tanto que otros ocho mantuvieron el ritmo de crecimiento del año anterior o tuvieron una expansión algo más baja; en cambio, en otros ocho países la actividad económica se contrajo o se mantuvo a un modesto nivel. Los pequeños países de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) mantuvieron el ritmo de crecimiento de los últimos años y registraron un incremento promedio de alrededor de 3%, lo que representó una aceleración con respecto a 1991. (Véase el cuadro III-1.)

Por otra parte, los dispares ritmos de evolución del nivel de actividad están vinculados a las diferentes etapas de evolución en que se encuentran los países. Los que registraron tasas más altas de expansión fueron Argentina, Guyana y Panamá, que siguieron avanzando en el proceso de recuperación económica; República Dominicana, país que comenzó a recuperarse; Chile, Costa Rica y Uruguay, cuyo crecimiento se aceleró; Venezuela, que mantuvo un alto nivel de expansión. El crecimiento también se aceleró notablemente en Colombia, El Salvador, Guatemala y Honduras. En cambio, las tasas más bajas de expansión se debieron a la desaceleración del crecimiento en Bolivia, Ecuador, México y Paraguay, en tanto que la reducción del nivel de actividad respondió a la prolongación de la recesión en Brasil, Barbados, Cuba, Haití, Perú y Trinidad y Tabago.

A pesar de que las tasas de crecimiento demográfico siguieron siendo relativamente altas en muchos países de la región, los resultados logrados en términos del producto por habitante fueron en su mayoría positivos. En ocho países –Argentina, Costa Rica, Chile, Guyana, Panamá, República Dominicana, Uruguay y Venezuela–

¹En el capítulo IX se presenta información más detallada sobre los países de la subregión del Caribe de habla inglesa.

este indicador de bienestar aumentó más de 3%, mientras que otros cuatro registraron un incremento moderado, de 1% a 3%. En cambio, en los quince países restantes el producto por habitante tuvo un magro crecimiento o se redujo. Sin embargo, si se considera además el desfavorable rendimiento de las economías de la región en el decenio pasado, sólo un reducido número de países registró en 1992 un producto por habitante superior al de 1980: Chile (27%), Colombia (20%), Belice (29%), Jamaica (10%), Uruguay (4%), Bahamas (2%) y los países de la OECO en conjunto (67%). En el extremo opuesto, las mayores reducciones del producto por habitante se registraron en Nicaragua (-39%), Perú (-32%), Trinidad y Tabago (-30%), Haití (-28%), Guyana, Bolivia y Suriname (-19%), Guatemala (-16%) y El Salvador y Honduras (-11%). (Véase el cuadro III-2.)

Chile volvió a presentar un elevado nivel de crecimiento (poco más de 10%), superior al de 1991, que ya había sido bastante alto, lo que demuestra que el país está pasando por una etapa sin precedentes. Además, el producto por habitante fue 27% superior al de 1980. La marcada expansión de 1992 se basó en un crecimiento de la inversión bruta fija (20%) y del volumen de las exportaciones (12%), así como en un aumento más acelerado del consumo. El incremento del gasto se concentró en el sector privado, ya que mientras el gasto público se elevó 5%, el privado aumentó 10%. Esta expansión se debió principalmente al positivo cambio estructural del balance de pagos, que se caracterizó por un importante superávit comercial, un constante aumento de la inversión extranjera, una virtual reincorporación en el mercado voluntario de crédito externo, la acumulación de reservas internacionales netas equivalentes a más de un año de importaciones, el mantenimiento de la disciplina fiscal y una marcada reducción de la carga relativa de la deuda externa. Sin embargo, esa fuerte expansión ha provocado inquietud, debido a la posibilidad de un sobrecalentamiento de la economía y una creciente dificultad para seguir profundizando la estrategia exportadora. A fin de evitar una expansión excesiva de la demanda interna, en 1992 se elevaron las tasas de interés de los documentos del Banco Central en tres oportunidades.

En **Venezuela** continuó la acelerada expansión del nivel de actividad tras la superación de la recesión de 1989. En efecto, el producto aumentó cerca de 7%; aunque ese ritmo de crecimiento fue levemente inferior al del año anterior, siguió siendo sumamente elevado en comparación con los promedios históricos. La expansión se centró exclusivamente en las actividades privadas, ya que la actividad del sector petrolero se redujo en casi 2% y el sector público tuvo un crecimiento modesto. El auge de las actividades comerciales fue particularmente notable, éstas tuvieron una expansión de 16%, el doble del año anterior, debido al incremento de la demanda interna y a las importaciones estimuladas por el rezago cambiario y la liberalización comercial. Por otra parte, continuó la rápida expansión de la construcción (17%), aunque ésta representó una desaceleración con respecto al 31% registrado el año anterior. El dinamismo de este sector respondió principalmente a la realización de proyectos privados, a diferencia de 1991, año en que la industria petrolera fue el motor de su notable expansión. La industria manufacturera (excluida las actividades petroleras) creció en forma significativa (12%), dado que reaccionó positivamente ante la marcada expansión de la demanda interna. Incluso el sector automotriz volvió a incrementar su producción, pese a la reforma comercial que redujo la protección a esta actividad. El sector agropecuario siguió recuperándose (2.4%), aunque más lentamente que en 1991, en respuesta al estímulo de la eliminación parcial de subsidios y controles de precios. El producto del sector petrolero declinó como consecuencia de la normalización del mercado internacional de hidrocarburos después del fin del conflicto del Golfo Pérsico, que se tradujo en una reducción de las cuotas de producción de la Organización de Países Productores de Petróleo. Por otra parte, con la reducción de las inversiones previstas en el sector petróleo, la producción potencial de crudo a fines de 1992 llegó a poco más de 2 800 000 barriles diarios, volumen similar al de 1991.

En **Uruguay** el producto interno bruto aumentó más de 7%, el porcentaje más alto de los últimos cinco años, y el producto por habitante alcanzó su máximo histórico, superando levemente el nivel registrado en el bienio

1980-1981. Esto se debió en parte al marcado incremento de la demanda interna (12%), derivado de la expansión de las compras subregionales y del veloz aumento de la formación de capital privado y del consumo privado. Ese vigoroso crecimiento del producto se basó en la expansión de la agricultura (11%), la construcción (13%), los servicios de electricidad, gas y agua (20%) y el comercio (15%), mientras que la industria manufacturera y los demás servicios sólo registraron un leve aumento, en el primer caso después de una contracción que se prolongó por tres años. El aumento del producto agropecuario se debió a la recuperación de los cultivos, que en el año anterior se habían visto afectados por problemas climáticos, el mayor número de vacunos faenados y la reposición de las existencias de ganado. La reducción de las tasas de interés aplicadas a los depósitos en dólares –que se tradujo en un cambio en la tenencia de activos y favoreció la adquisición de bienes inmuebles– y la inversión extranjera directa proveniente de Argentina (destinada sobre todo a la compra de viviendas en los balnearios) impulsaron una recuperación importante de la construcción, aunque su nivel sigue siendo bajo. El notable incremento del sector de servicios de electricidad, gas y agua provino de la mayor demanda interna y, especialmente, de la importante expansión de las ventas a la Argentina. El crecimiento del sector comercio, restaurantes y hoteles se debió fundamentalmente a la comercialización de productos importados y al ingreso de turistas, provenientes principalmente de Argentina.

El nivel de actividad de Argentina volvió a registrar una considerable expansión (cerca de 9%) al continuar la vigorosa recuperación iniciada el año anterior, en un contexto macroeconómico evidentemente más estable que el pasado reciente. De esta manera, el nivel del producto interno bruto superó los valores registrados antes de la crisis de comienzos del decenio anterior. Como ya había ocurrido en 1991, el gasto interno aumentó notablemente esta vez en un 14%, alcanzando así más de 30% en el bienio; en cambio, el volumen de exportaciones registró una variación positiva muy leve. Si bien el coeficiente de formación de capital no recuperó el nivel de períodos anteriores

caracterizados por una rápida acumulación, la inversión aumentó en términos reales más de 30%; el aumento acumulado con respecto al nivel de dos años antes fue del 65%. La intensa recuperación de las inversiones abarcó tanto las construcciones como los bienes de capital; en el caso de estos últimos, hubo un notable aumento de la incorporación de bienes de origen importado. Al mismo tiempo, el consumo aumentó cerca de un 11%. La demanda de las familias se vio estimulada por la reactivación, la prolongación de la expansión del crédito y la baja en los precios relativos de los bienes durables de consumo, que en algunos casos disminuyeron incluso en términos nominales. La expansión de la demanda tuvo como contrapartida un marcado aumento de las importaciones (63%) y también un considerable incremento de la producción interna. En el bienio 1991-1992, las mayores importaciones representaron cerca de un tercio del crecimiento de la oferta total, cuya expansión acumulada alcanzó a 25%. El incremento del producto abarcó casi todos los sectores. En ese contexto se destacó el aumento superior a 20% de la construcción cuyo incremento acumulado fue de casi un 50% en 1991-1992. Sin embargo, dado el bajo nivel inicial, ésta fue la única rama importante de actividades (junto con los servicios personales y de gobierno) cuyo producto no superó el máximo registrado en el pasado. Con la excepción de algunas actividades como la siderurgia, especialmente las vinculadas a los mercados externos, la industria manufacturera se expandió significativamente (más de 7%), en respuesta al mayor volumen de ventas internas. Sin embargo, dicha expansión representó una baja con respecto al aumento del año anterior. Por otra parte, el incremento fue muy marcado en algunos sectores de la industria metalmecánica. Sin embargo, los efectos de la normalización macroeconómica y de la ampliación del crédito, que habían estimulado la intensa recuperación, parecieron perder impulso al promediar el año; había indicaciones de que el crecimiento del gasto interno se acercaba a su límite, en tanto que no se percibía dinamismo en las exportaciones. A consecuencia de esto, la demanda orientada a la industria se redujo. En todo caso, a lo largo del año, la mayor demanda de bienes industriales se tradujo en una respuesta elástica del producto, cuyos precios aumentaron en forma muy

moderada. Por otra parte, el producto agropecuario permaneció prácticamente estacionario, luego de aumentar significativamente por dos años consecutivos, y, por lo tanto, los sectores productores de mercancías crecieron 7.6%. Los servicios básicos registraron una expansión superior a 9%, concentrada en el sector de transportes, almacenamiento y comunicaciones. A raíz del proceso de privatización, que fue rápido y abarcó prácticamente todos los sectores de esta categoría de actividades, una proporción significativa de los servicios prestados por entidades estatales comenzaron a ser proporcionados por empresas privadas bajo propiedad o control privado.

En 1992 el crecimiento de México se desaceleró, puesto que sólo fue de 2.6%. La inversión mantuvo su dinamismo, pero éste no fue suficiente para compensar los efectos negativos de la menor demanda externa, la política monetaria progresivamente restrictiva y el intenso proceso de ajuste del aparato productivo motivado por la apertura comercial. A todo lo anterior se sumaron las adversas condiciones climáticas, debido a las cuales el sector agropecuario tuvo un débil desempeño. No obstante, el incremento del producto superó el crecimiento de la población por cuarto año consecutivo. Además, hubo una expansión importante de la construcción (8%) y de los servicios básicos (7%), impulsada por la actividad del sector de transportes y comunicaciones. En cambio, el sector manufacturero acusó los efectos de la contracción de la demanda externa, y el desplazamiento de la producción provocado por las importaciones, todo lo cual contribuyó a reducir su ritmo de expansión a algo menos de 2%, después de un crecimiento de 6% y 4% en 1990 y 1991, respectivamente. Prosiguió la intensa reestructuración del mercado interno derivada de la apertura comercial y de la privatización de empresas estatales. Al mismo tiempo, la actividad fabril se enfrentó a diversos problemas en el campo de las exportaciones y sufrió los efectos adversos de la oferta excesiva de ciertas manufacturas importadas a precios excepcionalmente bajos. En cambio, en la industria "maquiladora" se produjo un marcado incremento del número de establecimientos y de trabajadores (más de 8%), lo que contrasta con la contracción de 1991. El comercio tuvo una

expansión satisfactoria, gracias a la comercialización de productos importados. En cambio, los servicios financieros, comunales y personales, entre otros, presentaron una evolución congruente con la desaceleración general de la economía.

En Colombia el producto registró un incremento de 3.6%, es decir, superior en más de un punto al del año anterior, pese a la influencia de las condiciones climáticas desfavorables en la primera parte del año. Este aumento correspondió sobre todo a la inversión bruta fija (18%), en particular la privada, y a las exportaciones (7%). El consumo final creció a un ritmo levemente superior al del PIB (5%), pero gran parte de esa expansión se desvió hacia el exterior, ya que las importaciones tuvieron un incremento de 29%. En este mayor nivel de actividad incidieron en particular la trilla de café, que aumentó 24%, y la construcción (más de 11%), especialmente la de viviendas. El resto de la industria manufacturera tuvo un bajo ritmo de crecimiento, inferior a 2%. Algo similar ocurrió en el sector agropecuario que, debido a la grave sequía provocada por el fenómeno de "El Niño", sufrió una reducción de 1%, porcentaje que contrasta con un promedio superior a 5% anual en los tres años anteriores. La sequía no sólo provocó una reducción del volumen cosechado, sino también una disminución sustancial del agua almacenada en los embalses, lo que obligó a imponer un estricto racionamiento de la energía eléctrica en todo el país, con lo cual la actividad del sector de electricidad, gas y agua se contrajo casi 7% en 1992. La minería tuvo también un débil desempeño, ya que sólo se expandió 1%, a raíz de las dificultades que enfrentó la actividad petrolera por los atentados guerrilleros contra el oleoducto. Los servicios, por su parte, se expandieron moderadamente, a un ritmo menor al del producto global.

El producto interno bruto de Ecuador creció poco más de 3%, es decir, a un ritmo levemente inferior al registrado en 1991. El mayor impulso provino del sector petrolero y de la actividad agropecuaria destinada al mercado interno, así como del rápido aumento de la inversión privada. El gasto de capital del sector público también tuvo una evolución favorable, ya que creció por primera vez después de cinco años consecutivos de declinación. La extracción de petróleo

aumentó 6%, como consecuencia de la explotación de nuevos yacimientos. Gracias a esta expansión, Ecuador sobrepasó la cuota establecida por la OPEP, lo que sin duda fue uno de los principales motivos por los que decidió retirarse de esa organización. La tasa de crecimiento del sector agropecuario y de silvicultura, caza y pesca fue similar a la del año anterior (6%), pero los distintos subsectores no tuvieron un rendimiento homogéneo. La producción de banano, café y cacao, que había sido la más dinámica en los últimos años, aumentó a un ritmo mucho más lento en 1992. La actividad pesquera volvió a registrar un notable aumento (10%), pero éste no llegó a superar el del año anterior. En cambio, la producción de bienes destinados al mercado interno tuvo una mayor expansión. En particular, se destacó el aumento de la producción de papas (33%) y de arroz (21%). El proceso de recuperación iniciado por la industria manufacturera en 1991 se atenuó en 1992, con un crecimiento de poco más de 2%. El sector de la construcción se expandió levemente luego de dos años de contracción, en tanto que el de electricidad, gas y agua creció sólo 2%, bastante menos que el año anterior debido a los problemas climáticos que se produjeron a comienzos de año.

En **Bolivia** el ritmo de crecimiento, que en 1991 había sido de 4.6%, se redujo a 2.8% aunque el producto por habitante siguió aumentando por sexto año consecutivo. Esta evolución del nivel de actividad se debió a dos fenómenos de signo opuesto: el volumen de las exportaciones se redujo en 6%, en tanto que la demanda interna se expandió casi 7%, especialmente como consecuencia del crecimiento de la inversión bruta fija y la variación de existencias, aunque una parte de esa expansión se desvió hacia el exterior debido a un incremento del volumen de importaciones de casi 10%. La mayor formación bruta de capital fijo provino de la inversión, tanto pública como privada. La primera se destinó a obras de infraestructura, a la empresa estatal de hidrocarburos y a las áreas sociales, mientras la inversión privada —en especial la extranjera, que representa la mitad de ésta— se canalizó fundamentalmente hacia la minería y el sector de hidrocarburos. La construcción tuvo una notable expansión (15%) y los servicios básicos también mostraron un gran dinamismo (8%). La

producción industrial registró un incremento de 4%, estimulado por la baja de las tasas de interés y el aumento del consumo. En cambio, la actividad del sector minero se redujo 3%, especialmente a raíz del drástico descenso de la producción de la Corporación Minera de Bolivia, empresa estatal que se encuentra en proceso de reestructuración y privatización. La producción agrícola se redujo en más de 4%, debido a las malas condiciones climáticas; las abundantes lluvias caídas en el oriente del país tuvieron efectos devastadores, especialmente para las cosechas de caña de azúcar y soja.

En **Paraguay** el nivel de actividad se desaceleró en 1992 (1.7%) por cuarto año consecutivo, con lo cual el producto por habitante, que ya había disminuido en 1991, siguió declinando. Esto se debió principalmente a la reducción del volumen de exportaciones de bienes y servicios provocada por los problemas que afectaron al sector agrícola, cuya producción se contrajo más de 1% a causa de la falta de lluvias a comienzos de año y las inundaciones que se produjeron en el mes de mayo, a lo que se sumó la falta de crédito y los bajos precios internacionales de los principales rubros de exportación de Paraguay en los últimos años. Las cosechas más afectadas fueron las de algodón (-47%), soja (-15%), tabaco (-32%), frijoles (-7%) y arroz (-5%). Por otra parte la producción de caña de azúcar y de mandioca se mantuvo estable, y la de maíz aumentó 9%. La caída del subsector agrícola fue compensada en parte por el incremento de la producción pecuaria y silvícola. El producto manufacturero prácticamente no creció, a raíz de la drástica reducción de la producción de textiles y prendas de vestir debido a la pérdida de mercados externos y la contracción del mercado interno. En cambio, el ritmo de actividad de la construcción se aceleró (5%), gracias a que se siguieron construyendo viviendas populares, a algunas obras de infraestructura en el sector público y a la edificación de viviendas privadas. Además, los sectores de servicios crecieron en conjunto casi 3%; este aumento fue mucho más marcado en el caso de la electricidad (13%), sector que se vio impulsado fundamentalmente por la ampliación de los programas de electrificación rural.

La economía de **Brasil** siguió sumida en la recesión, dado que el nivel de actividad

disminuyó casi 1%, en medio de una persistente inflación superior al 20% mensual e importantes cambios políticos en el segundo semestre. Esto se tradujo en una reducción de 2.5% del producto por habitante, cuyo nivel fue 8% inferior al registrado en 1980. Después de la severa contracción de 1990 y de un leve y pasajero repunte en la primera mitad de 1991, el nivel de actividad volvió a expandirse en el primer semestre de 1992, debido a las excelentes cosechas y al auge de las exportaciones de manufacturas. En el segundo semestre esa tendencia expansiva desapareció y el país entró en un nuevo período recesivo, el cuarto en menos de tres años; esta recesión obedeció en gran medida a la crisis política que se desencadenó en agosto y a la que se sumó la baja de la demanda interna, que mostró dinamismo en la primera mitad del año pero se contrajo a partir de septiembre. Dicha demanda se había visto estimulada por la constante expansión de la liquidez, derivada de las liberaciones mensuales de activos financieros bloqueados, pero cuando éstas concluyeron en el mes de agosto el estímulo desapareció y resurgieron las tendencias recesivas, que se vieron acentuadas por las altas tasas reales de interés y el menor ingreso de capitales externos. La industria manufacturera sufrió una pronunciada declinación (5%) debido a la fuerte contracción de la demanda interna, que sólo pudo ser contrarrestada en parte por las exportaciones de manufacturas, que aumentaron 19%. Esto se reflejó en una reducción de la producción manufacturera a un nivel inferior al que se había registrado en 1980. Ante esta recesión generalizada en todas las ramas de la producción orientadas al mercado interno, algunos sectores (entre otros, el automotriz) colocaron sus excedentes en el mercado externo, con lo que lograron mantener e incluso incrementar el nivel de producción a lo largo del año. El sector que se vio más afectado por la crisis fue el de bienes de capital, que registró una contracción de más de 12% como reflejo del bajo nivel de inversión. Este hecho también explica el desempeño desfavorable de la construcción, que sufrió una notable declinación. Una evolución similar se observó en el comercio, cuyo nivel de actividad se redujo 5%. En cambio, el sector agropecuario creció 6%, gracias a las excelentes cosechas obtenidas en los primeros meses del

año, lo que contribuyó a atenuar la caída del nivel de actividad global al ejercer un efecto multiplicador en la economía. Sin embargo, aunque el sector agrícola fue capaz de generar una oferta satisfactoria, el bajo poder adquisitivo de la población no fue suficiente para expandir la demanda y, por lo tanto, se produjo una baja significativa de los precios obtenidos por los agricultores y se mantuvo la tendencia decreciente del valor de la producción del sector. Lo anterior permitió reponer las existencias de productos agrícolas, agotadas después de un descenso de la producción, y ahorrar un importante volumen de divisas dado que no hubo necesidad de importar alimentos para el consumo interno.

En Perú, después de un leve repunte en 1991, el producto interno bruto volvió a caer (-2.7%) como consecuencia de un quinquenio de severa recesión económica y una reducción acumulada del nivel de actividad que alcanzó a 24%. Además, el producto por habitante disminuyó cerca de 5% y, por lo tanto, fue 32% inferior al registrado en 1980. La disminución del nivel de actividad provino de la contracción del volumen de las exportaciones y del consumo, cuyo efecto negativo fue contrarrestado en parte por una expansión de casi 8% en la formación de capital fijo, en la que influyeron tanto la inversión pública como la privada. Por otra parte, una mayor proporción de la reducida demanda interna se desvió hacia el exterior, lo que produjo un marcado incremento del volumen de importaciones de bienes y servicios (8%), que se vio estimulado por el rezago cambiario y la reducción arancelaria. La producción fue afectada nuevamente por la restricción del crédito, agravada por las quiebras en el sistema financiero y tasas de interés desmesuradamente altas. A esto se sumó el fenómeno climático de "El Niño", que redujo los volúmenes de pesca de anchoveta y provocó una sequía que afectó a la agricultura y la generación de energía eléctrica, lo que, a su vez, incidió negativamente en la industria manufacturera. La reducción de la producción agrícola en casi 10% se hizo evidente en todos los cultivos con excepción del arroz y el café, en tanto que la producción pecuaria mostró un leve repunte. La baja de la producción pesquera fue del orden de 5%, y repercutió tanto en la elaboración de productos alimenticios como

en la producción de harina de pescado. Por otra parte, la producción minera se redujo más de 3%, debido principalmente a la marcada disminución de la extracción de hierro, cobre, plata y zinc. La industria manufacturera fue afectada por la recesión, así como por el rezago cambiario y la política de reducción de aranceles iniciada en 1990, pero la mayor restricción se produjo en las ramas vinculadas al procesamiento de productos básicos. En cambio, la construcción se expandió 4%, con lo cual continuó la recuperación del sector iniciada en 1991, después de varios años de fuerte contracción.

Los países que integran el Mercado Común Centroamericano registraron en conjunto un crecimiento de casi 5%, porcentaje que representa el mayor aumento desde la crisis de comienzos del decenio de 1980. La expansión fue bastante homogénea, ya que, con la excepción de Nicaragua, cuya economía se expandió modestamente, los demás países aceleraron su crecimiento.

Costa Rica registró un crecimiento superior a 7%, después del modesto incremento del año anterior, gracias a una notable recuperación de la actividad industrial y un gran dinamismo del sector de servicios. En ello incidió la marcada expansión de la demanda externa e interna destinada a inversión y consumo, aunque una parte importante de la segunda se desvió al exterior, lo que dio lugar a un extraordinario aumento de las importaciones. Los sectores más dinámicos fueron los relacionados con los servicios, área en la que el auge del turismo tuvo efectos particularmente positivos para el transporte y las comunicaciones, entre otros. La gran expansión de las importaciones estimuló el comercio y, además, la liberalización del mercado financiero, la afluencia de recursos externos y la considerable liquidez activaron los servicios financieros. Por otra parte, la inauguración de una nueva planta hidroeléctrica y la mayor demanda industrial se reflejaron en una ampliación significativa de los servicios eléctricos. La industria manufacturera tuvo un considerable repunte (10%) después de varios años de bajo crecimiento, debido a la reactivación del mercado interno y, en menor medida, a la recuperación del Mercado Común Centroamericano, aunque estos factores incidieron en forma desigual en las distintas ramas industriales. Cabe señalar que el

extraordinario crecimiento del sector manufacturero responde en parte a la reanudación de las actividades de la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE), que en 1991 se habían suspendido a causa del terremoto. La evolución del sector de la construcción, que prácticamente no creció, mantuvo la tendencia desfavorable de los dos años anteriores. La producción agropecuaria sólo creció 3%, en contraste con poco menos de 6% en 1991, en gran parte como consecuencia de la baja de los precios internacionales del café y de la menor producción de granos básicos de consumo interno. La producción de banano, siguió presentando la tendencia expansiva de los últimos años, gracias a que se incorporaron nuevas áreas de producción y a que los precios internacionales siguieron siendo relativamente altos. La producción pecuaria se estancó, debido principalmente a la sequía en diversas zonas del país.

En **El Salvador** el crecimiento del producto interno bruto fue bastante alto (4.5%). El repunte de la actividad económica abarcó de manera uniforme todos los sectores y fue particularmente notoria en el caso de la producción de bienes, que aumentó 6.4% superando así el ritmo de crecimiento de los servicios. Este dinamismo se debió tanto al estímulo que dio el proceso de pacificación a la actividad productiva y la demanda como a las condiciones climáticas favorables para la agricultura y la solución de los problemas de racionamiento de energía eléctrica en el segundo semestre del año. La inversión fue el rubro más dinámico de la demanda global; la privada se concentró en el sector de la construcción, en particular en las ampliaciones de las grandes empresas. La inversión pública, por su parte, registró un crecimiento muy vigoroso, y se canalizó a la ejecución de importantes obras de infraestructura, a servicios sociales y a la rehabilitación de la capacidad de generación eléctrica. El consumo privado se benefició en parte de la consolidación del proceso de recuperación de la actividad económica y del aumento de las remesas de los emigrantes. La construcción fue el sector más dinámico, al igual que en 1991, y el sector agropecuario se recuperó, después de su mediocre desempeño del año anterior, en tanto que la industria manufacturera logró mantener el ritmo de expansión del segundo semestre de 1991.

El producto interno bruto de **Guatemala** registró el mayor incremento de los últimos trece años (casi 5%), con lo cual el producto por habitante volvió a aumentar por sexto año consecutivo. La inversión constituyó nuevamente el elemento más dinámico de la demanda global, puesto que aumentó 30%, fenómeno en el que incidieron tanto la inversión privada como la pública. Además, el incremento del consumo, estimulado por el aumento salarial de los sectores público y privado, fue el más alto de los últimos cuatro años. El volumen de las exportaciones también se expandió en forma significativa (8%), pero, dado que la tasa de crecimiento de las importaciones fue extremadamente alta (38%), gran parte de la expansión de la demanda global se canalizó al exterior. La construcción fue, por segundo año consecutivo, la actividad que registró una mayor expansión. En cambio, el incremento del producto agropecuario volvió a ser moderado (3%), lo que se atribuye, en parte, a los bajos precios de los productos de exportación y a los efectos retardados de la sequía de 1991 para la producción de granos básicos. La tasa de crecimiento del producto industrial fue superior a la del año anterior (3%), gracias al aumento de los salarios reales, la disminución de las tasas de interés y el dinámico crecimiento de las exportaciones a los países del Mercado Común Centroamericano. La maquila, que en los últimos cinco años se ha convertido en un importante generador de divisas y de empleo, volvió a registrar una notable expansión. Sin embargo, durante 1992 varias empresas suspendieron sus proyectos de expansión y cancelaron los pedidos hechos desde los Estados Unidos por no saber si podrían seguir teniendo acceso al mercado de dicho país.

El crecimiento del producto de **Honduras** (casi 4%) fue superior al del año anterior y se tradujo en un aumento del producto por habitante de alrededor de 1%; esto permitió al país comenzar a consolidar su recuperación después de tres años de ajuste. Como principal factor impulsor de la demanda figuran las exportaciones, cuyo volumen creció 11%. En cambio, la demanda interna siguió creciendo moderadamente después de su recuperación de 1991, estimulada por la inversión pública que se expandió 25%, pero atenuada por el modesto

incremento del consumo y de la inversión privada. Se produjo un incremento del nivel de actividad de la mayoría de los sectores de la economía, proceso en el que se destacó la marcada expansión del sector de la construcción. La industria manufacturera se expandió casi 4%, después de dos años de estancamiento, estimulada por la demanda interna de materiales de construcción y por el aumento de las exportaciones, en particular por el dinamismo de la producción de aserrín y de derivados de la madera. En el sector de servicios se destacaron los financieros con una expansión de 7%. Por otra parte, el sector agropecuario sufrió una reducción de su ritmo de crecimiento, aunque todos sus componentes tuvieron una evolución favorable, aunque más lenta que en 1991; incluso la silvicultura, después de muchos años de deterioro, logró invertir esa tendencia.

El aumento de poco menos de 1% registrado por el producto interno bruto de **Nicaragua** puso fin a la tendencia decreciente de este indicador aunque nuevamente supuso un deterioro del producto por habitante (3%), que disminuyó por noveno año consecutivo y presentó una reducción acumulada de casi 40%. La demanda interna aumentó algo más de 4%, tanto en lo que respecta al consumo como a la inversión bruta fija, que repuntó por primera vez después de un largo período de declinación, pero la mayor parte de esa expansión se canalizó hacia el exterior, lo que se tradujo en un significativo aumento de las importaciones. Esta prolongada recesión constituye un reflejo de la escasa capacidad productiva, las controversias relacionadas con la propiedad, el atraso tecnológico y la falta de bienes de capital y recursos humanos, todo lo cual es consecuencia del conflicto bélico que vivió el país. Además, en 1992 los principales productos de exportación de Nicaragua se enfrentaron a condiciones muy adversas en los mercados externos, y la caída de sus precios se sumó al deterioro del último bienio. Asimismo, la prioridad que se otorgó a la disciplina fiscal, considerada elemento clave de la estabilidad de precios, incidió en la atonía económica. Esta serie de factores afectó en particular a algunos productos agrícolas —especialmente al sector algodónero— y a la mayoría de las ramas de la industria manufacturera. Dos desastres naturales —la erupción del volcán Cerro Negro y el

maremoto en la costa del Pacífico— agravaron la situación. El sector agropecuario repuntó, a pesar de la serie de retrocesos que afectó en especial al algodón, gracias a la mayor producción de maíz, frijoles y arroz, y a la expansión de la actividad avícola, en tanto que la pesca decayó a consecuencia del maremoto. El producto de la industria manufacturera se redujo más de 3% después del excepcional crecimiento de 1991, retomando por lo tanto la tendencia regresiva de los años anteriores. En cambio, se observó un repunte en la generación de energía eléctrica, sobre todo de energía térmica, que permitió reducir considerablemente los cortes de electricidad. La construcción mostró un crecimiento dinámico (6%) después de varios años de contracción, debido a los programas de mantenimiento y rehabilitación de la infraestructura pública, así como a las obras de reconstrucción necesarias después de los dos desastres naturales mencionados.

En 1992 la actividad económica de **Panamá** siguió expandiéndose a una tasa bastante alta (8%), de tal modo que superó el nivel máximo alcanzado en 1987. La demanda interna tuvo una notable expansión, a la que contribuyeron la inversión y el consumo privados, en tanto que la demanda externa mostró un significativo incremento, que se reflejó sobre todo en el mayor volumen de exportaciones desde la Zona Libre de Colón. El sector más dinámico siguió siendo el de la construcción, cuyas operaciones se expandieron más de 60% después de haberse duplicado en 1991. Los servicios, eje de la economía panameña, presentaron una tendencia generalizada a la recuperación del nivel de actividad anterior a la crisis de fines del decenio de 1980. El comercio, en particular el de la Zona Libre, se acrecentó gracias al restablecimiento de las líneas de crédito. La banca panameña mostró mayor dinamismo que la internacional, en un clima de renovada competencia entre las instituciones financieras en materia de captación de fondos. En contraste con esta situación, el transporte sufrió una contracción leve en la zona del Canal y más pronunciada a lo largo del oleoducto que atraviesa el istmo centroamericano. La industria manufacturera creció a una tasa ligeramente inferior que el producto global y su expansión se orientó esencialmente hacia el mercado interno, salvo en el caso de algunas industrias que han

logrado una mayor inserción internacional, como la de prendas de vestir. En tanto, el crecimiento del sector agropecuario fue bastante satisfactorio si se considera que productos tradicionales de exportación como el café y el azúcar continuaron siendo afectados por la grave recesión derivada de las desfavorables condiciones existentes en los mercados internacionales.

En los países del Caribe el nivel de actividad fue bastante pobre en general. La única excepción fue la **República Dominicana**, cuyo producto interno bruto, luego de haber disminuido en los dos años anteriores, tuvo una notable recuperación (7.6%), impulsada por el incremento de la demanda interna y de las exportaciones de servicios. La inversión pública creció con mayor celeridad que la privada, mientras que el consumo privado se expandió a un ritmo más rápido que el gubernamental. Esta recuperación fue facilitada por condiciones macroeconómicas más estables, entre otras la estabilidad del tipo de cambio y la desaceleración del proceso inflacionario. El nivel de actividad de la minería se redujo por quinto año consecutivo a consecuencia de la baja en la producción de ferrosquel en respuesta a los bajos precios internacionales, y de la menor extracción de oro y plata. Este fue el único sector de la economía que sufrió una contracción, en tanto que la construcción fue el sector más dinámico, debido principalmente al aumento de la inversión pública en obras de infraestructura, viviendas y otras obras vinculadas a las celebraciones del quinto centenario del descubrimiento de América. La expansión del sector agropecuario se aceleró; algo similar ocurrió en el sector manufacturero, que tuvo un crecimiento significativo después del magro desempeño del bienio anterior, aunque su principal rama de actividades, la industria azucarera, se estancó a raíz de las condiciones climáticas adversas, que dificultaron la cosecha, y la reducción de la cuota azucarera en el mercado preferencial estadounidense. Por otra parte, el sector comercial mostró una recuperación vinculada directamente a la apertura internacional, que propició un significativo incremento de las importaciones de bienes de consumo.

En **Haití**, el embargo comercial decretado por la Organización de los Estados Americanos (OEA) a causa del derrocamiento del gobierno

constitucional y la suspensión de los créditos externos, que en general se otorgaban en condiciones muy favorables, repercutieron en forma muy negativa en el nivel de actividad, que se redujo 8%, con lo que el producto por habitante se contrajo 10%. La producción decayó en casi todos los sectores de actividad, provocando un desempleo cada vez mayor en el sector formal de la economía. La agricultura no sólo fue afectada por la falta de insumos, sino también por una sequía, y, debido a los bajos precios internacionales, se redujo la producción de los principales cultivos de exportación (café y cacao). La industria manufacturera que produce para el mercado interno acusó los efectos de la falta de bienes intermedios importados, mientras que en el subsector de empresas exportadoras subcontratadas el nivel de envíos al exterior se redujo a la cuarta parte durante el primer semestre de 1992, en comparación con el mismo período del año anterior, como consecuencia del embargo internacional. Por otra parte, la generación de energía eléctrica disminuyó a la mitad, a causa de las dificultades para importar combustibles y de la sequía que limitó la operación de las plantas hidroeléctricas. La construcción redujo ostensiblemente su ritmo de actividad ante la falta de insumos importados y, a la vez, la suspensión de las inversiones financiadas con recursos externos impidió el mantenimiento de las obras de infraestructura.

En 1992 se agudizó la crisis económica en Cuba al reducirse nuevamente el producto y las importaciones de bienes y servicios, debido a la desaparición de los favorables vínculos comerciales con los países de Europa oriental, especialmente con la antigua Unión Soviética. A esto se sumó la intensificación del bloqueo económico impuesto por el Gobierno de los Estados Unidos. Aunque el embargo ha estado vigente desde hace tres décadas, se hizo más notorio en 1992 al desaparecer el activo comercio con la Unión Soviética y otros países de Europa oriental que lo contrarrestaba. La capacidad de

importación se redujo en 1992 a una cuarta parte del nivel alcanzado en 1989, lo que se reflejó en la escasez de materias primas, materiales, repuestos, bienes de capital, alimentos y –sobre todo– de combustibles que afectó seriamente a la producción interna; todo lo anterior desembocó en un desplome de la oferta global. En lo que respecta a la demanda, se registró una drástica reducción tanto de las exportaciones de bienes como de la demanda interna, debido a la necesaria adaptación a una oferta de bienes mucho menor. El descenso de la producción y la pérdida de los mercados tradicionales explica la reducción de las exportaciones de bienes; las de servicios, en tanto, aumentaron gracias a que se produjo una notable mejora cuantitativa y cualitativa de los servicios turísticos y a la incipiente venta a extranjeros de servicios relacionados con el deporte, la cultura, la educación y la salud. El deterioro generalizado de la economía contribuyó a la fuerte contracción de la inversión bruta fija, a pesar del acelerado proceso de inversiones en servicios turísticos y en obras ejecutadas con capital mixto en otros sectores. Como resultado de los esfuerzos de ajuste, la promoción de la inversión extranjera directa permitió concertar cerca de 80 acuerdos económicos, que se concentraron fundamentalmente en el turismo, las industrias básicas, la siderurgia y la industria metalmeccánica, los materiales de construcción y la agricultura. España, Canadá y México fueron los principales países de origen de esas inversiones. El consumo total declinó, especialmente debido a la contracción del consumo privado. En cambio, el consumo del sector público fue disminuyendo en forma más pausada, lo que se debió a la prioridad otorgada a la prestación de servicios básicos a la población –entre otros de educación y salud– y a los elevados gastos de defensa. En el plano sectorial destacó el repunte agrícola y minero; en cambio, la industria manufacturera, la construcción y el transporte siguieron declinando.

Cuadro III-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL
(Tasas de variación)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a	Variación acumulada 1981-1992 ^a
América Latina y el Caribe^b	4.2	3.2	0.8	0.9	0.3	3.8	3.0	20.1
Países exportadores de petróleo	0.3	2.7	2.0	0.1	4.1	4.5	3.3	24.3
Bolivia	-2.6	2.6	3.0	3.2	4.6	4.6	2.8	8.8
Colombia	6.9	5.6	4.2	3.5	4.0	1.9	3.6	51.6
Ecuador	2.8	-4.8	8.8	0.2	2.0	4.7	3.3	30.2
México	-3.8	1.9	1.2	3.3	4.4	3.6	2.6	25.4
Perú	8.7	8.0	-8.4	-11.5	-5.6	2.1	-2.7	-12.0
Trinidad y Tabago	-2.2	-4.6	-3.3	-0.5	2.2	1.8	-0.6	-18.7
Venezuela	6.6	3.8	5.9	-7.8	6.8	10.2	6.9	22.8
Países no exportadores de petróleo^b	7.1	3.6	0.0	1.5	-2.4	3.2	2.8	17.0
Sudamérica	7.5	3.5	0.0	1.3	-2.7	3.3	2.6	16.6
Argentina	7.6	2.7	-2.1	-6.2	-0.1	8.9	8.6	8.0
Brasil	7.9	3.6	-0.1	3.3	-4.4	0.9	-0.9	16.5
Chile	5.7	5.7	7.5	9.8	2.0	5.8	10.3	54.8
Guyana	0.2	1.1	-2.3	-4.5	-2.7	5.5	7.7	-14.0
Paraguay	-0.3	4.5	6.7	5.9	3.1	2.3	1.7	42.2
Suriname	0.7	-6.2	8.2	4.2	-1.7	-2.5	0.0	0.8
Uruguay	8.4	8.0	-0.1	1.5	0.9	2.9	7.4	12.0
Centroamérica y el Caribe^b	2.2	4.4	0.0	3.4	1.2	1.9	4.6	21.2
Bahamas	1.4	4.6	2.3	2.0	4.8	-3.2	1.0	28.3
Barbados	5.1	2.6	3.5	3.6	-3.5	-4.3	-4.0	-0.5
Belice	2.2	12.5	6.4	13.1	9.4	4.1	5.3	74.7
Cuba ^c	1.2	-3.9	2.2	1.0	...	...	...	...
Haití	0.0	-0.7	0.9	1.0	-0.2	-0.3	-8.4	-12.1
Jamaica	3.5	6.5	2.2	7.4	5.3	1.5	1.8	26.7
Panamá	3.4	2.2	-15.9	-0.2	5.2	9.1	8.0	25.2
República Dominicana	3.0	8.4	1.5	4.1	-5.5	-1.0	7.6	29.2
Mercado Común Centroamericano	1.4	3.3	1.7	3.3	2.3	2.7	4.8	18.0
Costa Rica	5.3	4.5	3.2	5.5	3.4	2.1	7.2	37.0
El Salvador	0.5	2.7	1.5	1.1	3.4	3.3	4.5	6.7
Guatemala	0.3	3.6	4.0	3.7	2.9	3.5	4.7	18.0
Honduras	2.3	4.9	4.9	4.7	-0.5	2.2	3.9	33.3
Nicaragua	-1.0	-0.7	-13.6	-1.7	-0.2	-0.4	0.8	-13.7
Países de la OECOD	6.8	6.1	8.7	4.8	4.5	2.5	3.3	78.4
Antigua y Barbuda	8.4	8.7	7.7	5.2	2.8	1.6	1.7	84.9
Dominica	6.9	6.8	7.9	-1.1	6.6	2.1	2.6	62.1
Granada	5.5	6.0	5.8	5.7	5.2	2.9	0.6	64.1
Saint Kitts y Nevis	6.3	7.4	9.8	6.7	3.0	3.7	3.6	88.3
Santa Lucía	5.8	2.2	12.1	4.6	3.9	1.6	6.6	72.2
San Vicente y las Granadinas	7.3	5.8	8.6	7.2	7.1	4.6	4.7	103.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Cifras preliminares.

^b Excluye a Cuba.

^c Se refiere al producto social global.

^d OECO = Organización de Estados

del Caribe Oriental.

Cuadro III-2
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL
 PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**
(Tasas de variación)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a	Variación acumulada 1981-1992 ^a
América Latina y el Caribe^b	2.0	1.2	-1.2	-1.0	-1.6	1.8	1.1	-6.3
Países exportadores de petróleo	-2.0	0.5	-0.2	-2.0	1.9	2.4	1.2	-5.0
Bolivia	-5.0	0.1	0.5	0.7	2.1	2.1	0.4	-19.3
Colombia	4.9	3.7	2.3	1.7	2.2	0.2	1.8	20.3
Ecuador	0.2	-7.2	6.1	-2.3	-0.4	2.3	0.9	-4.3
México	-5.9	-0.4	-1.0	1.1	2.2	1.4	0.5	-4.6
Perú	6.4	5.8	-10.3	-13.3	-7.5	0.0	-4.7	-32.2
Trinidad y Tabago	-3.5	-5.9	-4.5	-1.8	1.0	0.6	-1.7	-30.4
Venezuela	4.0	1.3	3.4	-9.9	4.4	7.8	4.6	-8.6
Países no exportadores de petróleo^b	5.0	1.6	-1.9	-0.4	-4.1	1.4	1.0	-7.3
Sudamérica	5.5	1.7	-1.8	-0.4	-4.3	1.6	1.0	-6.6
Argentina	6.2	1.3	-3.3	-7.4	-1.3	7.6	7.4	-7.9
Brasil	5.7	1.6	-2.0	1.4	-6.1	-0.8	-2.5	-8.3
Chile	4.0	3.9	5.7	8.0	0.3	4.1	8.5	26.8
Guyana	-0.1	1.1	-2.3	-4.6	-3.1	4.8	6.8	-19.2
Paraguay	-3.3	1.4	3.6	2.9	0.2	-0.5	-1.0	-1.0
Suriname	-1.1	-8.0	6.1	2.2	-3.6	-4.3	-1.9	-19.1
Uruguay	7.8	7.4	-0.6	0.9	0.3	2.3	6.8	4.3
Centroamérica y el Caribe^b	-0.2	2.0	-2.3	1.0	-1.2	-0.5	2.1	-8.4
Bahamas	-0.5	2.7	0.5	0.2	3.0	-4.9	-0.7	2.1
Barbados	4.8	2.3	3.1	3.3	-3.8	-4.6	-4.3	-4.1
Belice	-0.4	9.5	3.6	10.2	6.8	1.8	3.2	29.3
Cuba ^c	0.2	-4.8	1.1	-	...	...	...	...
Haití	-1.9	-2.6	-1.1	-1.0	-2.2	-2.3	-10.2	-30.4
Jamaica	2.3	5.5	1.3	6.5	4.4	0.5	0.8	9.5
Panamá	1.2	0.1	-17.6	-2.2	3.1	7.0	5.9	-2.6
República Dominicana	0.7	6.0	-0.7	1.8	-7.5	-3.1	5.4	-1.5
Mercado Común Centroamericano	-1.2	0.7	-1.0	0.6	-0.4	-0.2	1.8	-14.1
Costa Rica	2.3	1.6	0.4	2.6	0.7	-0.4	4.6	-1.9
El Salvador	-1.0	1.0	-0.3	-0.8	1.4	1.2	2.2	-10.5
Guatemala	-2.6	0.7	1.0	0.8	0.0	0.6	1.8	-16.2
Honduras	-1.1	1.6	1.6	1.5	-3.5	-0.9	0.8	-10.6
Nicaragua	-3.5	-3.0	-15.6	-4.3	-3.2	-3.9	-3.0	-38.9
Países de la OECO^d	6.2	5.4	8.0	4.2	3.9	1.9	2.7	66.6
Antigua y Barbuda	7.8	8.1	7.1	4.5	2.1	0.7	0.7	70.5
Dominica	7.3	7.1	8.1	-0.9	6.9	2.4	2.9	69.9
Granada	5.3	5.8	5.6	5.5	5.0	2.7	0.4	59.9
Saint Kitts y Nevis	6.8	7.9	10.3	7.2	3.5	4.2	4.2	99.4
Santa Lucía	4.3	0.7	10.5	3.2	2.5	0.3	5.2	45.1
San Vicente y las Granadinas	6.3	4.8	7.5	6.2	6.1	3.6	3.7	83.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Cifras preliminares.

^b Excluye a Cuba.

^c Se refiere al producto social global.

^d OECO = Organización de Estados del Caribe Oriental.

Cuadro III-3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONOMICA, A PRECIOS DE MERCADO
(Tasas anuales de variación)

	Agricultura		Minas y canteras		Industrias manufactureras		Construcción		Subtotal de bienes		Servicios básicos		Otros servicios	
	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	2.8	2.3	3.6	2.2	3.6	0.8	4.3	7.2	3.5	2.0	6.4	5.5	2.8	2.3
Argentina	3.9	0.1	-5.8	8.2	11.9	7.3	21.3	21.7	10.8	7.8	3.7	9.4	7.0	7.2
Barbados	-3.4	-2.5	-6.1	-2.5	-4.0	-2.5	-11.0	-2.5	-5.7	-2.5	-1.9	-2.5	-4.1	-2.5
Bolivia	10.5	-4.3	1.7	-3.0	7.1	4.3	2.6	15.3	6.6	-0.7	3.7	8.2	2.1	6.7
Brasil	2.6	5.8	1.3	-0.2	-0.7	-5.0	-4.0	-4.4	-0.2	-2.0	7.7	3.0	-0.8	-2.5
Colombia	5.4	-1.0	0.7	1.0	0.8	4.8	-0.7	11.5	2.3	2.7	3.4	1.3	3.0	4.3
Costa Rica	6.2	3.0	...	...	2.1	10.5 ^b	-7.5	0.3	3.0	6.0	3.5	10.9	1.1	7.7
Chile	1.8	3.7	4.8	1.1	5.5	12.2	4.7	14.1	4.6	8.6	10.7	13.0	5.5	9.5
Ecuador	6.0	4.7	5.5	6.1	4.6	2.3	-0.5	0.7	4.8	4.1	5.7	5.1	4.2	0.9
El Salvador	-0.1	6.7	11.1	12.0	4.9	6.0	10.1	8.0	2.4	6.6	7.1	6.1	3.7	2.3
Guatemala	3.1	3.0	8.2	29.3	2.4	3.1	1.5	21.5	2.8	4.4	5.4	9.4	4.0	4.4
Guyana	12.2	3.0	21.0	3.0	10.6	3.0	2.0	3.0	11.8	3.0	0.0	3.0	-0.4	3.0
Haití	2.5	-2.0	4.0	-14.3	-17.0	-15.0	3.0	-5.0	-2.7	-5.4	-7.9	-19.1	2.3	-11.4
Honduras	5.4	2.9	9.9	20.5	1.4	3.0	5.5	15.0	4.0	4.8	2.4	4.3	0.2	2.9
Jamaica	0.4	1.6	5.8	2.0	-4.5	2.2	0.2	2.0	-0.2	2.0	1.7	2.0	3.0	2.0
México	1.0	-1.4	0.8	1.3	4.0	1.8	2.4	7.8	2.9	1.9	5.3	7.0	4.0	2.6
Nicaragua	-3.9	3.1	-1.4	17.1	6.4	-5.2	-10.9	6.3	0.2	-0.4	2.9	3.2	-1.7	1.8
Panamá	6.6	5.7	65.0	30.3	8.8	7.6	117.0	61.6	16.7	14.9	10.3	5.2	6.9	7.1
Paraguay	-0.6	0.1	5.0	5.0	1.1	0.4	3.0	5.0	0.3	0.7	6.9	6.3	4.1	2.1
Perú	0.9	-5.5	-2.4	-3.2	5.3	-6.9	-1.8	4.1	1.5	-4.4	5.4	-0.9	1.8	-1.2
República Dominicana	2.4	5.2	-4.4	-18.5	-0.7	12.3	-12.3	24.7	-2.0	8.6	2.7	14.5	-0.6	6.0
Trinidad y Tabago	-7.7	6.2	-3.2	-2.5	11.6	5.9	9.8	1.0	0.6	0.1	3.4	0.9	3.6	-0.6
Uruguay	1.9	11.0	0.3	13.1	-0.5	1.5	4.1	13.1	0.6	5.6	7.2	8.8	1.2	4.6
Venezuela	3.2	2.4	8.8	4.1	11.4	4.0	30.8	16.8	11.6	5.4	8.1	8.6	6.9	8.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Cifras preliminares. ^b Incluye minas y canteras.

Cuadro III-4
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACION DE LOS COMPONENTES
 DE LA DEMANDA GLOBAL**
(Tasas anuales)

	Consumo				Inversión bruta				Demanda interna		Expor- taciones		Demanda total	
	Privado		Gobierno		Fija		Interna		1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a
	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a	1991	1992 ^a						
América Latina y el Caribe^b	4.7	3.4	4.2	4.1	7.6	11.1	11.9	10.5	5.8	4.7	2.4	5.2	5.2	4.8
Argentina	13.5	10.6	c	c	...	...	25.1	30.9	15.3	14.0	-8.3	0.6	11.3	12.1
Bolivia	3.9	3.0	0.9	5.5	10.8	6.1	77.1	28.7	9.5	6.7	1.6	-6.3	7.8	4.0
Brasil	1.4	-3.7	c	c	-4.1	-5.5	5.1	-4.5	1.9	-3.9	-0.9	18.3	1.6	-1.2
Colombia	0.9	3.4	2.3	12.4	-8.8	18.3	-0.9	15.7	0.8	6.4	3.5	6.7	1.2	6.4
Costa Rica	-6.3	6.7	-0.9	3.0	-12.8	19.2	-13.7	22.8	-7.2	9.8	7.7	15.6	-1.7	12.2
Chile	4.5	9.8	3.6	4.8	-1.0	20.2	1.9	27.2	3.9	12.7	12.9	12.3	6.3	12.6
Ecuador	-0.3	1.4	-1.4	-6.4	9.7	8.5	28.9	3.4	4.4	0.8	10.4	7.3	6.3	3.0
El Salvador	2.1	3.6	4.4	2.0	18.9	27.3	22.5	28.5	5.0	6.9	-1.4	8.5	3.6	7.2
Guatemala	3.8	8.3	1.7	5.8	3.7	28.3	22.6	30.1	5.9	11.2	-4.9	8.3	4.2	10.8
Haití	2.9	-0.2	c	c	...	...	8.9	-58.8	3.9	-10.4	-1.7	-40.0	3.2	-14.2
Honduras	-0.4	1.0	-10.2	0.4	8.5	10.1	23.6	10.1	3.3	3.1	-0.4	11.0	2.5	4.9
México	5.2	7.0	3.9	2.2	8.1	13.9	7.3	8.6	5.4	6.8	5.4	0.3	5.4	5.6
Nicaragua	27.8	8.8	-34.8	-4.0	-8.9	4.8	10.4	-8.8	7.5	4.4	-14.6	-15.7	4.2	1.9
Panamá	19.1	10.5	1.8	4.6	64.3	43.7	2.9	10.7	12.6	9.5	19.0	15.5	14.6	11.5
Paraguay	6.0	2.4	20.0	7.8	5.8	-6.4	8.6	-6.5	7.6	0.7	-11.5	-9.7	2.5	-1.7
Perú	0.8	-2.0	1.1	2.5	7.8	7.6	18.0	1.5	4.3	-0.8	-1.5	-1.5	3.4	-0.9
República Dominicana	3.5	6.7	-8.8	32.9	-14.5	17.8	-13.8	18.1	-0.9	10.6	-1.0	11.6	-0.9	10.8
Uruguay	7.5	14.4	1.1	5.2	17.2	16.1	22.3	9.8	8.1	12.3	-0.8	5.3	5.7	10.5
Venezuela	11.2	13.1	9.5	4.7	34.2	21.9	81.5	35.8	19.2	15.8	5.0	-5.9	14.2	8.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Cifras preliminares. ^b 19 países; el consumo privado y la inversión incluyen estimaciones de los datos que faltan sobre algunos países. ^c El consumo del gobierno se incluye en consumo privado.

IV. LA OFERTA Y LA DEMANDA GLOBALES

1. Tendencias regionales

En 1992 el conjunto de las economías de América Latina y el Caribe continuó recuperándose a un ritmo moderado, tal como venía haciéndolo desde el año anterior, comportamiento que se reflejó en una elevación del nivel de actividad, de la oferta global y de la disponibilidad interna de bienes y servicios. Esta tendencia respondió a una notoria reactivación de la inversión y, en menor medida, a la expansión de las exportaciones y el consumo. Sin embargo, pese al sostenido aumento de la formación bruta de capital, aún no se ha retornado a los valores previos a la profunda crisis económica que afligió a la región desde comienzos de la década de 1980 y que ha menoscabado los niveles de bienestar. Al respecto cabe señalar que ni la disponibilidad interna de bienes y servicios ni el ingreso nacional real habían recuperado en 1992 las magnitudes por habitante alcanzadas antes de la crisis.

La oferta global aumentó 4.8%, tasa sólo levemente inferior a la de 1991, que había sido la más alta desde 1981. De este modo, se afianzó la recuperación iniciada el año anterior, después de cuatro años de magros resultados. (Véase el cuadro IV-1.) El volumen de las importaciones regionales se expandió 17%, lo que refleja un ritmo incluso más dinámico que el del año anterior. Influyeron especialmente en esta evolución los notables incrementos del cuántum de importaciones registrados en Argentina (63%), Guatemala (38%), Colombia (29%), Costa Rica, Chile, México, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (entre 20% y 24%), El Salvador y Nicaragua (entre 16% y 18%) y, en menor medida, Bolivia, Honduras, Nicaragua y Perú; en Ecuador las compras externas aumentaron sólo ligeramente. En tres países se registraron descenso del volumen de importaciones; el más significativo se produjo en

Haití (-34%), mientras que en Paraguay la baja fue de 10% y de algo más de 4% en Brasil. La expansión del valor de las importaciones de bienes fue prácticamente similar al del cuántum, ya que los valores unitarios no experimentaron variaciones de importancia. La mayor proporción de ese aumento correspondió a las compras externas de bienes de consumo, seguidas de las de bienes de capital, cuyo dinamismo en 1992 superó al de las importaciones de bienes intermedios, mientras que las compras de combustibles mostraron sólo una leve expansión. A su vez, el incremento de las importaciones de bienes intermedios representó un 40% del aumento de las importaciones totales de la región, mientras que las de bienes de capital contribuyeron con un tercio y las de consumo con un cuarto de ese incremento.

Por su parte, el volumen de exportaciones creció poco más de 5%, tasa similar a la media anual histórica del período 1981-1991, y más del doble de la registrada el año anterior. Sin embargo, esa expansión del total regional se debió básicamente al significativo incremento registrado en Brasil (18%). También aumentaron apreciablemente los cuántum de exportaciones de Costa Rica (16%), Chile (12%), Honduras (11%), Panamá (16%) y República Dominicana (12%). En cambio, se produjeron descensos muy marcados en Haití (-40%), Nicaragua (-16%), Paraguay (-10%) y, en menor medida, Venezuela (-6%).

Como consecuencia de la disparidad de las tasas de expansión real de las exportaciones e importaciones, el superávit en el comercio de bienes y servicios volvió a disminuir considerablemente (-23%), con lo cual la disponibilidad interna de bienes se amplió en forma notoria (4.7%). Ese aumento la llevó a un nivel 13% más alto que el alcanzado en 1980,

aunque en términos por habitante continuó siendo 12% inferior al de ese año. (Véase el cuadro IV-1.)

La expansión de la demanda interna obedeció al fuerte incremento de la formación bruta de capital y, en menor grado, del consumo. La inversión fija aumentó 11%, lo que significa que se acentuó la recuperación iniciada el año anterior, después de tres años de declinación. Con ello, la inversión a nivel regional alcanzó su valor más alto desde 1982, aunque igualmente permaneció 9% por debajo del registrado en 1980. El consumo creció a menor velocidad que el año anterior, sólo algo más de 3%,¹ mientras que en 1991 se había anotado una tasa de casi 6%. Este incremento, sin embargo, resulta bastante superior al promedio anual para el período 1981-1990. De esta manera, el gasto de consumo final alcanzó a un nivel 19% superior al de 1980,

en términos reales, aunque de todos modos su ritmo de ascenso resultó ser mucho más bajo que el del crecimiento demográfico de la región en ese mismo lapso. (Véase el cuadro IV-1.)

La remuneración neta de factores pagada al resto del mundo volvió a reducirse en forma notoria (-7%), lo que permitió contrarrestar el efecto desfavorable del deterioro de la relación de precios del intercambio. De este modo, el ingreso nacional bruto por habitante se incrementó, por segundo año consecutivo, ligeramente más que el producto interno bruto y, en términos por habitante, de nuevo se produjo un leve aumento, que se comparó favorablemente con las contracciones registradas durante el trienio 1988-1990. Aún así, el ingreso nacional por habitante todavía fue 6% inferior al de 1980. (Véase el cuadro IV-1.)

2. Comportamiento de la demanda

El crecimiento del producto regional en 1992 obedeció –al igual que durante el año anterior– al dinamismo de la demanda interna, cuyo efecto sobre el nivel de actividad fue, sin embargo, debilitado por la influencia neta negativa del comercio exterior. El volumen de las exportaciones mostró una moderada expansión, por lo que contribuyó a un aumento de la demanda global equivalente a 1% del producto interno bruto (el doble que en 1991). Sin embargo, ese avance fue contrarrestado con creces, al igual que el año anterior, por la canalización de la demanda –en una magnitud equivalente a más de 2.5% del producto regional– hacia mayores importaciones, lo que se volvió a reflejar en el descenso del saldo positivo del balance comercial y en su contribución negativa, por segundo año ininterrumpido, al crecimiento del producto. En cambio, la demanda interna se expandió en forma significativa, si bien a un ritmo inferior al observado en 1991. La expansión del consumo –en particular del privado–, contribuyó en más de 2 puntos del producto interno bruto al aumento

de la demanda global (comparado con casi cuatro en el año anterior). Entre tanto, la inversión fija volvió a aportar un apreciable valor positivo, esta vez equivalente a casi 2% del producto, lo que contrasta con su comportamiento durante la década anterior, cuando su contribución había sido claramente negativa.² (Véase el cuadro IV-2.)

Esa evolución a nivel regional, caracterizada por un alto dinamismo de la inversión y las importaciones y una expansión más pausada del consumo privado, fue común a un buen número de países, aunque con diferencias en cuanto a la magnitud de la contribución de los diversos componentes de la demanda. Así, la demanda interna aumentó considerablemente en 14 de los 19 países sobre los cuales se dispuso de información. A su vez, en seis de ellos (Argentina, Chile, Guatemala, República Dominicana, Uruguay y Venezuela), se registraron incrementos apreciables, entre 11 y 13 puntos porcentuales del producto. Fue también muy alto el dinamismo de la demanda interna en Costa Rica y Panamá (con avances en

¹Incluida la variación de existencias.

²Cabe destacar que al analizar las contribuciones de los componentes de la demanda a los cambios en el producto no se ha incorporado el efecto de las variaciones de la relación de intercambio, ya que se basa en la contabilidad de los flujos reales. Por esta misma razón, las variaciones de cada uno de los componentes de la demanda interna tampoco reflejan el efecto real de los cambios de los precios relativos, los que han adquirido considerable importancia en los recientes procesos de ajuste.

torno de 8 puntos porcentuales del PIB), Bolivia, El Salvador y México (7 puntos), Colombia y Nicaragua (6 puntos) y Honduras 3 puntos). En cambio, en Ecuador y Paraguay la demanda interna evolucionó con escaso dinamismo, como lo denotan sus magros incrementos, inferiores a 1%.

En la mayoría de los países la expansión de la demanda interna obedeció tanto al aumento del consumo privado como al de la inversión fija, aunque con diferencias importantes en la proporción de sus respectivas contribuciones. En Argentina, Bolivia, Chile, Guatemala, México, Nicaragua, República Dominicana, Uruguay y Venezuela mucho más de la mitad del incremento de la demanda interna provino del consumo privado; en Colombia y Costa Rica, ambos componentes incidieron en forma equitativa, y en El Salvador, Honduras y Panamá, la mayor parte del incremento provino de la inversión. (Véase el cuadro IV-2.)

El considerable aumento de las importaciones y el incremento más moderado de las exportaciones determinó que, en muchos casos, una parte significativa del dinamismo de la demanda interna se desplazara hacia el exterior, por lo que la expansión del producto fue bastante menor. Aun así, en Argentina, Chile, El Salvador, Guatemala, Panamá, República Dominicana, Uruguay y Venezuela el impulso generado por la demanda interna se tradujo en sustanciales tasas de crecimiento. En Colombia, en tanto, la mayor parte del incremento de la demanda interna se desvió hacia el exterior, lo que moderó el incremento del nivel de actividad. En Bolivia y México, en cambio, la mayor parte de la expansión de la demanda se canalizó hacia el exterior, lo que hizo que el producto registrara sólo un crecimiento limitado. En Nicaragua, el efecto del considerable deterioro de su comercio

externo fue casi similar al ascenso de la demanda interna, a raíz de lo cual el producto se expandió en forma exigua. A su vez, el aumento de los saldos comerciales en Costa Rica, Ecuador, Honduras y Paraguay hizo posible que el producto creciera más que la demanda interna.

Sólo se registraron descensos de la demanda interna en Brasil (-4 puntos del producto), Haití (-13 puntos) y Perú, donde retrocedió levemente. En todos estos casos el consumo privado disminuyó, hecho que da cuenta de la mayor parte de la declinación de la demanda interna, a excepción de Haití, donde la mayor incidencia en ese deterioro correspondió a la crisis de la inversión. En Brasil, por su parte, la ampliación del saldo comercial positivo permitió atenuar el efecto adverso sobre el producto de la contracción de casi 4 puntos de la demanda interna. En Haití, la reducción del déficit comercial—resultante del abrupto descenso de las importaciones, equivalente a 10 puntos porcentuales del PIB, que neutralizó con creces la igualmente fuerte caída de las exportaciones—contrarrestó en cierta medida la pronunciada contracción de la demanda interna y atenuó su efecto sobre el PIB, que de todos modos sufrió un grave retroceso. En Perú, el deterioro del saldo comercial se sumó a una ligera declinación de la demanda interna, lo que condujo a una baja del nivel de actividad.

No obstante lo anterior, en algunos países las exportaciones continuaron siendo el principal factor del impulso expansivo del nivel de actividad. En Costa Rica, Chile, Ecuador, Honduras y Panamá, el incremento de las exportaciones aportó entre 3 y 9 puntos del producto, en tanto que en Colombia, El Salvador, Guatemala, República Dominicana y Uruguay, su contribución representó entre 1 y 2 puntos. (Véase el cuadro IV-2.)

3. Apertura, transferencia de recursos al exterior y cambios en la estructura de la demanda

A raíz de los procesos de ajuste, la estructura de la demanda de la región registró cambios significativos durante la década de 1980, como lo demuestra una expansión de la demanda externa de casi 6 puntos porcentuales del producto y una disminución equivalente de la formación bruta de capital. El coeficiente de exportaciones de bienes

y servicios, que había representado poco más de 15% del producto en promedio durante la década de 1970, evolucionó paulatinamente en el transcurso de los años ochenta, hasta alcanzar 21% en 1992. En cambio, el coeficiente de importaciones disminuyó durante la primera mitad del decenio de 1980, al limitarse algunas y

sustituirse otras, de 16% en 1981, a poco más de 10% en 1985. Posteriormente, registró una moderada recuperación, proceso que se acentuó a partir de 1990 y que, en 1992, llevó el coeficiente de importaciones de bienes y servicios de la región a 16.4% del producto, más allá de la marca de 1981. (Véase el cuadro IV-3.)

El aumento del coeficiente de exportaciones fue muy generalizado, ya que entre 1979-1981 y 1990-1992 se elevó en 13 de los 19 países de la región sobre los que se dispuso de información, incluidas las tres economías de mayor tamaño. En Costa Rica y Paraguay se anotaron los mayores incrementos, equivalentes a alrededor de 20 puntos porcentuales del producto, en tanto que en Chile y Ecuador el mencionado coeficiente registró aumentos de entre 13 y 15 puntos porcentuales. En México y Panamá los avances fueron del orden de 10 puntos porcentuales, mientras que en Argentina, Colombia, Uruguay y Venezuela este indicador mejoró entre 4 y 6 puntos porcentuales del producto. También subió 5 puntos en Brasil, aunque a pesar de ello el coeficiente promedio correspondiente al trienio 1990-1992 fue de poco más de 14%, con creces el más bajo de la región. En Bolivia y República Dominicana, los coeficientes de exportaciones ascendieron levemente en el mismo lapso, mientras que el de Guatemala experimentó un ligero descenso. En otros países de Centroamérica y el Caribe (El Salvador, Haití, Honduras, Nicaragua) este indicador se redujo en forma significativa, entre 6 y 13 puntos porcentuales del producto, en tanto que en Perú se produjo una disminución de 4 puntos. (Véase el gráfico IV-1.)

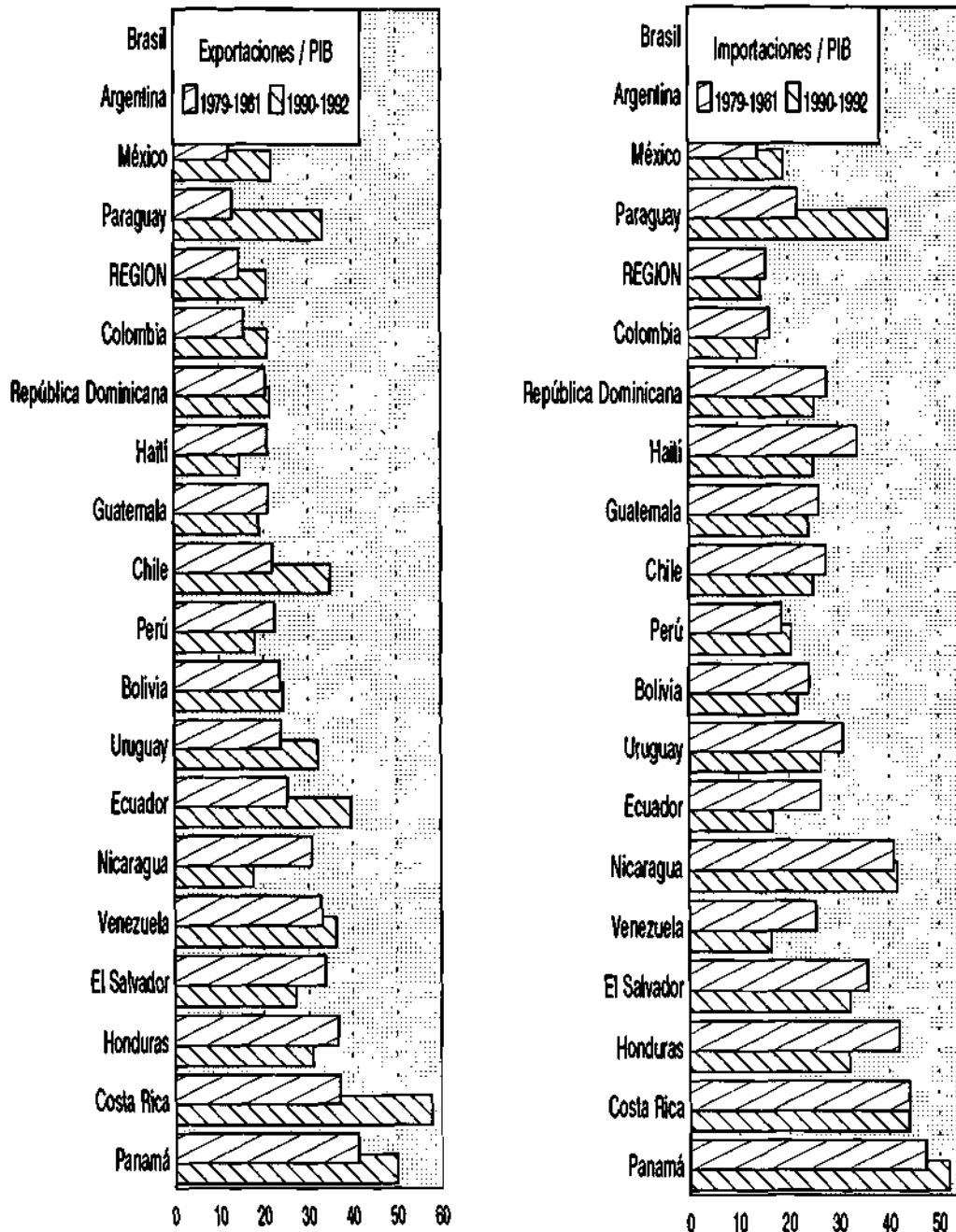
El promedio de los coeficientes de importaciones con respecto al producto durante el período 1990-1992 fue inferior al registrado en el trienio de 1979-1981 en 13 de los 19 países de la región sobre los que se dispone de antecedentes. Los descensos más pronunciados se observaron en Ecuador, Haití, Honduras y Venezuela, donde fueron del orden de 10 puntos porcentuales del producto, pero incluso en países como Argentina, Chile, República Dominicana y Uruguay, cuyos regímenes de importación han sido liberalizados, los coeficientes no alcanzaron los niveles previos a la crisis. En Brasil esta relación bajó de 11.5% a menos de 7% del producto entre 1980 y 1985, para luego

recuperarse hasta bordear 9% entre 1991 y 1992, valor que de todos modos resulta exiguo. (Véase el gráfico IV-1.)

En México, el coeficiente de importaciones aumentó de 14% a 19% del producto entre los períodos 1979-1981 y 1990-1992, mientras en Paraguay su evolución fue notable y ascendió 17 puntos. Ambos incrementos, sin embargo, obedecieron a causas diferentes. En el primer caso, el coeficiente había bajado 8 puntos porcentuales en los años 1982 y 1983, período en el que se desencadenó la crisis de la deuda externa. Posteriormente, experimentó una paulatina recuperación, pero recién en 1990 logró superar el nivel alcanzado en 1981; su tendencia ascendente se acentuó al comenzar la década y así llegó a 22% del producto en 1992. El significativo aumento de este coeficiente se debió a la puesta en práctica de una política de apertura comercial, la sobrevaluación cambiaria que ha predominado en los últimos años y la importante reducción de las restricciones externas. En Paraguay, la relación entre las importaciones y el producto también experimentó descensos apreciables a comienzos del decenio de 1980, pero luego aumentó rápidamente, hasta llegar a alrededor de 29% entre 1986 y 1988 y a 42% en 1991, pero descendió a 37% en 1992. La considerable magnitud de este coeficiente en los últimos años obedeció, por una parte, al perfeccionamiento del sistema de registro de importaciones y, por la otra, a la creciente importancia que adquirieron las ventas de productos importados a visitantes de países limítrofes.

La evolución de las exportaciones e importaciones modificó sustancialmente los balances comerciales de los países de América Latina. En el conjunto de la región se pasó de un déficit de poco más de 1% del producto interno bruto, valor registrado en el período 1980-1981, a un superávit de 8% entre 1988 y 1990; posteriormente, ese saldo decreció, hasta llegar a poco más de 5% en 1992. Sin embargo, tal excedente fue absorbido casi en su totalidad por el desmejoramiento de la relación de precios del intercambio, comparada con su nivel de 1981. También se destinó una porción significativa al pago neto de factores al resto del mundo, partida que declinó en los últimos años, pero igualmente se mantuvo cerca de 3% del producto regional.

Gráfico IV-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: COEFICIENTES DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
DE BIENES Y SERVICIOS RESPECTO AL PRODUCTO INTERNO BRUTO *
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

* Los países fueron ordenados de acuerdo con el coeficiente de las exportaciones del período 1979-1981.

Eso significa que América Latina transfirió recursos corrientes, a precios de 1980, equivalentes a 8% del producto interno bruto, como consecuencia del descenso de la relación de precios del intercambio y de los aún cuantiosos pagos de factores (en su mayoría intereses) al resto del mundo; así el ingreso nacional bruto real en 1992 fue 8% inferior al producto real. (Véase el cuadro IV-3.)

Las elevadas transferencias de recursos corrientes al exterior que debieron realizarse durante la década pasada fueron financiadas principalmente mediante la reducción de la formación bruta de capital, cuya participación en el producto disminuyó de casi 23% durante el decenio de 1970, a menos de 17% en 1984, para mantenerse posteriormente en torno de ese nivel hasta 1990. A partir de 1991 la formación bruta de capital mostró una cierta recuperación, y en 1992 llegó a casi 18% del producto, aún muy por debajo de los porcentajes que se alcanzaron en el pasado. La participación del consumo, por su parte, descendió en más de 2 puntos porcentuales del producto entre 1981 y 1989, pero luego registró una mejoría que, en 1992, la volvió casi a su mismo nivel de principios del decenio anterior. Esa evolución hizo que el consumo contribuyera en mucho menor medida que la inversión a la transferencia de recursos. Sin embargo, el nivel del consumo por habitante —que se elevó 3.4% en 1992— fue todavía 7% inferior al alcanzado en 1980, principalmente a causa de los descensos registrados en la primera mitad de los años ochenta. (Véase el cuadro IV-3.)

En 1992, en Argentina, Chile, Panamá, Uruguay y Venezuela el consumo privado por habitante se expandió en forma significativa, entre 8% y 14%, y en otros cinco países (Costa Rica, Guatemala, México, Nicaragua y República Dominicana) se lograron incrementos del orden de 4% y 5%. A su vez, en tres países

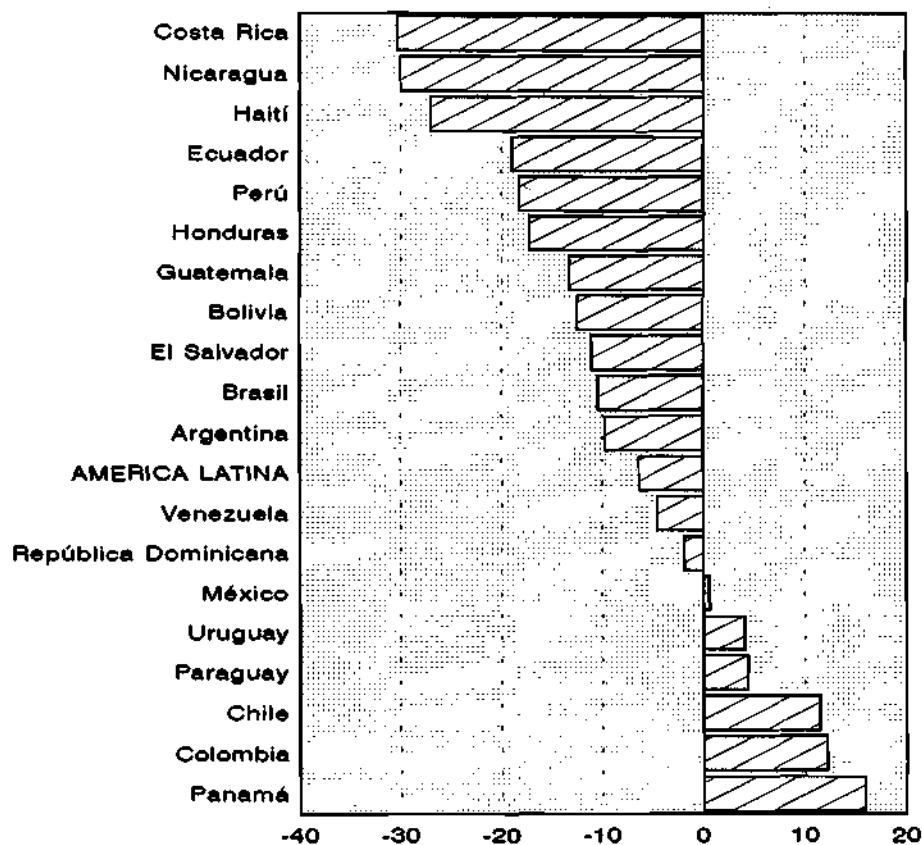
(Bolivia, Colombia y El Salvador) el consumo privado por habitante creció con parquedad o se mantuvo estacionario, y en otros tres (Ecuador, Honduras y Paraguay) se redujo moderadamente. En cambio, en Brasil, Haití y Perú, la contracción fue pronunciada, en torno de 4%. El desmejoramiento del consumo por habitante afectó sólo a la cuarta parte de los países de la región, lo que refleja un avance con respecto a lo ocurrido en la década de 1980, cuando la tendencia descendente de este indicador del nivel de bienestar fue generalizada. Sin embargo, la recuperación experimentada en 1991 y 1992 atenuó sólo en forma muy parcial el deterioro sufrido entre 1981 y 1990. En sólo 6 de los 19 países sobre los cuales se dispuso de información, el consumo privado por habitante fue más alto en 1992 que a principios del decenio de 1980. En tres de esos seis (Colombia, Chile y Panamá), el incremento acumulado se situó entre 12% y 16%, mientras que en otros dos (Paraguay y Uruguay) fue de sólo 4%, y en México apenas superó el anotado en 1980. Por otra parte, el aumento de los niveles en México y Uruguay se debió al vigoroso repunte del consumo privado, a partir de 1988 en el caso del primero y de 1991 en el del segundo, que contrarrestó con creces la contracción experimentada a mediados de los años ochenta. En Paraguay, además, en el agregado denominado consumo final privado se incluyeron las ventas a visitantes de países limítrofes, que en los últimos años se expandieron extraordinariamente. Los mayores descensos acumulados del consumo privado por habitante se registraron en Costa Rica, Haití y Nicaragua (entre 27% y 30%), Ecuador, Honduras y Perú (entre 17% y 19%), por su parte, en Argentina, Bolivia, Brasil, El Salvador y Guatemala este indicador aún permanece entre 8% y 13% por debajo de los niveles que alcanzara en 1981. (Véase el gráfico IV-2.)

4. La inversión y su financiamiento

La recuperación de la inversión iniciada en 1991 se afianzó en 1992, con lo que se elevó a casi 18% el coeficiente regional de formación bruta de capital con respecto al producto, si bien el valor de esa relación continuó siendo más bajo que el registrado hasta 1981. Por otra parte, el

coeficiente de inversión se incrementó en casi todos los países de la región. En este sentido cabe destacar los casos de Argentina (de 17.4% a 19.3%), Costa Rica (de 20% a 24.1%), Chile (de 16.7% a 20.1%), El Salvador (de 14.5% a 18.5%), Guatemala (de 12.9% a 16.5%), Panamá

Gráfico IV-2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CONSUMO PRIVADO POR HABITANTE
(Variación porcentual acumulada 1981-1992)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

(de 16.8% a 24.2%), República Dominicana (de 17.2% a 20.2%) y Venezuela (de 18.2% a 22.2%). El descenso más abrupto del coeficiente de formación bruta de capital se produjo en Haití, donde disminuyó en más de 7 puntos porcentuales del producto, en tanto que en Brasil y Paraguay la reducción bordeó un punto porcentual. (Véase el cuadro IV-4.) La mejoría de la formación bruta de capital se reflejó en una considerable expansión de las importaciones de bienes de capital, cuyo valor aumentó 28%,³ en este plano se destacan los casos de Argentina (85% de incremento), Guatemala (77%),

Venezuela (49%), Costa Rica (41%), Chile (37%), México (35%), El Salvador (31%), Colombia y Panamá (30%). En cambio en Brasil, las compras externas de bienes de capital declinaron más de 4%, a raíz de la atonía de la inversión y de la recesión que afecta al país.

Pese a la tendencia ascendente de la formación bruta de capital en 1991 y 1992, el coeficiente regional de inversión bruta fija correspondiente al período 1990-1992 alcanzó a algo menos de 17%, cifra considerablemente inferior al 23% registrado en el período 1979-1981. La declinación fue generalizada, aunque no tuvo las

³El cuántum de las importaciones de bienes de capital debe haber tendido a crecer a tasas similares a las de sus valores, ya que los precios unitarios de las importaciones de productos manufacturados prácticamente no experimentaron variaciones en 1992.

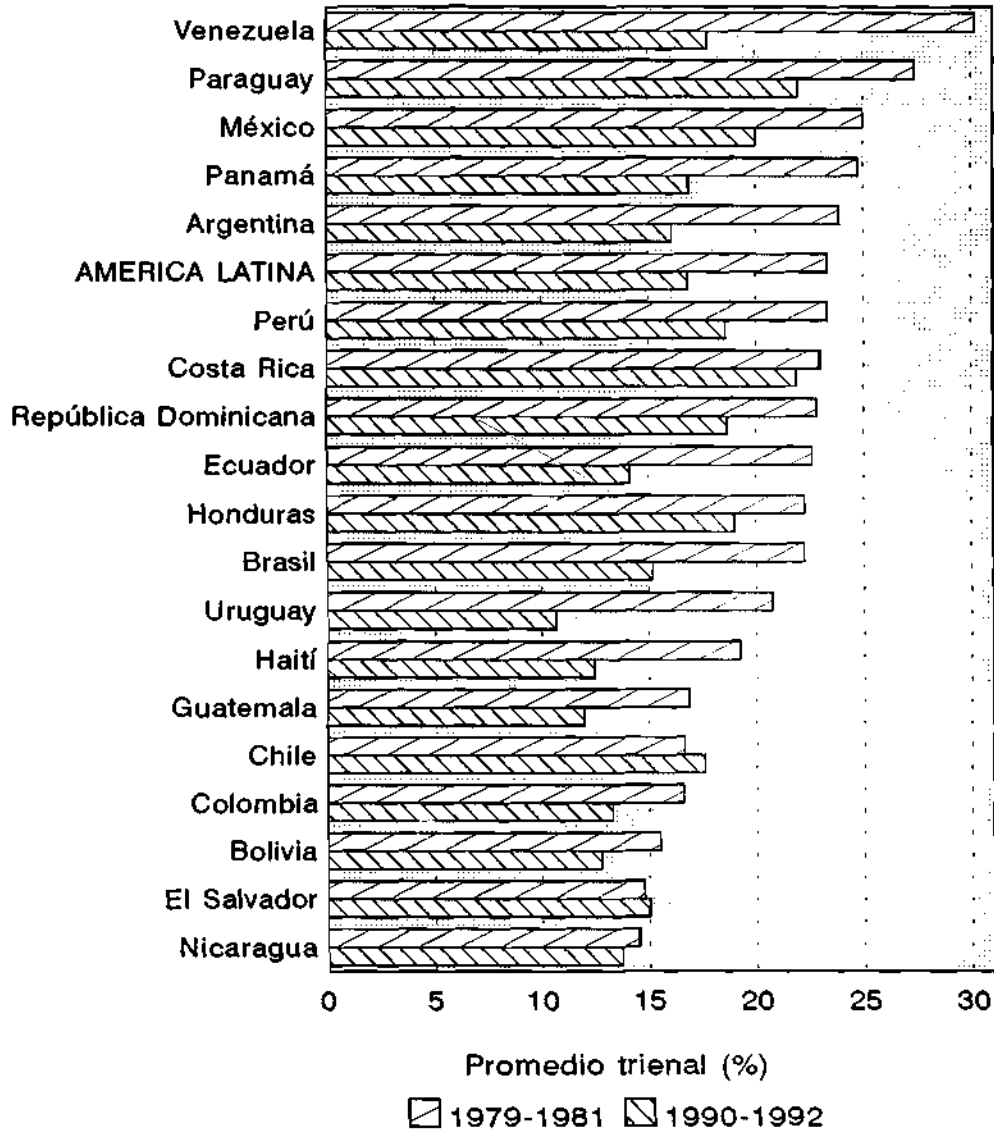
mismas características en todos los países de la región. Durante el último trienio, en la mayoría de ellos se registraron coeficientes promedios significativamente menores que los observados antes de la crisis de principios de los años ochenta, mientras que en un grupo reducido de países, después del pronunciado descenso inicial, las tasas de inversión se recuperaron rápidamente. Así, entre los períodos señalados, en Argentina, Uruguay y Venezuela, el coeficiente de inversión retrocedió alrededor de 10 puntos porcentuales del producto, en tanto que en Brasil, Ecuador, Haití, Honduras, México, Panamá, Paraguay y Perú, las disminuciones fueron de entre 4 y 8 puntos del producto. En Bolivia, Colombia, Costa Rica y Guatemala la inversión tampoco llegó a recuperar la proporción del producto que había representado en el período 1979-1981. Los únicos países que lo lograron fueron Chile, El Salvador, Nicaragua y República Dominicana, en casi todos los cuales se registró un extraordinario incremento de la inversión en 1992. (Véase el gráfico IV-3.)

El ahorro interno volvió a declinar —esta vez con mesura— por cuarto año consecutivo, aunque siempre se mantuvo por encima de 22% del producto, luego de haber alcanzado 25% en el período 1987-1988; a pesar de lo anterior, continuó siendo elevado, ya que superó el coeficiente de inversión en cerca de 5 puntos porcentuales del producto. El ahorro nacional también disminuyó ligeramente, hasta quedar en poco más de 14% del producto regional. El ahorro externo, que en 1991 había sido inferior a 2% y descendido a menos de 1% en 1989 y 1990, experimentó un considerable incremento, a más de 3% del producto, de modo que contribuyó con casi 20% al financiamiento de la inversión. (Véase el cuadro IV-5.)

En estas circunstancias, la apreciable diferencia entre la tasa de ahorro interno y el aún reducido coeficiente de inversión, disminuyó de 6.4 a 5.3 puntos del producto regional. Si bien la

pérdida de ingreso atribuible al progresivo deterioro de la relación de precios del intercambio a partir de 1980 —que se acentuó en 1992— y al pago neto de servicios de factores —que decreció ese mismo año— determina un bajo ahorro nacional bruto, la contribución de las corrientes netas de ahorro externo se ha vuelto significativa. Dado el crecimiento espectacular de los flujos de capital a partir de 1991, el aporte del ahorro externo (que comprende los ingresos de capital netos de la acumulación de reservas internacionales) alcanzó en 1992 su nivel más alto desde 1983, pero aun así fue inferior en un tercio al registrado en el período 1980-1982. El empeoramiento de la relación de precios del intercambio con respecto a 1980, que representó 6% del producto real, absorbió más de 25% del ahorro interno, en términos reales. Por otra parte, las corrientes hacia el exterior de utilidades e intereses devengados aún comprometieron casi otro 13% del ahorro interno bruto, pese a la paulatina disminución que han registrado a partir de 1990. Si se considera que cerca de 40% del ahorro interno parece canalizarse hacia el exterior por las dos vías señaladas y dado que el aporte de capital externo a la región, si bien elevado, no basta para compensar esos efectos, el fortalecimiento de los niveles de inversión exige un mayor esfuerzo de ahorro interno, en tanto persisten las condiciones de la economía mundial que influyen negativamente sobre los precios de los productos primarios y, por lo tanto, sobre los términos del intercambio de la región. Más aún, cuando se reactive la economía mundial, el efecto del componente tendencial, que continuará induciendo un deterioro de la relación de precios del intercambio, todavía deberá ser contrarrestado con aumentos del ahorro interno o con una mayor eficacia marginal del capital, hasta que la transformación de los patrones productivos de la región desplace la composición de las exportaciones hacia bienes cuyos mercados no tiendan a desmejorarse.

Gráfico IV-3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: COEFICIENTE DE LA INVERSION BRUTA EN
CAPITAL FIJO RESPECTO AL PRODUCTO INTERNO BRUTO *



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

* Los países fueron ordenados de acuerdo con el coeficiente de inversión del período 1979-1981.

Cuadro IV-1
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LA OFERTA GLOBAL,
 LA DEMANDA INTERNA Y EL INGRESO NACIONAL BRUTO ^a**
(Indices y tasas de variación)

	Indices (1980 = 100)			1988	1989	1990	1991	1992 ^b	Variación acumulada					
									1981-1992 ^b					
	1990	1991	1992 ^b											
1. Oferta Global (2 + 3)	109.8	115.5	121.1	1.6	1.0	1.2	5.2	4.8	21.1					
2. Producto interno bruto a precios de mercado	112.5	116.8	120.4	0.8	0.9	0.3	3.8	3.0	20.4					
3. Importaciones de bienes y servicios	92.3	107.1	125.5	9.3	2.0	9.2	16.0	17.2	25.5					
4. Exportaciones de bienes y servicios	167.2	171.2	180.1	7.7	5.1	5.0	2.4	5.2	80.1					
5. Disponibilidad interna de bienes y servicios (2 + 3 - 4) = demanda interna (6 + 7)	101.8	107.8	112.9	0.4	0.2	0.4	5.8	4.7	12.9					
6. Gasto de consumo final ^c	109.3	115.5	119.4	0.5	1.1	0.8	5.7	3.4	19.4					
7. Formación bruta de capital fijo	77.1	82.2	91.2	0.0	-3.9	-1.6	6.6	10.9	-8.8					
8. Remuneración neta de factores pagada al resto del mundo	157.9	138.2	128.1	3.0	5.8	-11.0	-12.5	-7.3	28.1					
9. Ingreso nacional bruto real (2 - 8) ^d	105.4	110.1	113.6	0.5	0.8	0.3	4.5	3.2	13.6					

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a 19 países. ^b Cifras preliminares. ^c Incluye variación de existencias. ^d Incluye las transferencias unilaterales privadas y el efecto de la relación de precios del intercambio.

Cuadro IV-2
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO
DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO**
(Porcentajes medios anuales)

País y período	Demanda global					Oferta global		
	Consumo		Inversión bruta fija	Demanda interna	Exporta- ciones de bienes y servicios	Total	Importa- ciones de bienes y servicios	Producto interno bruto
	Gobierno	Privado ^a						
América Latina y el Caribe								
1981-1983	0.2	-1.8	-2.3	-4.0	0.9	-3.1	-1.9	-1.1
1984-1987	0.3	2.2	0.6	3.1	0.8	3.8	0.5	3.3
1988-1990	0.2	0.4	-0.3	0.3	1.1	1.4	0.8	0.6
1991	0.6	3.7	1.1	5.4	0.5	5.9	2.1	3.8
1992	0.4	2.2	1.8	4.4	1.1	5.5	2.5	3.0
Argentina^b								
1981-1983	-0.2	-2.1	-2.6	-5.1	1.0	-4.0	-2.1	-1.8
1984-1987	0.4	1.0	0.2	1.6	-0.2	1.4	0.2	1.2
1988-1990	0.7	-4.1	-2.0	-5.4	1.8	-3.4	-0.6	-2.8
1991	1.6	7.8	3.9	13.3	-1.5	11.8	2.9	8.9
1992	1.6	6.6	4.7	12.8	0.1	12.9	4.3	8.6
Bolivia								
1981-1983	-0.3	-0.1	-2.0	-2.4	-1.2	-3.6	-1.0	-2.5
1984-1987	-0.2	0.7	1.1	1.5	-0.7	0.9	1.3	-0.4
1988-1990	0.3	-0.2	0.0	-3.2	3.0	3.0	-0.6	3.6
1991	0.1	7.4	1.3	8.9	0.4	9.3	4.7	4.6
1992	0.6	5.1	0.8	6.5	-1.6	5.0	2.2	2.8
Brasil^b								
1981-1983	0.2	-2.5	-2.5	-4.8	0.9	-3.8	-1.3	-2.4
1984-1987	0.4	4.1	1.4	5.7	0.7	6.3	0.2	6.1
1988-1990	0.0	0.4	-0.7	-0.3	0.3	0.0	0.5	-0.5
1991	0.4	2.1	-0.7	1.8	-0.1	1.7	0.8	0.9
1992	-0.1	-2.8	-0.8	-3.7	2.4	-1.3	-0.4	-0.9
Colombia								
1981-1983	0.3	2.5	0.6	3.3	-1.4	2.0	0.3	1.7
1984-1987	0.4	1.5	0.2	2.1	2.9	4.8	-0.3	5.0
1988-1990	0.6	2.7	0.1	3.4	1.2	4.5	0.7	3.9
1991	0.2	1.7	-1.2	0.7	0.7	1.4	-0.5	1.9
1992	1.3	2.3	2.2	5.8	1.4	7.2	3.7	3.6
Costa Rica								
1981-1983	-0.7	-5.5	-3.4	-10.2	1.9	-7.8	-5.1	-2.4
1984-1987	0.4	2.6	2.3	5.1	2.9	7.6	3.4	4.6
1988-1990	0.5	0.1	1.8	2.4	4.9	7.1	3.3	4.0
1991	-0.1	-3.5	-3.0	-6.6	4.2	-2.4	-4.6	2.1
1992	0.5	3.8	3.8	8.1	8.9	17.0	9.8	7.2
Chile								
1981-1983	-0.3	-4.5	-2.2	-7.3	0.4	-6.8	-3.6	-3.0
1984-1987	-0.1	2.2	1.7	3.7	2.6	6.0	1.4	4.8
1988-1990	0.3	4.0	2.1	6.2	2.9	8.8	2.7	6.3
1991	0.3	3.4	-0.2	3.5	4.3	7.8	2.0	5.8
1992	0.4	7.5	3.4	11.3	4.4	15.6	5.4	10.3

Cuadro IV-2 (continuación)

País y período	Demanda global					Oferta global		
	Consumo		Inversión bruta fija	Demanda interna	Exporta- ciones de bienes y servicios	Total	Importa- ciones de bienes y servicios	Producto interno bruto
	Gobierno	Privado ^a						
Ecuador								
1981-1983	-0.2	-0.3	-2.5	-3.0	0.4	-2.5	-3.5	1.0
1984-1987	-0.2	1.7	0.4	1.9	1.9	3.7	2.5	1.3
1988-1990	0.0	-1.2	-0.6	-1.8	3.2	1.5	-2.2	3.6
1991	-0.2	2.3	1.3	3.4	3.9	7.3	2.6	4.7
1992	-0.7	0.1	1.2	0.6	2.9	3.5	0.2	3.3
El Salvador								
1981-1983	0.2	-2.9	-1.2	-3.9	-2.5	-6.7	-1.9	-4.6
1984-1987	0.8	0.6	0.9	2.3	-0.5	1.8	0.0	1.8
1988-1990	0.1	2.5	-0.3	2.3	0.6	2.9	0.9	2.0
1991	0.8	2.0	2.4	5.1	-0.4	4.8	1.4	3.3
1992	0.4	2.9	4.0	7.2	2.2	9.5	5.0	4.5
Guatemala								
1981-1983	0.1	-1.5	-1.7	-3.2	-1.5	-4.8	-2.9	-1.7
1984-1987	0.3	1.6	0.1	2.0	-0.2	1.8	1.0	0.8
1988-1990	0.4	2.3	0.3	2.9	1.5	4.3	0.9	3.5
1991	0.2	5.4	0.4	6.0	-1.0	5.0	1.5	3.5
1992	0.5	7.8	3.3	11.6	1.5	13.1	8.4	4.7
Haití ^c								
1981-1983	0.2	-4.0	0.1	-3.7	1.1	-2.5	-0.6	-1.9
1984-1987	0.3	0.7	0.2	1.2	-1.7	-0.4	-0.5	0.0
1988-1990	-0.1	0.8	-1.6	-0.9	-1.3	-2.2	-2.8	0.6
1991	-0.2	3.1	1.3	4.2	-0.3	4.0	4.3	-0.3
1992	1.1	-5.4	-9.2	-13.4	-6.6	-18.3	-9.9	-8.4
Honduras								
1981-1983	-0.2	1.0	-2.5	-1.6	-1.4	-3.1	-3.2	0.2
1984-1987	0.8	1.4	-0.2	2.0	1.3	3.2	-0.2	3.4
1988-1990	-0.1	2.8	1.8	4.4	0.0	4.4	1.4	3.0
1991	-1.2	3.1	1.5	3.4	-0.1	3.2	1.0	2.2
1992	0.0	1.2	1.9	3.2	3.3	6.5	2.6	3.9
México								
1981-1983	0.5	-1.6	-2.6	-3.7	2.5	-1.0	-2.3	1.2
1984-1987	0.2	0.4	0.0	0.7	0.9	1.5	0.5	1.0
1988-1990	0.1	3.6	1.4	5.0	0.8	5.8	2.9	3.0
1991	0.4	3.2	1.5	5.2	1.2	6.3	2.7	3.6
1992	0.2	3.6	2.7	6.5	0.1	6.6	3.9	2.6
Nicaragua								
1981-1983	5.1	-6.5	1.7	1.0	1.4	2.4	-0.6	3.0
1984-1987	2.9	-1.6	-0.1	1.4	-3.1	-1.6	0.2	-1.9
1988-1990	-7.0	-0.7	-2.4	-10.6	0.8	-9.6	-3.7	-5.4
1991	-11.8	21.8	-1.3	8.7	-3.0	5.7	6.1	-0.4
1992	-0.9	5.8	0.6	5.5	-2.8	2.8	1.9	0.8

Cuadro IV - 2 (conclusión)

País y período	Demanda global					Oferta global		
	Consumo		Inversión bruta fija	Demanda interna	Exporta- ciones de bienes y servicios	Total	Importa- ciones de bienes y servicios	Producto interno bruto
	Gobierno	Privado ^a						
Panamá								
1981-1983	1.3	0.4	-0.7	1.0	0.6	1.6	-1.5	3.0
1984-1987	0.9	1.1	0.5	2.4	0.3	2.7	0.3	2.5
1988-1990	-1.8	1.9	-3.5	-3.4	0.2	-3.2	0.8	-4.1
1991	0.3	5.1	7.1	12.5	8.7	21.2	12.1	9.1
1992	0.8	1.6	7.3	9.7	7.8	17.5	9.5	8.0
Paraguay								
1981-1983	0.5	2.4	-1.9	1.1	-0.6	0.5	-1.1	1.6
1984-1987	0.2	3.7	0.6	4.3	2.2	6.3	3.7	2.9
1988-1990	0.3	1.2	1.8	3.2	8.0	10.8	6.1	5.2
1991	1.4	5.1	1.3	7.9	-4.4	3.5	1.2	2.3
1992	0.6	1.6	-1.5	0.8	-3.2	-2.4	-4.1	1.7
Perú								
1981-1983	0.1	-0.5	-1.6	-2.1	-1.2	-3.3	-0.5	-2.7
1984-1987	0.3	5.9	0.8	6.8	0.0	6.7	1.0	5.9
1988-1990	-1.1	-5.9	-1.9	-9.2	-0.7	-10.1	-1.3	-8.5
1991	0.1	2.9	1.3	4.3	-0.3	4.0	2.0	2.1
1992	0.2	-2.5	1.4	-0.8	-0.3	-1.1	1.6	-2.7
República Dominicana								
1981-1983	0.8	2.2	-1.6	1.5	-0.1	1.4	-2.1	3.4
1984-1987	-0.5	0.3	3.1	3.0	0.4	3.4	1.1	2.4
1988-1990	0.6	0.9	-2.7	-1.1	1.2	0.1	0.2	-0.1
1991	-0.7	2.8	-2.9	-0.9	-0.2	-1.1	0.0	-1.0
1992	2.6	5.3	3.1	10.9	2.5	13.4	5.8	7.6
Uruguay								
1981-1983	0.1	-8.4	-3.2	-12.2	1.4	-10.5	-4.5	-5.4
1984-1987	0.6	4.6	-0.4	4.9	0.2	5.1	1.2	4.0
1988-1990	0.1	-1.1	-0.3	-1.3	1.9	0.7	-0.1	0.7
1991	0.2	5.4	1.6	7.3	-0.3	7.0	4.1	2.9
1992	0.8	9.1	1.7	11.6	1.7	13.3	5.9	7.4
Venezuela								
1981-1983	0.0	-1.0	-2.7	-3.7	-1.7	-5.5	-3.2	-2.2
1984-1987	0.2	1.7	-0.3	1.6	1.0	2.5	0.9	1.7
1988-1990	0.6	-2.6	-1.6	-3.7	3.1	-0.4	-1.8	1.4
1991	1.2	7.9	5.0	14.1	2.0	16.1	5.9	10.2
1992	0.6	8.1	3.9	12.6	-2.2	10.4	3.5	6.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Incluye variación de existencias. ^b El consumo de gobierno fue estimado sobre la base de información parcial. ^c El consumo de gobierno y la variación de existencias fueron estimados sobre la base de información parcial.

Cuadro IV-3
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: COEFICIENTES DE PARTICIPACION DE LOS
 COMPONENTES DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DEL INGRESO NACIONAL
 BRUTO, A PRECIOS DE MERCADO ^a**
(Producto interno bruto = 100)

	Gasto total en consumo final ^b	Formación bruta de capital fijo	Demanda interna	Exporta- ciones de bienes y servicios	Importa- ciones de bienes y servicios	Efecto de la relación de precios del intercambio	Pagos netos de factores al resto del mundo	Ingreso nacional bruto real
1971- 1980	76.3	22.9	99.1	15.3	14.5	-2.2	2.1	95.8
1981	78.0	23.1	101.1	15.0	16.1	-0.8	3.7	95.6
1982	77.0	20.7	97.7	15.6	13.2	-2.6	5.1	92.4
1983	75.9	17.2	93.2	17.2	10.4	-2.9	5.0	92.3
1984	76.0	16.6	92.6	18.0	10.6	-2.5	5.2	92.5
1985	76.1	16.6	92.7	17.6	10.3	-3.1	4.8	92.3
1986	76.3	17.3	93.6	17.0	10.6	-4.5	4.4	91.3
1987	75.6	17.3	92.9	17.9	10.8	-4.8	3.9	91.6
1988	75.4	17.2	92.6	19.1	11.7	-5.0	3.9	91.3
1989	75.5	16.4	91.9	19.9	11.8	-5.1	4.1	91.2
1990	75.9	16.1	92.0	20.9	12.9	-5.6	3.7	91.3
1991	77.3	16.5	93.8	20.6	14.4	-5.7	3.1	91.9
1992 ^c	77.5	17.8	95.3	21.0	16.4	-5.9	2.8	92.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.
^a 19 países. ^b Incluye variación de existencias. ^c Cifras preliminares.

Cuadro IV-4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: COEFICIENTES DE INVERSION
(Inversión bruta fija como porcentaje del PIB)

	1980	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	23.5	16.6	16.6	17.3	17.3	17.2	16.4	16.1	16.5	17.8
Argentina ^b	24.5	16.9	14.8	15.9	17.8	17.9	14.4	13.0	15.6	18.6
Bolivia	14.2	10.1	12.3	13.3	13.6	13.6	12.7	12.1	12.9	13.3
Brasil	22.9	16.2	16.4	18.6	17.8	17.0	16.6	16.0	15.2	14.5
Colombia	16.8	17.2	15.7	15.8	15.1	16.1	14.7	13.7	12.2	14.0
Costa Rica	23.9	17.7	18.5	19.6	20.7	19.3	21.2	23.4	20.0	22.2
Chile	16.6	12.5	13.5	13.7	15.0	15.5	17.0	17.9	16.7	18.2
Ecuador	23.6	14.6	15.0	15.3	16.7	14.6	14.5	13.5	14.1	14.8
El Salvador	13.6	11.6	12.6	13.4	14.3	14.6	15.8	12.6	14.5	17.7
Guatemala	16.4	10.9	10.3	10.7	12.0	13.0	13.3	11.6	11.6	14.2
Haití	17.2	19.2	21.2	18.8	19.3	19.2	18.2	14.3	15.6	8.8 ^b
Honduras	24.5	18.6	17.5	14.0	14.2	15.3	19.0	17.9	19.0	20.1
México	24.8	17.0	17.9	16.4	16.1	16.8	17.3	18.7	19.5	21.7
Nicaragua	14.6	18.7	19.8	18.7	19.1	19.4	16.2	14.4	13.1	13.7
Panamá	24.1	18.8	19.2	20.4	20.0	10.8	8.8	11.0	16.6	22.1
Paraguay	27.2	20.1	19.4	20.0	20.4	19.8	20.7	22.1	22.9	21.0
Perú	23.5	18.1	15.7	17.1	18.8	17.7	16.1	17.3	18.3	20.2
República Dominicana	23.9	18.8	19.0	21.8	27.7	25.5	26.5	19.9	17.2	18.9
Uruguay	21.0	10.8	8.5	8.9	10.4	10.9	10.7	9.5	10.8	11.7
Venezuela	29.0	19.0	20.3	20.7	20.1	20.6	16.7	14.7	17.9	20.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.
^a Cifras preliminares. ^b Se refiere a la inversión bruta interna.

Cuadro IV-5
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO
 DE LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL ^a**

	1971- 1979	1980	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Coefficientes respecto del producto interno bruto											
1. Ahorro interno bruto	24.0	23.0	23.8	24.6	23.3	24.9	25.1	24.7	23.4	22.8	22.4
2. Pagos netos de factores al exterior	2.0	2.6	5.2	4.8	4.4	3.9	3.9	4.1	3.7	3.1	2.8
3. Transferencias unilaterales privadas al exterior	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7
4. Efecto de la relación de precios del intercambio	-2.5	0.0	-2.5	-3.1	-4.5	-4.8	-5.0	-5.1	-5.6	-5.7	-5.9
5. Ahorro nacional bruto (1 - 2 + 3 + 4)	19.6	20.5	16.3	16.8	14.6	16.6	16.4	15.9	14.6	14.6	14.4
6. Ahorro externo	3.2	4.2	0.1	0.5	2.3	1.3	1.2	0.7	0.7	1.9	3.3
7. Formación bruta de capital (5 + 6)	22.8	24.7	16.4	17.3	16.9	17.8	17.6	16.6	15.4	16.6	17.7
Otros coeficientes											
Ahorro interno con respecto a la formación bruta de capital	105.4	93.3	145.1	142.2	137.6	139.8	142.2	148.8	152.1	137.5	126.3
Efecto de la relación de precios de intercambio respecto del ahorro interno	-10.3	0.0	-10.4	-12.6	-19.4	-19.2	-19.8	-20.5	-23.8	-24.9	-26.2
Ingresos netos de factores del exterior en relación con el ahorro interno	-8.3	-11.4	-22.0	-19.7	-18.9	-15.5	-15.7	-16.8	-15.7	-13.6	-12.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a 19 países. ^b Cifras preliminares.

V. EMPLEO Y SALARIOS

El crecimiento de las economías de América Latina y el Caribe, en el marco de una mayor estabilidad de los precios, se tradujo en una mejora de la situación del empleo, especialmente debido a la evolución favorable de los salarios reales. Asimismo, se produjo una expansión del empleo en el sector formal, aunque la tasa de desocupación de la población urbana de la región se mantuvo estable, a un nivel superior al 5% de la fuerza de trabajo. Sin embargo, esa evolución del empleo formal fue heterogénea, en virtud del desigual ritmo de crecimiento, que en varios países fue bajo y en tres de ellos fue negativo. En algunos países la ocupación registró un marcado incremento, mientras que en otros mostró una evolución desfavorable, bastante similar a la del decenio pasado. En cambio, hubo un aumento generalizado de las remuneraciones –fenómeno que no se había registrado desde la crisis de comienzos de los años ochenta–, gracias a la expansión económica y, en especial, a la significativa desaceleración de la inflación.

La tasa media de desocupación abierta en las 20 ciudades de mayor tamaño de América Latina fue análoga a la de 1991 (5.4%). Por lo tanto, se mantuvo en el rango de 5.2% a 5.8% dentro del cual había fluctuado en los cuatro años anteriores, en tanto que a comienzos de la década de 1980, en el período de mayor intensidad de la crisis, había superado el 8%. En 1992, la tasa de desocupación abierta disminuyó en seis de los 15 países que disponen de información y en cuatro de ellos (Bolivia, Costa Rica, Panamá y Venezuela) se registraron bajas superiores a un punto y medio porcentual de la fuerza de trabajo. Por otra parte, la tasa de desocupación sólo aumentó levemente –menos de un punto porcentual de la fuerza de trabajo–, salvo en los casos de Brasil, Perú y Nicaragua. (Véanse los cuadros V-1 y V-2.)

Pese a esa evolución favorable de la tasa de desempleo abierto, el grado de precariedad del empleo en la región no registró mayores modificaciones en 1992, debido al elevado nivel del subempleo, factor más importante que la tasa de desocupación abierta en las zonas urbanas. El sector informal tuvo una considerable expansión en el decenio de 1980 y a fines de éste se estabilizó en alrededor de 25% de la fuerza de trabajo urbana. Esa capacidad de absorción del sector informal impidió un aumento mucho mayor del desempleo abierto, aunque sobre la base de una expansión de las actividades de baja productividad, que dejan a los trabajadores al margen de los sistemas de protección social. El crecimiento del sector informal ha variado de un país a otro; es posible que en algunos de ellos se haya reducido, gracias a la significativa expansión económica de los últimos dos años, pero el nivel de ocupación en esas actividades siguió siendo superior a la observada en 1980, excepto en el caso de Chile en que se redujo notoriamente.¹ Brasil, en cambio, país en el que a fines del decenio de 1980 se había producido una disminución proporcional de las actividades informales, éstas han aumentado desde 1990, a raíz de la fuerte recesión que vive el país y que ha afectado con mayor intensidad a las actividades industriales.

La notable expansión económica de Chile permitió que el empleo formal aumentara en forma significativa y que se redujera la desocupación. Por otra parte, el alto ritmo de crecimiento de Costa Rica, Panamá y Venezuela contribuyó a una drástica reducción de la tasa de desempleo. En Bolivia y, en menor medida, en Guatemala, la tasa de desempleo se redujo, sobre todo gracias a la marcada expansión de la construcción, ya que las demás actividades

¹Véase Programa Regional del Empleo para América Latina y el Caribe (PREALC), "El empleo urbano: diagnóstico y desafío de los noventa", PREALC Informa, Nº 29, Santiago de Chile, abril de 1992.

mostraron un menor dinamismo. En Colombia, el desempleo se mantuvo relativamente estable y aumentó el nivel de ocupación, sobre todo y en forma muy marcada en el sector de la construcción, lo que contrarrestó la contracción en otros sectores. En cambio, la recuperación del nivel de actividad en Argentina no se tradujo en una reducción del desempleo, ya que la oferta de trabajo registró un aumento superior al crecimiento demográfico y, además, se produjo un significativo incremento del producto por persona empleada. El crecimiento del producto tampoco redundó en una disminución del desempleo en Uruguay, dado que en las actividades que registraron una notable expansión, entre otras el comercio, se optó en general por prolongar el horario de trabajo en lugar de contratar a más personal. En México, la desaceleración del crecimiento y la reestructuración productiva incidieron en un decrecimiento de la dotación de personal de la industria manufacturera, pero ésta aumentó extraordinariamente en la industria maquiladora. Aun así, se produjo un leve incremento del desempleo urbano abierto, a poco menos de 3% de la población económicamente activa. En El Salvador la tasa de desempleo aumentó, pero la tasa de subempleo se redujo considerablemente en los dos últimos años, debido a la recuperación del nivel de actividad. En Ecuador también aumentó el desempleo urbano, pese a la expansión del nivel de actividad en todos los sectores, con excepción de la construcción. Por otra parte, la prolongación de la recesión en Brasil, Nicaragua y Perú siguió influyendo negativamente en la evolución del empleo formal en esos países. Sin embargo, la expansión del sector informal en Brasil evitó un marcado incremento de la tasa de desocupación abierta, aunque esto condujo a una mayor precariedad laboral. En Perú, la ligera recuperación del empleo en 1991 se neutralizó en 1992 con el agravamiento de la recesión económica. En Nicaragua, el programa de ajuste y la reestructuración institucional siguieron reduciendo el nivel de empleo, con lo que la tasa de desempleo abierta aumentó notoriamente. (Véanse los cuadros V-1 y V-3.)

A consecuencia de lo anterior, la tasa de desempleo de la mayoría de los países siguió siendo superior a la registrada inmediatamente

antes de la crisis de comienzos de los años ochenta, con la excepción de Brasil, Costa Rica, Chile, Honduras, México y Perú. Además, en varios países el nivel de empleo en la industria manufacturera siguió siendo inferior al alcanzado en 1980. Durante el decenio anterior el empleo en el sector industrial disminuyó o se mantuvo estancado en muchos países; sólo mostró una tendencia ascendente en Cuba, Panamá, Guatemala y Venezuela. Chile registró una recuperación sostenida del empleo en el sector manufacturero, después de una brusca contracción de casi 30% en 1981-1982, gracias a lo cual éste aumentó 32% entre 1980 y 1992. En Brasil, en cambio, el nivel del empleo industrial se redujo 24% en el mismo período. En Perú el número de personas empleadas en la industria disminuyó 31% en comparación con 1980, aunque la mayor parte de la contracción (28%) se produjo en los últimos cinco años. En México, el nivel del empleo industrial fue levemente superior al de 1980, gracias a la creación de 380 000 puestos de trabajo en la industria maquiladora, lo que compensó la contracción de 10% observada en el resto del sector. (Véase el cuadro V-3.)

El salario medio real registró un incremento generalizado en la región, gracias al notable crecimiento económico de algunos países y a la marcada reducción de las alzas de precios en países que tenían una alta tasa de inflación. En Chile y México, la remuneración media volvió a aumentar considerablemente, lo que acentuó la tendencia ascendente de los últimos años, mientras que en Perú y Uruguay continuó el proceso de recuperación iniciado en 1991. Después de las bajas de años anteriores, los salarios reales aumentaron en Brasil, Costa Rica, Guatemala y Venezuela; en Panamá permanecieron estables y en Argentina descendieron levemente, a raíz de la disminución del ritmo de crecimiento de los salarios nominales. En Paraguay, en cambio, se produjo una marcada reducción de los salarios reales (-3.4%), como consecuencia de la aceleración de la inflación.

Pese a la recuperación generalizada, en 1992 el salario medio real se mantuvo a un nivel inferior al registrado en 1980 en la mayoría de los países de la región, en virtud de la severa contracción registrada en el decenio anterior.

Muy pocos países escaparon a esa tendencia; entre ellos se destacó Chile, país en que las remuneraciones reales han presentado una expansión sostenida en los últimos cinco años y un incremento acumulado de 24%, lo que les permitió alcanzar un nivel sin precedentes. El salario medio real de Brasil, Colombia y Panamá también fue superior al de 1980, pero no llegó a superar los niveles más altos de la década anterior. En efecto, en Brasil, gracias a la recuperación de 1992, en la ciudad de São Paulo, el salario real excedió en más de 20% el registrado en 1980, aunque mostró una reducción de 19% con respecto al de 1989. En Colombia se observó un repunte del salario real después de dos años de contracción; por lo tanto, en 1992 alcanzó un nivel levemente inferior al de 1986, el más alto registrado en el país. En Panamá el salario real se mantuvo estancado en 1992, luego de la recuperación registrada en 1991 a causa de la normalización de la actividad económica, mientras que en Paraguay, volvió a disminuir, esta vez a poco menos del nivel registrado en 1980, luego de haber excedido dicho nivel durante cuatro años. En Costa Rica, Guatemala, México, Nicaragua, Perú, Uruguay y Venezuela, el aumento del salario real medio permitió una recuperación parcial, en algunos casos en una proporción bastante exigua, del poder adquisitivo perdido a raíz de la crisis y los ajustes de los años ochenta. En Nicaragua, los salarios reales aumentaron significativamente por cuarto año consecutivo, pero se mantuvieron en un nivel muy bajo, equivalente a menos de una quinta parte del nivel registrado en 1980, debido al abrupto descenso de la década anterior. En tanto, en Perú el salario real no superó el 40% del nivel correspondiente a 1980. Algo similar ocurrió en Venezuela, donde, pese al significativo incremento de 1992, el salario real siguió siendo inferior a la mitad del nivel de 1980 y en Argentina, cuyo salario real siguió siendo 20% inferior al valor registrado en ese año.

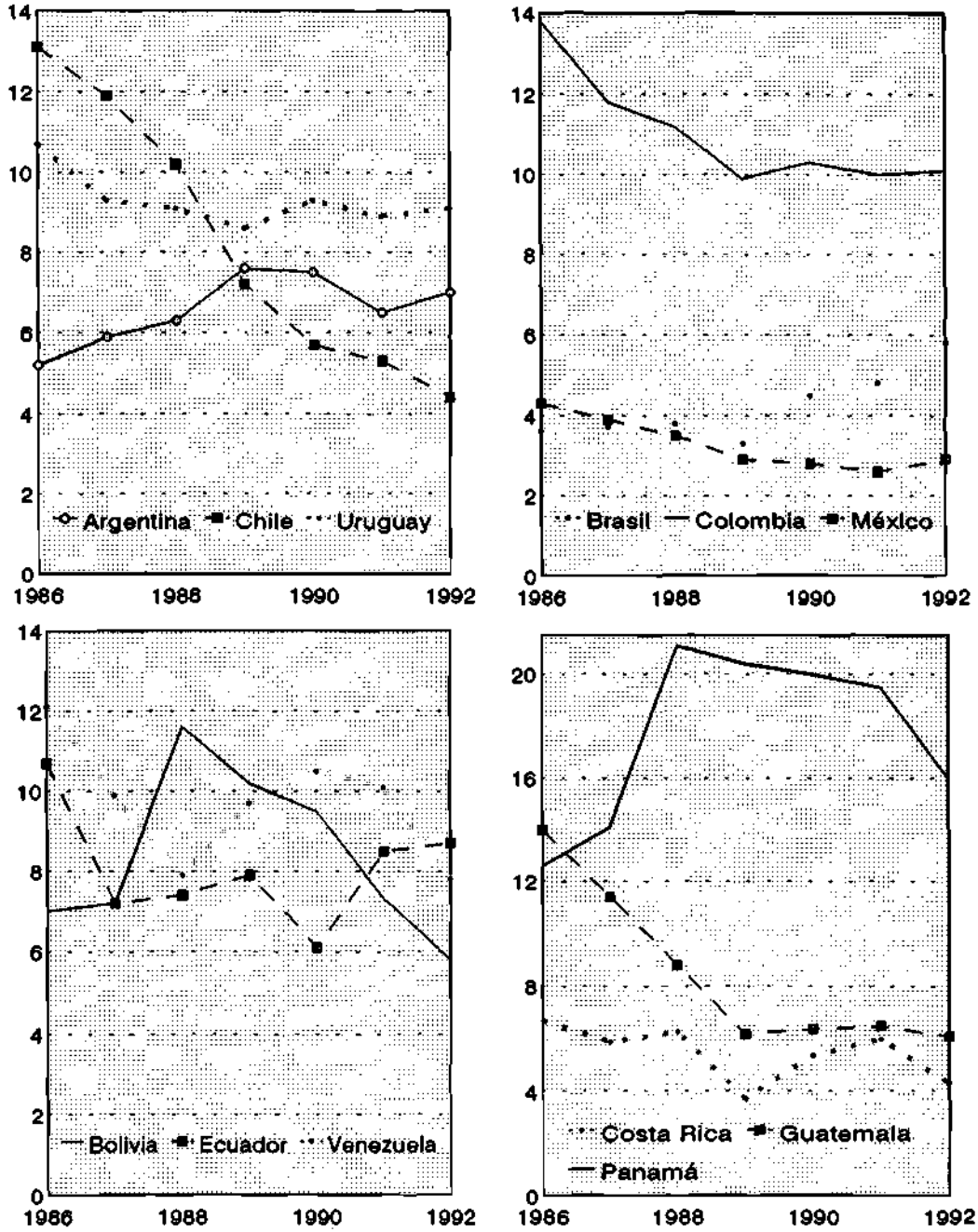
El salario mínimo, instrumento de política social y de regulación macroeconómica, volvió a decrecer en términos reales en siete países y aumentó en sólo cuatro (Chile, Honduras, República Dominicana y Venezuela) en relación con el año anterior, aunque sin superar el nivel de 1980. Sólo en tres de los países sobre los que se dispone de información (Colombia, Costa Rica y

Paraguay), el salario mínimo real fue superior al de 1980, mientras que en otros ocho se mantuvo a un nivel considerablemente inferior al de comienzos de la década anterior, de modo que sólo representó de 15% a 60% del valor registrado entonces. (Véase el cuadro V-5.)

En Argentina, la ocupación urbana aumentó 2.1% entre octubre de 1991 y octubre de 1992, es decir a un ritmo más rápido que la población. Este incremento provino sobre todo del sector de la construcción y de los servicios privados. Paralelamente, se redujo la demanda de personal en el sector público y la industria manufacturera y un aumento de la oferta de trabajo superior al crecimiento vegetativo de la población. La fuerza de trabajo urbana se elevó de 39.5% a 40.2%, a consecuencia de lo cual la ampliación de la fuerza de trabajo superó a la generación de nuevos empleos. Por consiguiente, la tasa de desocupación abierta urbana aumentó de 6.5% a 7% en promedio, aunque con importantes diferencias entre las principales ciudades. En Buenos Aires el desempleo aumentó más de 1%, en Córdoba tuvo un ligero incremento y en Mendoza se mantuvo estacionario, mientras que en Rosario disminuyó de 10% en 1991 a 9% en 1992. El ritmo de crecimiento del salario nominal se desaceleró en comparación con el año anterior, lo que produjo una leve reducción de las remuneraciones en términos reales. Por lo tanto, la remuneración media de la industria siguió siendo alrededor de 20% inferior a la de 1980 y el salario mínimo real siguió disminuyendo hasta llegar a menos de la mitad del salario mínimo legal de ese año. En 1992 siguió vigente el régimen de convenios colectivos, sujetos a la prohibición de indización explícita de los salarios en los contratos impuesta por la ley de convertibilidad y a la norma sobre limitación de los ajustes salariales al aumento de productividad. Los objetivos generales de la política laboral aplicada en 1992 fueron la reducción de los componentes no salariales del costo laboral y la flexibilización de los sistemas de contratación.

En 1992, se produjo un incremento del desempleo urbano en Brasil, que ascendió a cerca del 6% de la fuerza de trabajo. También disminuyó considerablemente el nivel de empleo en el sector industrial (-6.2%) y en la construcción, y siguió presentando la tendencia

Gráfico V-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL DESEMPELO URBANO EN ALGUNOS PAISES
 (Tasas anuales medias)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

descendente de los últimos años. Esta desfavorable evolución obedeció sobre todo a la continuación de la severa recesión económica y a un desborde inflacionario (caracterizado por tasas mensuales de hasta 30%), en medio de la creciente incertidumbre provocada por la crisis política que se desencadenó a mediados de año y por los reiterados fracasos de los intentos de estabilización. En el caso del sector industrial, la contracción del empleo respondió en gran medida a la reestructuración productiva en curso, debido a la cual es cada vez más frecuente que las empresas operen con una dotación mínima de personal, conforme a nuevos parámetros de organización industrial, pero que también ha contribuido al desarrollo del sector informal. En torno a las empresas más grandes ha surgido un conjunto de empresas satélites, pequeñas y medianas, que operan con una gran proporción de trabajadores autónomos y de empleados sin contrato de trabajo, al margen de todo sistema de protección social.

La evolución de los salarios presentó notables diferencias en los distintos sectores de la economía. Mientras las remuneraciones de los empleados del gobierno federal sufrieron una brusca contracción (alrededor de 7%), los salarios industriales mostraron una importante recuperación, después de las marcadas reducciones de años anteriores. En cambio, no hay evidencias de una recuperación similar de las remuneraciones de la gran masa de trabajadores urbanos concentrada en pequeños y medianos negocios o en actividades informales. El incremento del salario industrial se debió principalmente al aumento registrado en las grandes empresas y se ha sustentado en la mayor eficiencia que trajo aparejada el esfuerzo de modernización y reestructuración industrial. Esas empresas vienen operando desde hace algún tiempo de acuerdo con reglas propias mucho menos restrictivas que las emanadas de la política salarial oficial, realizando ajustes mensuales similares a las tasas de inflación y otorgando importantes aumentos en términos reales cuando se llevan a cabo las negociaciones salariales anuales. Por otra parte, el significativo aumento registrado en 1992 se debió en parte a que en el año anterior las remuneraciones reales habían descendido bruscamente a causa de la aceleración de la inflación cuando los ajustes mensuales aún

eran poco frecuentes. Cabe señalar que la legislación salarial, cuyo principal propósito es limitar la indización automática, ha afectado en general a los trabajadores poco calificados que suelen trabajar en pequeñas empresas. A raíz del notable deterioro de las remuneraciones de esta categoría de asalariados, a fines de diciembre se aprobó una nueva ley salarial destinada a mitigar la pérdida de poder adquisitivo del ingreso de los trabajadores a consecuencia de la alta inflación, mediante reajustes más frecuentes y cada vez más cercanos a las variaciones de los índices de precios al consumidor.

Por otra parte, el salario mínimo siguió sujeto a ajustes cada cuatro meses y a lo largo del año se redujo 4% en términos reales, lo que contrasta con la significativa recuperación del año anterior a la que contribuyeron las disposiciones legales adoptadas con el propósito de propiciar un aumento del poder adquisitivo de los estratos de más bajos ingresos. El salario mínimo medio real se mantuvo a un nivel mucho menor al registrado en 1980 y la aceleración de la inflación impidió que siguiera recuperando su valor, motivo por el cual en la nueva ley salarial promulgada a fines de 1992 se hizo extensivo a los salarios mínimos el régimen de anticipos bimensuales. (Véase el cuadro V-5.)

En Colombia la situación relativa al empleo no presentó grandes variaciones en comparación con 1991. El número de personas empleadas aumentó, pero dado que la tasa de participación también fue más alta, la desocupación siguió representando alrededor de 10% de la fuerza de trabajo. El desempleo mostró cierta tendencia decreciente hasta el mes de septiembre, pero ésta se invirtió en el último trimestre, con lo cual la tasa correspondiente a diciembre fue 0.5% superior a la de fines de 1991. El empleo en el sector industrial tuvo un ligero incremento, en tanto que en el sector de la construcción creció más aceleradamente gracias a la considerable expansión de esta actividad. El salario medio real aumentó 6%, lo que contrarrestó el descenso de los dos años anteriores, y volvió a registrar un incremento de 20% con respecto a 1980. En cambio, el salario mínimo bajó por tercer año consecutivo, de modo que sólo superó en 2% el nivel de dicho año.

En Chile el mercado laboral mostró una evolución muy favorable; todos los indicadores

de empleo y salarios registraron un importante incremento, como consecuencia de la notable expansión del nivel de actividad después de varios años de crecimiento sostenido; esto se reflejó con particular intensidad en la construcción, la industria manufacturera y los servicios, así como en la consolidación del proceso de estabilización y en una nueva declinación del ritmo inflacionario. La tasa media anual de desempleo urbano descendió de 5.3% en 1991 a 4.9% en 1992, pero en el segundo semestre sufrió una mayor reducción, de modo que alcanzó apenas a 4.4% en el cuarto trimestre. El empleo en el sector industrial tuvo un incremento de 8%, que se tradujo en un aumento de 32% con respecto a 1980. La remuneración media creció casi 7% en términos reales, debido a la mayor productividad y la menor inflación. El salario mínimo real aumentó por quinto año consecutivo, lo que se debió nuevamente al acuerdo tripartito suscrito entre el gobierno y las principales agrupaciones sindicales y empresariales. Este incremento permitió que este salario recuperara el nivel promedio de 1980 por primera vez desde la crisis de principios de la década anterior. (Véanse los cuadros V-4 y V-5.)

En México, la ocupación en el sector formal de la economía se debilitó a lo largo de 1992, junto con un leve incremento de la población desempleada, pero los problemas que afectaron al sector agrícola provocaron una disminución del número de personas empleadas en ocupaciones productivas en las zonas rurales. En la industria manufacturera, el ajuste y la desaceleración redujeron casi en 4% el plantel de trabajadores, después de una baja de alrededor de 2% en 1991. En las actividades extractivas se produjo un fenómeno semejante, debido en particular a los efectos de la reorganización del sector petrolero. La privatización de la banca también se tradujo en una significativa reducción del personal. Algunos sectores mostraron una tendencia al aumento del nivel de ocupación, que fue particularmente marcada en la construcción y la industria maquiladora; en esta última, cuyo plantel de trabajadores superó el medio millón de personas, dicho nivel tuvo un alza de más de 8%. Sin embargo, el desempleo urbano abierto aumentó ligeramente, de 2.6% a 2.9% de la población económicamente activa entre 1991 y 1992. El número de afiliados al Instituto

Mexicano del Seguro Social se elevó 2.6% en 1992, lo que respondió tanto a la incorporación de nuevos miembros como de la regularización de la situación de los empleadores. Por otra parte, la expansión del nivel ocupacional en el sector informal de la economía produjo una polarización del mercado de trabajo, que quedó constituido por un segmento, relativamente estable, empleado en actividades formales, y por un número cada vez mayor de trabajadores marginados de los regímenes de seguridad social.

La política salarial estuvo regida por el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico, que suspendió los ajustes del salario mínimo nominal durante 1992. En este contexto, las remuneraciones tuvieron una evolución disímil en los distintos sectores de actividad y categorías ocupacionales. Las empresas de mayor tamaño con contratos colectivos de trabajo fueron las que otorgaron mayores aumentos salariales; durante el primer semestre éstos ascendieron en promedio a 15%, porcentaje que fue disminuyendo en el segundo semestre, en respuesta a la menor tasa de inflación prevista. En la industria manufacturera la remuneración media creció casi 10% en términos reales durante 1992, en un contexto de reducción del nivel de ocupación. Influyó también el proceso de reconversión productiva y administrativa, el incremento de la eficiencia y la escasez de personal calificado en ciertas actividades fabriles. Por otra parte, el sector formal de la industria de la construcción concedió aumentos reales de salarios superiores a 3%. En el ámbito del sector público destacó el aumento nominal de 20% otorgado en mayo a los maestros, como parte del programa de mejora de las condiciones salariales del plantel magisterial; este incremento superó el promedio de ajustes en otros sectores. Además, el salario mínimo real, que sufrió un deterioro superior a 3%, mantuvo la prolongada tendencia decreciente que ha supuesto una reducción cercana al 60% en relación con el nivel registrado en 1980. Sin embargo, se redujo la proporción de la población ocupada en ese tramo de remuneraciones.

En Perú se produjo una contracción del empleo y un aumento consiguiente de la tasa de desocupación, a raíz de la baja generalizada de la producción, que se reflejó en una reducción de los índices de empleo sectoriales, con un

descenso de 11% en la industria manufacturera, 16% en el comercio y 11% en los servicios. Por consiguiente, el nivel de empleo industrial disminuyó 30% en relación con 1980, lo que refleja el prolongado deterioro de más de una década, que sólo tuvo un breve paréntesis en 1986 y 1987. Por otra parte, los salarios mostraron un moderado incremento, después de la significativa recuperación del año anterior. Aun así, el nivel de los salarios industriales siguió siendo muy bajo, puesto que no superó el 40% del registrado a comienzos de los años ochenta. El salario mínimo real se mantuvo estancado y siguió representando apenas 16% del valor de 1980.

La expansión de la actividad económica en **Venezuela** se tradujo en un incremento del empleo y los salarios. En efecto, la reducción de la tasa de desempleo equivalió a más de 2% de la fuerza de trabajo; por lo tanto, se redujo a menos de 8%, el mínimo registrado en un período de por lo menos diez años. El empleo en el sector secundario se expandió a un ritmo un tanto más acelerado que en los sectores de servicios y primario. La participación de este último en el empleo total se redujo, como reflejo de la migración del campo a las ciudades, en el caso de la agricultura, y del menor dinamismo relativo del sector de minas e hidrocarburos. El desempleo disminuyó a 7% en la industria manufacturera, gracias a la fuerte expansión del nivel de actividad, y se contrajo notablemente en la construcción aunque se mantuvo a un nivel muy alto en comparación con otros sectores. Los salarios tuvieron un importante incremento (10%), a raíz del cual por primera vez en años el ingreso medio se elevó tanto en las áreas urbanas como las rurales. El salario mínimo real también creció, 10% en el medio urbano y 18% en el rural. El gobierno contribuyó a la evolución positiva de los salarios, mediante incrementos de las remuneraciones de los funcionarios públicos. A esto se sumó el alza del subsidio de transporte que reciben los asalariados y empleados del sector público y del privado. (Véanse los cuadros V-4 y V-5.)

En **Bolivia** la situación del empleo mejoró gracias al crecimiento del producto, especialmente en la construcción; por lo tanto, la tasa de desempleo abierto se redujo en un punto y medio porcentual de la fuerza de trabajo, con lo que quedó en menos de 6%. Por otra parte, las remuneraciones reales del sector privado

crecieron más de 4%. Este incremento fue más marcado en el sector de la construcción, que mostró un gran dinamismo; en la minería, alcanzó 11%, mientras que en el sector manufacturero ascendió sólo 2%. La tendencia ascendente de los salarios también se reflejó en el sector público, en el que las remuneraciones medias tuvieron un aumento de 10%.

En **Ecuador** la tasa de desocupación abierta urbana creció levemente, a 8.7%, en tanto que el subempleo aumentó de 48% a 53% de la fuerza de trabajo. Pese al alza del salario mínimo a 60 000 sucres, en el mes de junio su promedio anual en términos reales se redujo 3%, debido a lo cual el salario mínimo real ascendió apenas a alrededor de un tercio del registrado en 1980. También se incrementaron las gratificaciones que complementan el salario mínimo y se dispuso el pago de un decimoquinto salario mensual por año a partir de diciembre de 1992 en el sector privado y de enero de 1993 para el sector público.

En **Paraguay** la desocupación tuvo un leve incremento en las áreas urbanas, a raíz de la desaceleración de la actividad económica, y volvió a aumentar en las áreas rurales a causa de la caída en el producto agrícola. El salario mínimo registró un incremento de 10% en junio de 1992, a consecuencia de la aceleración de la inflación, con lo que su promedio anual real disminuyó más de 8%. En cambio, el salario medio real de los obreros se mantuvo prácticamente estancado, aunque las remuneraciones reales de los sectores de la construcción y del transporte, almacenaje y comunicaciones tuvieron alzas significativas. (Véanse los cuadros V-1, V-4 y V-5.)

En **Uruguay**, la tasa de desocupación se elevó ligeramente en relación con el año anterior, a pesar del dinamismo de la actividad económica. Por consiguiente, tanto la media anual como la tasa registrada hacia fines de 1992 se ubicaron en torno a 9%, coeficiente que se ha mantenido prácticamente invariable en los últimos seis años. La falta de dinamismo de la industria manufacturera fue una causa importante de esta situación, que a fines de 1992 se tradujo en una tasa de desempleo superior a la registrada un año antes, aunque se observaba un repunte del número de horas trabajadas. En el comercio también se observó una tendencia a extender el horario de trabajo en lugar de contratar más

personal. Sólo la construcción mostró una marcada correlación entre la evolución de su actividad y la dotación de personal, por tratarse de un sector que se caracteriza por el uso intensivo de mano de obra. La inercia en la formación de los salarios privados siguió manifestándose; a raíz de esto dichos salarios aumentaron 62% en términos nominales en 1992, lo que significó un incremento de 4% del promedio anual en términos reales. El aumento de las remuneraciones de los funcionarios públicos fue menor (50%), lo que supuso una baja real de casi 2%. Por lo tanto, durante el período 1985-1992 los salarios privados registraron un incremento real de 25%, mientras los salarios públicos decrecieron 10%. Como parte de la estrategia de desaceleración de la inflación, nuevamente se procuró desvincular el ajuste de los salarios de acuerdo con la inflación previa, pero los resultados logrados fueron magros. De hecho, en la mayor parte de los contratos salariales privados se siguió utilizando la inflación previa como pauta básica de referencia. Algunas empresas exportadoras incluyeron en los contratos una cláusula limitativa de este mecanismo, que rige cuando la cotización del dólar es inferior al índice de los precios al consumidor. En cambio, los ajustes cuatrimestrales previstos para los funcionarios del sector público se adecuaron en mayor medida a la pauta sectorial preestablecida.

En los países de Centroamérica y el Caribe la situación económica presentó características disímiles. En **Costa Rica**, la fuerte reactivación económica permitió que la tasa de desempleo fuera una de las más bajas desde 1980, dado que se redujo de 6% en 1991 a poco más de 4% en 1992, valor ligeramente superior al de 1989. Los salarios reales aumentaron, aunque esto no contrarrestó del todo la baja del año anterior. El incremento se limitó al sector privado (6.5%), ya que el salario real de los funcionarios públicos sufrió una reducción de casi 2%. Se siguió observando una notable diferencia en la evolución del salario mínimo inferior y superior; la de este último fue muy favorable, puesto que tuvo un incremento de 6% en términos reales, mientras que el primero permaneció prácticamente estancado.

En **El Salvador**, la tasa de desocupación abierta tuvo un incremento de casi 1% en 1992, volviendo así al promedio de 8% en torno al cual

había fluctuado en años anteriores. En cambio, la tasa de subempleo se redujo significativamente entre 1990 y 1992, de 47% a 37%; a la vez, el empleo en su conjunto se fortaleció gracias a la disminución de la proporción de la fuerza de trabajo ocupada en el sector informal. A partir de junio, los salarios mínimos de los sectores industrial y de servicios aumentaron 15% en la capital, 16% en el resto del país y entre 18% y 29% en varias actividades agroindustriales de temporada. Para los trabajadores beneficiados, esto se tradujo en una recuperación del salario real, aunque éste siguió siendo mucho menor que el promedio registrado antes de la crisis, ya que apenas representó una tercera parte del registrado en 1980. En cuanto al sector, se postergó el aumento de los salarios de sus funcionarios hasta 1993.

En **Guatemala**, el desempleo abierto se redujo de 6.5% a 6.1% de la fuerza de trabajo, a raíz de un aumento del empleo en el sector formal, que se amplió en 8 800 plazas, pese a la importante reducción de personal en el Instituto Nacional de Electrificación (INDE). La remuneración media real tuvo un significativo incremento (15%), el repunte más importante ocurrido en los últimos siete años, aunque insuficiente para compensar la contracción acumulada en 1990 y 1991. Esta recuperación fue impulsada en gran medida por el ajuste de las remuneraciones de los empleados del sector público, gravemente deterioradas y distorsionadas como producto de la crisis de los años ochenta, así como por drásticos ajustes de los salarios llevados a cabo en el sector privado. Además, la aprobación de la ley de bonificación anual que se aplica a los trabajadores del sector privado y público supuso a partir de 1992 el pago de una gratificación anual equivalente a un salario o sueldo mensual ordinario, que se efectuaría cada mes de junio.

En **Honduras** el desempleo abierto afectó aproximadamente al 10% de la población económica activa, mientras que el subempleo se extendió a alrededor de 35%; este fenómeno respondió a la falta de dinamismo de la actividad económica, agravada por los severos programas de ajuste de años recientes y el considerable crecimiento de la fuerza de trabajo. La creación de empleo sólo mostró cierto dinamismo en las zonas industriales del norte del país. En 1992 se otorgó un alza de los salarios mínimos superior al aumento de los precios, lo que elevó las

remuneraciones reales de los trabajadores de más bajos ingresos. De este modo, el nivel del salario mínimo real de 1992 fue sólo 3% más bajo que el de 1980. Además, en marzo se efectuó un ajuste salarial que benefició a los maestros y en abril se concedió un aumento a todos los empleados públicos. Los trabajadores que realizaban labores de muy baja productividad, en muchos casos domésticas, pasaron a percibir un ingreso más alto, al incorporarse a la industria maquiladora y desempeñar actividades que tienen un mayor valor agregado.

Debido a la atonía de la actividad económica y la rápida expansión de la fuerza de trabajo, en Nicaragua el desempleo abierto aumentó de casi 14% a fines de 1991 a más de 16% a mediados de 1992. Las actividades agrícolas temporales y, en especial, el comercio absorbieron parte de la mano de obra que quedó al margen de las actividades fabriles y artesanales, así como de los servicios, sectores en los que se realizaron numerosos despidos. Por otra parte, los salarios reales siguieron recuperándose por cuarto año consecutivo, a partir del nivel al que descendieron durante el decenio de 1980. En 1992 registraron un aumento real de casi 20% que, sin embargo, sólo supuso un leve incremento con respecto al nivel imperante 10 años antes. La reclasificación de puestos del sector público se tradujo en un alza importante de las remuneraciones y, además, tuvo un efecto de arrastre en el resto de la economía, al inducir ajustes salariales que beneficiaron a trabajadores de otros sectores.

En Panamá, la tasa de desempleo se redujo en forma significativa por primera vez desde 1989, ubicándose en 16%. Al igual que en años anteriores, el desempleo fue mayor en el área

metropolitana que en el resto del país. El incremento de la generación de empleos que se concentró en el sector privado, fue superior a 10%, pero el acentuado crecimiento de la población económicamente activa neutralizó su repercusión en la tasa de desempleo. Los salarios se mantuvieron estancados, con una tendencia a la baja, pero en diciembre hubo un aumento importante de la remuneración media en el sector privado, que fue particularmente acentuado en la industria manufacturera. El salario mínimo nominal permaneció prácticamente inalterable, pero a fines de año se elevó 21.5%, por primera vez desde 1983.

En República Dominicana, el empleo mostró una tendencia al crecimiento, aunque a un ritmo menor que el nivel de actividad, tanto en el sector privado como en el público. Aun así, el desempleo abarcó casi 15% de la población económicamente activa. Sin embargo, el salario mínimo real aumentó 21%, a consecuencia del alza del mínimo nominal en diciembre de 1991 y de la baja inflación registrada durante el año. Si bien el salario mínimo sólo recuperó el valor registrado a mediados de la década pasada, el mantenimiento de la estabilidad influyó en una recuperación más sostenida del poder adquisitivo.

En Haití, el grave deterioro de la actividad económica provocó una considerable contracción de la economía formal, con lo cual las actividades informales adquirieron aún más importancia e incluso se invirtió el tradicional proceso migratorio desde las zonas rurales debido al éxodo temporal de numerosos grupos hacia las ciudades más pequeñas y al medio rural. Asimismo, se agudizó la emigración clandestina al exterior.

Cuadro V-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ⁿ
América Latina^b	8.2	7.3	6.2	5.8	5.5	5.2	5.5	5.4	5.4
Argentina ^c	4.6	6.1	5.2	5.9	6.3	7.8	7.5	6.5	7.0
Bolivia ^d	6.9	5.8	7.0	7.2	11.6	10.2	9.5	7.3	5.8
Brasil ^e	7.1	5.3	3.6	3.7	3.8	3.3	4.3	4.8	5.8
Colombia ^f	13.5	14.1	13.8	11.8	11.2	9.8	10.3	10.0	10.1
Costa Rica ^g	6.6	6.7	6.7	5.9	6.3	3.7	5.4	6.0	4.3
Chile ^h	18.5	17.2	13.1	11.9	10.2	7.2	5.7	5.3	4.4
Ecuador ⁱ	10.6	10.4	10.7	7.2	7.4	7.9	6.1	8.5	8.7
El Salvador ^j	...	...	...	...	9.4	8.4	10.0	7.1	7.9
Guatemala ^k	9.1	12.1	14.0	11.4	8.8	6.2	6.4	6.5	6.1
Honduras ^l	10.7	11.7	12.1	11.4	8.7	7.2	6.9	7.6	...
México ^m	5.7	4.4	4.3	3.9	3.5	2.9	2.8	2.6	2.9
Panamá ⁿ	12.4	15.6	12.6	14.1	21.1	20.4	20.0	19.5	16.0
Paraguay ^o	7.4	5.2	6.1	5.5	4.7	6.1	6.6	5.1	5.3
Perú ^p	8.9	10.1	5.4	4.8	...	7.9	8.3	5.9	...
Uruguay ^q	14.0	13.1	10.7	9.3	9.1	8.6	9.3	8.9	9.1
Venezuela ^r	14.3	14.3	12.1	9.9	7.9	9.7	11.0	10.1	7.8

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

^a Cifras preliminares. ^b Promedio ponderado para 20 ciudades entre las 25 más pobladas de América Latina. ^c Nacional urbano. Promedio abril-octubre; 1986, octubre. ^d Nacional urbano. Estimaciones de la Unidad de Análisis de Políticas Económicas. A partir de 1987, encuesta permanente de hogares del Instituto Nacional de Estadística. ^e Áreas metropolitanas de Río de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife. Promedio de doce meses. ^f Bogotá, Barranquilla, Cali y Medellín. Promedio de marzo, junio, septiembre y diciembre. 1985, promedio de marzo, julio, septiembre y diciembre. 1986, promedio de abril, junio, septiembre y diciembre. ^g Nacional urbano. Promedio de marzo, julio y noviembre. 1984, promedio de marzo y noviembre. 1986, promedio de marzo y julio. A partir de 1987, julio. ^h Instituto Nacional de Estadísticas. Región metropolitana de Santiago, promedio de cuatro trimestres móviles. A partir de agosto de 1984 las cifras se refieren a la región metropolitana de Santiago. Desde octubre de 1985 las cifras no son estrictamente comparables con las anteriores debido al cambio del diseño y tamaño de la muestra. ⁱ Total país. Estimaciones oficiales. A partir de 1986, encuestas de hogares en Quito, Guayaquil y Cuenca. ^j Nacional urbano. 1988 y 1990, enero a abril; 1989, octubre 1988 a febrero 1989. ^k Total país. Estimaciones de la Secretaría General del Consejo Nacional de Planificación Económica. ^l Total país. Estimaciones oficiales. Desde 1986, encuesta fuerza de trabajo urbana. 1987, marzo, Distrito Central. ^m Promedio de 16 ciudades. Promedio de cuatro trimestres. ⁿ Región metropolitana. Agosto de cada año. 1990, estimación. ^o Asunción, Fernando de la Mora, Lambaré y áreas urbanas de Luque y San Lorenz. 1983, promedio de septiembre, octubre y noviembre; 1984, promedio de agosto, septiembre y octubre; 1985, promedio de noviembre y diciembre. ^p Lima metropolitana. ^q Montevideo. Promedio de cuatro trimestres. ^r Nacional urbano. Promedio de dos semestres. 1986, segundo semestre.

Cuadro V-2
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LA TASA DE DESOCUPACION
 EN LAS CIUDADES PRINCIPALES**

	1988	1989	1990	1991	1992 ^a	1991				1992 ^a			
						I	II	III	IV	I	II	III	IV
América Latina^b	5.5	5.2	5.5	5.4	5.4	5.7	5.6	5.1	5.0	5.8	5.2	5.0	5.5
Argentina^c													
Buenos Aires	6.0	7.4	7.4	5.9	6.7	...	6.4	...	5.3	...	6.6	...	6.7
Córdoba	5.5	8.1	5.8	4.8	5.1	...	4.1	...	5.4	...	4.8	...	5.3
Gran Mendoza	4.4	4.3	5.9	4.3	4.3	...	4.2	...	4.4	...	4.1	...	4.4
Gran Rosario	7.6	10.8	8.5	10.2	9.3	...	10.9	...	9.4	...	10.1	...	8.5
Brasil^d													
Río de Janeiro	3.1	2.8	3.5	3.6	3.4	4.1	4.1	2.9	3.2	4.0	2.9	2.6	3.9
São Paulo	4.0	3.5	4.6	5.5	5.4	6.5	6.3	4.4	4.8	6.8	4.5	4.4	5.9
Belo Horizonte	4.0	3.4	4.1	4.1	4.8	5.0	4.5	3.5	3.5	5.0	5.6	4.4	4.3
Porto Alegre	3.7	2.6	3.7	4.4	4.0	5.1	4.8	3.7	3.9	5.1	4.0	2.2	4.7
Salvador	4.6	4.4	5.4	5.9	6.8	5.5	6.2	5.5	5.4	6.4	6.6	6.2	7.6
Recife	5.6	5.3	5.7	5.9	7.1	6.3	6.1	5.8	5.5	7.7	6.5	6.0	8.0
Colombia^e													
Bogotá	10.5	8.0	9.4	8.6	8.4	9.2	8.9	8.1	8.1	8.4	9.3	7.3	8.6
Barranquilla	11.4	11.7	10.9	9.7	10.9	9.6	10.9	10.4	7.8	12.5	10.7	10.5	9.9
Medellín	12.9	12.4	12.5	13.8	14.0	13.8	14.8	13.6	13.1	15.2	15.3	12.7	12.9
Cali	11.3	10.3	9.6	9.4	9.8	10.6	9.1	9.1	8.9	9.5	11.7	9.1	8.8
Costa Rica^f													
San José	6.3	3.7	5.4	6.0	4.3	...	...	6.0	...	...	...	4.3	...
Chile^g													
Santiago	10.2	7.2	6.5	7.3	4.9	7.4	8.1	8.3	5.5	4.8	4.7	5.6	4.5
México^h													
Ciudad de México	4.4	3.7	3.2	3.0	3.4	2.9	2.7	3.3	3.0	3.4	3.3	3.3	3.4
Guadalajara	2.6	1.7	1.5	2.5	3.0	2.1	1.8	3.0	3.0	3.1	3.1	3.2	2.6
Monterrey	4.1	3.1	3.6	3.6	3.2	3.8	3.2	3.7	3.6	3.1	3.1	3.6	3.0
Paraguayⁱ													
Asunción	4.7	6.1	6.6	5.1	5.3	...	...	5.1	...	...	...	5.3	...
Perú^j													
Lima	7.1	7.9	8.3	5.9	...	...	5.9	...	...	...	...	...	...
Uruguay^k													
Montevideo	9.1	8.6	9.3	9.0	9.1	9.9	9.4	8.2	8.3	11.3	8.1	8.4	8.7
Venezuela^l													
Caracas	5.8	7.3	8.3	8.3	6.7	...	9.3	...	7.3	...	6.7	...	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Promedio ponderado de 20 de las ciudades más pobladas de América Latina. ^c Cifras correspondientes a abril y octubre. ^d Promedio de doce meses. ^e Cifras de marzo, junio, septiembre y diciembre. 1985, marzo, julio, septiembre y diciembre. 1986, abril, junio, septiembre y diciembre. ^f Nacional urbano. Julio. ^g Gran Santiago. Cifras correspondientes a marzo, junio, septiembre y diciembre. ^h Promedios trimestrales. ⁱ Incluye Fernando de La Mora, Lambaré y las áreas urbanas de Luque y San Fernando. ^j Lima metropolitana. 1985, estimación oficial. 1987, junio ^k Promedio de cuatro trimestres. ^l Area metropolitana de Caracas. Promedio de dos semestres. 1985, primer semestre.

Cuadro V-3
AMERICA LATINA: INDICADORES DE EMPLEO INDUSTRIAL

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
(Indices 1980=100)									
Argentina ^a	88.0	84.8	81.3	80.5	81.3	74.5	71.0	...	...
Brasil ^b									
Áreas metropolitanas	78.1	79.1	86.9	89.7	88.2	90.1	87.3	81.3	76.4
São Paulo	81.5	91.7	101.5	103.8	101.5	103.0	99.8	92.5	86.0
Río de Janeiro	89.0	93.4	99.5	103.3	101.5	103.8	100.7	94.9	88.4
Colombia ^c	83.4	81.6	81.2	83.8	86.1	85.9	86.0	87.1	88.0
Costa Rica	99.3	99.8	100.4	97.7	104.4	105.0	106.7	102.7	...
Cuba	125.3	129.9	133.0	133.2	136.1	140.7	...	...	...
Chile	81.8	86.6	93.1	100.3	111.2	114.9	116.9	121.8	131.6
Guatemala ^d	83.7	94.1	94.2	94.4	124.5	121.9	124.4	138.7	152.6
México ^e	92.2	94.3	93.4	93.4	93.5	95.2	95.4	93.9	90.4
México ^f	167.0	177.3	207.6	254.0	310.1	361.6	387.6	393.8	426.5
Nicaragua	92.8	87.6	87.6	88.7	92.8	86.6	78.4	62.9	55.7
Panamá ^g	113.4	114.6	121.4	133.6	117.0	123.1	126.7	128.9	...
Perú ^h	84.4	83.4	88.4	95.9	92.4	83.5	81.3	77.2	68.7
Venezuela ⁱ	98.9	99.9	102.6	114.3	124.0	120.8	113.7	125.1	...
Variación porcentual									
Argentina	2.9	-3.6	-4.1	-1.0	1.0	-8.4	-4.7	...	...
Brasil									
Áreas metropolitanas	-1.1	1.3	9.9	3.2	-1.7	2.1	-3.1	-6.8	-6.1
São Paulo	-0.1	12.5	10.7	2.3	-2.3	1.5	-3.1	-7.3	-7.0
Río de Janeiro	-0.1	4.9	6.5	3.8	-1.7	2.3	-3.0	-5.8	-6.8
Colombia	-1.2	-2.1	-0.5	3.2	2.7	-0.2	0.1	1.3	1.0
Costa Rica	3.2	0.5	0.6	-2.7	6.9	0.5	1.6	-3.7	...
Cuba	8.4	3.7	2.4	0.1	2.2	3.4	...	...	...
Chile	10.1	5.9	7.5	7.7	10.9	3.3	1.7	4.2	8.1
Guatemala	-10.7	12.5	0.1	0.2	31.9	-2.1	2.1	11.5	10.0
México	-1.0	2.3	-1.0	0.0	0.1	1.8	0.2	-1.6	-3.7
México	10.6	6.2	17.1	22.4	22.1	16.6	7.2	1.6	8.3
Nicaragua	-	-5.6	0.0	1.2	4.7	-6.7	-9.5	-19.8	-11.4
Panamá	...	1.0	5.9	10.1	-12.4	5.2	2.9	1.8	...
Perú	-10.5	-1.2	6.0	8.4	-3.6	-9.7	-2.6	-5.1	-11.0
Venezuela	-1.4	1.0	2.7	11.4	8.5	-2.6	-5.9	10.1	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Obreros ocupados en la industria manufacturera. ^b Fuente: 1984 y 1985, Instituto Brasileño de Geografía y Estadística y desde 1986: Ministerio del Trabajo, Registro general de Empleados y Desempleados (Ley 4923). ^c Obreros ocupados en la industria, excluida la cosecha de café. ^d Número de personas que imponen en el seguro social. ^e Nivel de empleo en la industria manufacturera, excluidas las maquiladoras. ^f Nivel de empleo en industrias maquiladoras. ^g Nivel de empleo en la industria manufacturera según encuesta de hogares. ^h Nivel de empleo ocupado en la industria manufacturera en Lima metropolitana. ⁱ Fuente: encuesta industrial de la Oficina Central de Estadísticas e Informática, 1981=100.

Cuadro V-4
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LAS
 REMUNERACIONES MEDIAS REALES**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)									
Argentina ^b	127.1	107.8	109.5	103.0	97.3	83.3	78.7	81.8	81.4
Brasil									
Río de Janeiro ^c	105.1	111.8	121.5	105.4	103.2	102.3	87.6	87.8	109.4
São Paulo ^d	96.7	120.4	150.7	143.2	152.1	165.2	142.1	125.4	134.4
Colombia ^e	118.1	114.6	120.1	119.2	117.7	119.4	115.9	112.4	119.1
Costa Rica ^f	84.7	92.2	97.8	89.2	85.2	85.7	87.2	83.1	88.5
Chile ^g	97.2	93.5	95.1	94.7	101.0	102.9	104.8	109.9	117.3
Guatemala ^h	114.8	99.2	81.0	86.5	91.0	95.8	78.5	74.5	85.6
México ⁱ	74.8	75.9	71.5	71.3	71.7	75.2	77.9	83.0	91.0
Nicaragua ^j	78.5	55.0	19.8	13.6	4.8	9.2	14.8	15.3	17.7
Panamá ^k	105.0	105.6	108.4	109.9	101.2	108.9	102.1	106.0	106.0
Paraguay ^l	91.8	89.8	85.9	96.5	103.9	109.8	103.5	102.3	98.8
Perú ^m	87.2	77.6	97.5	101.3	76.1	41.5	36.5	39.3	40.4
Uruguay ⁿ	72.2	67.3	71.9	75.2	76.3	76.1	70.6	73.2	74.8
Venezuela ^o	93.5	84.2	85.4	74.5	66.0	48.4	46.2	42.4	46.8
Variación porcentual^p									
Argentina	26.4	-15.2	1.6	-5.9	-5.5	-14.4	-5.5	4.0	-0.5
Brasil									
Río de Janeiro	-6.7	6.4	8.7	-13.3	-2.1	-0.9	-14.4	0.2	24.6
São Paulo	2.9	24.4	25.2	-5.0	6.2	8.6	-14.0	-11.8	7.2
Colombia	7.3	-3.0	4.8	-0.7	-1.3	1.4	-2.9	-3.0	6.0
Costa Rica	7.8	9.1	6.1	-9.7	-4.5	0.6	1.7	-4.6	6.4
Chile	0.1	-3.8	1.7	-0.3	6.6	1.9	1.8	4.9	6.7
Guatemala	-9.0	-13.6	-18.3	6.8	5.2	5.3	-18.1	-5.0	14.9
México	-6.6	1.5	-5.8	-0.3	0.6	4.9	3.6	6.5	9.7
Nicaragua	-5.9	-30.0	-63.9	-31.3	-64.9	92.0	61.5	3.2	15.6
Panamá	4.2	0.6	2.6	1.4	-7.9	7.6	-6.2	3.8	-
Paraguay	-3.6	-2.2	-4.3	12.3	7.7	5.7	-5.7	-1.2	-3.4
Perú	-6.6	-11.0	25.6	3.9	-24.9	-45.5	-12.1	7.9	2.7
Uruguay	-14.8	-6.8	6.8	4.6	1.5	-0.3	-7.2	3.7	2.2
Venezuela	-5.0	-9.9	1.4	-12.8	-11.4	-26.7	-4.6	-8.2	10.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

- ^a Cifras preliminares. ^b Salario total medio mensual en la industria manufacturera. ^c Salario medio en la industria de base, deflactado por el IPC de Río de Janeiro. ^d Salario medio en la industria manufacturera en el Estado de São Paulo, deflactado por el índice de costo de la vida de la misma ciudad. ^e Salario de obreros en la industria manufacturera. ^f Remuneración media declarada de los afiliados al seguro social. ^g Remuneración media de los asalariados en los sectores no agrícolas. ^h Remuneración media de los afiliados al seguro social. ⁱ Salario medio en la industria manufacturera. ^j Remuneración media de los afiliados al seguro social, deflactada por el índice de precios implícito del producto interno bruto. ^k Remuneración industrial media en la ciudad de Panamá. ^l Salario obrero en Asunción; promedio de los meses de junio y diciembre. ^m Salario obrero del sector privado en Lima metropolitana. ⁿ Índice de salario medio real. ^o Ingreso medio por persona ocupada en las zonas urbanas, deflactado por la variación de precios al consumidor en el área metropolitana de Caracas. ^p Mismo período del año anterior.

Cuadro V-5
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO REAL URBANO

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)									
Argentina ^b	167.5	113.1	110.0	120.8	93.5	42.1	40.2	56.0	48.0
Bolivia ^c	45.6	18.4	17.1	19.8	20.9	18.7	17.3	26.6	...
Brasil ^d	87.4	88.9	89.0	72.6	68.7	72.1	53.4	59.9	57.3
Colombia ^e	113.5	109.4	114.2	113.0	109.9	110.8	107.9	104.3	101.6
Costa Rica ^f	104.4	112.2	118.7	117.9	114.6	119.4	120.5	111.8	111.5
Chile ^g	80.7	76.4	73.6	69.1	73.9	79.8	87.5	95.6	99.8
Ecuador ^h	62.8	60.4	65.0	61.4	53.4	47.3	39.6	33.5	32.5
El Salvador ⁱ	76.8	66.2	57.5	46.0	43.6	37.0	34.8	34.1	35.2
Guatemala ^j	111.4	94.0	68.6	61.1	75.9	68.1	48.2	38.9	35.0
Haití ^k	87.1	91.3	84.8	94.7	94.8	95.7	99.7	...	...
Honduras ^l	92.1	89.1	85.3	83.3	79.7	72.6	87.1	84.4	97.0
México ^m	72.3	71.1	64.9	61.5	54.2	50.8	45.5	43.6	42.1
Nicaragua ⁿ	63.6	45.1	...	...	...	...	...	...	...
Panamá ^o	102.1	101.0	101.1	100.1	99.7	99.9	99.3	97.7	96.0
Paraguay ^p	93.8	99.6	108.3	122.6	135.2	137.5	131.6	125.8	115.5
Perú ^q	62.3	54.4	56.4	59.7	52.0	25.4	23.4	15.9	15.9
República Dominicana ^r	82.2	80.2	86.0	84.1	87.4	77.7	65.2	66.2	80.2
Uruguay ^s	88.8	93.2	88.5	90.3	84.5	78.0	69.1	62.0	60.0
Venezuela ^t	66.5	96.8	90.4	108.7	89.5	72.9	59.3	55.1	60.7
Variación porcentual^u									
Argentina	9.5	-32.5	-2.7	9.8	-22.6	-55.0	-4.5	39.3	-14.4
Bolivia	-17.7	-59.6	-7.1	15.8	5.6	-10.5	-7.5	53.8	...
Brasil	-8.9	1.7	0.1	-18.4	-5.4	4.9	-25.9	12.2	-4.3
Colombia	5.2	-3.6	4.4	-1.1	-2.7	0.8	-2.6	-3.3	-2.6
Costa Rica	5.1	7.5	5.8	-0.7	-2.8	4.2	0.9	-7.2	-0.3
Chile	-14.3	-5.3	-3.7	-6.1	6.9	8.0	9.6	9.3	4.4
Ecuador	-1.3	-3.8	7.6	-5.6	-13.0	-11.4	-16.3	-15.5	-3.0
El Salvador	0.4	-13.8	-13.2	-19.9	-5.3	-15.1	-5.9	-2.2	3.4
Guatemala	-3.4	-15.6	-27.0	-10.9	24.2	-10.3	-29.2	-19.3	-10.1
Haití	-7.3	4.8	-7.1	11.7	0.1	0.9	4.3	...	...
Honduras	-4.5	-3.3	-4.2	-2.4	-4.3	-8.9	20.0	-3.1	14.9
México	-5.6	-1.7	-8.7	-5.5	-12.0	-6.7	-10.2	-4.2	-4.2
Nicaragua	12.2	-29.1	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	-1.6	-1.0	0.1	-1.0	-0.4	0.2	-0.6	-1.6	-1.8
Paraguay	-0.4	6.2	8.7	13.2	10.3	1.7	-4.3	-4.4	-8.2
Perú	-22.7	-12.7	3.7	5.9	-12.9	-51.2	-7.9	-32.1	0.0
República Dominicana	1.7	-2.4	7.2	-2.2	3.9	-11.1	-16.1	1.5	21.1
Uruguay	0.2	5.0	-5.0	2.0	-6.4	-7.7	-11.4	-10.3	-3.2
Venezuela	-10.0	45.6	-6.6	20.2	-17.7	-18.5	-18.7	-7.1	10.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Salario mínimo nacional. ^c Salario mínimo nacional. ^d Salario mínimo para la ciudad de Río de Janeiro, deflactado por el IPC correspondiente. ^e Salario mínimo para los sectores urbano superior. ^f Salario mínimo nacional. ^g Ingreso mínimo. ^h Remuneración mínima vital general, calculada sobre la base del salario mínimo vital anual y de las bonificaciones legales complementarias. ⁱ Salario mínimo correspondiente a actividades no agropecuarias en San Salvador. ^j Salario mínimo nacional. ^k Jornal mínimo pagado en las industrias. ^l Salario mínimo pagado por la industria manufacturera en el Distrito Central y San Pedro Sula. ^m Salario mínimo en Ciudad de México, deflactado por el IPC correspondiente. ⁿ Salario mínimo de los trabajadores de la industria en el Departamento de Managua. ^o Salario mínimo válido para todas las actividades, excepto la construcción y el servicio doméstico. ^p Salario mínimo en Asunción y Puerto Stroessner. ^q Salario mínimo correspondiente a actividades no agropecuarias en Lima metropolitana. ^r Salario mínimo nacional. ^s Salario mínimo nacional pagado a mayores de 18 años. ^t Salario mínimo nacional correspondiente a actividades no agropecuarias, deflactado por el IPC, cuartil más bajo de ingresos. ^u Mismo período del año anterior.

VI. LAS FINANZAS PUBLICAS

En 1992 la situación de las finanzas públicas en la mayoría de los países de América Latina continuó mostrándose relativamente controlada y se mantuvo la tendencia a consolidar los notables avances realizados a partir de 1989. En tales resultados incidieron especialmente los procesos de ajuste fiscal iniciados en años anteriores y la generalización de las medidas de control presupuestario, adoptadas para enfrentar los graves problemas de financiamiento que experimentaba el sector público a raíz de los elevados niveles de déficit registrados a lo largo de la década de 1980 –agravados por las repercusiones de la recesión sobre los ingresos y por la carga de la deuda–, así como de la abrupta reducción del financiamiento externo. Por su parte, los programas de privatización, que continuaron con gran ímpetu en algunos países de la región, generaron ingresos extraordinarios que contribuyeron especialmente a recuperar el equilibrio fiscal.

Los programas de ajuste de las finanzas públicas iniciados en las postrimerías de la década pasada se consolidaron en 1992, sin que fuera preciso adoptar medidas tan draconianas como en años recientes, ya que los desequilibrios se habían atenuado apreciablemente en la

mayoría de los países. A fines de los años ochenta varias economías de la región enfrentaron graves problemas en el ámbito de sus cuentas fiscales, fenómeno que en muchas ocasiones sin duda contribuyó a la aceleración inflacionaria registrada en esos años –que en algunos países desembocó en episodios hiperinflacionarios– y fue, a su vez, retroalimentado por ella. La magnitud de esos desequilibrios, que en ciertos casos eran evidentes síntomas de falta de control fiscal, obligaron a aplicar drásticos programas de ajuste a fin de sanear el financiamiento del sector público y recuperar la confianza de los agentes en el futuro de la política económica.¹ Entre 1989 y 1991, la mayoría de los países de la región realizaron ajustes fiscales de gran magnitud, que implicaron profundas reestructuraciones de los aparatos públicos; a partir de 1991 se observó una tendencia a la consolidación de los avances logrados, que se mantuvo en 1992, como lo demuestra el hecho de que la situación fiscal continuara mejorando en varios países de la región o por lo menos se mantuviera el equilibrio ya alcanzado en años anteriores. Fueron pocos los casos en que se observaron retrocesos evidentes en el desempeño de las cuentas fiscales.

1. Las tendencias hacia el equilibrio fiscal

La grave crisis fiscal que sufrió la mayoría de los países de la región en el curso del decenio de 1980 obligó a sus gobiernos a adoptar rigurosos programas de control fiscal, que estaban estrechamente relacionados con el ajuste de las cuentas externas, en particular con el problema de la deuda, y también con los programas de estabilización. Muchas de esas iniciativas no lograron más que resultados momentáneos, por

lo cual las dificultades de financiamiento que enfrentaba el sector público se volvieron recurrentes. Por otro lado, los pocos países que habían conseguido avanzar en el ajuste fiscal en la década de 1970 experimentaron serios tropiezos cuando emergió la crisis de la deuda. Con el transcurso del decenio de 1980, algunos países comenzaron a mostrar indicios promisorios en el desempeño de sus cuentas

¹ Para una mayor información sobre los programas de ajuste fiscal de los países de la región, véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1991* (LC/G.1741-P), vol. I, primera parte, capítulo VI, Santiago de Chile, septiembre de 1992. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.92.II.G.2.

fiscales, aunque las mejoras se basaban principalmente en una fuerte contracción del gasto, en particular de las remuneraciones, las inversiones y las partidas destinadas a programas sociales, lo que ocasionó graves perjuicios a los servicios públicos. Sin embargo, fue recién a finales de la década de 1980 y comienzos de la actual que se generalizaron los procesos de ajuste fiscal con resultados duraderos. Por consiguiente, en la situación actual se podrían identificar cuatro grupos de países sobre la base de la profundidad y resultados de sus programas de ajuste fiscal.

Al primer grupo corresponden aquellos países que a fines de los años ochenta ya tenían sus cuentas fiscales relativamente saneadas; algunos habían eliminado los déficits de sus finanzas públicas y otros presentaban niveles de desequilibrio que podían ser financiados sin recurrir al crédito del banco central. En este grupo sólo figuran Chile, Colombia y Paraguay, cuyos programas de ajuste fueron iniciados en la década de los setenta, aunque posteriormente sufrieron los efectos –con diferentes grados de intensidad– de la crisis de la deuda, que obligó a imponer nuevas medidas de ajuste para enfrentar sus repercusiones sobre las finanzas públicas. El desempeño del sector público no financiero de Chile ha sido superavitario desde 1987, lo que ha permitido compensar gran parte del déficit parafiscal del Banco Central. Por su parte, en los últimos años Colombia muestra niveles de déficit muy reducidos en las cuentas del sector público. Finalmente, Paraguay ha tenido sus cuentas públicas bajo control desde 1986, después de experimentar cierto desequilibrio durante el período 1983-1985, e incluso ha logrado superávit en los últimos años, aunque en 1992 se registró un relativo descenso a nivel del sector público no financiero y el gobierno central arrojó un ligero déficit.

El segundo grupo está integrado por países cuyas finanzas públicas, hasta hace muy poco, registraban permanentes desajustes, lo que se reflejaba en altas tasas de inflación y, en algunos casos, incluso en episodios hiperinflacionarios, con la consiguiente virtual desaparición del financiamiento público. En todos ellos se intentó varias veces realizar programas de ajuste durante el decenio anterior, pero fracasaron u obtuvieron resultados muy modestos. Fue recién a fines de

los años ochenta y principios de los noventa que se emprendieron procesos de ajuste fiscal de gran envergadura y con extraordinario éxito. El esfuerzo de los gobiernos tendió principalmente a incrementar los ingresos fiscales, dadas las limitadas posibilidades de reducir los gastos, cuyos niveles reales ya eran muy bajos debido a las elevadas tasas de inflación y a los recortes realizados anteriormente en procura de la estabilización. Gracias a esos ajustes se controló el desborde inflacionario y se restableció el financiamiento del sector público. Sin embargo, aún es prematuro considerar que todos esos procesos estén consolidados, ya que sus logros son muy recientes y se basan en estructuras tributarias y de gastos no estabilizadas.

Dentro de este grupo, México ha obtenido avances extraordinarios en su proceso de ajuste fiscal. En 1987 y 1988, el déficit del sector público había sido muy elevado, superior a 10% del producto, pero a raíz del programa adoptado durante ese período decreció significativamente, hasta transformarse en superávit a partir de 1991; a este resultado contribuyó, además, el amplio plan de privatización de empresas públicas. Gran parte de estos ingresos extraordinarios se utilizaron en 1992 para reducir el endeudamiento del sector público. Por su parte, en Argentina, que durante el decenio de 1980 mostró abultados déficits en las cuentas del sector público no financiero, se logró disminuirlo en forma significativa en 1989 y, a partir de 1991, con la introducción de profundos ajustes, el saldo negativo declinó, progresivamente, hasta desaparecer en 1992. A ello contribuyeron los ingresos extraordinarios resultantes de las privatizaciones, que representaron más de 1% del producto. En Nicaragua, el desequilibrio de las cuentas públicas disminuyó espectacularmente. En el decenio anterior, había llegado a cerca de 30% del producto y debió financiarse por medio de emisión. En cambio en 1991 y 1992, si bien el déficit del gobierno aún alcanzó alrededor de 8% del PIB, fue financiado exclusivamente con recursos externos concesionales. En Perú, el balance negativo del gobierno central, que en el período 1987-1989 ascendió en promedio a más de 4% del producto y se financiaba con emisión monetaria, se redujo a menos de 2% en 1991 y 1992, y fue cubierto principalmente con recursos externos. En Uruguay, donde también se había

registrado una escalada del déficit consolidado del sector público, que llegó a 6% del PIB en 1989, el desequilibrio se fue absorbiendo rápidamente hasta transformarse en un superávit equivalente a medio punto porcentual del producto en 1992. Hasta fines de la década de los setenta, Costa Rica presentaba desequilibrios fiscales financiados en buena parte mediante crédito externo. La crisis de la deuda trajo consigo un vuelco de estos flujos, que motivó un drástico ajuste y la virtual eliminación del déficit. Luego de un desajuste ocurrido en el bienio 1989-1990, cuando el gobierno central registró un déficit superior a 4% del producto, en 1991 y 1992 se produjo un nuevo ajuste, que permitió al sector público no financiero alcanzar un superávit cercano a 1% del PIB.

Un tercer grupo es el constituido por un conjunto de países –casi todos centroamericanos– que se caracterizan por haber tenido déficit fiscales equivalentes a varios puntos porcentuales del producto en forma permanente –aun antes de la crisis de la deuda–, pero que se financiaban casi en su totalidad con recursos externos. Sin embargo, después de algunos intentos fallidos por introducir medidas de ajuste, pudieron realizar avances significativos a fines de la década de los ochenta o a principios de los noventa. Uno de ellos es Guatemala, donde el déficit del gobierno central fue en incremento hasta 1989, pero posteriormente se redujo, hasta representar medio punto porcentual del PIB en 1992. En Honduras, el desajuste de las cuentas del gobierno central, que llegó a superar 7% del producto en 1989, luego disminuyó hasta bordear 5% del PIB en 1991 y 1992. El ajuste se sustentó en la eliminación del financiamiento con crédito interno, ya que a partir de 1990 el desequilibrio fiscal se financió con recursos externos, créditos concesionales y donaciones. Por su parte, en El Salvador la situación de las finanzas públicas estuvo estrechamente vinculada a las necesidades de financiamiento del conflicto bélico que afligió al país durante toda la década de 1980. En los últimos años el déficit ha oscilado entre 4 y 5% del PIB, pero como gran parte del mismo correspondía a gastos militares, fue financiado en su totalidad con recursos externos concesionales. Bolivia muestra desde 1987 una situación similar a la observada en los países centroamericanos mencionados. El déficit fiscal

ha fluctuado en torno de 6% del producto, pero ha sido totalmente financiado con recursos externos, provenientes en particular de créditos en condiciones preferenciales o donaciones. Esta situación contrasta claramente con la observada hasta 1985, cuando los déficit eran cuantiosos, hasta de 25% del producto, y se financiaban casi exclusivamente con emisión monetaria.

Hubo dos países que sólo sufrieron desequilibrios fiscales transitorios, que posteriormente fueron superados con medidas de ajuste. Las cuentas del gobierno central de República Dominicana habían registrado un déficit de alrededor de 2% del PIB en el período 1987-1988, pero a partir de 1989 se realizó un esfuerzo que permitió eliminar ese saldo negativo, para luego generar un creciente superávit, que ascendió a casi 3% del PIB en 1992. En Panamá, el desequilibrio fiscal fue casi enteramente atribuible al conflicto político ocurrido entre los años 1987 y 1989, época en que el déficit llegó a más de 7% del producto. Una vez levantado el bloqueo impuesto por Estados Unidos, la situación política y económica se normalizó rápidamente, así como también la fiscal, lo que se reflejó en un retroceso del desajuste financiero del gobierno central a sólo 1% en 1992.

Finalmente, en el cuarto grupo aparecen los países donde persiste el desequilibrio del sector público. Los programas de ajuste aplicados hasta ahora, aunque con notables diferencias, no han logrado sus propósitos. En esos países también hubo casos en que se impulsaron vigorosas iniciativas para equilibrar las finanzas fiscales, que incluso lograron éxitos iniciales, pero que posteriormente perdieron fuerza debido a que no eran sostenibles. Sin embargo, a pesar de esos retrocesos y de la reaparición de elevados saldos negativos en las cuentas del sector estatal, la situación de casi todos los países de este grupo no es más desfavorable que la registrada en años anteriores. En Brasil, el déficit operacional del sector público no financiero –que excluye el componente de corrección monetaria de las tasas de interés– a fines de la década anterior había alcanzado a casi 7% del producto; en 1990, con el Plan Collor I, bajó abruptamente e incluso se generó un superávit, pero el ajuste no resultó totalmente sostenible, ya que el saldo negativo reapareció y se expandió hasta llegar a más de 2%

en 1992. En Ecuador habían surgido graves desequilibrios en la década anterior, debido a que, además del problema de la deuda, el país se vio afectado por un terremoto que interrumpió las exportaciones de petróleo durante un período prolongado, lo que dio lugar a que el sector público no financiero incurriera en un déficit de casi 10% del producto. Mediante sucesivos programas de ajuste, fue posible superar esa crisis en los años 1989 y 1990, pero posteriormente el desequilibrio retornó y en 1992 llegaba a 1.5% del PIB; si se agrega el déficit cuasi-fiscal, el desajuste conjunto bordearía 4% del producto. En Venezuela se registraron graves desequilibrios en la segunda mitad de la década pasada, derivados principalmente de la caída de los precios internacionales del petróleo, a raíz de lo cual el déficit del sector público no financiero

llegó a casi 9% del producto en 1988. Con el programa de ajuste puesto en práctica a comienzos de 1989 se logró reducir ese saldo negativo a poco más de 1% y, posteriormente, transformarlo en superávit, al aumentar temporalmente los ingresos por las ventas de petróleo como consecuencia del conflicto en el Golfo Pérsico. La normalización del mercado petrolero y la inercia de los gastos trajo aparejada la reaparición del déficit fiscal, que llegó a 6% del PIB en 1992. Por último, en el caso de Haití, las finanzas públicas –crónicamente deficitarias– sufrieron un derrumbe como resultado de la crisis provocada por la deposición del gobierno constitucional y la consiguiente reacción de la comunidad internacional, que acarrió la suspensión de la asistencia financiera externa.

2. La política fiscal en 1992: nuevas reducciones de los déficit públicos

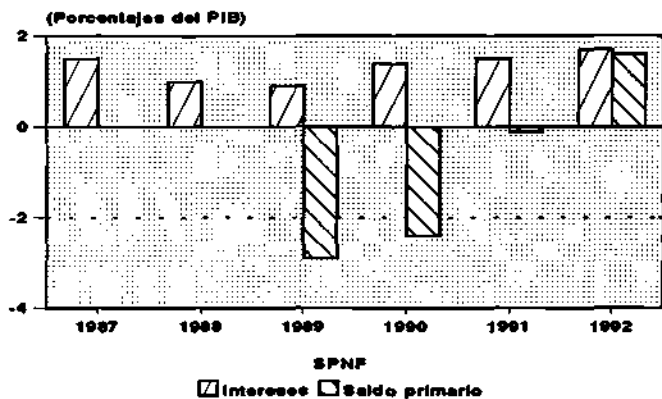
En 1992, el proceso de ajuste fiscal se intensificó en Argentina, Costa Rica, México, Panamá y República Dominicana, países que lograron disminuir el déficit de sus cuentas públicas o aumentar sus balances positivos. A su vez, el superávit en Chile se expandió, lo que demuestra que se mantuvo la situación fiscal desahogada que ha predominado a partir del proceso de ajuste emprendido en la primera mitad de los años ochenta. En Uruguay las cuentas públicas, que se habían equilibrado en 1991, exhibieron incluso un modesto superávit, tanto a nivel del gobierno central como del sector público consolidado. Por su parte, en Bolivia, El Salvador, Honduras y Nicaragua se registraron elevados déficit, pero fueron financiados con recursos externos, provenientes de fuentes concesionales. En Perú, en tanto, se mantuvo un ligero desequilibrio, de similar magnitud al del año anterior, cuando culminaba un bienio en el que se habían logrado fuertes reducciones del considerable déficit fiscal anterior. Por otra parte, se observó una recaída en situaciones deficitarias en los casos de Colombia, Guatemala y Paraguay. Los deterioros fueron aún más significativos en las cuentas públicas de Brasil, Venezuela y, en menor medida, Ecuador, aunque sin llegar a los niveles de desequilibrio registrados a fines de la década pasada. En Haití, el estado de las finanzas

públicas se tornó crítico, con la contracción de enormes proporciones sufrida por los ingresos y los gastos. (Véanse el cuadro VI-1 y el gráfico VI-1.)

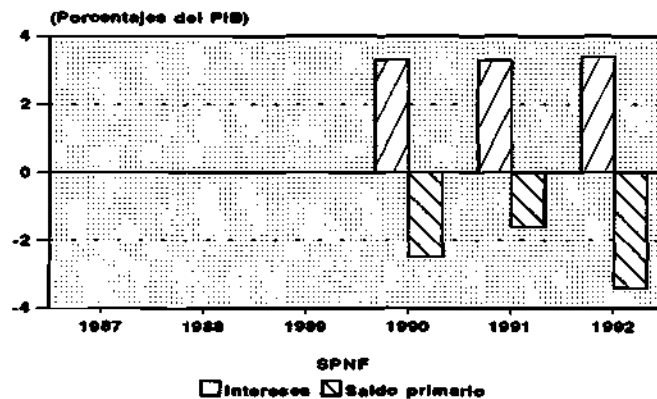
En Chile, se registró un crecimiento real de los ingresos superior a 11% y de 7% en el caso de los gastos corrientes, lo que dio origen a un ahorro corriente de 5.6% del producto. Los gastos de capital aumentaron 6% en términos reales, lo que elevó el superávit del sector público no financiero a 2.8% del PIB; la mayor parte de este excedente se utilizó para amortizar la deuda del gobierno central. El presupuesto para 1993, aprobado a fines de 1992, incluyó una disposición adicional destinada a mantener la disciplina fiscal. En vista de las favorables perspectivas de crecimiento para 1993, el sector público tendrá que ahorrar –o sólo podrá gastar si lo autoriza una ley especial– los recursos que excedan en más de 10% los ingresos presupuestados. Por otra parte, se comenzó a considerar la posibilidad de utilizar la tributación como un expediente para controlar el gasto privado, sin sustituirlo por gasto público; para lograrlo se modificarían los impuestos indirectos con el fin de hacerlos más flexibles y se esterilizaría la recaudación excedente, para así reducir el peso que recae en la tasa de interés como instrumento de control de las presiones inflacionarias.

Gráfico VI-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LOS INTERESES
DE LA DEUDA Y DEL SALDO PRIMARIO*

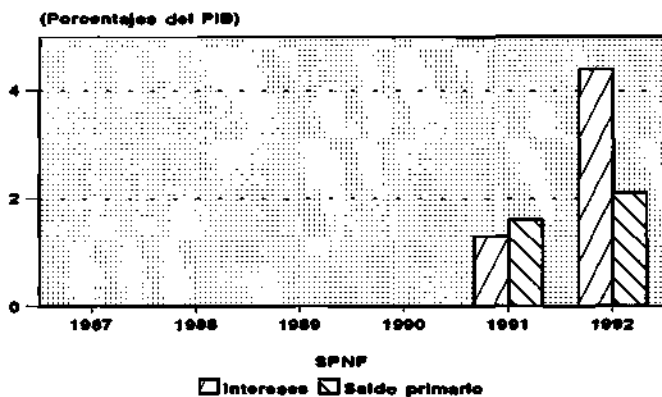
ARGENTINA



BOLIVIA



BRASIL



COLOMBIA

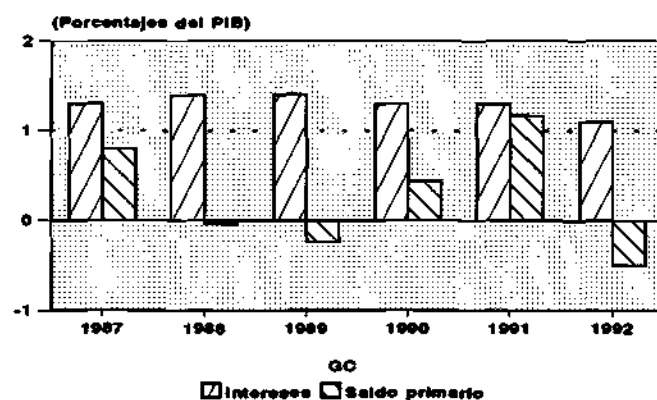


Gráfico VI-1 (continuación 1)

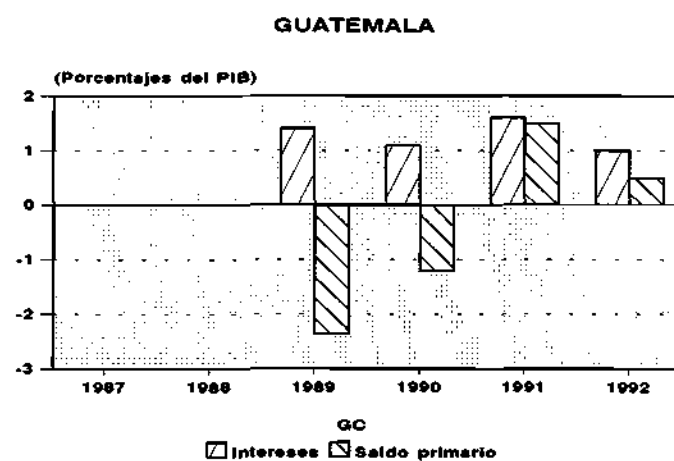
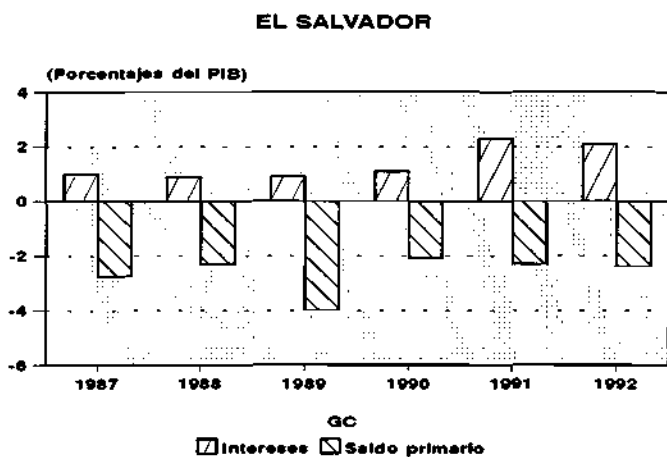
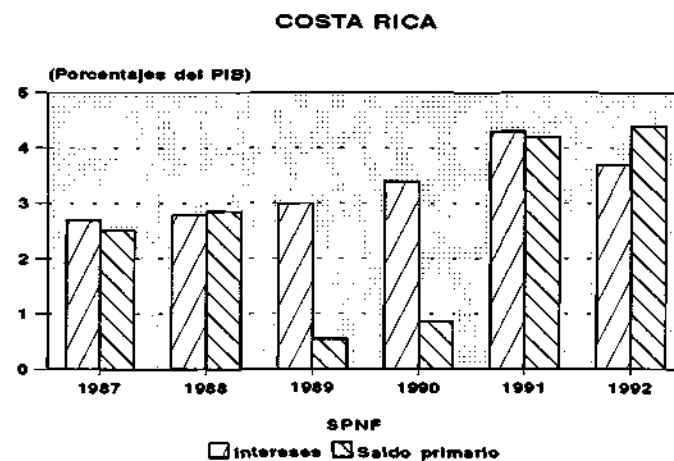
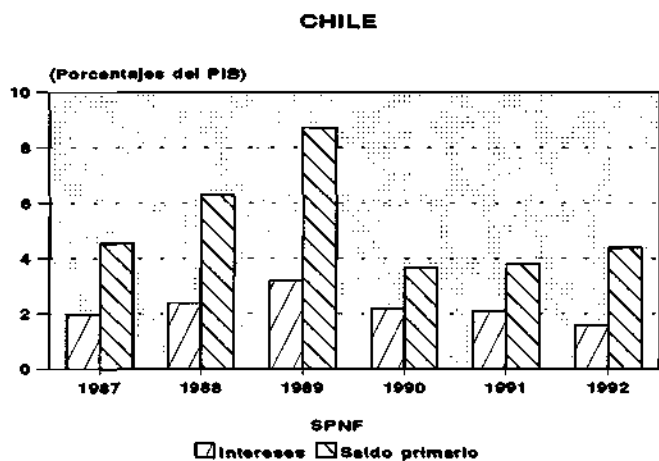
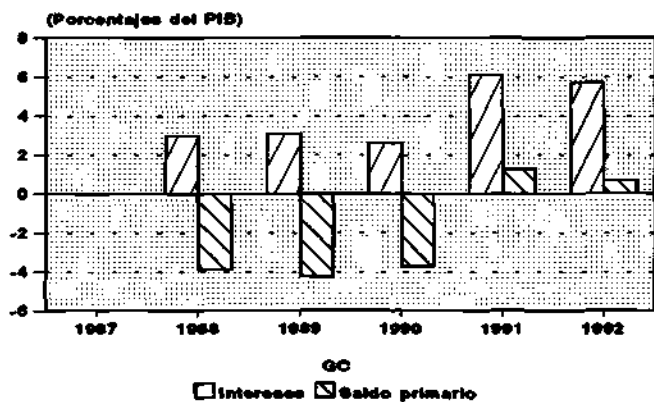
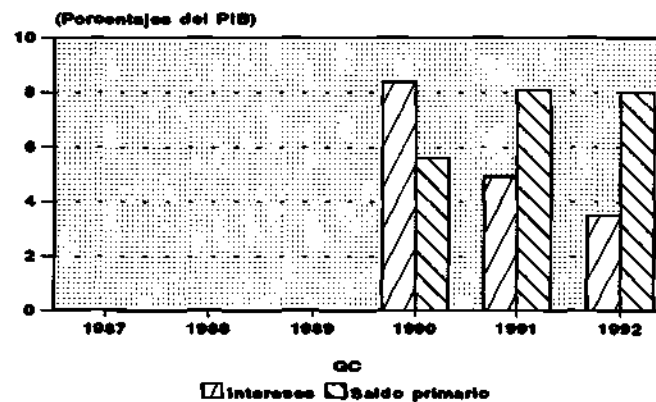


Gráfico VI-1 (continuación 2)

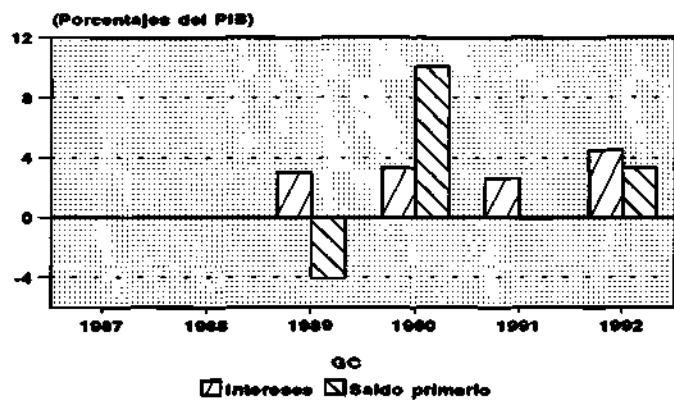
HONDURAS



MEXICO



PANAMA



PARAGUAY

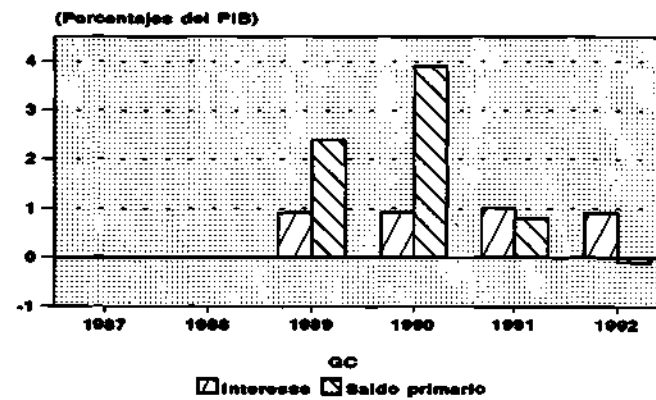
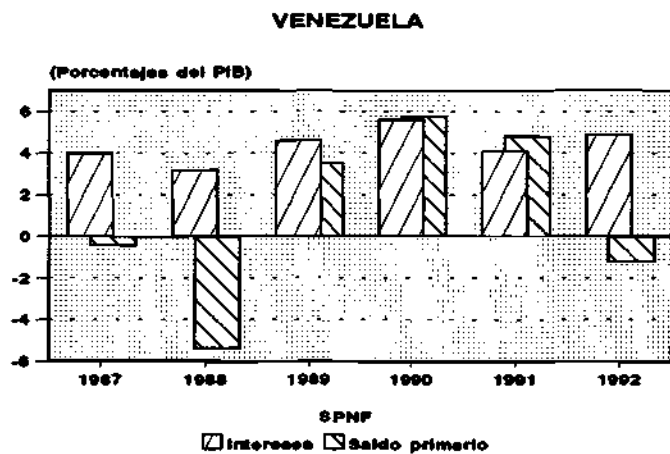
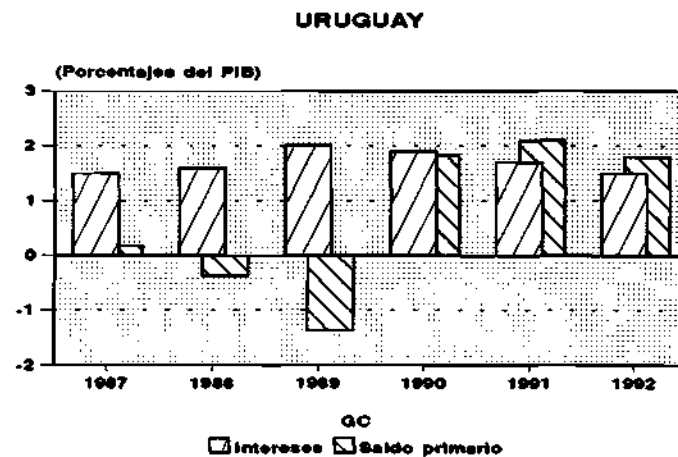
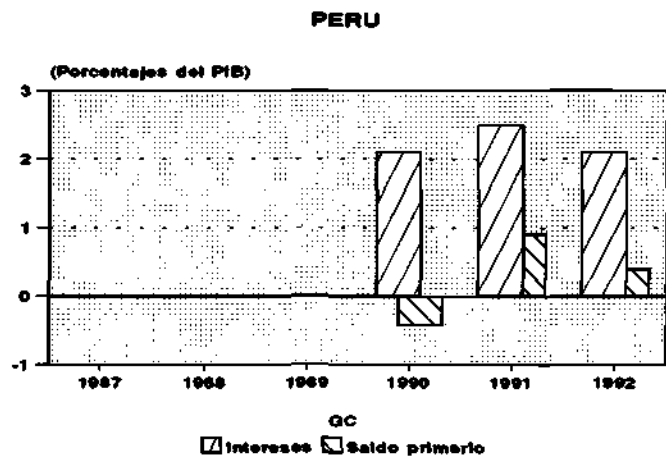


Gráfico VI-1 (conclusión)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

GC : Gobierno central.

SPNF : Sector público no financiero.

a/ El saldo primario corresponde a la diferencia entre ingresos totales y gastos totales.

En México, el objetivo prioritario de la política fiscal continuó siendo la estabilización de los precios, mediante medidas destinadas a fortalecer las finanzas públicas y a reducir el saldo de la deuda gubernamental. Gracias al buen desempeño financiero, tanto del gobierno federal como del conjunto de empresas y organismos públicos, el balance fiscal fue superavitario por segundo año consecutivo (3.4% del PIB, que se compara favorablemente con el 1.8% logrado en 1991). Si de este resultado se restan los ingresos extraordinarios producto de la venta de empresas estatales, el excedente alcanzaría todavía a 0.5% del PIB, frente al déficit de 1.5% del año anterior. Descontadas las erogaciones por concepto de deuda externa, el balance primario del sector público fue ligeramente superior a 8% del PIB, resultado favorable que se ha mantenido por quinto año consecutivo. El saneamiento fiscal continuó sustentándose en el aumento de los ingresos y, en menor medida que durante el año pasado, en la reducción de los gastos. La mejora financiera del sector público se basó primordialmente en la evolución de las cuentas del gobierno federal, que por segundo año arrojaron un importante superávit, tanto en el balance financiero como en las operaciones primarias.

En Argentina se siguieron desplegando esfuerzos para reforzar las finanzas públicas, proceso que se había iniciado el año anterior, después de la grave crisis que sufriera el país a fines del decenio de 1980, cuando se produjeron dos escaladas hiperinflacionarias e hizo crisis el financiamiento del sector público. En 1992, el déficit de este último representó 1.5% del producto interno bruto, mientras que en 1991 había llegado a 2.8% y en los dos años precedentes a alrededor de 4%. Además, en esta oportunidad el desajuste fue cubierto casi enteramente con fondos provenientes de la venta de activos estatales, de modo que el sector público hizo un uso neto de crédito prácticamente nulo. Por otra parte, ese mejor manejo de las cuentas fiscales se logró pese al fuerte incremento de las transferencias a los gobiernos locales y, en menor medida, de los demás gastos, ya que el alza fue más que compensada por una vigorosa expansión de los ingresos tributarios.

La política económica de Costa Rica resultó exitosa en el ámbito fiscal. El déficit del gobierno

central fue de menos de 2% del PIB, en contraste con algo más de 3% en 1991, aunque con un superávit primario menor que el de ese año. El sector público no financiero consolidado obtuvo un superávit (en 1991 había registrado un pequeño déficit), en tanto que el Banco Central de Costa Rica volvió a sufrir pérdidas, esta vez del orden de 1.8% del PIB. Básicamente, esto se debió a las operaciones de mercado abierto que el Banco tuvo que realizar y a su intervención en el mercado cambiario. El déficit consolidado del sector público en conjunto, incluyendo el sector financiero, fue de 2%, en circunstancias que con el FMI se había acordado un 1% en abril de 1992.

En Panamá, la prioridad de la gestión fiscal volvió a asignarse al reordenamiento y control de las finanzas públicas y a la normalización de los pagos en el exterior. El déficit de las cuentas del gobierno central fue ligeramente superior a 1% del PIB, menos de la mitad del registrado en 1991. No obstante, la situación financiera del sector público continuó siendo precaria, a causa de los atrasos en el servicio de la deuda acumulados durante la época de la crisis, entre 1987 y 1989. Se lograron avances en el proceso de regularización de los compromisos del sector público, ya que se liquidaron obligaciones morosas con organismos financieros internacionales, correspondientes al período 1987-1990, y también con el Club de París, para lo cual se contó con recursos provenientes de organismos multilaterales y gubernamentales. A pesar de la considerable expansión del gasto público, el superávit del gobierno central de la República Dominicana se elevó a 3% del PIB, como resultado de un extraordinario incremento de la recaudación tributaria.

En Uruguay, el ajuste fiscal siguió constituyendo el instrumento central de la política de estabilización. El resultado de las cuentas públicas consolidadas superó las expectativas gubernamentales, ya que se obtuvo un superávit equivalente a medio punto del producto. Esta mejora tuvo su origen en el sector público no financiero, que logró un balance positivo de 2.5% del producto, ya que el déficit cuasi-fiscal fue de 2%. Las empresas públicas produjeron un excedente financiero superior a un punto porcentual del PIB, en tanto que el saldo favorable del gobierno central bordeó 1.4% del producto, a

pesar del cuantioso balance negativo del sistema de seguridad social.

En Colombia, el gobierno central registró un déficit de 1.6% del producto en 1992, lo que contrasta con el virtual equilibrio logrado el año anterior, aunque cabe señalar que a nivel del sector público no financiero el saldo negativo fue reducido. La ampliación del desajuste es imputable a diversas causas, tales como la obligación del gobierno central de transferir más recursos a las entidades territoriales, según lo dispuesto en la nueva Constitución, el descenso de los ingresos fiscales debido a la reducción de los aranceles, la abrupta disminución de las ventas de la empresa estatal de energía eléctrica como resultado de una intensa sequía, el efecto negativo ejercido sobre las cuentas públicas por la caída del precio internacional del café, el incremento de los recursos que consume el conflicto bélico interno y las dificultades financieras que afectaron al metro de Medellín. Para corregir el desequilibrio, que existía ya desde comienzos de año, el Congreso aprobó un conjunto de disposiciones tributarias, pero esta medida no se tradujo en un fortalecimiento inmediato de las cuentas fiscales, ya que la mayor parte de las reformas aprobadas sólo entrará en vigencia en 1993.

En Guatemala, la política fiscal también resultó más expansiva que durante el año anterior, cuando se había logrado un virtual equilibrio, pese al incremento de los ingresos corrientes en más de un punto porcentual del producto, en virtud de una nueva reforma tributaria destinada, en particular, a generalizar la aplicación del impuesto al valor agregado.

En Paraguay, las cuentas del gobierno central —que en 1991 se habían mantenido balanceadas— registraron un déficit de 1% del producto, debido a que el aumento de los gastos corrientes resultó mayor que el de los ingresos. A lo anterior se agregó la reducción de las utilidades netas de las empresas públicas como resultado del congelamiento de sus precios y tarifas, lo que condujo a una virtual desaparición del anterior superávit del sector público no financiero.

En Perú, durante 1992 se mantuvo la política de ajuste fiscal, concentrada en incrementar los ingresos, reducir el gasto y eliminar los déficit de las empresas estatales mediante el incremento en sus precios y también de su privatización. Sin

embargo, el gasto público se expandió significativamente por la necesidad de realizar inversiones largamente postergadas y, en menor medida, el aumento de las remuneraciones; por otra parte, se rezagaron los reajustes tarifarios, todo lo cual determinó que el balance del sector público no financiero registrara un déficit de 1.8% del PIB, nivel prácticamente similar al de 1991, aunque bastante más bajo que el de años precedentes.

En Bolivia, con el propósito de ajustar las cuentas fiscales, se alzó la tasa del impuesto al valor agregado, lo que redundó en un aumento de la tributación efectiva, a pesar de la baja de los ingresos provenientes de las exportaciones realizadas por las empresas públicas, en especial de las ventas de gas a la Argentina. El incremento de los ingresos no fue suficiente para impedir que se ampliara el déficit fiscal, que alcanzó a 6.8% del PIB, casi dos puntos porcentuales más que el año anterior. Sin embargo, la mayor parte de este desequilibrio fue financiada con recursos externos, que además correspondían a créditos en condiciones concesionales, condonación de intereses de la deuda externa y donaciones.

En El Salvador, pese a las reformas tributarias y al reajuste de las tarifas de las empresas públicas que se efectuaron durante 1992, el resultado negativo del sector público no financiero se elevó a 5.6% del PIB. Este deterioro fue casi totalmente adjudicable al continuo y vigoroso incremento de los gastos de capital (43% en términos reales), dado que los ingresos se mantuvieron en expansión y los gastos corrientes permanecieron estables.

En Honduras, las finanzas públicas han experimentado una mejoría, gracias al esfuerzo por acrecentar los ingresos, iniciado en 1990, que ha permitido elevarlos más de 30% —en términos reales— en el curso de un trienio, hasta llegar a representar más de 18% del producto. Sin embargo, el déficit se mantuvo en torno de 5% del PIB, a causa del extraordinario aumento de los gastos de capital, si bien se contó con financiamiento externo.

En 1992 se continuó aplicando en Nicaragua el régimen de austeridad fiscal que ya desde el año anterior ha sido uno de los pilares de la política de estabilización y del cambio estructural de la economía, mediante los cuales se procura

reducir las dimensiones del Estado y sanear sus finanzas. Así, los déficits del sector público y del gobierno central, que ya se había reducido el año anterior (a más de 9% del producto el primero y a casi 8% el segundo) se mantuvieron a esos mismos niveles. En su mayor parte, esos desequilibrios resultaron del incremento de los gastos de inversión pues, al igual que durante 1991, se trató de equiparar los ingresos y los gastos corrientes, considerado uno de los principios básicos del programa de estabilización, y el déficit fue financiado con recursos externos en condiciones concesionales, al igual que en 1991.

En Brasil las cuentas fiscales registraron de nuevo un saldo negativo, después de dos años de equilibrio. El déficit operacional fue de 2.4% del PIB, en circunstancias que el año anterior se había obtenido un pequeño superávit (0.3%). Las cuentas primarias (descontando los intereses) volvieron a mostrar un excedente (2%). Por otra parte, el déficit nominal, que se había mantenido en torno de 27% del producto en los dos ejercicios anteriores, se elevó a 45% en 1992, impulsado por la aceleración inflacionaria, aunque todavía su nivel fue inferior a los registrados durante el bienio 1988-1989. La reforma tributaria de emergencia, aprobada a fines de 1991, no produjo los resultados esperados, por lo que se alejó la posibilidad de una mayor flexibilidad en la conducción de la política fiscal. Por otra parte, la proporción de recursos transferidos a estados y municipios se elevó de nuevo, al efectuarse el reajuste anual establecido de los porcentajes sobre los fondos de participación, a raíz de lo cual los ingresos disponibles del Tesoro Nacional acusaron en 1992 un descenso superior a 3% en términos reales. En estas circunstancias, la posibilidad de obtener resultados positivos en las cuentas del Tesoro pasó a depender de la medida en que se puedan restringir los gastos no financieros, tanto corrientes como de inversión. Por otra parte, la disponibilidad de recursos financieros del gobierno federal se redujo, además, por la fuerte caída de las utilidades del (-70%) exhibido por el Banco Central, por lo oneroso que resultó esterilizar la cuantiosa acumulación de reservas internacionales.

Los sucesivos equipos que asumieron la conducción económica en el transcurso de 1992 propusieron al Congreso Nacional reformas fiscales tendientes a modificar la estructura

tributaria y a racionalizar los gastos públicos. Sin embargo, el año concluyó sin que esas iniciativas se sometieran a voto, con la consiguiente postergación de un ajuste fundamental para la estabilización de la economía. Enfrentado a dificultades políticas generadas por la crisis que desencadenó el alejamiento del Presidente de la República de su cargo, así como por el prolongado debate en torno de las enmiendas constitucionales en el ámbito fiscal a ser introducidas en 1993, el gobierno aplicó rigurosas medidas de control de sus gastos, implementó acciones específicas para mejorar la recaudación tributaria y continuó el programa de privatizaciones. Aunque de nuevo se ha producido un ligero déficit operacional, los resultados se acercaron a las metas fijadas por el gobierno en sus negociaciones con el Fondo Monetario Internacional.

En Ecuador, el desequilibrio del sector público no financiero se amplió a 1.5% del PIB en 1992, debido al fuerte aumento experimentado por los gastos (casi 8% en términos reales), que no pudo ser compensado por la expansión de los ingresos (6%). La situación financiera del sector público consolidado fue aún más desfavorable, ya que, además, las cuentas del Banco Central acusaron un elevado déficit por concepto de operaciones cuasi-fiscales. Este resultado movió a las nuevas autoridades, que asumieron el mando en agosto de 1992, a adoptar un drástico programa de ajuste.

Durante 1992 en Venezuela se continuaron los esfuerzos por estabilizar las finanzas públicas mediante la limitación de las inversiones en el sector petrolero, la reducción de los gastos corrientes y el incremento de la recaudación tributaria. Con tal fin, se habían presentado al Congreso diversos proyectos de ley destinados a elevar los ingresos y a racionalizar la estructura impositiva. Sin embargo, esas propuestas no llegaron a aprobarse, en tanto que las reformas administrativas avanzaron con lentitud. Además, se observó un considerable descenso de los ingresos petroleros. Los gastos, a su vez, continuaron expandiéndose, ya que pese a que la política fiscal intentó ser restrictiva, se lo impidieron sus propias rigideces institucionales. En estas circunstancias, el gobierno central exhibió un déficit superior a 4% del producto, y el desequilibrio del sector público no financiero

ascendió a 6%, mientras que en el año anterior las cuentas públicas habían resultado superavitarias, aunque en ello habían incidido los ingresos extraordinarios provenientes de las privatizaciones, sin los cuales habrían arrojado un déficit del orden de 3% del producto.

En Haití, la situación de las finanzas públicas se deterioró severamente durante 1992 a causa de la fuerte contracción de los ingresos tributarios y

la extinción del financiamiento externo, hechos derivados de la crisis política que desencadenó en el país la destitución del gobierno constitucional. Sin embargo, el déficit fue de sólo 2% del PIB, bastante reducido si se le compara con el casi 4% registrado en 1991. Este resultado se debió principalmente al virtual cese de la inversión pública provocado por la suspensión de los programas de asistencia económica externa.

3. Evolución de los ingresos fiscales

En 1992, al igual que en el año anterior, los ingresos fiscales aumentaron en casi todos los países de la región; sólo se redujeron en cuatro de ellos: Brasil, Colombia, Haití y Venezuela. Esta expansión obedeció a la consolidación de un proceso que, en la mayoría de los casos, ha llevado los ingresos del sector público no financiero a niveles significativamente superiores a los registrados un quinquenio antes. (Véase el gráfico VI-2.) El aumento de las entradas fiscales se debió tanto a mayores ingresos tributarios, en el marco de una expansión económica, como a un incremento de los ingresos de las empresas públicas y, en algunos casos, también a los ingresos extraordinarios procedentes de las privatizaciones. En cambio, los ingresos provenientes de las exportaciones de las empresas públicas, especialmente de petróleo y metales, fueron afectados por la baja de los respectivos precios internacionales. Algunos de los países que sufrieron los efectos de esta situación adversa (entre otros, Bolivia, Chile y México) pudieron compensar con creces los menores ingresos externos mediante una expansión de los ingresos tributarios. Ecuador, por su parte, logró incrementar los ingresos fiscales esencialmente gracias al aumento de las exportaciones de petróleo. (Véanse los cuadros VI-2 y VI-3.)

En Brasil los ingresos del gobierno general disminuyeron 3% en términos reales en 1992 después de una caída de 14% el año anterior, principalmente debido a la desfavorable evolución de los ingresos tributarios, aunque a fines de año también disminuyó el ingreso de las empresas públicas debido al rezago de las tarifas. En Colombia, los ingresos corrientes del sector público no financiero se redujeron 2% en términos reales, a raíz de los problemas que

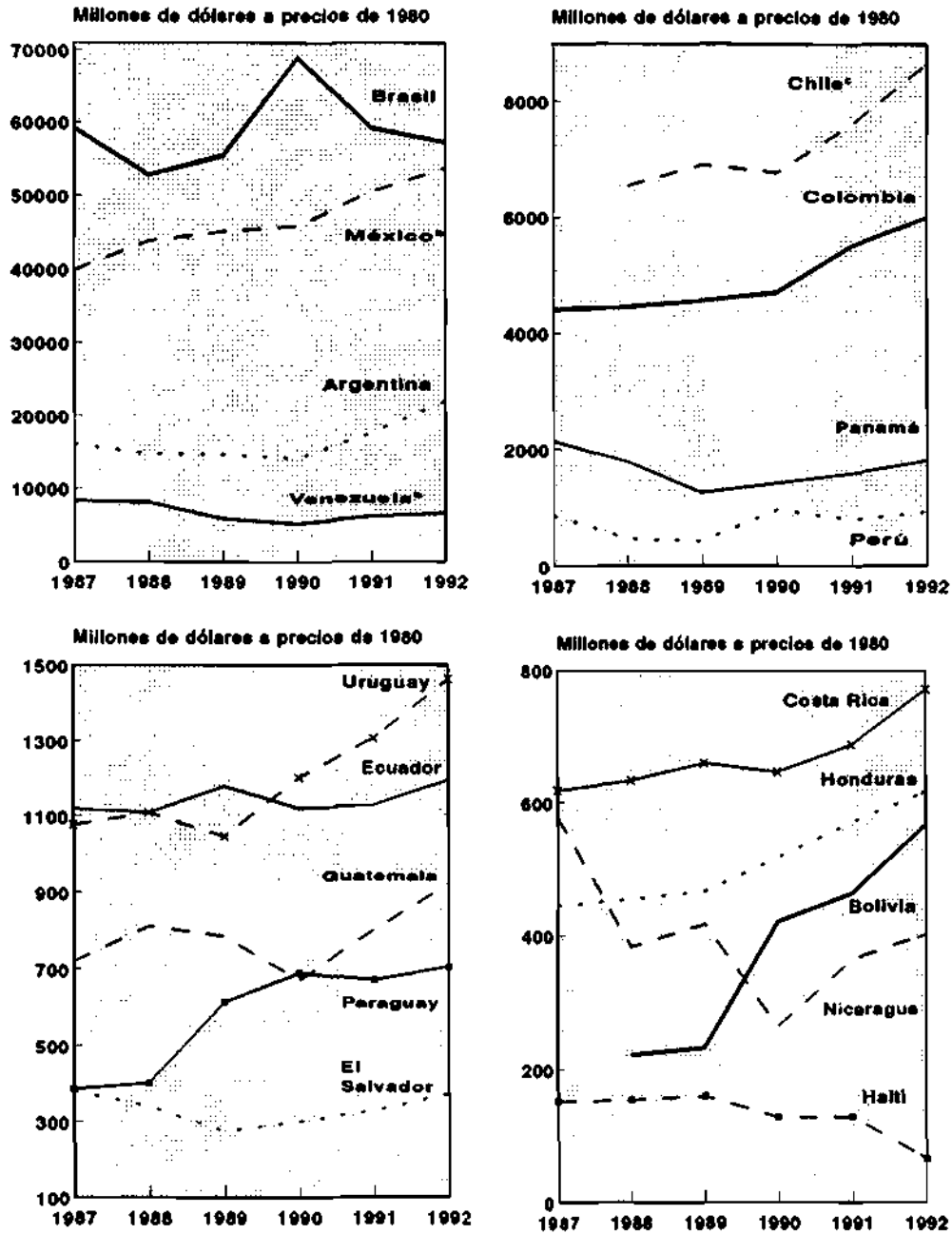
afectaron al sector eléctrico derivados de la intensa sequía que obligó a racionar el consumo. En Haití los ingresos tributarios del gobierno se contrajeron a la mitad a consecuencia de la crisis fiscal. En Venezuela los ingresos corrientes del sector público no financiero disminuyeron en forma significativa (-13%), a causa de la notable reducción de las entradas provenientes del petróleo, que no pudo ser compensada por el incremento de los ingresos tributarios.

a) Aumento generalizado de los ingresos tributarios

Como ya había sucedido en 1991, el incremento de los ingresos tributarios fue generalizado y obedeció a un conjunto de factores: la desaceleración de la inflación, la expansión de la actividad económica y de las importaciones, las reformas tributarias, la mayor eficacia de los organismos de recaudación y el clima de confianza que se ha extendido a varios países de la región. En cambio, los ingresos tributarios se redujeron en Brasil debido a la aceleración de la inflación, la recesión económica y problemas legales relacionados con la recaudación de algunos tributos. En Haití se produjo un fenómeno similar, atribuible en gran medida al grave deterioro del sector formal de la economía provocado por la crisis política por la que atravesó el país.

A pesar de los adelantos mencionados, algunos de los efectos de la crisis de los años ochenta siguieron reflejándose en la recaudación tributaria, que volvió a sufrir las consecuencias de la elevada evasión debida a la pérdida de eficacia administrativa de los organismos recaudadores y a la mayor informalización de las economías. Esto quedó claramente en evidencia

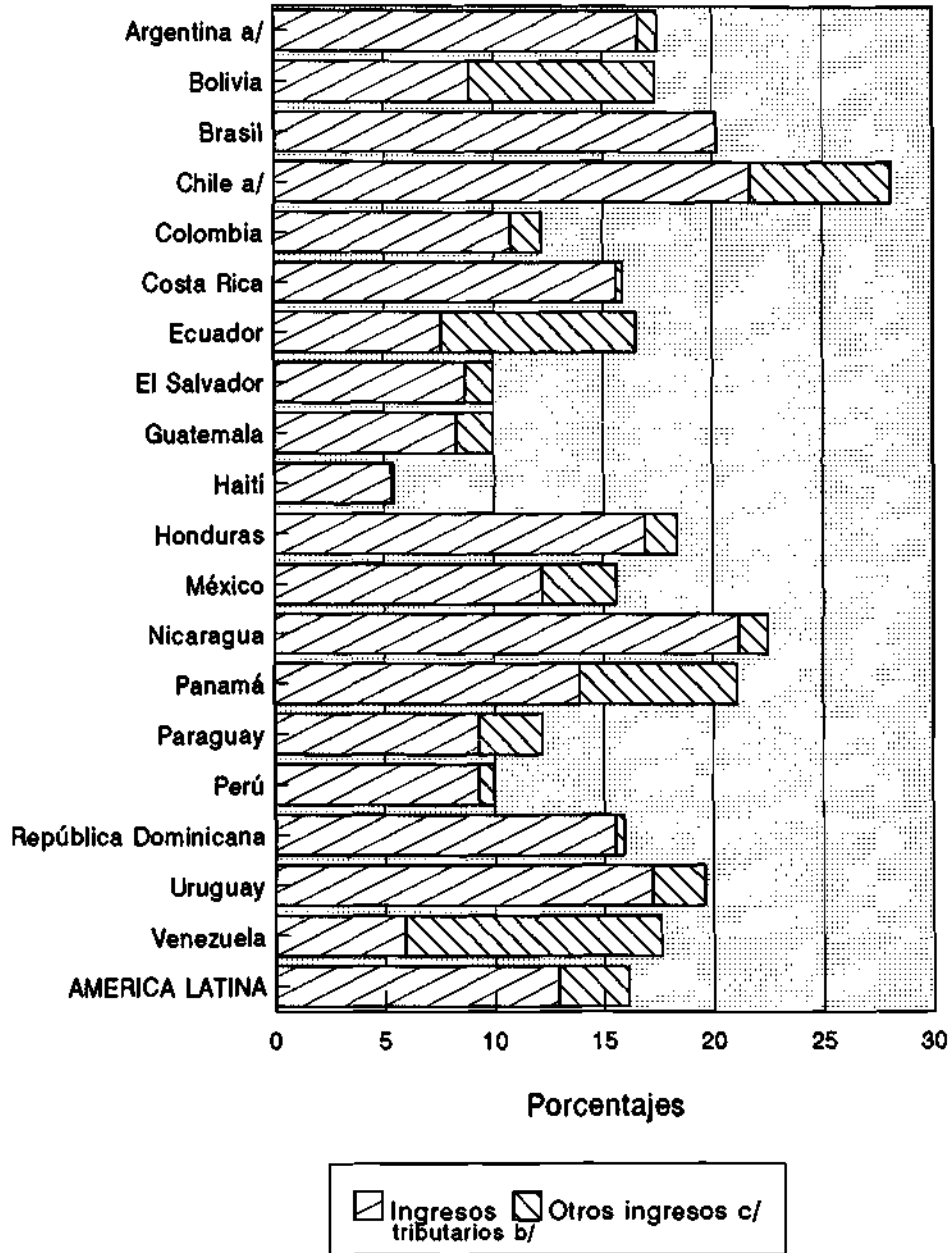
Gráfico VI-2
 AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL ^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a En Argentina, Chile, México y Venezuela los ingresos corrientes corresponden al sector público no financiero. ^b Excluidos los ingresos petroleros. ^c Excluidos los ingresos del cobre.

Gráfico VI-3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1992
 (Coeficientes en relación con el PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

* Ingresos del sector público no financiero. * Excluidos los ingresos tributarios de recursos naturales. * Incluye ingresos no tributarios más ingresos tributarios de recursos naturales.

en Perú, cuya carga tributaria sigue siendo mucho menor que la registrada antes de la actual recesión. En Brasil, después de la recuperación transitoria de 1990, la carga tributaria fue de aproximadamente 20% en 1991-1992, es decir de dos a cuatro puntos porcentuales más baja que los niveles alcanzados en el transcurso del decenio anterior. (Véase el cuadro VI-2.)

Los nuevos adelantos logrados en 1992 en el control de la inflación en varios países que en años anteriores habían registrado graves desbordes volvió a contribuir a un incremento significativo de los ingresos tributarios. Prácticamente en todos esos países la recaudación se había reducido a consecuencia de la aceleración de la inflación, puesto que se produce un desfase entre el momento en que se genera la obligación tributaria y su percepción efectiva por el Estado. La desaceleración de la inflación, iniciada en 1991, produjo el efecto inverso, ya que se redujo la pérdida de valor de las obligaciones de los contribuyentes en el lapso mencionado. El efecto fue más pronunciado en países sin tradición inflacionaria como Nicaragua y Perú, dado que las notables alzas de precios habían limitado gravemente sus ingresos fiscales debido a la falta de mecanismos de indización de los montos imposables o de las sumas devengadas por los distintos tributos. En cambio, en países con tradición inflacionaria como Argentina o Uruguay, en los que se habían establecido mecanismos para contrarrestar la reducción de los ingresos fiscales provocada por los desbordes inflacionarios, ese efecto fue menor, ya que la recaudación no había disminuido en forma tan pronunciada, salvo en los intervalos relativamente breves en que las alzas de precios adquirieron especial intensidad. Este efecto de la desaceleración de la inflación se observó también en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México y la República Dominicana.

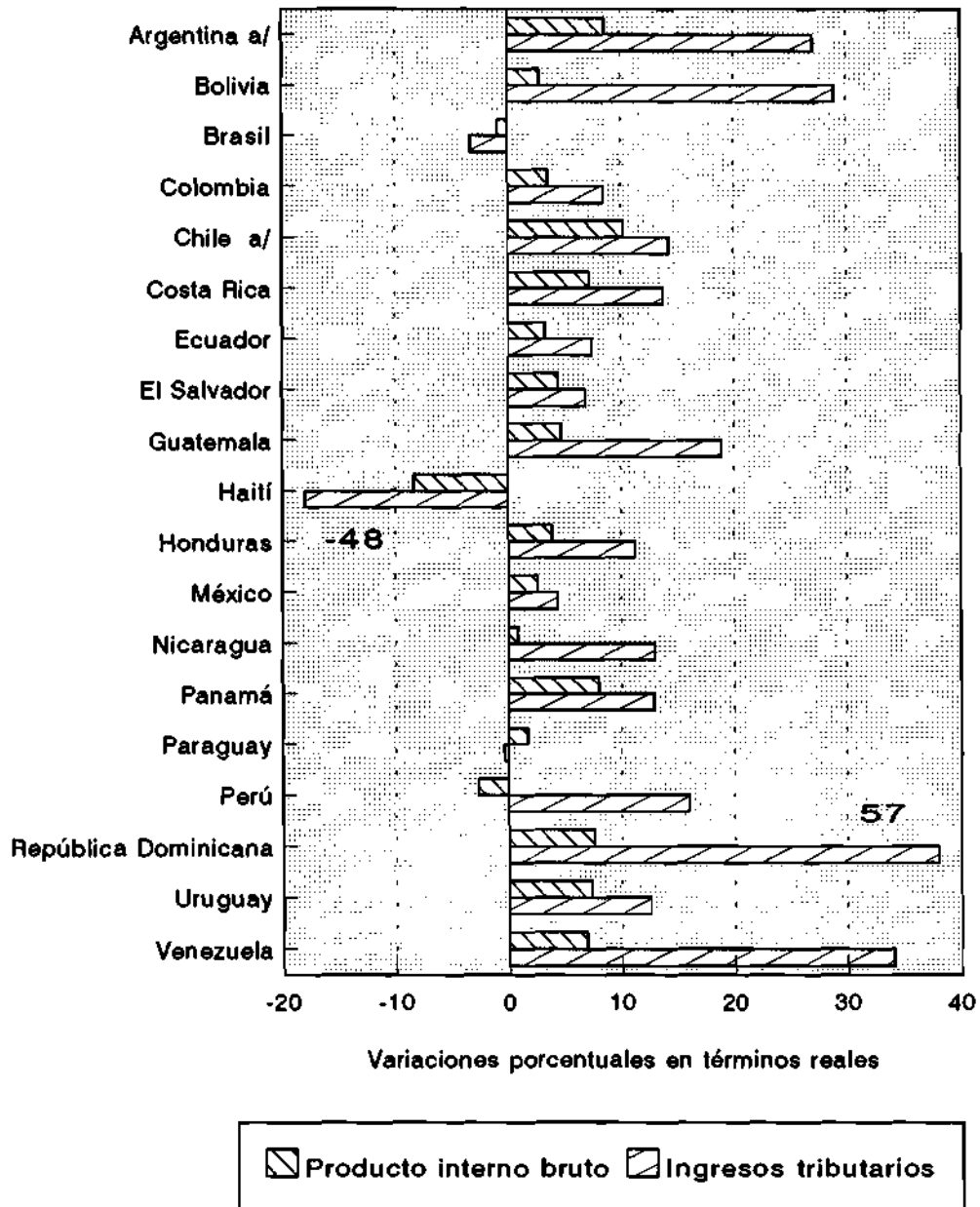
Otro factor que contribuyó al incremento de los ingresos tributarios fue la reactivación productiva, que amplió las bases imposables en la mayoría de los países de la región, debido a la alta elasticidad que suelen mostrar dichos ingresos en relación con el producto. Por otra parte, el notable incremento de las importaciones que se registró en la mayoría de ellos contribuyó en una medida importante a la expansión de los

ingresos tributarios, por tratarse de operaciones sujetas a altos impuestos, tanto a aranceles a la importación como a gravámenes específicos y al IVA u otros tributos similares que gravan dichos productos una vez internados en el país. La política de liberalización de las importaciones aplicada en varios países en los últimos años contribuyó a la expansión de los ingresos tributarios, a raíz del incremento de las compras externas y pese a la reducción de los aranceles, que en muchos casos tenían efectos restrictivos.

Esta evolución de la recaudación tributaria iniciada en 1991 se manifestó en forma más marcada en 1992 en un amplio conjunto de países: Argentina, Bolivia, Colombia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En dichos países se produjo una expansión simultánea del nivel de actividad y de las importaciones, en tanto que el incremento de los ingresos tributarios, con la excepción de los procedentes de las exportaciones, fue considerablemente superior al del producto. (Véase el gráfico VI-4.) En Ecuador aumentaron los ingresos tributarios no petroleros, pero esto se debió exclusivamente al incremento del producto, ya que las importaciones disminuyeron. Paraguay también se vio favorecido por un aumento de los ingresos tributarios, y en Nicaragua y Perú la recaudación tributaria aumentó notablemente, pese a que ambos países atravesaban por un período de recesión, gracias a la drástica desaceleración de la inflación y a una notable expansión de las importaciones. Brasil y Haití fueron los únicos países de la región cuyos ingresos tributarios disminuyeron en términos reales e incluso en una proporción mayor a la reducción del nivel de actividad.

Las reformas tributarias realizadas en 1992, sumadas a las de años anteriores, contribuyeron sin duda al aumento de los ingresos fiscales. En 12 países de la región (Argentina, Bolivia, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Perú y República Dominicana) se adoptaron importantes medidas tributarias, que por lo general consistieron en el incremento de las tasas impositivas, la ampliación de la base tributaria y modificaciones de los mecanismos de recaudación. Prácticamente en todos esos países,

Gráfico VI-4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL Y PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1992



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

* Los ingresos tributarios corresponden al sector público.

con la excepción de Colombia cuyas cuentas estaban relativamente equilibradas, las reformas tuvieron por objeto corregir el desequilibrio de las finanzas públicas, aunque en algunos casos se observó una tendencia a simplificar los sistemas tributarios. A fines de 1991 se adoptaron medidas tributarias de emergencia en Brasil, la más importante de las cuales fue la reindización de los impuestos; esto contribuyó a frenar el deterioro de la recaudación, en un contexto de alta inflación y recesión, pese a las dificultades que surgieron en el cobro de algunos tributos. En Ecuador, el nuevo gobierno propuso una reforma tributaria, cuyos efectos recién se observarán en 1993. En Chile y Uruguay no se efectuaron reformas de importancia en 1992, pero se siguieron percibiendo los efectos de las realizadas en 1990.

En varios países de la región se observó, además, una notoria mejora de la eficacia de los organismos recaudadores, así como una mejor disposición de los contribuyentes, factores que influyeron de manera decisiva en la expansión de la recaudación tributaria. La alta elasticidad (más de 2) de los ingresos tributarios ante las variaciones del producto interno bruto en Argentina, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Venezuela estaría indicando que la mayor eficacia de los sistemas de recaudación y la mayor confianza que despierta la política fiscal han contribuido significativamente a la notable expansión de los ingresos tributarios. Incluso en Perú se registró una marcada alza de los ingresos tributarios, pese a la contracción del nivel de actividad. Además, en la mayoría de los demás países los ingresos tributarios aumentaron, al igual que en 1991, y presentaron una elasticidad superior a 1, lo que permite pensar que la eficacia de la administración tributaria y la confianza de los contribuyentes son cada vez mayores en casi todos los países de América Latina.

Uno de los rasgos más importantes de la evolución de las finanzas públicas de la región fue el hecho de que en 11 países (Argentina, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Perú y República Dominicana) los ingresos tributarios aumentarían más de 10% en términos reales, en algunos de ellos por segundo año consecutivo. Los ingresos tributarios no petroleros de

Venezuela también mostraron una marcada expansión (32%), que incluso superó la del año anterior. En otros 5 países (Bolivia, Colombia, México, Paraguay y Uruguay) la tasa de expansión de estos ingresos osciló entre 4% y 10%. (Véase el cuadro VI-4.)

b) La política tributaria

En Argentina los ingresos tributarios registraron un incremento de 29% en términos reales, en virtud de la confluencia de todos los factores mencionados. El nivel de actividad siguió aumentando significativamente, con una nueva expansión espectacular de las importaciones y el afianzamiento de la estabilidad de precios, observándose asimismo un mayor cumplimiento de las obligaciones tributarias. Como ya había ocurrido en 1991, tanto la administración tributaria como la estructura impositiva mostraron importantes cambios, entre los que destacó el marcado aumento de los recursos provenientes del impuesto al valor agregado (IVA), que ascendieron a poco menos del 40% de los fondos recaudados por la Tesorería Nacional. En cambio, disminuyeron los ingresos correspondientes a todos los impuestos específicos, incluido el impuesto a los combustibles, y a los diversos gravámenes que percibe el gobierno nacional. Por otra parte, aunque los ingresos arancelarios aumentaron debido al incremento de las importaciones, representaron una proporción de la recaudación mucho menor que en 1991. Como criterio general, la política tributaria procuró concentrar la recaudación en impuestos de base amplia, lo que se reflejó en la reducción o eliminación de una serie de gravámenes, entre otros del impuesto que se aplicaba a los débitos bancarios.

En Bolivia, los ingresos tributarios crecieron 40% en términos reales, con lo que la carga tributaria ascendió a 10% del producto. Este aumento se debió en buena medida al incremento de 10% a 13% del impuesto al valor agregado. Además, se inició una reforma de la Dirección General de Aduanas y se perfeccionó el control de la gestión de la Dirección General de Impuestos Internos, con el objeto de seguir incrementando la recaudación tributaria.

En Brasil, los ingresos corrientes del gobierno federal volvieron a sufrir un deterioro en

términos reales (-3%), después de una reducción de 14% en 1991. A su vez, la recaudación del impuesto a la circulación de mercaderías y servicios (tributo estadual) se vio afectada por una contracción aún mayor, en particular en los estados más industrializados, y las contribuciones a la seguridad social se mantuvieron estancadas en términos reales. La disminución de los tributos federales obedece esencialmente a las graves dificultades legales para el cobro del COFINS –tributo que sustituyó al antiguo FINSOCIAL–, con lo cual su recaudación se redujo 23% en términos reales. En cambio, los demás tributos federales tuvieron una evolución favorable, gracias a la anticipación del pago del impuesto sobre la renta de personas jurídicas y la reindización de los tributos a partir de enero de 1992, para lo cual se creó la unidad fiscal de referencia (UFR), que se reajusta diariamente de acuerdo con la evolución del índice de precios al consumidor. Gracias a estas medidas, el impuesto a la renta de las empresas aumentó alrededor de 70% en términos reales, mientras que el impuesto aplicado a los productos manufacturados tuvo una expansión real positiva, a pesar de la contracción del nivel de actividad del sector industrial.

En Colombia, los ingresos del gobierno central aumentaron 9% en términos reales, lo que elevó a 12% su relación con el PIB. Por otra parte, con el objeto de incrementar los ingresos fiscales para hacer frente al incipiente déficit fiscal, el gobierno presentó al Congreso un proyecto de reforma tributaria que, después de importantes enmiendas, fue aprobado en julio de 1992. Esta reforma, la quinta realizada en Colombia en los últimos ocho años, consiste fundamentalmente en lo siguiente: i) aumento de 12% a 14% de la tasa general del impuesto al valor agregado (IVA); ii) aumento del impuesto a la compra de vehículos de lujo; iii) aplicación del IVA a diversos servicios y exclusión de algunos artículos de consumo popular y de insumos y maquinaria para la agricultura; iv) aumento de los gravámenes especiales a la producción de petróleo, gas, carbón y ferrosíquel; v) autorización al gobierno para que pueda imponer una retención de hasta 30% a los ingresos en divisas provenientes de distintas exportaciones, en virtud de la cual se estableció una retención de 10%; vi) adopción de diversas medidas destinadas a mejorar la eficiencia de la recaudación tributaria

y reducir la evasión. De conformidad con esta reforma, se dispuso también que los medianos y grandes contribuyentes debían adquirir bonos para el desarrollo social y la seguridad interna por un valor aproximado de 430 millones de dólares; estos bonos no devengarán intereses y se utilizarán dentro de cinco años para pagar impuestos. Pese a todas estas medidas, la reforma no se tradujo en una variación significativa de los ingresos fiscales en 1992, ya que la mayoría de ellas, en particular las relacionadas con el IVA, entrarán en vigencia en 1993.

En Costa Rica, se adoptaron diversas medidas de reestructuración del sistema tributario y de su administración y se modificaron algunos procedimientos, lo que contribuyó al aumento en los ingresos tributarios provenientes del comercio exterior. En particular, se eliminaron numerosas exenciones y se establecieron sanciones más estrictas a la evasión de impuestos. Estas disposiciones fueron un factor importante del incremento de la recaudación, en el que también incidieron el aumento del gravamen a la exportación de banano (de 28 centavos de dólar a 50 centavos por caja) y la mayor recaudación por concepto de aranceles, derivada de la expansión de las importaciones. En el ámbito administrativo destacan el perfeccionamiento del registro de contribuyentes, la aceleración del procedimiento de cobro judicial de tributos y, en general, las medidas adoptadas para agilizar la recaudación mediante la descentralización de este proceso y de las funciones de la administración tributaria. Por otra parte, el aumento real de los ingresos tributarios correspondientes al impuesto sobre la renta reflejó también el efecto positivo de la desaceleración de la inflación. Todos estos factores compensaron con creces los efectos adversos de la eliminación de las sobretasas a la importación, los menores aranceles y la disminución de la tasa general del impuesto a las ventas (de 13% a 12%), con lo cual la carga tributaria aumentó un punto del producto, es decir a poco menos de 16%.

La notable expansión de la actividad económica en Chile permitió que los ingresos tributarios netos en moneda nacional aumentaran 13% en términos reales, sin que se introdujeran nuevos cambios en la estructura tributaria. Esto compensó ampliamente la reducción de los

ingresos netos aportados por el cobre e hizo posible un crecimiento real de 11% de los ingresos corrientes del sector público no financiero.

En **Ecuador**, el gobierno que asumió el poder en agosto de 1992 adoptó diversas medidas para incrementar la recaudación tributaria, entre otras el cobro en una sola oportunidad de un impuesto sobre los activos reales de las empresas y la ampliación de la base tributaria del impuesto al valor agregado (IVA).

En **El Salvador** se efectuaron importantes reformas fiscales con el objeto de modificar la estructura de los ingresos del gobierno. El eje de esas reformas fue el establecimiento del impuesto al valor agregado, que entró en vigor en septiembre a un nivel de 10%. También se introdujeron modificaciones en la estructura arancelaria y en el impuesto a la renta destinadas a la simplificación tributaria, la reducción de las tasas marginales de imposición y el control de la evasión. La recaudación del gobierno reflejó un mayor dinamismo de los impuestos indirectos, especialmente de los derechos de importación.

En **Guatemala**, los ingresos corrientes registraron una de las mayores tasas de crecimiento de los últimos años al aumentar más de un punto porcentual del producto, a 10%. En 1992 se aprobó una reforma fiscal en virtud de la cual se generalizó la aplicación del impuesto al valor agregado. En **Haití**, los ingresos tributarios se redujeron a la mitad, a raíz de la profunda crisis que afecta al país y que se caracteriza, entre otras cosas, por una contracción del nivel de actividad y del comercio exterior. Además, la evasión se ha acentuado dramáticamente y se estima que sólo se recaudó 25% de los derechos de importación. En **Honduras**, los ingresos tributarios del gobierno central crecieron 11% en términos reales, a raíz de lo cual la carga impositiva aumentó en el equivalente a más un punto porcentual del producto, a 17%. En este incremento incidieron la reforma iniciada en 1990, la modernización de la administración, la desaceleración de la inflación, y el crecimiento más acelerado de la actividad productiva y de las importaciones. Se produjo una notable expansión del impuesto sobre la renta y de los impuestos indirectos. La tasa del impuesto a los productos derivados del petróleo aumentó y pasó a sustituir a los ingresos fiscales derivados del diferencial de precios externos e internos del petróleo. En

1992 concluyó el proceso de desgravación arancelaria, se redujo la sobretasa de 10% a las importaciones y se eliminó la que se aplicaba a las importaciones procedente de los otros países de Centroamérica. Estas medidas, sumadas al término del período de aplicación del impuesto a las ganancias extraordinarias procedentes de las exportaciones, provocó un estancamiento en términos reales de los ingresos tributarios vinculados al comercio exterior.

En **México**, los ingresos tributarios del gobierno federal aumentaron menos de 3% en términos reales, incluso si se toman en cuenta los ingresos extraordinarios por concepto de desincorporación de empresas públicas. Esto se debió en parte a la reducción de algunos impuestos a fines del año anterior, en virtud de la cual las tasas del IVA disminuyeron de 20% y 15% al 10%, medida que hizo descender la recaudación de dicho tributo más de 20% en términos reales. En cambio, la captación real del impuesto sobre la renta aumentó 11% a causa del mayor nivel de actividad económica, la ampliación de la base de tributación y la mayor fiscalización, mientras que la recaudación de los impuestos especiales sobre la producción y los servicios se elevó 34%, sobre todo a consecuencia del aumento de precio de los combustibles a fines de 1991. También aumentó la recaudación de los gravámenes sobre las importaciones, aunque sólo levemente si se considera el alto nivel registrado en el trienio anterior.

En **Nicaragua**, los ingresos tributarios siguieron incrementándose gracias a la reducción del rezago en la recaudación tributaria derivada de la menor inflación. A principios del año se redujo el impuesto general sobre las ventas de 15% a 10% y se rebajaron algunos precios y tarifas públicas, a fin de contribuir a la reactivación económica y la competitividad externa. No obstante, los problemas financieros del sector público relacionados con la retención de parte de la ayuda estadounidense condujeron en septiembre al restablecimiento de la tasa de 15% y a la extensión del impuesto a servicios que antes no gravaba. Junto con la ampliación de la base tributaria se adoptaron tasas preferenciales para bienes y servicios de consumo popular.

Los ingresos corrientes de **Panamá** crecieron 16%, debido al alza de los principales impuestos. La adopción de nuevas medidas tributarias y la

liberalización comercial también contribuyeron a un leve incremento de los ingresos fiscales. A mediados del año se aprobó una reforma del impuesto sobre las ganancias, que reduce y uniforma en un 30% las tasas que se aplican a las utilidades de las empresas, con el objetivo de atraer al país a empresas transnacionales y de evitar la evasión fiscal. Posteriormente se establecieron dos regímenes especiales de exención tributaria, que rigen en las zonas en las que procesan productos de exportación y en el "puerto libre" de Colón.

En **Paraguay** los ingresos del gobierno central crecieron alrededor de 5% en términos reales; la recaudación aumentó, pese a la reducción y simplificación de los gravámenes arancelarios en el mes de junio. Esto se debió, en gran parte, a la adopción de un impuesto de 10% sobre el valor agregado con una cobertura más amplia que el impuesto general sobre las ventas, al que sustituyó. En **Perú** los ingresos tributarios aumentaron 15% en términos reales, con lo que su relación con el PIB se elevó a más de 9%, pero que resultó un nivel bajo, en términos históricos. A fines de febrero se aprobó un conjunto de medidas tributarias, en virtud de las cuales se incrementó la tasa del impuesto general a las ventas de 16% a 18%, lo que contribuyó al aumento mencionado de la recaudación.

En **República Dominicana**, los ingresos tributarios se elevaron de un 11% a un 16% del PIB, esencialmente a causa del incremento de los impuestos indirectos. Contribuyeron a ello la expansión económica y el aumento de las importaciones, el efecto rezagado de la desaceleración de la inflación y un conjunto de medidas tributarias. Se dispuso un incremento de los gravámenes al comercio exterior, y de las tasas del impuesto al valor agregado y del impuesto al precio del petróleo. En el primer caso se incrementaron los valores de aforo sobre cuya base se determinan los aranceles a las importaciones; en el segundo, se elevaron las tasas del IVA de 6% al 8% y se extendieron a todas las importaciones. Asimismo, la recaudación del gravamen sobre los hidrocarburos y sus derivados aumentó, debido a la reactivación económica, con lo que este impuesto se convirtió en un importante componente de los ingresos fiscales.

En **Uruguay**, los ingresos tributarios volvieron a aumentar en términos reales, esta vez en 13%.

El alto nivel de actividad interna elevó la base imponible de los impuestos indirectos y directos, que aumentaron 7% y 35%, respectivamente, en términos reales. En cambio, la recaudación de impuestos sobre el comercio exterior siguió decreciendo en valores reales, puesto que el notable aumento de las importaciones no pudo contrarrestar el efecto negativo de la rebaja de aranceles, que incluyó una exoneración provisional a los bienes de capital, y el menor nivel del tipo de cambio real.

En **Venezuela** los ingresos tributarios no petroleros aumentaron más de 30% en términos reales en relación con 1991, pero el monto recaudado no compensó la marcada reducción de los ingresos petroleros. En este contexto cabe destacar el incremento de la recaudación del impuesto sobre la renta, pese a la disminución de la tasa aplicable a las empresas y la virtual eliminación de los impuestos a las personas, así como el aumento de los gravámenes aduaneros, pese a la reducción de la tasa arancelaria promedio a menos de 10%, y los mayores ingresos correspondientes a impuestos específicos (licores, cigarrillos, timbres, etc.).

c) Los ingresos de las empresas públicas

Los ingresos de las empresas públicas mostraron una evolución heterogénea en 1992. En todos los países donde estos ingresos fiscales proceden en gran medida de empresas públicas exportadoras de recursos naturales, con la excepción de Ecuador, el monto recaudado se redujo. En lo que respecta a los ingresos por concepto de ventas de bienes y servicios en el mercado interno, en algunos países, entre otros El Salvador y Uruguay, éstos se mantuvieron al mismo nivel que en 1991 o aumentaron, gracias a los ajustes de las tarifas que eliminaron su rezago con respecto a los aumentos del nivel general de los precios. En el caso de Uruguay también tuvo una influencia preponderante el elevado ingreso obtenido por la exportación de energía eléctrica. En Brasil se realizaron ajustes similares a comienzos de 1992, pero a fines de año se volvió a producir un rezago tarifario. En Bolivia y Perú se produjo una situación similar, puesto que la interrupción del proceso de ajuste de las tarifas se tradujo en una reducción de los ingresos no tributarios en términos reales. En

Colombia, los ingresos de las empresas públicas disminuyeron debido a los problemas que afectaron a las empresas de energía eléctrica y a la empresa petrolera. Finalmente, en algunos países se están registrando reducciones sustanciales de los ingresos no tributarios a raíz de la privatización de algunas empresas públicas, proceso que en Argentina, México y Venezuela asumió proporciones considerables en los últimos años, pero que no ha tenido una repercusión importante en Brasil y Perú, dado que recién está en sus comienzos.

En Colombia los ingresos brutos de las empresas públicas tuvieron una evolución desfavorable, puesto que su participación en el PIB se redujo de casi 14% en 1991 a poco más de 12% en 1992, lo que supone una baja de 8% en términos reales. La empresa de energía eléctrica tuvo que racionar el consumo a consecuencia de la sequía y, además, el ingreso de la empresa petrolera estatal disminuyó debido al estancamiento del valor de sus exportaciones, que ya se habían reducido el año anterior y que siguieron viéndose afectadas por los frecuentes ataques guerrilleros contra el oleoducto que transporta el crudo al puerto de embarque.

En Chile la caída del precio del cobre redujo el excedente de la Corporación Nacional del Cobre, con lo cual disminuyeron las transferencias de esta empresa al gobierno central. A raíz de este hecho, los ingresos no tributarios tuvieron un incremento de 7% en términos reales, que resultó inferior al registrado en los ingresos tributarios. En México, los ingresos de PEMEX sufrieron una contracción real del orden de 5%, debido a la disminución del valor de las exportaciones de petróleo.

En Venezuela, los ingresos petroleros percibidos por el gobierno central tuvieron una baja del orden de 30%, que se tradujo en la reducción del saldo operacional de Petróleos de Venezuela, S.A. y de la recaudación del impuesto sobre la renta pagado por el sector petrolero. Esta contracción fue equivalente a más de 6 puntos porcentuales del producto y en ella incidió la caída del precio del petróleo en el mercado internacional y el menor volumen exportado.

En Ecuador, en cambio, los ingresos no tributarios aumentaron notablemente, ya que el superávit de las empresas públicas tuvo un incremento de 7% en términos reales,

proveniente en su mayor parte de la marcada expansión de la actividad petrolera. Por consiguiente, más de la mitad de los ingresos del sector público correspondió en 1992 a ingresos no tributarios. Esa expansión se debió en parte a que el incremento del volumen de petróleo exportado compensó con creces la caída del precio internacional de los hidrocarburos. Además, el nuevo gobierno dispuso en agosto un alza considerable de las tarifas y los precios de las empresas públicas, en especial de los combustibles y los servicios eléctricos, a fin de atenuar el elevado déficit de las cuentas públicas.

En Argentina, el ahorro de las empresas públicas fue prácticamente nulo. En Bolivia los ingresos no tributarios mostraron un reducido crecimiento (poco menos de 3%), especialmente debido a la caída del precio del gas natural exportado a Argentina. A comienzos de año se incrementó en 13% el precio de los combustibles, con el objeto de reducir el desequilibrio de las cuentas públicas, pero los ingresos percibidos por las empresas estatales por concepto de ventas en el mercado interno disminuyeron en términos reales. En Brasil, el programa económico incluyó el ajuste de las tarifas y los precios de las empresas estatales a lo largo del año, pero en el último trimestre se postergó la recuperación programada. El deterioro real de los ingresos de las empresas estatales que esto produjo contribuyó a acentuar el déficit operacional del sector público.

En el segundo semestre se ajustaron en un 30% como promedio las tarifas de las empresas públicas de El Salvador –en particular de los servicios telefónicos, de agua y de electricidad–, alza que superó ampliamente el ritmo inflacionario. En Honduras, los ingresos no tributarios se redujeron, a raíz de que se sustituyó el ingreso derivado de la diferencia entre el precio interno y externo del petróleo por un aumento del impuesto a los derivados del petróleo de 7% a 15%.

A partir de abril, en Perú se reajustaron mensualmente los precios de los servicios públicos, con lo que en el segundo semestre las tarifas de los servicios telefónico y eléctrico recuperaron su valor real. Sin embargo, los ulteriores rezagos en los reajustes tarifarios redujeron el valor real de los ingresos de las empresas públicas. En Uruguay, se registró un aumento del superávit de las empresas públicas

superior a 1% del producto, en particular debido al considerable excedente financiero de la empresa encargada del suministro de electricidad. Esta incrementó sustancialmente sus ventas a Argentina y tuvo una elevada productividad marginal, en gran parte debido a la generación de energía hidroeléctrica.

d) Los ingresos de capital provenientes de la venta de activos públicos

En 1992 algunos países de la región volvieron a percibir elevados ingresos de capital provenientes de la venta de empresas y de otros activos públicos. En 1991 estos ingresos se convirtieron en un elemento importante de las finanzas públicas; con la excepción de Chile, las privatizaciones habían sido esporádicas y de alcance limitado hasta entonces. Las privatizaciones adquirieron particular intensidad en varios países, entre otros los de mayor tamaño relativo de la región, y han representado una fuente temporal pero importante de ingresos para el sector público.

En México y Argentina los ingresos provenientes de las privatizaciones fueron de extraordinaria magnitud en 1992, al igual que en el año anterior, gracias a lo cual contribuyeron al financiamiento del sector público. En el caso de México dichos ingresos fueron superiores a las necesidades del sector, lo que permitió acumular un excedente en las cuentas fiscales. La última etapa del proceso de privatización de los bancos comerciales nacionalizados se tradujo en 1992 en un ingreso de alrededor de 12 000 millones de dólares, cifra equivalente a poco menos de 3% del PIB. Además, se puso en venta el segundo paquete de acciones de Teléfonos de México y se traspasaron otras empresas. Gracias a los recursos extraordinarios captados en el proceso de privatización, se siguió reduciendo la deuda pública. En Argentina, las operaciones de privatización prosiguieron a un ritmo acelerado: el Estado vendió en el mercado el 30% del paquete de una de las dos compañías telefónicas, transfirió varias centrales eléctricas y la distribución de energía en el área metropolitana y agua, y licitó la operación de varias líneas ferroviarias. Asimismo, se traspasaron al sector privado varias empresas industriales, entre otras la empresa siderúrgica de mayor tamaño. En

cambio, el gobierno incrementó su participación accionaria en Aerolíneas Argentinas, en vista de las dificultades para integrar el capital necesario. Por otra parte, prosiguió la incorporación de firmas privadas a la exploración y explotación de áreas petroleras, a través de concesiones y contratos de asociación, y se tomaron medidas para proceder a la venta de una importante proporción de las acciones de la empresa petrolera estatal en 1993. En cambio, en Venezuela se desaceleró el programa de privatizaciones a causa de la incertidumbre política, después del espectacular avance del año anterior, período en que se vendieron la empresa nacional de telecomunicaciones, la aerolínea internacional y otras empresas de menor tamaño. En 1992 sólo se concretó la venta de varios hoteles y tres centrales azucareras por un monto cercano a los 30 millones de dólares.

En Brasil también prosiguió el proceso de privatizaciones; entre septiembre de 1991 y diciembre de 1992 se vendieron 14 empresas por más de 4 000 millones de dólares. Aunque los ingresos procedentes de las privatizaciones fueron superiores a los del año anterior, no fue un factor importante del financiamiento del sector público, dado que gran parte de ellos correspondió a títulos de la deuda externa. El proceso de privatizaciones también prosiguió en Perú, donde se vendieron 12 empresas por un valor de 260 millones de dólares. El precio de venta de Hierroperú equivalió al triple del precio original; otras empresas importantes vendidas en 1992 fueron Petróleos del Perú, la línea aérea Aeroperú y las empresas mineras Enatruperu y la Empresa Pública de Comercialización de Productos Mineros.

A fines del año se habían vendido en Honduras 29 empresas del sector turístico y forestal y de la industria del cemento, entre otros. La adquisición de la empresa productora de cemento por parte del Instituto de Previsión Militar revistió particular importancia. En Nicaragua prosiguió el programa de privatizaciones iniciado en 1990, aunque a un ritmo más pausado. En Bolivia, el proceso de privatización está en sus comienzos; se está reestructurando la Corporación Minera de Bolivia, con el objeto de transformarla en una sociedad de inversiones (*holding*) integrada por empresas autónomas que suscriban contratos de

riesgo compartido con empresas extranjeras, con lo que se espera que recupere el nivel de producción que en 1992 se redujo notablemente. En República Dominicana, las autoridades anunciaron el inicio del proceso de privatización de las entidades que presentan un mayor desequilibrio financiero. Por último, en Uruguay se suspendió la aplicación de la política de

privatizaciones luego del resultado negativo del referéndum convocado para autorizar, entre otras cosas, la enajenación de parte de la compañía telefónica. El proceso proseguirá sólo en aquellos casos en que las disposiciones de la ley cuestionada no hayan sido derogadas, como ocurrió con las relativas a la compañía aérea estatal.

4. La evolución del gasto público

En 1992, el gasto público aumentó en términos reales en casi todos los países de la región. En efecto, en 16 de los países sobre los que se dispuso de información² se produjo un incremento de los egresos, aunque a ritmos bastante dispares y debido a una gran variedad de factores. En cambio, los gastos disminuyeron en sólo tres países: Haití, México y Venezuela. El gasto total registró un incremento más acentuado (de 11% a 40%) en Argentina, Bolivia, Guatemala, Honduras, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. También aumentó en forma significativa (de 5% a 10%) en Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Nicaragua y Panamá, mientras que en Colombia creció moderadamente (3%). Por otra parte, el gasto bajó ligeramente en México y registró una disminución de cierta magnitud (-5%) en Venezuela. En Haití se acentuó la contracción del gasto, que se había iniciado dos años antes, ya que se redujo prácticamente a la mitad. (Véase el cuadro VI-5.) En general, el gasto público de la mayoría de los países de la región aumentó, en algunos casos por tercer año consecutivo, gracias a lo cual se aproximó al nivel alcanzado en 1987-1988. (Véase el gráfico VI-5.)

La evolución de los distintos componentes del gasto fue dispar, ya que si bien en la mayoría de los países aumentaron tanto los gastos corrientes como los de capital, aunque a ritmos diferentes, en algunos mostraron tendencias opuestas. En 10 de los países cuyos egresos aumentaron en términos reales (Argentina, Bolivia, Chile, Ecuador, Guatemala, Honduras, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay) se incrementaron tanto los gastos corrientes como los de capital. En otros cuatro países (Colombia,

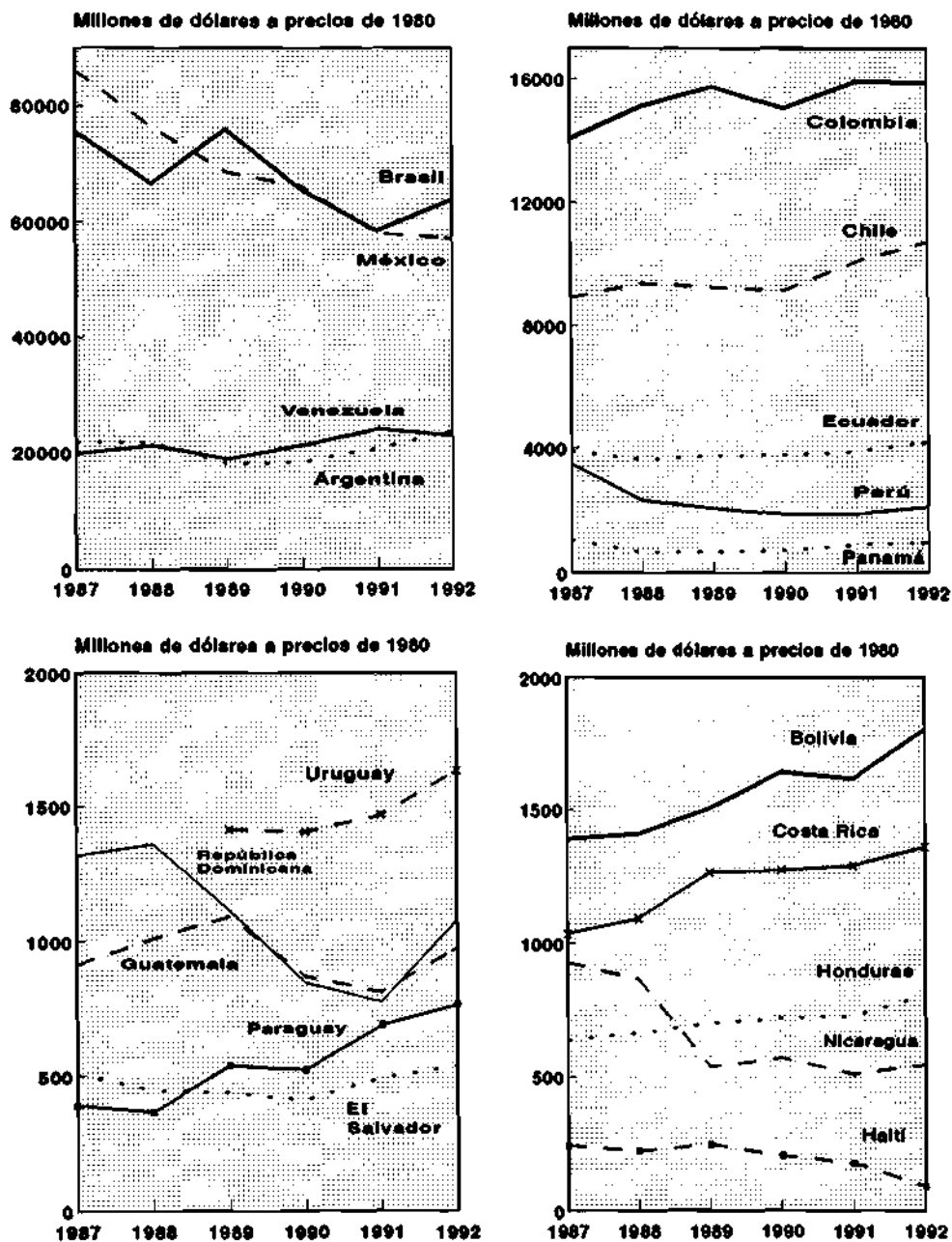
Costa Rica, El Salvador y Nicaragua), el incremento real correspondió exclusivamente a los gastos de capital, ya que los gastos corrientes disminuyeron o se mantuvieron virtualmente estables. En cambio, el aumento del gasto en Brasil y Panamá obedeció al incremento de los gastos corrientes, ya que los de capital disminuyeron en forma significativa. En cuanto a los países cuyo gasto total disminuyó, cabe mencionar a Haití, en el que se redujeron tanto los corrientes como los de capital; México, que mostró una ligera expansión de la inversión y Venezuela, donde se produjo el fenómeno opuesto, puesto que el gasto corriente aumentó, pero no llegó a compensar la drástica reducción de la inversión pública.

Los gastos corrientes aumentaron en términos reales en 13 países y disminuyeron o se mantuvieron estables en 6. Los mayores incrementos (de 10% a 45%) se registraron en Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Panamá, Paraguay, República Dominicana, Uruguay y Venezuela, mientras que en otros tres países (Chile, Guatemala y Perú) oscilaron entre 6% y 7% y en Honduras los egresos aumentaron ligeramente. En los países en que el gasto se redujo, con la excepción de Haití, la disminución fue de escasa magnitud, puesto que no excedió de 2%. Esta evolución del gasto corriente difiere claramente de la registrada en 1991, año en que éste se redujo en gran parte de los países, a consecuencia de las políticas de ajuste. La tendencia a la expansión del gasto respondió en la mayoría de los casos a la eliminación de ciertas restricciones presupuestarias, que permitió recuperar el nivel previo de gastos en áreas que anteriormente se habían visto afectadas por reducciones. Las excepciones a esta tendencia

²En varios de los 19 países sobre los que se dispuso de información actualizada sobre las finanzas públicas, los gastos corresponden al gobierno central (y, en general, incluyen las transferencias a los gobiernos locales, aunque no reflejan el total de sus gastos). Sólo se contó con información sobre el gasto total del sector público no financiero de un subconjunto de países.

Gráfico VI-5

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: GASTOS TOTALES DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

* En El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá, Perú y República Dominicana los gastos totales corresponden sólo al gobierno central.

fueron Brasil, donde el aumento se debió a un elevado incremento de los gastos por concepto de intereses, y Uruguay, donde siguieron aumentando considerablemente los aportes del gobierno central a la seguridad social en respuesta a la indización automática de las jubilaciones y las pensiones de conformidad con la reforma constitucional de 1989.

Los intereses de la deuda externa e interna disminuyeron en la mayoría de los países de la región por distintas razones. En el caso de la deuda externa esta reducción obedeció a la baja de las tasas internacionales de interés y, en algunos casos, a la contracción de la misma deuda, fundamentalmente a raíz de los acuerdos suscritos en el marco del Plan Brady. En el caso de la deuda interna, los pagos por concepto de intereses disminuyeron en algunos países a consecuencia de la baja de las tasas de interés nominales, vinculada por lo general a la desaceleración de la inflación, pero en términos reales la reducción fue mucho menor. En algunos países, el descenso de las tasas de interés internas respondió también a la baja de las tasas internacionales. Los pagos por concepto de intereses aumentaron en Argentina, Bolivia, Brasil, Panamá y Venezuela. En Brasil se registró un significativo incremento real de los pagos por intereses, debido al alza de las tasas de interés reales derivada del uso de instrumentos monetarios para controlar los desbordes inflacionarios y de la devolución de los fondos que habían sido bloqueados en marzo de 1990 en virtud del Plan Collor I. En este fenómeno incidió también el elevado aumento de las reservas internacionales, que obligó a incrementar las tasas de interés para contrarrestar la notable expansión del circulante que estaba generando dicho aumento. (Véase el cuadro VI-5.)

A diferencia de lo sucedido en años anteriores, los gastos de consumo aumentaron en la mayoría de los países de la región, a raíz de las menores restricciones presupuestarias y del aumento de las remuneraciones reales gracias a la desaceleración de la inflación. El

incremento fue de gran magnitud en los casos de Argentina, Bolivia, Chile, Ecuador, Guatemala, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En casi todos estos países se invirtió por primera vez la tendencia decreciente observada en los últimos años. En otros países, en cambio, los gastos de consumo se estancaron o declinaron levemente, dado que se siguieron adoptando medidas de ajuste, especialmente de las remuneraciones, con el objeto de corregir el desequilibrio de las cuentas públicas. En Uruguay, los gastos correspondientes a personal disminuyeron en términos reales, en tanto que en Brasil se limitaron los gastos de consumo, a fin de reducir el déficit fiscal. En Haití, la contracción de estos gastos fue de enorme magnitud.

Los gastos de capital aumentaron en 15 países, en 7 de ellos en gran medida, puesto que el incremento alcanzó como mínimo a 40%. Esta evolución obedeció en general a la mayor disponibilidad de recursos externos, aunque también respondió a la reducción de las restricciones presupuestarias que permitió atenuar los ajustes anteriores. En cambio, en cinco países hubo una contracción del gasto de inversión; ésta fue de excepcional magnitud en el caso de Haití, país en el que prácticamente no se realizaron inversiones públicas, a raíz de la suspensión del financiamiento externo. En Panamá también se produjo una disminución importante de las inversiones, después del notable repunte registrado en 1991, mientras que Brasil y Venezuela redujeron considerablemente sus inversiones públicas, en las que se concentraron los esfuerzos de ajuste fiscal. (Véase el cuadro VI-5.)

En este contexto, un gran número de países alcanzó o mantuvo niveles de inversión pública superiores a los registrados en 1987. Entre los que registran gastos de capital reales inferiores a los de aquel año figuran Argentina y México (cuya necesidad de inversiones públicas disminuyó, de todas formas, en virtud de las privatizaciones), Brasil, Costa Rica, Perú y República Dominicana.

5. El financiamiento del déficit

Dado que el déficit fiscal de la mayoría de los países de la región volvió a reducirse, los problemas que habían surgido en el pasado para

su financiamiento siguieron atenuándose. En 1991 se produjo un significativo avance al respecto, fenómeno que se consolidó en 1992,

con la excepción de Brasil, Haití y Venezuela, en los que por diversas circunstancias se amplió el desequilibrio fiscal.

Durante la década de 1980, el desequilibrio de las cuentas públicas, sumado a la drástica reducción del financiamiento externo, habían creado serios obstáculos para el manejo de las políticas monetarias y fiscales, ya que varios gobiernos habían tenido que recurrir a la emisión para cubrir el déficit. A partir de 1990 comenzaron a observarse cambios importantes en la composición del financiamiento del sector público, con una reducción del financiamiento interno, que incluso en varios países pasó a ser negativo. La menor necesidad de financiamiento se tradujo en una disminución del crédito otorgado por el banco central a los gobiernos, que había sido la principal o bien la única fuente de financiamiento de los gobiernos de la región en la década anterior. Por otra parte, los recursos provenientes de la colocación de títulos de la deuda pública o de la captación por intermedio de otras fuentes de endeudamiento con el sector privado fueron escasos en la mayoría de los países, salvo en unos pocos que cuentan con mercados de capitales o sistemas financieros más evolucionados. Sin embargo, la deuda interna incluso se redujo en algunos de ellos, especialmente en México, que la amortizó en parte con los recursos extraordinarios provenientes de las privatizaciones. En cambio, en el caso de muchos países la corriente de recursos externos se mantuvo a un bajo nivel, excepto, en general, por el financiamiento forzado que representan los atrasos en los pagos de intereses; sólo escaparon a esta tendencia algunas de las economías más pequeñas de la región, especialmente los países centroamericanos. En algunos países que contaron con financiamiento externo, como Colombia y Chile, éste se utilizó en menor medida que en el pasado e incluso, como ocurrió en México, parte del esfuerzo fiscal estuvo orientado a la reducción del endeudamiento externo.

El superávit registrado en las cuentas públicas de algunos países les permitió reducir su elevado endeudamiento externo e interno. Entre estos países sobresalió nuevamente el caso de Chile, cuyas finanzas públicas están ajustadas desde hace varios años. En 1992 el sector público no financiero de Chile registró un superávit de 2.5% del PIB; éste se utilizó para amortizar la deuda del

gobierno con el Banco Central, lo que contribuyó a aliviar el déficit cuasifiscal. En México, la captación de recursos extraordinarios por concepto de desincorporación de entidades públicas se destinó a reducir la deuda pública. Esto representó un paso importante en la consolidación del proceso de ajuste fiscal iniciado en 1988, ya que se redujo el elevado costo del servicio de la deuda. A fines de 1992, el saldo de la deuda externa bruta ascendió a 75 800 millones de dólares, cifra que representa una reducción de 5.3% con respecto a diciembre de 1991, mientras que la deuda interna neta del Gobierno Federal alcanzó a 123 billones de pesos, monto inferior en 26.5% en términos reales al registrado a fines de 1991. Por lo tanto, la deuda neta total (interna y externa) del sector público consolidado, incluido el Banco de México, representó el 27% del PIB, lo que se compara con 36% a fines de 1991. También se lograron ciertos adelantos en Uruguay, cuyas cuentas públicas arrojaron un superávit que permitió reducir el endeudamiento neto del sector público no financiero a alrededor de 2% del producto, y a la vez se mejoró la estructura de la deuda externa oficial. Gracias al superávit del sector público no financiero de Costa Rica, la afluencia de un considerable financiamiento externo neto por segundo año consecutivo (equivalente a 1.5% del producto en 1992) permitió reducir el endeudamiento interno, pese a que el déficit del gobierno central fue financiado en un 70% con recursos internos provenientes de colocación de valores. En República Dominicana, el superávit del gobierno central de poco menos de 3% del producto hizo posible la reducción del endeudamiento interno y del externo.

En Argentina también se produjo un cambio importante, aunque de diferente magnitud y con otras características. Por primera vez en muchos años, el sector público no financiero no tuvo que recurrir al financiamiento interno, ya que su déficit de 1.5% del producto fue financiado casi totalmente con los ingresos extraordinarios aportados por la venta de activos. El reducido déficit que registró Colombia en 1992 fue financiado con créditos internos, que fueron absorbidos fácilmente por el sistema financiero. En cambio, la esterilización del circulante procedente del cuantioso incremento de las

reservas internacionales planteó mayores dificultades. Además, el financiamiento externo neto disminuyó, dado que las amortizaciones superaron los ingresos correspondientes a nuevos préstamos recibidos por el sector público. El financiamiento del déficit fiscal de Panamá también mostró una evolución favorable y se logró consolidar la regularización del financiamiento público después de la grave crisis de 1987-1989. El déficit del gobierno central fue bastante reducido y se financió en su totalidad con recursos internos provenientes de instituciones financieras radicadas en el país, cuyas actividades se han normalizado. Sin embargo, el elevado monto de las amortizaciones de la deuda pública y la regularización de los atrasos en los pagos a los organismos financieros internacionales, compromisos que ascendían a alrededor de 7% del PIB, planteó algunos problemas. Los fondos necesarios para responder a esos compromisos provinieron en su mayor parte de Estados Unidos, que aportó donaciones y fondos especiales, a los que se sumaron los préstamos otorgados por otros gobiernos y organismos multilaterales. En Guatemala hubo un déficit de escasa magnitud, que fue financiado con créditos internos, en tanto que en Paraguay el déficit fue cubierto con créditos externos y el endeudamiento interno disminuyó. Por último, Perú registró un déficit más elevado que estos países (casi 2% del PIB), que se financió tanto con recursos externos como internos.

Varios países cuyas cuentas fiscales registraron déficit de cierta magnitud en 1992 contaron con financiamiento externo, gracias a lo cual prácticamente no necesitaron recurrir al crédito interno e incluso en algunos de ellos se redujo la deuda del gobierno con el banco central. En Bolivia el elevado déficit (7% del PIB) fue financiado por medio de créditos externos otorgados en condiciones concesionarias, intereses no pagados y donaciones, y se recurrió en escasa medida al crédito interno. En Ecuador, el déficit de 1.5% del PIB fue financiado casi en su totalidad con créditos externos. En El Salvador, la mayor parte del déficit se cubrió con recursos externos correspondientes a donaciones o nuevos préstamos; el reducido financiamiento interno neto provino del Banco Central, en tanto que el endeudamiento con el resto de las fuentes

internas se redujo. En Honduras, el déficit también se cubrió totalmente con recursos externos; por lo tanto la demanda gubernamental de crédito interno se mantuvo al mismo nivel que el año anterior. En Nicaragua, el financiamiento externo alcanzó a 17% del producto, magnitud notablemente superior a la del déficit público, lo que permitió amortizar una importante proporción de la deuda del gobierno con el Banco Central, como parte del proceso de saneamiento de las finanzas públicas.

Por último, entre los países cuyo déficit se financió esencialmente con créditos internos, volvió a destacar el caso de Brasil, por el elevado nivel de sus necesidades financieras. El déficit operacional superior a 2% del producto tuvo que cubrirse casi exclusivamente con recursos internos, dado que el gobierno no contó con financiamiento externo. Esto se reflejó en un aumento de los títulos públicos federales y estatales en circulación fuera del Banco Central, de poco menos de 3% del producto a fines de 1991 a algo más de 6% en diciembre de 1992. Por otra parte, la liberación de los recursos bloqueados por el Plan Collor I se tradujo en una expansión monetaria mensual equivalente a 1 500 millones de dólares; alrededor de 40% de estos recursos se mantuvo en depósitos especiales en el Banco Central, atraídos por elevadas tasas de interés. Además, los bancos federales y estatales ejercieron una fuerte presión sobre el Banco Central para que les otorgara créditos que les permitieran hacer frente a los problemas provocados por los pagos adeudados por los estados y municipios, que prácticamente están en mora desde fines de 1991. A estos problemas se sumó la presión que sufrió la base monetaria por la cuantiosa acumulación de reservas internacionales por parte del Banco Central, equivalente a 3% del PIB. El elevado déficit de Venezuela fue financiado fundamentalmente con recursos externos captados por Petróleos de Venezuela, S.A. y, en menor medida, con fondos provenientes de organismos multilaterales y de los mercados financieros internacionales. Por otra parte, los ingresos del gobierno por concepto de privatizaciones, que en el año anterior habían cubierto la mayor parte del déficit, se redujeron a un mínimo. Por lo tanto, las necesidades de financiamiento público obligaron al Banco

Central a aplicar una política de restricción de la liquidez y a mantener altas tasas de interés. Haití, cuyo financiamiento público provenía en su mayor parte de recursos externos, se enfrentó a la virtual supresión del financiamiento externo, a

causa de la crisis política. A raíz de esto, el déficit del gobierno central, que representaba 2% del producto, tuvo que ser cubierto enteramente con crédito interno del Banco Central, es decir mediante emisión monetaria.

Cuadro VI-1
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEFICIT (-) O SUPERAVIT DEL
 SECTOR PUBLICO A PRECIOS CORRIENTES^a**
(Porcentajes del PIB)

	Cobertura	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Argentina	SPNFN	-4.6	-6.0	-3.8	-3.8	-1.6	-0.1
Bolivia	SPNF	-8.1	-6.6	-6.6	-5.8	-4.9	-6.8
	GC	...	-1.5	-1.9	0.3	2.1	0.2
Brasil	SPNF	-15.1	-20.7	-27.5	-16.7	...	...
	SPC nominal ^c	-32.3	-53.0	-83.1	-26.9	-27.5	-45.0
	SPC operacional ^c	-5.7	-4.8	-6.9	1.2	0.3	-2.3
Colombia	SPNF ^d	1.9	-2.5	-2.4	-0.3	0.1	-0.6
	GC	-0.5	-1.4	-1.6	-0.9	-0.1	-1.6
Costa Rica	SPNF	-0.2	0.1	-2.5	-2.5	-0.1	0.7
	GC	-2.0	-2.5	-4.1	-4.4	-3.2	-1.9
Chile	SPNF	2.6	3.9	5.5	1.5	1.7	2.8
Ecuador	SPNF	-9.6	-5.3	-1.4	0.1	-1.0	-1.5
	GC	-6.2	-2.1	0.4	3.6	1.3	...
	GG	-7.7	-3.4	-0.7	0.2	-0.1	-1.5
El Salvador	GC	-3.8	-3.2	-4.9	-3.2	-4.6	-4.5
	SPNF	...	...	-5.8	-2.5	-4.4	-5.6
Guatemala	GC	-2.5	-2.5	-3.8	-2.3	-0.1	-0.5
Haití	GC	-7.0	-5.2	-6.6	-5.9	-3.8	-2.1
Honduras	GC	-6.6	-6.9	-7.3	-6.3	-4.8	-5.0
México	SPC	-15.5	-12.5	-5.7	-4.0	1.8	3.4
	GC	-14.3	-9.7	-5.1	-2.8	3.2	4.5
Nicaragua	GC	-16.6	-26.6	-6.7	-17.2	-8.0	-7.9
	SPC	...	...	...	-17.2	-8.6	-9.3
Panamá	GC	-4.6	-5.4	-7.1	6.8	-2.7	-1.2
	SPNF	-5.1	-5.2	-7.8	1.3	...	...
Paraguay	SPNF	...	...	...	3.4	1.5	0.2
	GC	-0.1	0.7	1.5	3.0	-0.2	-1.0
Perú	GC	-5.7	-2.5	-4.2	-2.5	-1.6	-1.7
	SPNF	...	...	...	...	-1.5	-1.8
República Dominicana	GC	-2.2	-1.6	-0.1	0.3	0.8	2.9
Uruguay	SPC	...	-4.5	-6.1	-2.5	-	0.5
	GC	-1.3	-2.0	-3.4	-0.1	0.4	0.3
Venezuela	SPNF	-4.4	-8.6	-1.3	1.0	0.6	-5.7
	GC	-0.6	-2.0	-1.2	-1.2	2.7	-3.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC= Gobierno central. SPNF= Sector público no financiero. SPNFN = Sector público no financiero nacional, con la excepción de las provincias y los municipios. SPC= Sector público consolidado.

^a Calculados sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^b Estimaciones preliminares. ^c Estimados según las necesidades de financiamiento del sector público consolidado. ^d Excluidas las transferencias.

Cuadro VI-2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS FISCALES A PRECIOS CORRIENTES^a
(Porcentajes del PIB)

País	Cobertura	Rubro	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Argentina	SPNFN	Ingresos corrientes ^c	13.9	13.1	13.8	13.3	15.2	17.5
	SPNFN	Ingresos tributarios	12.4	11.8	12.9	12.4	14.2	16.6
	SPNFN	Ingresos de capital	0.2	0.3	0.4	0.2	1.2	1.4
	SPNFN	Ingresos totales	14.1	13.4	14.4	13.5	16.4	18.9
Bolivia	SPNF	Ingresos corrientes ^d	26.4	26.8	28.8	31.0	29.6	30.6
	SPNF	Ingresos tributarios	5.4	7.1	6.8	7.3	7.4	10.1
	SPNF	Ingresos de capital	0.2	0.9	0.1	0.2	0.4	0.4
	SPNF	Ingresos totales	26.6	27.7	28.9	31.2	30.0	31.0
	GC	Ingresos corrientes	...	12.1	11.5	16.2	17.1	17.4
	GC	Ingresos tributarios	...	4.9	4.7	6.9	7.1	8.9
	GC	Ingresos por hidrocarburos	...	6.7	6.0	6.7	7.1	5.5
	GC	Ingresos de capital	...	-	0.3	0.3	0.9	1.2
Brasil	SPNF	Ingresos corrientes	27.5	26.9	27.3	33.5	...	...
	SPNF	Ingresos tributarios	23.4	21.9	21.9	27.4	...	...
	GG ^e	Ingresos corrientes	20.6	18.4	18.7	24.3	20.7	20.2
Chile	SPNF	Ingresos corrientes ^f	30.6	30.9	30.1	26.7	27.8	28.1
	SPNF	Ingresos tributarios ^g	21.0	19.8	19.3	17.8	19.3	20.0
	SPNF	Ingresos operacionales	5.0	6.2	6.6	5.0	3.9	...
	SPNF	Ingresos de capital	3.4	3.7	3.1	1.6	1.8	1.6
	SPNF	Ingresos totales	33.9	34.6	33.2	28.3	29.6	29.8
Colombia	GC	Ingresos corrientes ^d	10.6	10.3	10.2	10.1	11.6	12.2
	GC	Ingresos tributarios	9.5	9.4	9.3	9.1	10.3	10.8
	SPNF ^h	Ingresos totales	31.9	32.5	32.7	32.0	33.6	31.7
	SPNF ^h	Ingresos tributarios	14.4	14.2	14.2	14.2	15.5	15.6
Costa Rica	GC	Ingresos corrientes	15.7	15.6	15.4	14.6	15.2	15.9
	GC	Ingresos tributarios	14.5	14.5	14.5	14.0	14.7	15.6
	SPNF	Ingresos corrientes	26.0	26.9	26.9	26.2	28.3	28.7
	SPNF	Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	-	0.2	-
	SPNF	Ingresos totales	26.1	27.0	27.0	26.2	28.4	28.7
Ecuador	SPNF	Ingresos corrientes	21.9	21.6	26.3	27.4	25.9	26.6
	SPNF	Ingresos petroleros	6.0	7.7	9.4	11.6	8.9	9.9
	SPNF	Ingresos no petroleros	14.3	12.8	14.8	13.3	13.9	13.6
	GC	Ingresos corrientes	13.9	15.1	16.0	17.8	14.9	16.5
	GC	Ingresos petroleros	4.9	6.9	7.4	9.7	7.0	8.5
	GC	Ingresos no petroleros	9.0	8.2	8.7	8.1	7.8	8.0
	GC	Ingresos tributarios	8.5	7.8	8.1	7.8	7.3	7.6
El Salvador	GC	Ingresos corrientes	11.7	10.3	8.2	8.7	9.2	10.0
	GC	Ingresos tributarios	10.9	9.3	7.6	8.1	8.5	8.7
	SPNF	Ingresos corrientes	...	...	10.3	11.1	11.6	12.3
	SPNF	Ingresos tributarios	...	...	7.6	8.1	8.5	8.7
Guatemala	GC	Ingresos corrientes	9.4	10.2	9.5	7.9	9.1	10.0
	GC	Ingresos tributarios	8.1	8.8	7.8	6.8	7.3	8.3
Haití	GC	Ingresos corrientes	11.7	11.8	12.1	9.7	9.8	5.4
	GC	Ingresos tributarios	11.1	11.4	11.6	9.2	9.4	5.3

Cuadro VI-2 (conclusión)

País	Cobertura	Rubro	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Honduras	GC	Ingresos corrientes	15.4	15.0	14.7	16.4	17.7	18.4
	GC	Ingresos tributarios	13.4	12.8	12.5	14.8	15.8	16.9
México	GC	Ingresos corrientes	16.1	15.6	15.7	15.3	15.6	15.6
	GC	Ingresos tributarios, excluido PEMEX	10.8	12.2	12.1	11.5	12.0	12.2
	GC	Ingresos PEMEX	5.3	3.5	3.6	3.8	3.6	3.4
	GC	Ingresos de capital	1.1	1.2	2.3	1.8	4.9	5.1
	GC	Ingresos totales	17.2	16.8	17.9	17.1	20.5	20.7
	SPNF	Ingresos corrientes	30.9	30.5	29.6	29.6	30.0	30.4
	SPNF	Ingresos PEMEX	9.9	7.7	6.9	7.5	6.5	6.0
Nicaragua	GC	Ingresos corrientes	27.5	21.1	23.4	14.9	20.6	22.5
	GC	Ingresos tributarios	25.0	19.2	21.7	13.5	18.9	21.2
	SPC	Ingresos corrientes	...	...	...	19.3	27.6	31.3
	SPC	Ingresos de capital	...	...	...	-	0.3	0.2
	SPC	Ingresos totales	...	...	...	19.3	27.9	31.5
Panamá	GC	Ingresos corrientes ^f	20.5	13.4	12.1	25.9	19.6	21.1
	GC	Ingresos tributarios	14.9	9.8	8.8	12.5	13.3	13.9
Paraguay	GC	Ingresos corrientes	8.1	7.9	11.4	12.4	11.8	12.2
	GC	Ingresos tributarios	7.0	6.9	8.8	10.2	9.5	9.3
	GC	Ingresos totales	8.1	7.9	11.4	12.4	11.9	12.2
	SPNF	Ingresos corrientes	...	...	...	15.2	15.0	15.8
	SPNF	Ingresos de capital	...	...	...	0.5	0.3	0.2
	SPNF	Ingresos totales	...	...	...	15.7	15.3	16.0
Perú	GC	Ingresos corrientes	9.0	8.2	6.5	7.8	8.5	10.0
	GC	Ingresos tributarios	8.4	7.6	6.2	7.5	7.8	9.3
República Dominicana	GC	Ingresos corrientes	14.6	15.5	13.5	11.1	10.9	15.9
	GC	Ingresos tributarios	13.1	13.7	12.5	10.5	10.6	15.5
Uruguay	GC	Ingresos corrientes ^f	16.3	16.8	15.6	17.8	18.8	19.6
	GC	Ingresos tributarios	15.0	15.4	14.3	16.1	16.4	17.2
	SPC	Ingresos totales	...	30.2	28.6	32.7	33.9	33.1
Venezuela	GC	Ingresos corrientes	18.1	18.2	20.4	23.8	23.3	17.6
	GC	Ingresos petroleros	9.5	10.5	14.9	18.7	18.3	11.6
	GC	Ingresos tributarios	8.6	7.7	4.8	4.1	4.7	5.9
	GC	Ingresos totales	21.7	18.4	20.4	23.8	27.4	17.6
	SPNF	Ingresos corrientes	27.1	23.8	29.9	33.8	29.9	24.3
	SPNF	Ingresos PDVSA	13.6	11.4	20.2	25.8	21.2	15.6
	SPNF	Ingresos no petroleros	13.5	12.4	9.7	8.0	8.7	8.7
	SPNF	Ingresos de capital	0.4	0.1	0.0	0.2	4.5	0.2
	SPNF	Ingresos totales	27.5	23.9	29.9	34.0	34.4	24.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC= Gobierno central. GG = Gobierno general. PEMEX = Petróleos de México. PDVSA= Petróleos de Venezuela, S.A. SPC= Sector público consolidado. SPNF = Sector público no financiero. SPNPN = Sector público no financiero nacional, con la excepción de las provincias y los municipios.

^a Calculados sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^b Cifras preliminares. ^c Incluye ahorro de las empresas públicas. ^d Incluye ingresos por ventas de empresas públicas y entidades autónomas. ^e Incluye Tesorería, impuesto a la circulación de mercaderías y servicios y contribuciones a la seguridad social. ^f Incluye impuestos e ingresos operacionales provenientes de las empresas públicas, pero no el ahorro de éstas después de las transferencias. ^g Excluidos los impuestos al cobre y las contribuciones sociales. ^h Excluidas las transferencias.

Cuadro VI-3
INGRESOS CORRIENTES DEL SECTOR PÚBLICO^a

País	Cobertura	Índices 1987 = 100					Variaciones anuales porcentuales				
		1988	1989	1990	1991	1992 ^b	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Argentina	SPNFN	92.3	91.2	87.8	109.3	136.7	-7.7	-1.2	-3.7	24.5	25.1
Bolivia	SPNF	104.5	115.8	130.5	130.3	138.5	4.5	10.8	12.7	-0.2	6.3
	GC	100.0	98.0	144.5	159.5	166.8	-	-2.0	47.4	10.4	4.6
Brasil	SPNF	97.8	102.4	120.6	...	...	-2.2	4.7	17.8	...	...
	GG ^c	89.2	93.7	116.4	100.1	96.8	-10.8	5.0	24.2	-14.0	-3.3
Chile	SPNF	108.5	116.0	105.0	115.6	128.8	8.5	6.9	-9.5	10.1	11.4
Colombia	GC	101.2	103.8	106.9	125.1	136.3	1.2	2.6	3.0	17.0	9.0
	SPNF ^d	106.2	110.6	112.5	120.4	117.6	6.2	4.1	1.7	7.0	-2.3
Costa Rica	GC	102.6	106.8	104.7	111.3	124.9	2.6	4.1	-2.0	6.3	12.2
	SPNF	106.8	112.6	113.5	125.2	136.1	6.8	5.4	0.8	10.3	8.7
Ecuador	SPNF	107.3	130.8	139.1	137.7	146.1	7.3	21.9	6.3	-1.0	6.1
	GC	118.2	125.4	142.3	124.8	142.8	18.2	6.1	13.5	-12.3	14.4
El Salvador	GC	89.3	71.9	78.8	86.1	97.8	-10.7	-19.5	9.6	9.3	13.6
	SPNF	...	100.0	111.4	120.3	133.2	...	...	11.4	8.0	10.7
Guatemala	GC	112.8	109.0	93.3	111.2	128.0	12.8	-3.3	-14.4	19.2	15.1
Haití	GC	101.7	105.4	84.4	85.0	42.9	1.7	3.6	-19.9	0.7	-49.5
Honduras	GC	102.1	104.8	116.4	128.4	138.8	2.1	2.6	11.1	10.3	8.1
México	GC	98.1	102.0	103.9	109.7	112.6	-1.9	4.0	1.9	5.6	2.6
	SPNF	99.9	100.2	104.7	109.9	114.4	-0.1	0.3	4.5	5.0	4.1
Nicaragua	GC	66.3	72.3	45.9	63.2	69.6	-33.7	9.0	-36.5	37.7	10.1
	SPC	...	...	100.0	142.4	162.8	...	...	...	42.4	14.3
Panamá	GC	55.0	49.5	111.5	92.0	107.0	-45.0	-10.0	125.3	-17.5	16.3
Paraguay	GC	104.0	159.0	178.3	173.6	182.7	4.0	52.9	12.1	-2.6	5.2
	SPNF	...	...	100.0	101.0	108.2	...	...	...	1.0	7.1
Perú	GC	83.4	58.5	66.3	73.7	84.4	-16.6	-29.9	13.3	11.2	14.5
República Dominicana	GC	107.8	97.7	75.9	73.8	115.8	7.8	-9.4	-22.3	-2.8	56.9
Uruguay	GC	103.0	97.0	111.7	121.3	135.8	3.0	-5.9	15.2	8.6	12.0
Venezuela	GC	106.4	110.0	137.1	147.8	119.4	6.4	3.4	24.6	7.8	-19.2
	SPNF	93.0	107.7	130.0	126.7	110.1	-7.0	15.8	20.7	-2.5	-13.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC = Gobierno central. GG = Gobierno general. SPNF = Sector público no financiero. SPNFN = Sector público no financiero nacional con la excepción de las provincias y los municipios. SPC = Sector público consolidado.

^a Calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 1980. ^b Cifras preliminares. ^c Incluye Tesorería, impuesto a la circulación de mercaderías y servicios y contribuciones a la seguridad social. ^d Excluidas las transferencias.

Cuadro VI-4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS TRIBUTARIOS EN TERMINOS REALES^a

País	Cobertura	Índices 1987 = 100					Variaciones anuales porcentuales				
		1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
Argentina	SPNFN	93.2	95.5	91.8	114.4	145.3	-7.6	2.5	-3.9	24.6	27.0
Bolivia	SPNF	135.4	133.7	150.2	159.2	223.4	35.4	-1.3	12.3	6.0	40.3
	GC	100.0	98.9	152.0	163.5	210.7	-	-1.1	53.7	7.6	28.9
Brasil	SPNF	93.7	97.0	116.4	...	...	-6.3	3.5	20.0	...	...
	GG ^c	89.2	93.7	116.4	100.1	96.8	-10.8	5.0	24.2	-14.0	-3.3
Chile	SPNF	101.3	108.4	102.0	116.9	133.6	1.3	7.0	-5.9	14.6	14.3
Colombia	GC	103.1	105.6	107.4	124.0	134.6	3.1	2.4	1.7	15.5	8.5
	SPNF ^d	102.7	106.4	110.6	123.1	128.3	2.7	3.6	3.9	11.3	4.2
Costa Rica	GC	103.2	108.9	108.7	116.6	132.7	3.2	5.5	-0.2	7.3	13.8
Ecuador	GC	99.8	103.8	102.0	100.0	107.5	-0.2	4.0	-1.7	-2.0	7.5
El Salvador	GC	86.6	71.5	78.8	85.4	91.3	-13.4	-17.4	10.2	8.4	6.9
Guatemala	GC	112.9	103.8	93.2	103.6	123.3	12.9	-8.1	-10.2	11.2	19.0
Haití	GC	103.6	106.5	84.3	85.9	44.4	3.6	2.8	-20.8	1.9	-48.3
Honduras	GC	100.2	102.4	120.7	131.8	146.5	0.2	2.2	17.9	9.2	11.2
México	GC	114.4	117.2	116.4	125.8	131.3	14.4	2.4	-0.7	8.1	4.4
Nicaragua	GC	66.4	73.7	45.7	63.8	72.1	-33.6	11.0	-38.0	39.6	13.0
Panamá	GC	55.3	49.6	74.0	85.9	97.0	-44.7	-10.3	49.2	16.1	12.9
Paraguay	GC	105.1	142.0	169.7	161.8	161.1	5.2	35.1	19.5	-4.7	-0.4
Perú	GC	82.9	59.9	68.3	72.5	84.1	-17.1	-27.7	14.0	6.1	16.0
República Dominicana	GC	106.2	100.8	80.0	79.9	125.8	6.2	-5.1	-20.6	-0.1	57.4
Uruguay	GC	102.6	96.6	109.7	115.0	129.5	2.6	-5.8	13.6	4.8	12.6
Venezuela	GC	94.8	54.5	49.7	62.8	84.2	-5.2	-42.5	-8.8	26.4	34.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC = Gobierno central. GG = Gobierno general. SPNF = Sector público no financiero. SPNFN = Sector público no financiero nacional con la excepción de las provincias y los municipios.

^a Calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 1980. ^b Cifras preliminares. ^c Incluye Tesorería, impuesto a la circulación de mercaderías y servicios y contribuciones a la seguridad social. ^d Excluidas las transferencias.

Cuadro VI-5
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: GASTO PUBLICO TOTAL, GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

País	Cobertura	Rubro	Indices 1987=100 ^a				Variaciones anuales porcentuales ^a				Coeficientes en relación con el PIB ^b					
			1989	1990	1991	1992 ^c	1989	1990	1991	1992 ^c	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^c
Argentina	SPNFN	Gasto total	82.6	84.0	94.6	108.5	-17.0	1.7	12.6	14.7	18.9	19.2	17.0	17.3	17.9	18.9
	SPNFN	Gastos corrientes	84.0	93.0	106.5	120.0	-13.0	10.7	14.5	12.7	15.2	15.0	13.9	15.4	16.2	16.8
	SPNFN	Gastos de capital	76.9	47.1	45.9	61.6	-30.8	-38.8	-2.5	34.2	3.7	4.2	3.1	1.9	1.7	2.1
Bolivia	SPNF	Gasto total ^d	108.3	118.5	116.5	130.1	6.7	9.4	-1.7	11.7	34.8	34.3	35.5	37.1	34.9	37.9
	SPNF	Gastos corrientes ^d	100.9	110.7	105.5	116.5	8.4	9.7	-4.7	10.4	28.3	25.6	26.9	28.2	25.7	27.6
	SPNF	Gastos de capital	142.7	154.5	167.0	192.2	8.2	8.3	8.1	15.1	6.4	8.2	8.6	8.9	9.2	10.3
	GC	Gasto total	103.1	128.6	131.1	157.0	3.1	24.7	1.9	19.7	...	13.6	13.6	16.2	15.8	18.4
	GC	Gastos corrientes	94.5	128.5	131.0	152.3	-5.5	36.0	1.9	16.2	...	13.1	12.0	15.6	15.2	17.2
	GC	Gastos de capital	330.1	129.5	135.4	278.5	230.1	-60.8	4.5	105.7	...	0.5	1.6	0.6	0.6	1.2
Brasil	SPNF	Gasto total	140.5	113.3	...	...	23.0	-19.4	...	...	37.9	43.3	51.5	43.3	...	...
	SPNF	Gastos corrientes	152.0	121.0	...	...	27.9	-20.4	...	...	31.2	37.2	46.0	38.2	...	...
	SPNF	Gastos de capital	85.9	76.9	...	...	-6.8	-10.5	...	...	6.6	6.1	5.5	5.2	...	...
	SPNF ^e	Gasto total	100.4	86.6	77.2	84.4	14.0	-13.7	-10.9	9.3	26.3	23.2	25.6	23.1	20.4	22.5
	GC	Gasto total	117.1	107.3	77.5	...	17.1	-8.4	...	...	...	11.6	13.2	12.6	9.0	...
Chile	SPNF	Gasto total	103.8	102.8	113.2	120.3	-1.4	-1.0	10.1	6.3	31.4	30.7	27.6	26.8	27.9	26.9
	SPNF	Gastos corrientes	107.4	100.4	112.3	119.9	10.2	-6.5	11.9	6.8	25.3	22.9	23.0	21.1	22.3	21.6
	SPNF	Gastos de capital	89.1	112.6	117.2	124.4	-35.2	26.4	4.1	6.1	6.1	7.8	4.6	5.7	5.6	5.4
	GC	Gasto total	107.9	111.0	119.8	...	0.5	2.9	7.9	...	27.1	27.1	24.8	25.0	25.5	...
Colombia	GC	Gasto total ^d	115.0	111.4	120.7	148.5	3.9	-3.1	8.3	23.0	11.1	11.8	11.8	11.0	11.7	13.9
	GC	Gastos corrientes ^d	116.0	113.6	117.1	130.5	6.8	-2.1	3.1	11.4	8.7	9.1	9.4	8.8	8.9	9.6
	GC	Gastos de capital	111.5	103.6	135.1	209.8	-5.7	-7.1	30.4	55.3	2.4	2.7	2.5	2.2	2.8	4.2
	SPNF ^e	Gasto total	112.0	107.2	113.3	113.1	4.1	-4.3	5.7	-0.2	33.8	34.9	35.1	32.3	33.5	32.3
	SPNF ^e	Gastos corrientes	110.3	111.7	118.7	114.3	5.8	1.3	6.3	-3.7	26.1	26.1	26.7	26.0	27.1	25.2
	SPNF ^e	Gastos de capital	119.2	93.0	96.3	110.6	-2.3	-22.0	3.4	15.0	7.6	8.9	8.4	6.3	6.4	7.1
Costa Rica	SPNF	Gasto total	122.1	122.9	124.6	131.3	15.6	0.7	1.4	5.4	26.3	26.9	29.5	28.7	28.5	28.0
	SPNF	Gastos corrientes	120.6	125.7	130.6	129.7	14.2	4.2	3.9	-0.7	21.4	21.9	23.7	23.9	24.3	22.5
	SPNF	Gastos de capital	123.4	107.6	96.6	135.6	21.9	-12.8	-10.2	40.4	5.0	4.9	5.7	4.8	4.2	5.5
	GC	Gasto total	119.9	120.9	118.9	124.7	13.6	0.8	-1.7	4.9	17.7	18.1	19.5	19.0	18.3	17.9
	GC	Gastos corrientes	116.6	123.9	126.2	128.1	10.8	6.3	1.9	1.5	15.4	15.7	16.5	16.9	16.9	16.0
	GC	Gastos de capital	139.0	103.0	71.0	94.5	33.5	-25.9	-31.1	33.1	2.4	2.4	3.0	2.2	1.5	1.8

Cuadro VI-5 (continuación)

País	Cobertura	Rubro	Índices 1987=100 ^a				Variaciones anuales porcentuales ^a				Coeficientes en relación con el PIB ^b					
			1989	1990	1991	1992 ^c	1989	1990	1991	1992 ^c	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^c
Ecuador	SPNF	Gasto total	96.1	96.6	99.7	107.6	3.3	0.5	3.2	7.9	31.4	26.8	27.7	27.3	26.9	28.1
	SPNF	Gastos corrientes	90.6	90.1	90.5	99.0	-5.4	-0.6	0.4	9.4	24.3	21.4	20.2	19.7	18.9	20.0
	SPNF	Gastos de capital	115.7	119.6	131.9	138.0	39.1	3.4	10.3	4.6	7.1	5.4	7.5	7.6	8.0	8.1
	GC	Gasto total	85.1	78.5	86.3	98.7	-8.6	-7.7	9.9	14.4	20.1	17.2	15.7	14.2	14.9	16.5
	GC	Gastos corrientes	89.7	75.8	80.8	96.9	-5.3	-15.5	6.6	19.9	17.0	14.8	14.0	11.6	11.8	13.7
	GC	Gastos de capital	59.7	93.2	67.6	108.6	-29.1	56.1	-27.5	60.6	3.1	2.4	1.7	2.6	1.8	2.8
El Salvador	GC	Gasto total	86.7	81.3	97.5	106.3	-1.9	-6.2	19.9	9.0	15.5	13.5	13.1	11.9	13.8	14.4
	GC	Gastos corrientes	90.5	89.9	99.6	99.9	-4.5	-0.7	10.8	0.3	11.9	11.1	10.5	10.1	10.8	10.4
	GC	Gastos de capital	74.3	52.9	91.5	130.7	10.9	-28.8	73.0	42.8	3.6	2.4	2.6	1.8	3.0	4.1
	SPNF	Inversión pública	137.0	82.4	127.5	196.0	27.2	-39.9	54.7	53.7	2.9	3.1	3.9	2.3	3.4	5.0
	SPNF	Gasto total	100.0	87.3	106.1	124.7	-	-12.7	21.5	17.7	...	...	16.1	13.6	16.0	18.0
	SPNF	Gastos corrientes	100.0	99.9	111.3	112.5	-	-0.1	11.4	1.2	...	...	11.8	11.4	12.3	11.9
	SPNF	Gastos de capital	100.0	52.9	91.9	155.6	-	-47.1	73.7	69.6	...	...	4.3	2.2	3.7	6.0
Guatemala	GC	Gasto total	119.8	95.3	88.8	107.2	8.0	-20.5	-6.8	20.7	11.9	12.7	13.2	10.2	9.2	10.6
	GC	Gastos corrientes	113.0	98.0	90.9	96.4	2.5	-13.3	-7.2	6.1	9.6	10.2	10.1	8.5	7.6	7.7
	GC	Gastos de capital	146.0	84.3	75.3	152.4	28.2	-42.3	-10.7	102.4	2.3	2.5	3.1	1.7	1.5	2.9
	SPNF	Inversión pública	121.8	108.9	115.6	...	6.5	-10.6	6.2	...	2.5	2.7	2.8	2.4	2.5	...
Haití	GC	Gasto total	101.9	84.9	73.8	37.8	11.1	-16.7	-13.1	-48.8	18.7	17.0	18.7	15.6	13.6	7.6
	GC	Gastos corrientes	106.3	89.1	80.0	54.2	10.4	-16.2	-10.2	-32.3	12.7	12.1	13.2	11.1	10.0	7.4
	GC	Gastos de capital	92.8	76.1	60.7	3.1	13.3	-18.0	-20.2	-94.9	6.0	4.9	5.5	4.5	3.6	0.2
Honduras	GC	Gasto total	110.1	113.1	114.1	126.5	5.5	2.7	0.9	10.9	22.0	21.9	22.1	22.8	22.5	24.0
	GC	Gastos corrientes	110.6	106.0	117.2	119.1	7.3	-4.2	10.6	1.6	17.7	17.5	17.9	17.2	18.6	18.2
	GC	Gastos de capital	107.8	142.6	103.9	156.7	-1.7	32.3	-27.1	50.8	4.3	4.5	4.2	5.6	4.0	5.8
	SPNF	Inversión pública	118.1	83.8	110.3	...	12.6	-29.0	31.6	...	5.1	5.1	5.4	3.9	5.0	...
México	SPNF	Gasto total	79.6	76.8	67.4	66.4	-10.4	-3.5	-12.2	-1.5	45.4	39.8	34.5	31.9	27.0	25.9
	GC	Gasto total	77.4	69.0	60.4	59.4	-11.7	-10.9	-12.5	-1.7	31.5	27.3	23.3	19.9	16.8	16.1
	GC	Gastos corrientes	78.9	66.8	58.5	56.7	-13.2	-15.3	-12.4	-3.1	28.3	25.4	21.3	17.3	14.6	13.8
	GC	Gastos de capital	63.6	90.7	79.7	82.5	5.0	42.6	-12.1	3.5	3.2	1.9	2.0	2.7	2.3	2.3
Nicaragua	GC	Gasto total	58.0	61.7	55.1	58.8	-38.0	6.4	-10.7	6.7	44.1	47.7	30.1	32.1	28.8	30.5
	GC	Gastos corrientes	57.6	66.0	53.5	52.7	-36.4	14.6	-18.9	-1.5	39.4	41.3	26.7	30.7	25.0	24.4
	GC	Gastos de capital	61.3	25.2	68.1	108.3	-47.8	-58.9	170.2	59.0	4.7	6.4	3.4	1.4	3.8	6.0
	SPC	Gasto total	...	100.0	99.6	112.2	...	-	-0.4	12.6	...	...	...	36.5	36.5	40.8
	SPC	Gastos corrientes	...	100.0	87.7	85.5	...	-	-12.3	-2.5	...	...	...	34.4	30.3	29.3
	SPC	Gastos de capital	...	100.0	294.0	545.0	...	-	194.0	85.4	...	...	...	2.1	6.2	11.4

Cuadro VI-5 (conclusión)

País	Cobertura	Rubro	Índices 1987=100 ^a				Variaciones anuales porcentuales ^a				Coeficientes en relación con el PIB ^b					
			1989	1990	1991	1992 ^c	1989	1990	1991	1992 ^c	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^c
Panamá	SPNF	Gasto total	79.9	72.5	...	...	5.7	-9.3	...	...	39.7	35.7	37.8	32.6	...	...
	SPNF	Gastos corrientes	81.8	75.1	...	...	7.6	-8.2	...	...	36.9	33.3	36.0	31.4	...	...
	SPNF	Gastos de capital	53.9	37.3	99.7	...	-24.1	-30.8	167.3	...	2.8	2.3	1.8	1.2	2.9	...
	GC	Gasto total	64.2	67.1	85.5	92.3	2.4	4.5	27.4	8.0	25.1	18.7	19.2	19.1	22.3	22.3
	GC	Gastos corrientes	64.7	69.5	68.5	85.8	0.5	7.4	-1.4	25.3	23.8	18.2	18.3	18.7	16.9	19.6
	GC	Gastos de capital	57.8	26.1	387.2	215.6	75.2	-54.8	1 383.5	-44.3	1.4	0.5	0.9	0.4	5.4	2.8
Paraguay	SPNF	Gasto total	...	100.0	115.0	133.7	...	-	15.0	16.3	...	...	...	12.3	13.8	15.8
	SPNF	Gastos corrientes	...	100.0	116.8	141.4	...	-	16.8	21.1	...	...	...	9.2	10.5	12.5
	SPNF	Gastos de capital	...	100.0	108.9	110.8	...	-	8.9	1.7	...	...	...	3.1	3.3	3.3
	GC	Gasto total	137.8	133.5	175.9	195.2	46.8	-3.1	31.8	11.0	8.2	7.2	10.0	9.4	12.1	13.2
	GC	Gastos corrientes	156.2	140.9	175.5	212.5	59.2	-9.8	24.6	21.1	6.5	5.9	8.9	7.8	9.5	11.3
	GC	Gastos de capital	67.0	113.6	187.6	142.2	-15.9	69.6	65.1	-24.2	1.6	1.2	1.0	1.6	2.6	1.9
Perú	GC	Gasto total	59.1	53.8	53.8	60.7	-11.3	-9.0	0.0	12.8	14.7	10.7	10.7	10.3	10.1	11.7
	GC	Gastos corrientes	56.3	56.5	55.7	59.7	-18.2	0.4	-1.4	7.2	12.3	9.3	8.6	9.1	8.8	9.7
	GC	Gastos de capital	73.7	39.4	45.6	65.8	33.8	-46.5	15.7	44.3	2.3	1.4	2.1	1.2	1.4	2.0
República Dominicana	GC	Gasto total	84.9	64.2	58.8	82.3	-17.8	-24.4	-8.4	40.0	16.8	17.1	13.5	10.8	10.0	13.0
	GC	Gastos corrientes	95.3	77.2	73.4	93.0	-5.4	-19.0	-4.9	26.7	7.5	7.5	6.8	5.8	5.6	6.6
	GC	Gastos de capital	77.2	53.6	46.9	75.8	-26.1	-30.6	-12.5	61.6	9.3	9.5	6.8	5.0	4.4	6.6
Uruguay	SPNF	Gasto total	106.7	108.7	113.9	118.2	3.7	1.9	4.8	3.8	30.3	31.2	31.9	32.2	32.8	31.7
	SPNF	Gastos corrientes	105.9	110.4	112.7	119.4	2.9	4.2	2.1	5.9	26.3	27.1	27.5	28.4	28.2	27.8
	SPNF	Gastos de capital	110.5	97.1	121.0	110.1	9.3	-12.1	24.6	-9.0	4.0	4.1	4.4	3.8	4.6	3.9
	GC	Gasto total	109.2	104.0	110.0	123.9	2.6	-4.8	5.8	12.6	17.6	18.7	19.0	17.9	18.4	19.3
	GC	Gastos corrientes	107.3	103.3	110.9	125.6	1.5	-3.7	7.4	13.3	15.7	16.7	16.7	15.9	16.6	17.5
	GC	Gastos de capital	124.8	104.4	96.1	109.3	11.7	-16.3	-8.0	13.7	1.9	2.1	2.3	1.9	1.7	1.8
	SPNF ^d	Gasto total	100.0	99.4	103.8	115.7	-	-0.6	4.4	11.5	...	...	21.1	20.8	21.1	21.9
	SPNF ^d	Gastos corrientes	100.0	96.9	100.8	113.3	-	-3.1	4.0	12.4	...	...	17.7	17.0	17.2	18.0
	SPNF ^d	Gastos de capital	100.0	109.5	115.6	124.2	-	9.5	5.6	7.4	...	...	3.5	3.8	3.9	3.9
	GC	Gasto total	95.4	107.5	121.3	116.3	-11.3	12.7	12.8	-4.1	32.0	32.5	31.3	33.0	33.8	30.3
Venezuela	SPNF	Gastos corrientes	102.7	112.5	119.7	118.3	-7.0	9.5	6.4	-1.2	19.0	19.8	20.0	20.5	19.8	18.3
	SPNF	Gastos de capital	85.0	100.5	124.2	113.6	-17.6	18.2	23.6	-8.5	13.0	12.6	11.3	12.5	14.0	12.0
	GC	Gasto total	94.9	115.5	127.8	117.3	-2.5	21.7	10.6	-8.2	22.2	20.4	21.6	24.6	24.7	21.2
	GC	Gastos corrientes	113.9	123.7	129.8	121.3	21.2	8.6	4.9	-6.5	16.1	14.3	18.8	19.1	18.2	15.9
	GC	Gastos de capital	44.8	94.0	122.4	106.7	-57.7	109.8	30.2	-12.8	6.1	6.1	2.8	5.5	6.5	5.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC = Gobierno central. SPNF = Sector público no financiero. SPNFN = Sector público no financiero nacional con la excepción de las provincias y los municipios. SPC = Sector público consolidado.

^a Calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 1980. ^b Calculados sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^c Cifras preliminares. ^d Incluye gastos operacionales (costos) de las empresas públicas y entidades autónomas.

Cuadro VI-6
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO
A PRECIOS CORRIENTES^a
(Coeficientes en relación con el PIB)

Concepto	Cobertura		1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Argentina	SPNF	Total	4.6	6.0	3.8	3.8	1.6	0.1
		Interno	2.4	4.5	5.3	2.0	1.8	-
		Externo	2.2	1.5	-1.5	1.8	-0.2	-
Bolivia	SPNF	Total	8.1	6.6	6.6	5.8	4.9	6.8
		Interno	...	...	3.1	1.5	0.2	0.4
		Externo	...	...	3.4	4.3	4.7	6.4
		Intereses no pagados	...	...	...	1.8	1.5	-
Brasil	SPC	Total	32.3	53.0	83.1	26.9	27.5	45.0
		Interno	34.8	55.8	82.8	26.5	28.3	49.0
		Externo	-2.5	-2.8	0.3	0.4	-0.8	-4.0
Colombia	SPNF	Total	...	2.1	1.9	0.4	-0.1	0.4
		Interno	...	0.7	1.1	0.9	0.6	1.6
		Externo	...	1.5	0.7	-0.5	-0.7	-1.2
	SPNF ^a	Total	1.9	2.5	2.4	0.3	-0.1	0.6
Costa Rica	SPNF	Total	0.2	-0.1	2.5	2.5	0.1	-0.7
		Interno	-0.5	0.1	2.1	2.2	-1.6	-2.2
		Externo	0.7	-0.2	0.4	0.3	1.8	1.6
Chile	SPNF	Total	-2.5	-3.9	-5.5	-1.5	-1.7	-2.8
		Interno	-4.4	-6.1	-5.9	-1.9	-2.3	-3.0
		Externo	1.9	2.2	0.4	0.5	0.6	0.2
Ecuador	SPNF	Total	9.6	5.2	3.0	-1.1	1.1	1.5
		Interno	1.8	2.2	-2.9	-3.6	-1.0	0.1
		Externo	7.8	3.0	5.9	2.5	2.1	1.4
El Salvador	GC	Total	3.8	3.2	4.9	3.2	4.6	4.5
		Interno	0.2	0.2	2.6	-0.1	1.4	0.5
		Externo	3.6	3.0	2.2	3.3	3.3	4.0
	SPNF	Total	...	...	5.8	2.5	4.4	5.6
		Interno	...	...	2.6	-1.0	0.7	0.5
		Externo	...	...	3.2	3.5	3.7	5.2
Guatemala	GC	Total	2.5	2.5	3.8	2.3	0.1	0.5
		Interno	0.8	1.2	1.2	0.8	0.5	-0.1
		Externo	0.5	0.8	0.4	0.4	0.2	-0.1
		Otras fuentes	1.2	0.5	2.1	1.2	-0.6	0.8
Haití	GC	Total	7.0	5.2	6.6	5.9	3.8	2.1
		Interno	0.6	1.6	1.6	1.9	0.8	2.1
		Externo	6.5	3.6	5.0	4.0	3.0	-
Honduras	GC	Total	6.6	6.9	7.4	6.4	4.8	5.1
		Interno	3.9	3.2	5.4	-1.2	-1.0	-3.1
		Externo	2.8	3.7	2.0	7.5	5.9	8.2

Cuadro VI-6 (conclusión)

Concepto	Cobertura		1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
México	SPC	Total	15.5	12.5	5.7	4.0	-1.8	-3.4
		Interno	14.1	13.7	6.2	3.8	-0.4	-2.0
		Externo	1.5	-1.2	-0.5	0.1	-1.5	-1.4
Nicaragua	GC	Total	16.6	26.6	6.7	17.2	8.0	7.9
		Interno	16.1	24.6	3.4	-5.1	-4.9	-5.8
		Externo	0.1	2.0	3.3	22.3	12.9	13.7
	SPNF	Total	...	...	...	17.2	8.6	9.3
		Interno	...	...	...	-5.4	-4.7	-7.4
		Externo	...	...	...	22.6	13.3	16.6
Panamá	GC	Total	4.6	5.4	7.1	-6.8	2.7	1.2
		Interno	13.2	5.8	7.1	-3.1	0.1	1.5
		Externo	-8.6	-0.4	0.0	-3.6	2.6	-0.3
Paraguay	GC	Total	0.1	-0.7	-1.5	-3.0	0.1	0.9
		Interno	...	...	...	-1.1	...	-
		Externo	...	...	...	-1.9	...	0.9
	SPC	Total	...	...	...	-3.4	-2.0	-0.2
		Interno	...	...	...	-2.9	-3.0	-0.4
		Externo	...	...	...	-0.4	1.0	0.2
Perú	GC	Total	5.7	2.5	4.2	2.5	1.6	1.7
	SPNF	Total	...	...	...	...	1.5	1.8
		Interno	...	...	...	...	-0.6	0.9
		Externo	...	...	...	...	2.1	0.9
República Dominicana	GC	Total	2.2	1.6	0.1	-0.3	-0.8	-2.8
		Interno	1.2	0.3	0.1	-0.2	-0.1	-1.4
		Externo	1.0	1.3	0.0	0.0	-0.7	-1.5
Uruguay	GC	Total	1.3	2.0	3.4	0.1	-0.4	-0.3
		Interno	1.1	1.8	3.3	0.1	-0.3	-0.3
		Externo	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.0
Venezuela	GC	Total	0.6	2.0	1.2	1.2	-2.7	3.6
	SPNF	Total	4.4	8.6	1.3	-1.0	-0.6	5.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC = Gobierno central. SPNF = Sector público no financiero. SPNFN = Sector público no financiero nacional con la excepción de las provincias y los municipios. SPC = Sector público consolidado.

^a Calculados sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^b Estimaciones preliminares. ^c Excluidas las transferencias.

VII. EL SECTOR EXTERNO

En 1992, las economías de América Latina y el Caribe se vieron afectadas, al igual que en 1991, por fenómenos internacionales que incidieron de distintas maneras en la situación de los productos de exportación y en las transferencias de recursos financieros desde y hacia el exterior.

Las economías de los países industrializados presentaron tasas similares, que reflejan un reducido crecimiento o una desaceleración, y que en conjunto representan una escasa y vacilante recuperación del nivel de actividad, después de la caída registrada en 1991, cuando casi todas ellas sufrieron una recesión o mostraron un bajo crecimiento. En efecto, sólo en Estados Unidos y Canadá se observan indicios de una incipiente reactivación, mientras que el crecimiento de la mayoría de las demás economías desarrolladas se ha desacelerado. Por otra parte, en el ámbito internacional se produjeron fenómenos inquietantes, como las turbulencias en los mercados cambiarios de los países europeos, la declinación del mercado bursátil japonés, las tensiones creadas por las negociaciones sobre productos agrícolas en el GATT y la intensificación del debilitamiento de las economías de Europa oriental y de la antigua Unión Soviética.

A consecuencia de esa situación, los mercados de exportación de los países de América Latina y el Caribe siguieron sufriendo los efectos de la atonía que presentó en 1991 la demanda de productos básicos; los precios de dichos productos disminuyeron nuevamente y, además, se contrajo la demanda de productos manufacturados. Por otra parte, hubo varios factores que volvieron a beneficiar a la región: una nueva baja de las tasas de interés internacionales en dólares, la constante afluencia de capitales desde el exterior y el bajo valor del dólar en los mercados internacionales durante la mayor parte del año.

El ritmo de expansión de las economías industrializadas fue moderado (1.5%); aunque

superó en casi un punto porcentual el del año anterior, fue inferior al registrado en el período 1984-1990, que en promedio había sido de 3.5%. Esa recuperación se debió sobre todo a la evolución de la economía de los Estados Unidos, que tuvo una expansión cercana a 2% después del descenso de 1% en 1991, y mostró una tendencia al crecimiento en el tercer trimestre. En cambio, la desaceleración se acentuó en Japón, cuyo producto creció sólo 2% en el primer semestre, es decir dos puntos y medio menos que en el año anterior y mucho menos que en los años anteriores; la declinación fue aún más acentuada en el tercer trimestre. La tasa de crecimiento de Alemania, que había alcanzado un alto nivel a comienzos del año anterior, empezó a declinar a raíz de la severa política monetaria aplicada para responder a las presiones inflacionarias derivadas del elevado déficit fiscal y del incremento de los salarios. Estos problemas de la economía alemana afectaron también a los otros países europeos, con lo cual el crecimiento del conjunto de la Comunidad Económica Europea fue de 1.2%.

El volumen del comercio mundial se expandió cerca de 5%, lo que constituye una mejora con respecto al 4% registrado en 1991, pero siguió siendo notablemente inferior al promedio del período 1987-1989, durante el cual creció más de 7% por año. La oferta mundial de algunos productos agrícolas fue abundante en comparación con la limitada demanda, a raíz de lo cual se mantuvo la tendencia decreciente del precio de los productos primarios observada en los últimos años. El precio del algodón, el banano, el cacao, el café, la carne, el cobre, el hierro y el plomo se redujo, en algunos casos en forma significativa. En cambio, aumentó el precio del trigo, el estaño y el zinc, y el del petróleo osciló en torno a un promedio similar al del año anterior. (Véase el cuadro VII-6.)

En la mayoría de los países industrializados, las tasas de interés —de corto plazo y de largo

plazo— mostraron una tendencia decreciente, a causa del bajo nivel de actividad, la escasa inflación y las expectativas de reducción del déficit fiscal. Las tasas de interés siguieron bajando en los Estados Unidos, debido a la política monetaria aplicada para superar la recesión. Por consiguiente, las tasas en dólares se situaron en uno de los niveles más bajos de los últimos 30 años. En cambio, en Alemania e Italia la adopción de medidas de política monetaria destinadas a frenar las presiones inflacionarias se tradujo en un notable incremento de las tasas de interés. En promedio, la LIBOR a seis meses se redujo de 6.1% en 1991 a 3.9% en 1992, lo que representa sólo 0.5% en términos reales. (Véase el gráfico VII-4.)

En el segundo semestre surgieron tensiones en el ámbito monetario y financiero europeo, a raíz de las dificultades de los países del Sistema Monetario Europeo (SME) para armonizar las tasas de inflación y de interés. La extrema volatilidad de los mercados de cambios derivada de esta situación obligó a Italia y a Gran Bretaña a abandonar temporalmente el SME, provocó una devaluación de la peseta española y el escudo portugués, y sometió al franco francés a una gran presión, problemas que en definitiva fueron superados gracias a la drástica intervención de las autoridades monetarias de Alemania y Francia.

Como ya había ocurrido en 1991, pese a la atonía de las exportaciones la situación del sector externo no restringió en 1992 la capacidad para importar de la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, lo que se debió sobre todo al ingreso de un gran volumen de capitales privados. En efecto, aunque la caída de los precios de los productos básicos de exportación de la región siguió debilitando el esfuerzo exportador y deterioró una vez más la relación de intercambio, las importaciones siguieron expandiéndose notablemente, motivo por el cual el intercambio comercial fue desfavorable por primera vez desde el inicio de la crisis de los años ochenta. La corriente de utilidades e intereses disminuyó nuevamente, gracias a la baja de las tasas de interés internacionales. Un aumento de las remesas de utilidades atenuó parcialmente este fenómeno pero, de todos modos, el déficit de la cuenta corriente volvió a ampliarse. Sin embargo, el incremento de la ya considerable corriente de capitales que ingresó a la región compensó con creces este déficit, facilitó la expansión de las importaciones y aumentó incluso el superávit global de pagos de la región a 24 000 millones de dólares, gracias a lo cual la mayoría de los países lograron incrementar sus reservas internacionales.

1. El comercio exterior

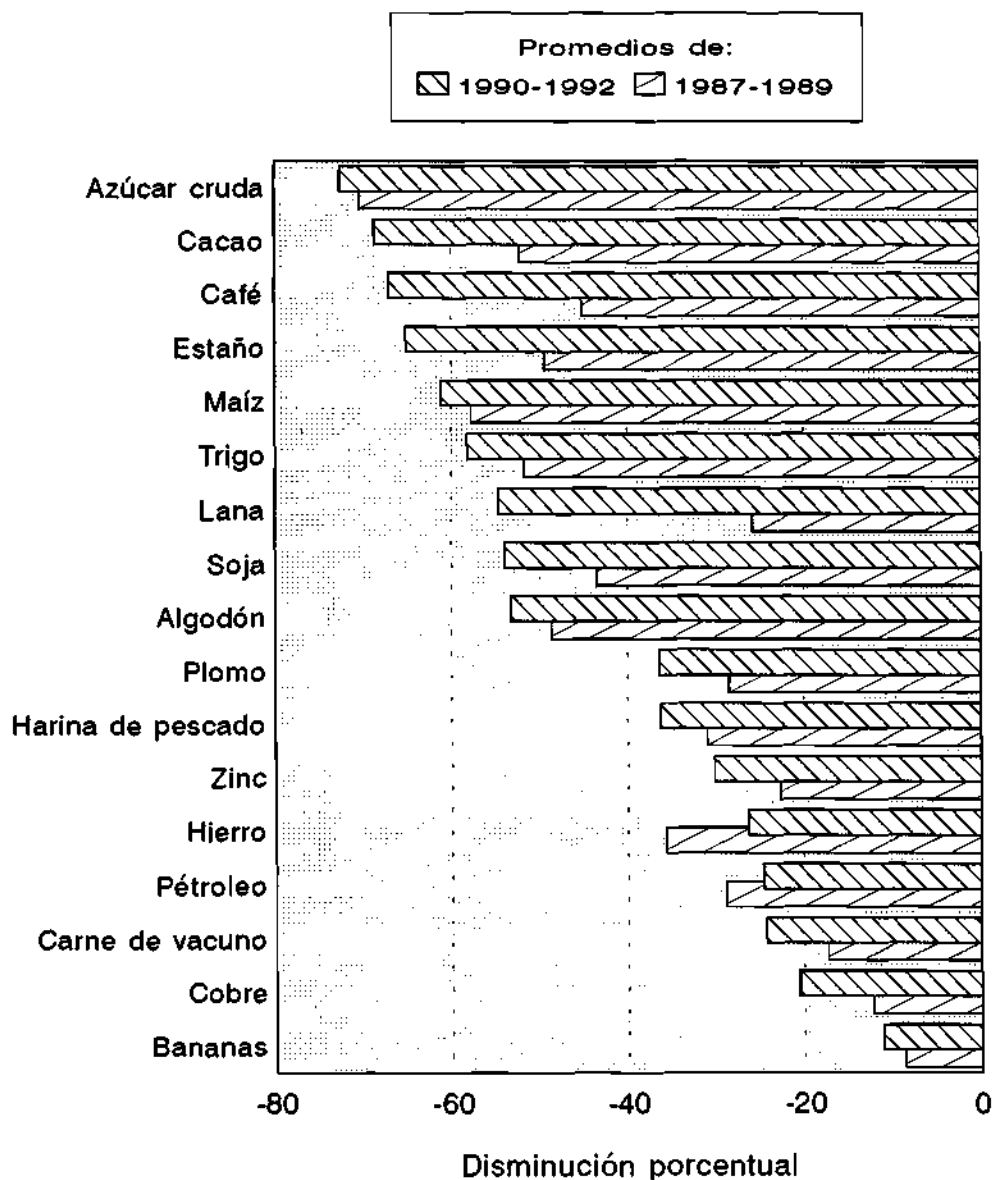
a) Exportaciones

El valor de las exportaciones de bienes de la región se elevó poco más de 5%, a 127 000 millones de dólares, lo que supuso cierta reactivación con respecto al estancamiento registrado el año anterior. Sin embargo, la expansión de 1992 fue bastante reducida en comparación con la de 1987-1990, período en que las exportaciones tuvieron un crecimiento promedio de 12% anual. Este aumento obedeció exclusivamente a un incremento del volumen exportado de alrededor de 8%, ya que los valores unitarios disminuyeron más de 2%, debido a las desfavorables condiciones imperantes en los mercados externos. (Véase el cuadro VII-1.)

Además, la evolución de las exportaciones de la región fue muy heterogénea; en cuatro países —Brasil, Costa Rica, Chile y Panamá— se observó una expansión considerable (de 12% a 20%), en

seis —Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Perú y Uruguay— se registraron moderados incrementos, en dos —Argentina y El Salvador— el valor de las exportaciones se estancó, mientras que en los siete países restantes sobre los que se dispone de información —Bolivia, Colombia, Haití, Nicaragua, Paraguay, República Dominicana y Venezuela— éste se redujo, en cuatro casos en una proporción que fluctúa entre 15% y 55%. El valor de las exportaciones de los países exportadores de petróleo disminuyó levemente (-0.6%), debido a una caída de 1.5% del valor unitario provocada sobre todo por la baja del precio promedio de los hidrocarburos y por un incremento del cuántum de poco menos de 1%. En cambio, el valor de las exportaciones de los países no exportadores de petróleo aumentó 10%, debido al mayor volumen exportado, ya que el valor unitario se redujo casi 3%. (Véase el cuadro VII-2.)

Gráfico VII-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIO REAL DE LOS PRODUCTOS DE EXPORTACION*
 (Variaciones porcentuales respecto al promedio de 1975 y 1976)



Fuente: CEPAL, sobre la base de las cifras del cuadro VII-7.

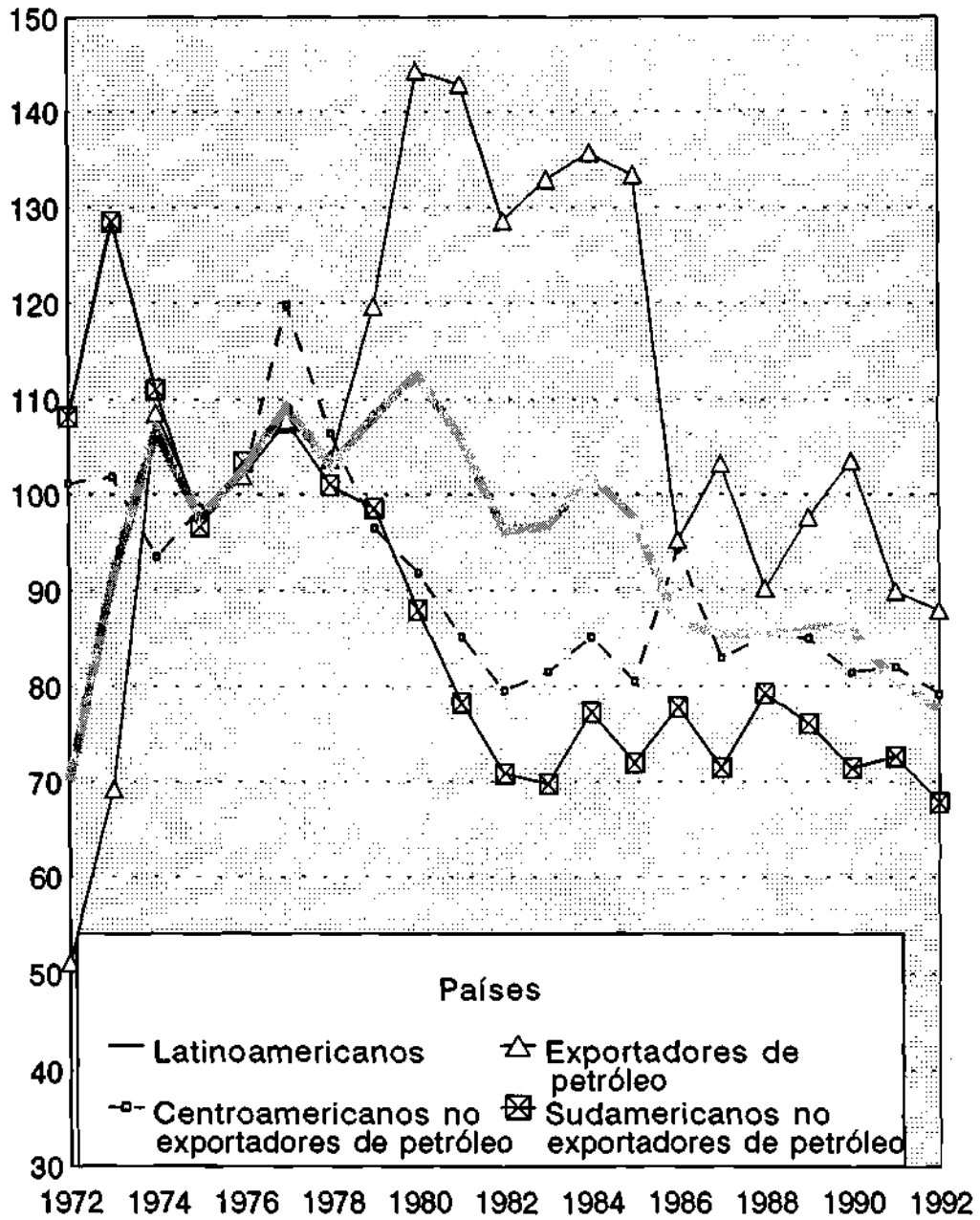
* Los precios nominales se deflataron por los valores unitarios de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado.

El valor de las ventas externas de los países exportadores de petróleo disminuyó de 56 200 millones de dólares en 1991 a 55 900 millones en 1992. En el caso de Venezuela mostró una disminución de 6%, debido tanto a la reducción

del valor unitario del petróleo, que reflejó con cierto rezago la caída del precio internacional, como al menor volumen exportado. Lo anterior fue una consecuencia directa de la paulatina normalización del mercado internacional de

**Gráfico VII-2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION DE
INTERCAMBIO DE BIENES**

Indices (1975-1976=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

hidrocarburos después del término del conflicto del Golfo Pérsico y de la recesión en los países industrializados. Las exportaciones de otros productos (18% del total) sufrieron un estancamiento, atribuible a la contracción de los incentivos fiscales, la reorientación de la producción al creciente mercado interno y la baja

del tipo de cambio real. En México, el valor de las exportaciones tuvo un modesto crecimiento (2.5%), fenómeno que se debió a la atonía de la economía estadounidense, la gradual sobrevaluación del peso, el estancamiento de la exportación de petróleo y diversos problemas que afectaron a las exportaciones de otros productos

Gráfico VII-3
AMERICA LATINA Y EL CARIBEa/: FORMACION DE LA
CAPACIDAD PARA IMPORTAR
AMERICA LATINA Y EL CARIBE

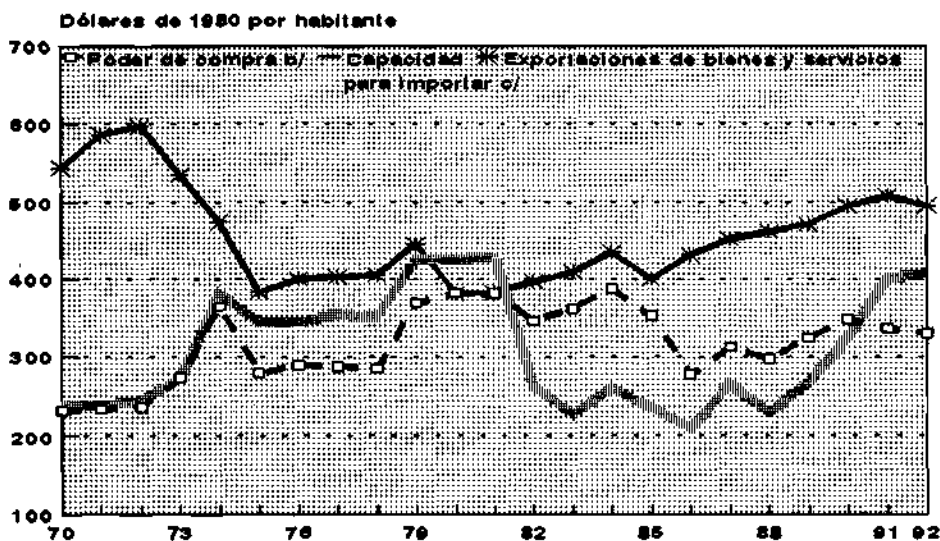
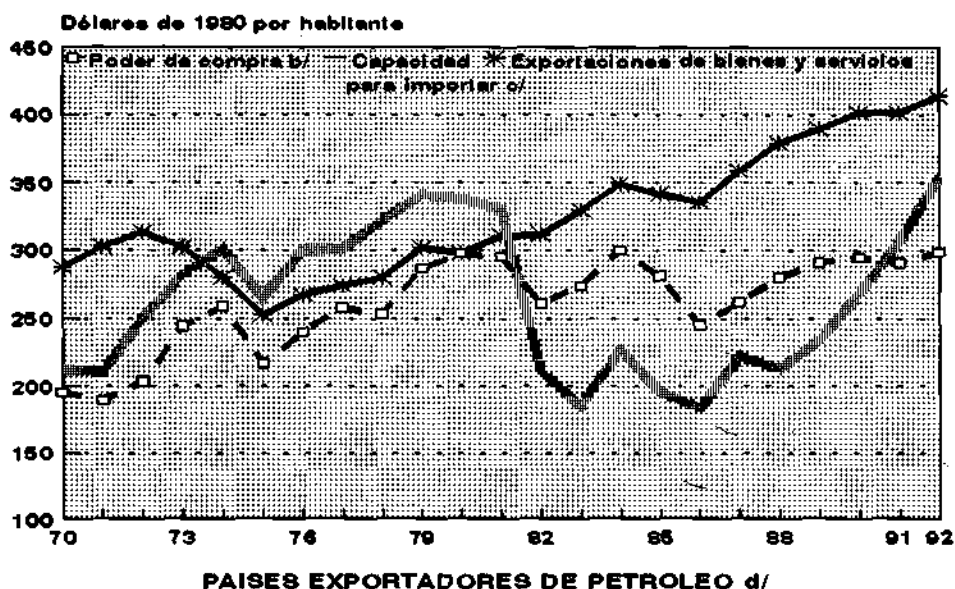
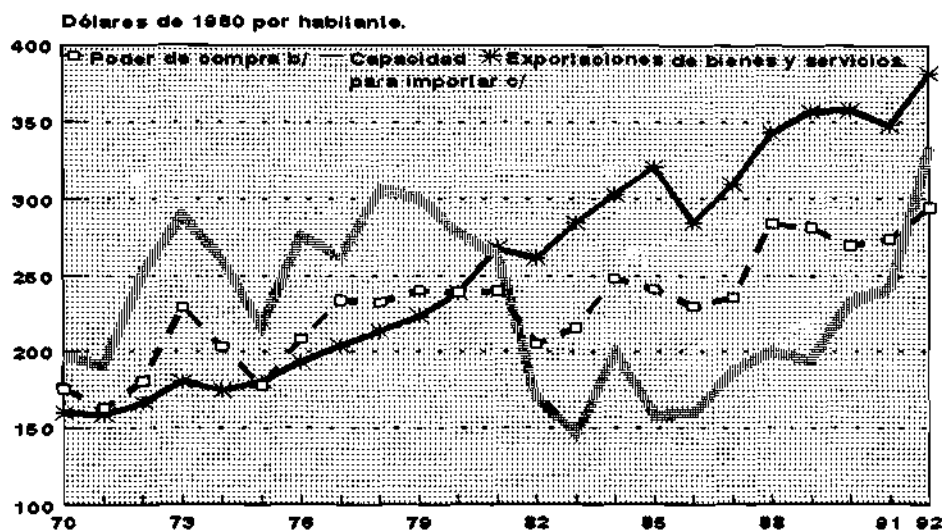
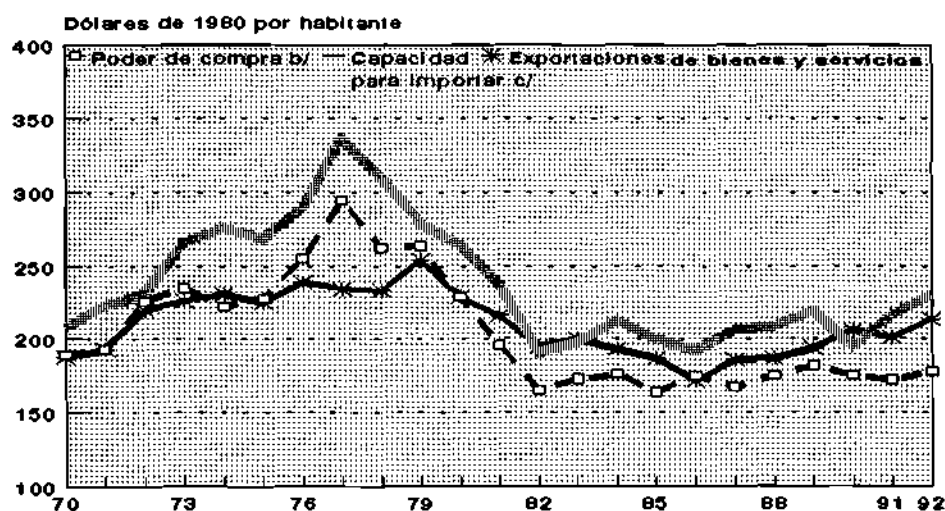


Gráfico VII-3 (conclusión)

PAISES SUDAMERICANOS NO EXPORTADORES DE PETROLEO e/



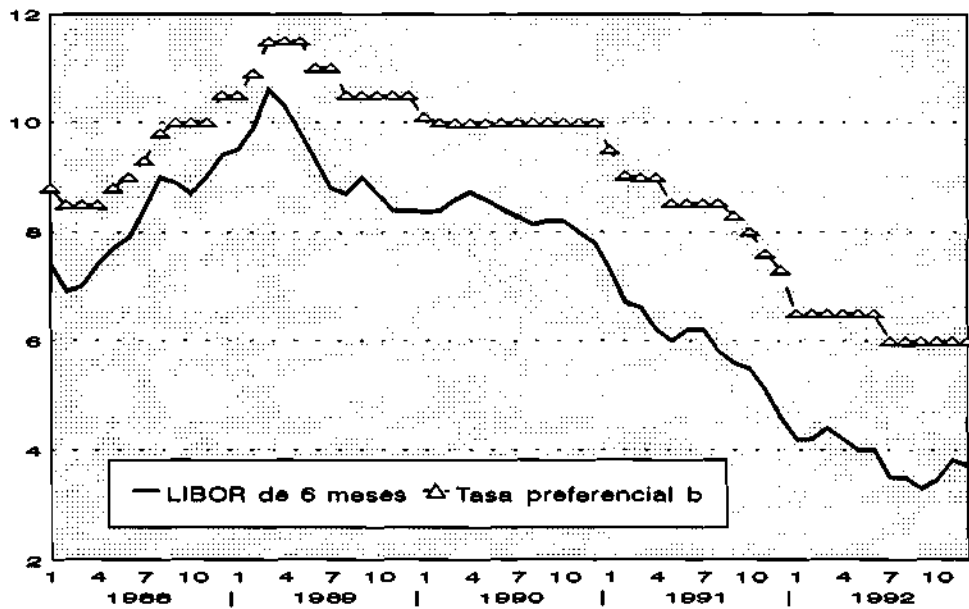
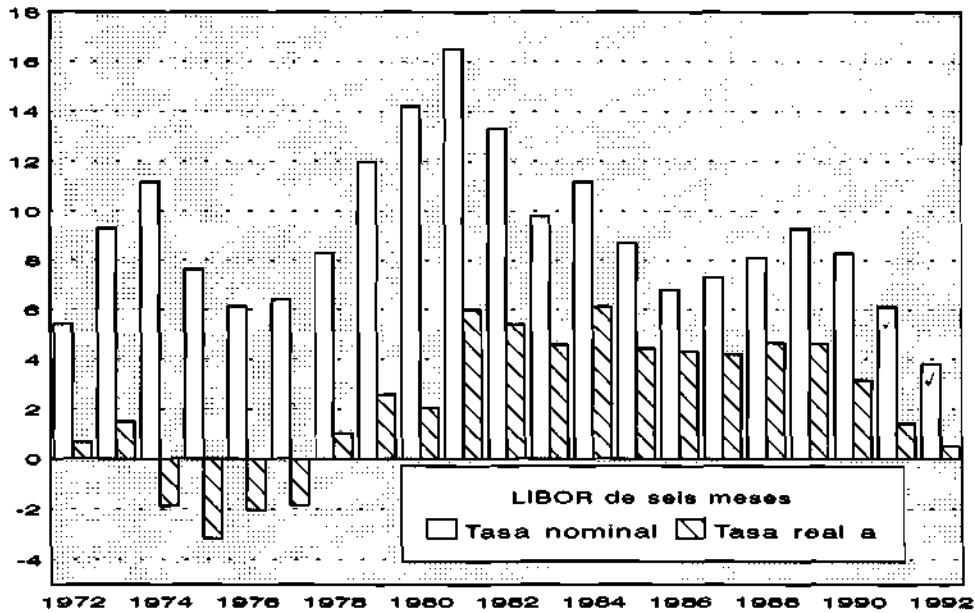
PAISES CENTROAMERICANOS Y DEL CARIBE NO EXPORTADORES DE PETROLEO f/



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

a/ 17 países. b/ Poder de compra de las exportaciones de bienes y servicios. c/ Equivale al poder de compra de las exportaciones (incluido el efecto de la relación de intercambio) más la transferencia neta de recursos. d/ Bolivia, Colombia (desde 1980), Ecuador, México, Perú y Venezuela. e/ Argentina, Brasil, Colombia (hasta 1979), Chile, Paraguay y Uruguay. f/ Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

Gráfico VII-4
TASAS DE INTERES INTERNACIONALES
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos del FMI.
a/ Tasa nominal deflactada por el índice de precios al consumidor de los países industrializados.
b/ Tasa preferencial que los bancos estadounidenses otorgan a sus mejores clientes (prime rate).

primarios. Las ventas externas de otros productos, con excepción del petróleo, crecieron menos de 3%, mientras que en el año anterior se habían expandido en 13%; cabe destacar el caso de las manufacturas, cuyas exportaciones

aumentaron 6%, en comparación con 11% en 1991. Por otra parte, las condiciones climáticas adversas provocaron una reducción de 11% de las exportaciones agropecuarias, en tanto que la persistencia de los bajos precios incidió en una

fuerte contracción (-35%) de las ventas del sector extractivo. Las exportaciones de Colombia disminuyeron 3%, debido a las dificultades que surgieron en el mercado del café y a los problemas que afectaron a la mayoría de los productos de exportación. El descenso del valor de las exportaciones fue generalizado. Las ventas de café en el exterior descendieron 4%, a pesar de un aumento del volumen exportado (32%), como consecuencia de una nueva baja de los precios internacionales de este producto. Las exportaciones de petróleo sufrieron una leve disminución, debida en parte a los numerosos atentados guerrilleros contra el oleoducto, y también disminuyeron las exportaciones de carbón, ferrónquel y oro, a causa del descenso del precio internacional. Las exportaciones no tradicionales, que desde hacía algunos años mostraban un gran dinamismo, se estancaron en 1992, lo que obedeció sin duda a la eliminación de los subsidios que las favorecían, la caída de 5% del tipo de cambio real y la baja de los precios internacionales de algunos productos importantes como el algodón y el banano. En **Perú**, el valor de las exportaciones aumentó casi 5%, pese al bajo nivel del tipo de cambio y a los efectos de factores climáticos adversos en el caso de las exportaciones agrícolas y pesqueras. Esa expansión correspondió primordialmente a los minerales metálicos y en menor medida a los productos no tradicionales. En **Ecuador** las exportaciones tuvieron un incremento de 5.5%, gracias al notable aumento de las ventas de petróleo. Las exportaciones de productos del mar elaborados tuvieron una significativa expansión, contrarrestada en parte por las de camarones que habían mostrado gran dinamismo en años anteriores y que sufrieron los efectos de los problemas climáticos que afectaron al país. En cambio, las exportaciones de banano, cacao y café se redujeron. En **Bolivia** el valor de las exportaciones se redujo drásticamente (-20%), debido a una baja del valor unitario y a una contracción del volumen exportado. El descenso de las exportaciones de gas natural a Argentina (-47%), y de wolframio y oro fue muy marcado y las de productos no tradicionales disminuyeron 18%, debido a las malas condiciones climáticas que afectaron la producción de soja, azúcar y café. En cambio, aumentaron las exportaciones de dos de los rubros más importantes, el estaño y

el zinc, en particular de este último que tuvo un alza de 24%, gracias a la cual se contrarrestó parcialmente la fuerte contracción de los otros productos de exportación. (Véase nuevamente el cuadro VII-2.)

El valor de las exportaciones de los países sudamericanos no exportadores de petróleo aumentó más de 10%, pese a una reducción de alrededor de 3% del valor unitario. En **Brasil** las ventas externas tuvieron un incremento de casi 15%, con lo cual ascendieron a 36 200 millones de dólares, el nivel más alto registrado en la historia del país, que le permitió recuperarse del retroceso del bienio anterior. Esta expansión se debió sobre todo al notable incremento de las exportaciones a los países de la Asociación Latinoamericana de Integración (más de 50%) y, en particular, de las ventas a la Argentina, a cuya expansión contribuyeron tanto la política de apertura de ese país y las preferencias acordadas en el marco del MERCOSUR, como la favorable relación cambiaria con el peso argentino. Las exportaciones de **Chile** tuvieron una expansión superior al año anterior, que se tradujo en un incremento de alrededor de 12% atribuible a un aumento de 11% de las ventas de cobre al exterior y de 16% en los demás rubros. El sostenido dinamismo de estas últimas es significativo, si se toman en cuenta las bajas del tipo de cambio real de 4% en 1992 y de 6% en 1991. Las exportaciones de cobre se vieron afectadas por una nueva caída del precio internacional del metal, que fue contrarrestada con creces por el incremento del volumen exportado. En **Argentina** el valor de las exportaciones se estancó, pese a la gran expansión de las ventas de trigo y maíz en términos de volumen y de valor unitario, debido a la desfavorable evolución de la mayoría de los otros rubros: las exportaciones de oleaginosas se redujeron y los demás rubros agrícolas sufrieron un brusco descenso. Además, la exportación de productos industriales aumentó levemente, salvo en el caso de la venta de vehículos a Brasil. Sin embargo, la estabilidad de las exportaciones en lo que respecta a su volumen, en un contexto de reactivación de la demanda interna y la apreciación cambiaria, permite pensar que la tendencia ascendente observada en los últimos años no se invertiría fácilmente. En **Uruguay** las exportaciones crecieron 6%, gracias a la recuperación parcial de

los productos tradicionales (en especial, la carne y la lana), cuyo valor aumentó 9% después de haber disminuido 25% en 1990. El ritmo de expansión de las exportaciones no tradicionales se desaceleró, pese al aporte positivo de la venta de energía eléctrica y la relación cambiaria favorable con Argentina. Por otra parte, debido al incremento de las exportaciones a la Argentina (74%) y al simultáneo descenso de las efectuadas a Brasil (-25%), éste dejó de ser el principal cliente de Uruguay, lugar que pasó a ocupar Argentina. En **Paraguay** las exportaciones declinaron 6.5%, a raíz de la notable disminución de la venta de algodón (poco menos de 60%), que se vio afectada por la baja del precio internacional y la reducción del volumen cosechado. En cambio, las exportaciones de semillas de soja tuvieron un incremento significativo, en tanto que las de aceite y harina de soja alcanzaron niveles sin precedentes.

Los países de Centroamérica y el Caribe sobre los que se dispone de información registraron un incremento de casi 10% en el valor de sus exportaciones, aunque éste se reduce a sólo 2% si se excluyen las reexportaciones de Panamá a través de la Zona Libre de Colón. Este reducido incremento se debió en especial a una nueva baja del precio del café, uno de los rubros de exportación más importantes de esa región, y a los problemas que afectaron a las exportaciones de algodón. En **Costa Rica**, el valor de las ventas de bienes al exterior aumentó 16%, gracias a la extraordinaria expansión de las exportaciones de productos no tradicionales –en particular, melón y prendas de vestir– y de productos tradicionales como el banano, que aún no sufría los efectos de las nuevas barreras comerciales impuestas por la Comunidad Económica Europea, así como de la maquila. A esa expansión contribuyó la significativa devaluación real del colón realizada en 1991. En cambio, la exportación de café se redujo 23%, ya que a la baja del precio internacional se sumó una reducción del volumen exportado. Las exportaciones de carnes sufrieron una brusca contracción no sólo por problemas relacionados con la oferta y la caída del precio internacional, sino también por un aumento del consumo interno. En cambio, las exportaciones de **Guatemala** crecieron más de 4%, pese al deterioro del precio de los productos más importantes. El valor de las exportaciones de café

se redujo 10%, debido a que la caída de los precios contrarrestó el incremento del volumen de las ventas externas. Un fenómeno similar se produjo en el caso del azúcar. El cardamomo, el algodón y la carne, productos tradicionales de exportación, se vieron afectados por una contracción del volumen exportado y una baja simultánea de los precios. El banano fue el único producto que se vio beneficiado por un considerable aumento del volumen de las ventas. El valor de las exportaciones de los productos no tradicionales, por otra parte, registró un incremento, lo que contrasta con la disminución de las ventas externas de productos tradicionales. Las exportaciones a los otros países de Centroamérica, que consisten en su mayor parte en productos industriales, siguieron expandiéndose en forma acelerada (22%). En **El Salvador**, el valor de las exportaciones se estancó, a consecuencia de la heterogénea evolución de los diferentes rubros. Las ventas de productos primarios se vieron afectadas por los bajos precios del café, mientras que las de productos no tradicionales, especialmente al mercado centroamericano, tuvieron una evolución mucho más positiva. El deterioro del precio del café redundó en una pérdida superior a los 120 millones de dólares, lo que se sumó a la reducción del volumen vendido. En cambio, el volumen de exportaciones de azúcar recuperó el nivel que había alcanzado antes del conflicto armado, gracias a lo cual compensó con creces el deterioro del precio promedio de las ventas que fue necesario canalizar en mayor medida al mercado internacional, a raíz de la reducción de la cuota preferencial en el mercado estadounidense. Las exportaciones de camarones perdieron terreno, tanto por problemas relacionados con la oferta como por una mayor competencia en los mercados internacionales. El factor más destacado de las exportaciones no tradicionales fue la evolución de las ventas a Centroamérica, que aumentaron 28%. En cambio, las exportaciones al resto del mundo permanecieron prácticamente estancadas, en parte debido a la pérdida de capacidad competitiva derivada de la sobrevaluación del tipo de cambio real. Las exportaciones de bienes de **Honduras** aumentaron casi 4%, gracias a una expansión de 13% del volumen exportado que compensó con creces la marcada disminución de los precios. La

tendencia a la baja del precio internacional del banano neutralizó los efectos favorables del incremento del volumen exportado, que registró un repunte después de cuatro años de bajas sucesivas, con lo cual el valor exportado disminuyó más de 6%. El volumen de las exportaciones de café aumentó en forma espectacular (34%), pero el precio de este producto sufrió una baja proporcionalmente mayor. Por otra parte, las ventas de camarones, que tuvieron una expansión de 16%, siguieron mostrando un gran dinamismo; las de carne aumentaron 8%, en tanto que la venta externa de madera mostró una recuperación parcial después de la notable contracción de años anteriores. En **Nicaragua**, el valor de las exportaciones declinó 19%, a consecuencia del notable deterioro del precio de los principales productos de exportación. Por otra parte, la reducida demanda externa desalentó la producción de algunos bienes, en tanto que otros se vieron afectados por diversos problemas internos. Sólo aumentó el volumen exportado de café y carne. En **Panamá** las exportaciones aumentaron casi 20% en conjunto, pero eso se debió fundamentalmente a las reexportaciones de la Zona Libre de Colón, en particular de productos electrónicos de consumo. En cambio, las exportaciones de productos panameños, entre las que se destaca el banano, crecieron moderadamente, sin que se registraran cambios de importancia en su composición. En la **República Dominicana**, el valor de las exportaciones sufrió una nueva caída (-15%), a raíz de la reducción de las ventas de prácticamente todos los productos tradicionales, en particular el hierro y el azúcar cruda. La saturación del mercado internacional del níquel se tradujo en una baja del precio que incidió, además, en la contracción del volumen exportado. El valor de las exportaciones de azúcar cruda bajó nuevamente, a consecuencia del descenso de los precios externos, ya que el volumen aumentó. La baja del valor de las exportaciones de café, furfural, oro y plata fueron un reflejo de la disminución del volumen exportado y del precio internacional. En cambio, la expansión del volumen de cacao vendido en el exterior redundó en un aumento del valor exportado, a pesar de la declinación de los precios, pero la notable alza del precio internacional del tabaco en rama no compensó la

caída del volumen exportado, y el valor de las ventas se estancó, lo que también ocurrió en el caso de la melaza. En **Haití**, las exportaciones se redujeron a menos de la mitad, a raíz del bloqueo comercial.

b) Importaciones

El valor de los bienes importados por América Latina y el Caribe aumentó por tercer año consecutivo, en forma notable (22%), y ascendió a 136 600 millones de dólares. Esa marcada expansión, a la que contribuyó la voluminosa afluencia de capitales, fue generalizada; el incremento de las importaciones fue de 24% en los países exportadores de petróleo y de 21% en los demás países. En ambos casos la expansión refleja el incremento del cuántum, ya que el valor unitario de los productos sólo tuvo una leve variación (alrededor de 1%). Las importaciones aumentaron en 15 de los 19 países sobre los que se dispone de información, y disminuyeron sólo en cuatro: Brasil, Ecuador, Haití y Paraguay. En todo caso, las dos terceras partes del incremento regional provino de dos países: México, que importó 10 000 millones de dólares más que en 1991 (que corresponde a 40% del aumento regional) y Argentina, cuyas importaciones registraron un aumento de 6 200 millones (más del 25% de la expansión de las importaciones de toda la región). Chile y Venezuela, cuyas importaciones registraron un crecimiento de unos 2 000 millones de dólares, también contribuyeron considerablemente al aumento de las compras de la región, pero en los otros 11 países que ampliaron sus compras externas, el aumento fluctuó entre 15% y 40%. (Véase el cuadro VII-3.)

En los países exportadores de petróleo, las importaciones aumentaron de 59 300 millones de dólares a 73 500 millones. Las importaciones de **México** siguieron aumentando vertiginosamente (26%), por quinto año consecutivo, hasta alcanzar a 48 000 millones de dólares, cifra que se compara con 12 000 millones en 1987. En este contexto destaca el notable aumento (cerca de 40%) de las importaciones de bienes de capital y de consumo. Sin embargo, en el segundo semestre se observó cierta reducción de las compras en el exterior, derivada de la desaceleración del ritmo de crecimiento del nivel

de actividad, y de las medidas administrativas destinadas a evitar las prácticas comerciales desleales y a velar por el cumplimiento de las normas nacionales sobre calidad. En **Venezuela** las importaciones volvieron a crecer en forma significativa (23%), a 12 400 millones de dólares. En esta expansión incidieron el notable incremento de la actividad económica, el bajo tipo de cambio real y la rebaja de aranceles estipulada en el programa de liberación comercial iniciado en 1989 y cuya tercera etapa entró en vigor en mayo de 1991, cuando se redujo el arancel máximo de 50% a 40%. En **Colombia** las importaciones se elevaron a 5 850 millones, lo que refleja un incremento de 1 300 millones de dólares a consecuencia de la política de apertura, cuya aplicación se había intensificado en el transcurso del año anterior. Las importaciones de bienes de capital crecieron a un ritmo más acelerado (30%); además, las de consumo aumentaron 20% y las de bienes intermedios, 26%. Pese a la recesión económica, las importaciones de **Perú** tuvieron un alza de 16% que se debió a la apertura comercial y al bajo nivel del tipo de cambio real, y durante el primer trimestre crecieron en forma espectacular (45%), inducidas por las expectativas de devaluación. A partir del segundo trimestre y a medida que el tipo de cambio real fue aumentando, se redujo el ritmo de crecimiento de las importaciones. Las compras de bienes de consumo en el exterior fueron las que registraron una mayor expansión, pero en los otros rubros de importación también se observó un importante incremento. En **Bolivia** las importaciones crecieron 18%, a pesar de una devaluación real de casi 9% destinada específicamente a limitarlas. Esa expansión respondió en particular a la demanda de bienes intermedios para la industria (50%) y la construcción (69%), mientras que, a diferencia del año anterior, la importación de bienes de capital se redujo 5%. En cambio, las importaciones de **Ecuador** descendieron más de 8%, a raíz del programa de ajuste aplicado por el nuevo gobierno. Hasta el mes de agosto se produjo una significativa expansión de las compras en el exterior (12%), especialmente en bienes de consumo duradero, bienes de capital industriales y equipos de transporte. Sin embargo, como era de esperar, las importaciones bajaron abruptamente una vez que se comenzó a

aplicar el nuevo programa económico, que entre otras cosas supuso un aumento de 35% del tipo de cambio oficial.

En los países sudamericanos no exportadores de petróleo las importaciones de bienes aumentaron de 39 000 millones de dólares a poco menos de 47 000 millones. En **Argentina**, como reflejo de la fuerte expansión de la demanda interna, la política de apertura y la progresiva erosión del tipo de cambio real, las importaciones volvieron a aumentar espectacularmente (84%) en todas las categorías de bienes. La política de importaciones fue objeto de ciertos ajustes en el mes de octubre, cuando se incrementaron los reintegros de impuestos a los exportadores y se elevó de 3% a 10% la tasa estadística aplicable a todas las mercaderías importadas, lo que implicó un alza de los tipos de cambio efectivos, pero no llegó a reflejarse en las compras en el exterior. En **Chile** las importaciones mostraron un gran dinamismo (26%), al que contribuyeron el notable crecimiento de la economía, la gradual baja del tipo de cambio real y la voluminosa afluencia de capitales. Dicho dinamismo se reflejó en particular en las importaciones de bienes de consumo y de capital que tuvieron incrementos del orden de 30%. En **Uruguay**, la elevada demanda interna —especialmente de bienes de consumo durable—, las inversiones destinadas a realzar la productividad y el menor costo derivado de la apreciación cambiaria y la reducción arancelaria permitieron que el valor de las importaciones siguiera aumentando rápidamente en 1992 (26%); este incremento fue especialmente marcado en el caso de los bienes de consumo (73%) y de bienes de capital (25%). Cabe señalar que la acelerada expansión de las compras de bienes de consumo puede obedecer tanto a la internación de un gran número de vehículos, como también de artículos que se venden a los turistas argentinos. En **Brasil** las importaciones disminuyeron poco más de 2%, a raíz de la severa recesión económica que afectó sobre todo a la actividad industrial y del aumento del tipo de cambio real. En **Paraguay** también se redujo el valor de las compras en el exterior (-8.6%), a consecuencia del alza del tipo de cambio real, la reducción del ingreso de capitales y el menor nivel de reexportaciones a los países vecinos. La intensificación del proceso de apertura, que se tradujo en una reducción y una

simplificación de los aranceles a partir del mes de julio, no incidió notoriamente en las importaciones.

En los países de Centroamérica y el Caribe sobre los que se dispone de información, el valor de las importaciones aumentó 22%. Con la excepción de Haití, que se vio afectado por un bloqueo internacional, todos los países de este grupo incrementaron las compras en el exterior en forma significativa. Las importaciones de **Guatemala** tuvieron una expansión de 39%, que se concentró en los bienes de capital (77%) y de consumo (44%). En esta expansión incidió la apertura iniciada en 1990, que se profundizó en 1991 con la eliminación de ciertos permisos previos de importación, la recuperación del sector industrial y el dinamismo de la construcción. En **Costa Rica** las importaciones mostraron un gran dinamismo (30%) gracias a las medidas de liberalización, cuya aplicación se intensificó en 1992 con la concesión de desgravaciones, la eliminación de sobretasas y depósitos previos, el rápido crecimiento económico, la desregulación cambiaria y la reducción del tipo de cambio real. Las importaciones de bienes de consumo fueron las que registraron un mayor incremento (alrededor de 50%); éste fue particularmente marcado en el caso de los bienes durables (130%), en especial de automóviles. Las importaciones de **El Salvador** también crecieron rápidamente (23%), fenómeno que se debió en parte al dinamismo de la demanda interna y, también en una medida importante, a la política de apertura. En 1992 se lograron nuevos avances en la aplicación de esta política con la reducción de la tarifa arancelaria máxima de 30% a 20% de la que se excluyó a algunos productos que siguieron contando con una protección más alta, y la eliminación de la tarifa aplicada al comercio de productos alimenticios entre los países de la región. Esa expansión de las compras externas se concentró especialmente en bienes de capital para el transporte y la construcción y en bienes de consumo. En **Honduras**, las compras de bienes en el exterior tuvieron un incremento de 19%, que respondió sobre todo a las importaciones de materias primas para la construcción y la industria, y a las compras de bienes de capital para esta última y el sector de transporte. También en este caso la expansión de las

importaciones fue favorecida por la política de desgravación arancelaria y de mayor apertura al exterior, particularmente a Centroamérica. El valor de las importaciones de combustibles y lubricantes declinó, debido a la baja del precio de estos productos. En **Nicaragua** las importaciones también se ampliaron, aunque en forma más moderada (7%). Las más dinámicas fueron las de bienes de consumo no duraderos –alimentos, prendas de vestir–, que se importaron con el objeto de compensar al menos parcialmente el desabastecimiento interno, aunque en muchos casos desplazaron a los productos nacionales. También fue considerable el repunte de las compras en el exterior de insumos para la industria y la construcción, así como de maquinaria para la primera y, en menor medida, para la agricultura. En **Panamá** las importaciones destinadas al mercado interno aumentaron cerca de 19%, lo que indica que siguieron creciendo después de la crisis de 1987-1989. Esta expansión respondió al aumento de la demanda interna para consumo e inversión y se vio favorecida por una ampliación del crédito. Las importaciones de bienes de capital volvieron a mostrar un notable crecimiento y las de bienes de consumo aumentaron 26%, fenómeno en el que incidió sobre todo el incremento de las compras de automóviles (35%), en particular debido a las facilidades ofrecidas por los bancos para la concesión de créditos personales destinados a la compra de vehículos. El aceite crudo de petróleo fue otro producto cuya importación aumentó considerablemente, a raíz de la mayor demanda de los barcos que cruzan el Canal. Por otra parte, las importaciones realizadas en la Zona Libre de Colón (con fines de reexportación) crecieron más rápidamente que las destinadas al mercado interno, aunque a una tasa inferior a la de 1991, año en que registraron una notable expansión. En la **República Dominicana**, la reactivación económica y la apertura comercial se tradujeron en un notable aumento de las importaciones de bienes (26%), que se vio facilitado por un importante ingreso de capitales. La importación de insumos industriales mostró un gran dinamismo, pero también creció considerablemente la de bienes de consumo. Debido al incremento de las importaciones de petróleo en respuesta a la mayor demanda de electricidad, el valor de éstas aumentó, pese al menor precio internacional de

los hidrocarburos. También crecieron las importaciones de carbón mineral y de harina de trigo. En cambio, las importaciones de Haití se

redujeron en una tercera parte, a raíz de la crisis política, que trajo aparejado un embargo comercial y la pérdida de la asistencia financiera internacional.

2. Evolución de los precios de los productos de exportación y de la relación de intercambio

a) El deterioro de largo plazo de los precios de los productos de exportación y de la relación de intercambio

Los precios de los principales productos básicos de exportación de la región siguieron declinando en 1992, por tercer año consecutivo. A comienzos del decenio de 1980, durante la anterior fase recesiva de la economía mundial, se había producido un fenómeno similar, a continuación del cual se registró una importante recuperación, aunque en muchos casos parcial, de los precios de exportación en dólares; esto ocurrió en un período de desvalorización del dólar, sobre todo en 1987-1989. En la nueva etapa recesiva de la economía mundial que se inició hace tres años, dichos precios han sufrido un creciente deterioro, a medida que el nivel de actividad de los países desarrollados se ha ido debilitando.¹

La evolución de los precios de los principales productos de exportación en las últimas dos décadas ha estado condicionada en gran medida por las fluctuaciones de la economía internacional, aunque como es natural, dicho condicionamiento varía de acuerdo con las características de cada mercado. Entre 1975 y 1980, los precios de los principales productos básicos que exporta la región tuvieron sucesivos e importantes incrementos. El mayor de ellos fue, sin duda, el registrado por el precio del petróleo, que se triplicó con creces en ese quinquenio. Esta tendencia se invirtió en 1980-1985, período en que se produjo una baja generalizada de los precios; las únicas excepciones de importancia fueron el banano y el zinc, cuyos precios fueron fluctuando durante el quinquenio pero a un nivel superior al de 1980. Pese a esta disminución, en 1985 el precio de la mayor parte de los productos superaba el de 1975; los únicos precios que bajaron fueron los del azúcar, el maíz, el trigo y

el plomo. En el siguiente quinquenio el precio de la mayoría de los productos aumentó significativamente, aunque por otra parte el de algunos productos importantes como el cacao, el café, el estaño y el petróleo sufrió una caída bastante pronunciada. Con muy pocas excepciones, los precios de los productos latinoamericanos y caribeños de exportación han vuelto a sufrir bajas en la nueva fase de atonía de las economías industrializadas que se inició en 1990. (Véase el cuadro VII-6.)

La evolución del precio real de los productos básicos, es decir, la relación entre su precio nominal y el valor unitario de los productos manufacturados de los países desarrollados, ha sido francamente desfavorable para la región, tanto en lo que respecta a la tendencia de largo plazo como por el deterioro registrado en los últimos años. En efecto, el valor unitario de las exportaciones de manufacturas de los países industrializados se duplicó con creces entre 1975 y 1992, gracias a los incrementos significativos registrados en los períodos 1975-1980 y 1985-1990 y, además, la caída que sufrieron entre 1980 y 1985 fue mucho más moderada que la de los precios de los productos básicos exportados por la región. En los últimos dos años, ese deterioro real se acentuó, ya que el precio de los productos básicos sufrió una notable reducción, en tanto que el valor unitario de las manufacturas se mantuvo relativamente estable.

En el actual período de atonía de la economía mundial (1990-1992), el precio real promedio de los productos básicos ha registrado un deterioro de mediano plazo con respecto al promedio del período anterior (1987-1989); ésta se inscribe en una caída de más largo plazo, si se considera el promedio del período 1975-1976. (Véase el cuadro VII-7.) A consecuencia de esta evolución, la relación entre los precios reales de esos productos básicos y el valor unitario de las

¹Véase el gráfico 2, en la segunda parte de este volumen.

exportaciones de manufacturas de los países industrializados alcanzó en 1990-1992 el nivel más bajo registrado desde 1975-1976. Los casos más dramáticos fueron los del azúcar, el cacao, el café y el estaño, cuyos precios apenas representaron en este último trienio un tercio del promedio de ese período. También fue considerable el deterioro del precio del algodón, la lana, el maíz, la soja y el trigo, que disminuyó más de 50%, y en menor medida, aunque significativa, el registrado por el de la carne de vacuno, la harina de pescado, el plomo y el zinc. En los últimos 15 años el precio real del banano, el cobre y el hierro sufrieron una baja relativamente menor. (Véase el gráfico VII-1.) El precio del petróleo también sufrió una notable baja, al igual que el de los demás productos básicos, pero su evolución fue diferente, ya que entre 1979 y 1985 alcanzó un nivel mucho más alto que en 1975-1976, pero a partir de 1986 comenzó a disminuir en forma marcada.

En 1992 el precio de la mayoría de los productos básicos de exportación de la región volvió a sufrir un deterioro; las bajas más pronunciadas afectaron al café y al algodón y, en menor medida, a la carne de vacuno y el hierro. En cambio, el precio del estaño, el trigo y el zinc mostró un incremento, pero éste fue insuficiente para compensar las bajas del bienio anterior. Por lo tanto, en 1992 el precio real de casi todos los productos básicos fue inferior al de 1990-1991, que ya era bastante bajo, las únicas excepciones fueron la harina de pescado, el maíz, el trigo y el estaño.

A raíz de la evolución desfavorable del precio de los principales productos básicos que exporta la región y del alza del precio de las manufacturas exportadas por los países industrializados entre 1975 y 1992, la relación de intercambio de los países de América Latina sufrió un claro deterioro a lo largo de ese período. En los países no exportadores de petróleo la declinación fue más acentuada, debido a la abrupta caída de los precios entre 1979 y 1982; posteriormente éstos se mantuvieron en el bajo nivel alcanzado en ese período, con algunos repuntes esporádicos, seguidos de nuevas bajas. En los países exportadores de petróleo, la relación de intercambio mostró una marcada tendencia ascendente hasta 1980 y declinó levemente en el quinquenio siguiente; a partir de 1986 disminuyó

en forma significativa, ya que a la abrupta caída del precio de los hidrocarburos se sumó el alza considerable del de las manufacturas exportadas por los países industrializados.

b) Evolución de la relación de intercambio y del poder de compra de las exportaciones en 1992

La relación de intercambio de la región se redujo más de 3% en 1992, debido principalmente a la disminución del valor unitario de los productos de exportación, dado que el de las importaciones aumentó poco menos de 1%. Esto se agrega al deterioro previo provocado en especial por las pronunciadas bajas registradas en 1981-1982 y en 1985-1986; por lo tanto, la relación de intercambio de América Latina y el Caribe tuvo una reducción acumulada de 29% con respecto a 1980. (Véase el cuadro VII-4.)

El descenso afectó a todas las economías de la región, pero fue muy leve en México y Uruguay. En los países exportadores de petróleo, la reducción de la relación de intercambio fue de poco más de 2%, pero su evolución fue aún más desfavorable en Bolivia, Colombia y Venezuela.

En los países sudamericanos no exportadores de petróleo, la relación de intercambio disminuyó casi 7%. En Paraguay, especialmente a causa de la baja del precio del algodón, la disminución fue de 9%, en tanto que en Chile la relación descendió más de 4% debido a la baja del precio del cobre. En Brasil, en cambio, la disminución de la relación (-4.5%) obedeció exclusivamente al descenso del precio de los productos de exportación, en tanto que en Argentina el alza del precio del trigo atenuó el deterioro de la relación.

La evolución de este indicador en los países de Centroamérica y el Caribe fue extremadamente adversa, ya que en todos ellos tuvo una reducción considerable, con una baja del orden de 9% en El Salvador y Honduras. En ello incidió especialmente la caída del precio de los principales productos de exportación de dichos países, que fue aún más pronunciada en el caso del café, el algodón y el ferromnquel. (Véase el cuadro VII-5.)

El poder de compra de las exportaciones de bienes de la región –definido como el volumen de exportaciones ajustado en función de la

relación de intercambio— aumentó 4%, poco más de la mitad del crecimiento del cuántum. Esto se debió al deterioro de la relación de intercambio, en todos los países de la región, aunque con distintos grados de intensidad. (Véase el cuadro VII-8.) En los países exportadores de petróleo, la disminución de los precios internacionales de este producto se tradujo en una reducción de 1.6% del poder de compra de sus exportaciones. En Venezuela la disminución fue de 7%, puesto que el cuántum de exportaciones descendió a causa de las restricciones que afectaron al mercado petrolero y la relación de intercambio sufrió un considerable deterioro. También en Colombia se produjo una reducción de cierta importancia del poder de compra de las exportaciones, esencialmente debido a la caída del precio del café y a la reducción del cuántum de las exportaciones no tradicionales. En Bolivia se registró una baja de 21%, a raíz de una notable reducción del volumen exportado y de los precios. El aumento de 4% registrado en Perú respondió al significativo incremento del

cuántum, que contrarrestó con creces la negativa evolución de la relación de intercambio. En cambio, en México, el poder de compra de las exportaciones tuvo un incremento de 1.5%, a raíz de un ligero aumento del volumen exportado y de la relación de intercambio. El poder de compra de las exportaciones de Ecuador aumentó más de 4%, gracias al mayor volumen de petróleo exportado que superó con creces el efecto adverso de la reducción de la relación de intercambio. (Véase el cuadro VII-9.)

En los países no exportadores de petróleo destacan los casos de Brasil, Costa Rica y Chile, en que el poder de compra de las exportaciones aumentó 13%, 15% y 10%, respectivamente, debido exclusivamente al incremento del volumen exportado. En cambio, dicho poder de compra sufrió un grave deterioro en Haití, Nicaragua, Paraguay y República Dominicana, debido a que a la evolución desfavorable de la relación de intercambio se agregó una notable contracción del volumen exportado prácticamente en todos los casos.

3. El balance de pagos en cuenta corriente

Dado que el valor de las importaciones aumentó considerablemente mientras que el de las exportaciones sólo registró un moderado incremento, el saldo del comercio de bienes fue negativo, con un vuelco de 19 000 millones de dólares en relación con el año anterior. Este saldo había sido positivo desde 1983 y a partir de entonces tuvo una considerable expansión, en virtud de la cual ascendió a más de 27 000 millones de dólares anuales en 1989 y 1990. Debido al marcado aumento de las importaciones y al estancamiento de las exportaciones, en 1991 dicho saldo se había reducido a un tercio. En 1992 esta tendencia no sólo se tradujo en la desaparición del superávit, sino también en un déficit de 9 500 millones de dólares. Este vuelco en el resultado del intercambio de la región se debió sobre todo al aumento del déficit de México superior a los 9 000 millones de dólares; al cambio de signo del balance del comercio de bienes en Argentina, que arrojó un déficit de 1 700 millones después de registrar un superávit de 4 600 millones; y a la reducción de alrededor de 3 200 millones de dólares del saldo positivo de Venezuela. También

disminuyeron los superávits de Colombia (1 500 millones de dólares) y Chile (800 millones de dólares), mientras que el reducido superávit de Uruguay se transformó en déficit, con un vuelco de 300 millones de dólares. Asimismo, aumentaron los déficits de Costa Rica (270 millones de dólares), El Salvador (290 millones), Guatemala (600 millones), Honduras (140 millones), Nicaragua (100 millones), Panamá (130 millones), Perú (400 millones) y República Dominicana (550 millones). En cambio, el superávit comercial aumentó tanto en Brasil (5 000 millones de dólares) como en Ecuador (340 millones) y el déficit comercial de Paraguay se redujo en 70 millones de dólares. (Véase el cuadro VII-10.)

El saldo del comercio de bienes y servicios tuvo un vuelco similar al de bienes: después de registrar un superávit de casi 4 500 millones de dólares en 1991, arrojó un déficit superior a 15 000 millones en 1992. Esto se debió a que los pagos netos de servicios no factoriales siguieron aumentando significativamente, de 4 800 a 5 700 millones de dólares. Esta variación obedece sobre todo al aumento de los pagos netos de

Argentina, Venezuela y, en menor medida, de Colombia y Perú, que contrarrestó con creces el incremento de los ingresos netos por servicios de México, Chile y República Dominicana y la disminución de los pagos netos de Brasil. (Véase el cuadro VII-10.)

Los ingresos netos por concepto de transferencias unilaterales privadas tuvieron un incremento de 550 millones de dólares, con lo cual ascendieron a poco menos de 7 000 millones de dólares. Este aumento obedeció fundamentalmente a la expansión registrada en Brasil, El Salvador y, en menor medida, en México, que superó por un amplio margen la baja de estos ingresos en Colombia y Guatemala y los mayores egresos netos de Venezuela. El elevado incremento registrado en Brasil se debió especialmente al ingreso de divisas en el mercado flotante; por lo tanto, es posible que una importante proporción de dicho incremento corresponda a la repatriación de capitales de nacionales que estaban radicados en el exterior.

El monto neto devengado de utilidades e intereses en América Latina y el Caribe se redujo a 28 400 millones de dólares. Esta disminución, que ascendió a casi 2 200 millones, favoreció a Argentina (1 300 millones), Brasil (1 300 millones), Colombia (350 millones), Panamá (200 millones), Ecuador (150 millones), Perú (100 millones), Uruguay (50 millones), Bolivia (30 millones). En cambio, en Costa Rica, Nicaragua, Paraguay y Venezuela aumentaron los egresos. (Véase el cuadro VII-11.)

Los menores pagos netos por concepto de servicios de factores efectuados por América Latina y el Caribe es un reflejo de corrientes contrapuestas. Por una parte, los intereses de la deuda externa disminuyeron casi en todos los países, debido principalmente a la baja de las tasas de interés internacionales en dólares. Sin embargo, las remesas de utilidades correspondientes a las inversiones extranjeras directas aumentaron significativamente, lo que neutralizó en parte la menor corriente global de intereses pagados.

Dado que el deterioro del intercambio comercial fue mucho mayor que la reducción de las utilidades y los intereses, el déficit de la cuenta corriente aumentó por segundo año consecutivo, esta vez de 19 800 millones de

dólares a 36 800 millones. Sin embargo, con la excepción de Brasil, que logró un elevado superávit en 1992, el déficit de las restantes economías de la región aumentó más del doble, de 18 800 millones de dólares a 43 400 millones. (Véase el cuadro VII-11.)

El incremento del déficit de la cuenta corriente y la reducción del superávit se debieron a una evolución similar de la mayor parte de los países de la región. El déficit de todos los países exportadores de petróleo, con la excepción de Ecuador, aumentó considerablemente, con lo cual el saldo negativo de este grupo de países se elevó de 12 800 millones de dólares a 28 900 millones. El déficit de México volvió a aumentar en forma sustancial, de 13 900 millones de dólares a 23 000 millones. Venezuela registró un déficit de 3 700 millones en 1992 después de haber reducido su superávit a 1 700 millones de dólares en 1991. En Colombia el superávit de 2 400 millones de dólares se redujo a poco más de 900 millones, en tanto que el déficit aumentó 300 millones de dólares en Bolivia y 400 millones en Perú, de modo que sólo se redujo en Ecuador (450 millones). En los países sudamericanos no exportadores de petróleo el déficit en cuenta corriente disminuyó de 4 500 millones de dólares a 3 600 millones, pero esta reducción se debió casi exclusivamente al importante vuelco de la cuenta corriente de Brasil, puesto que el déficit creció en casi todos los demás países de este grupo. Cabe mencionar en particular los casos de Argentina, cuyo déficit aumentó en 5 700 millones de dólares; de Chile, en el que se incrementó de 160 millones a casi 1 000 millones, y el de Uruguay, cuyo reducido superávit se transformó en un déficit de 230 millones de dólares. En cambio, el marcado incremento del superávit en el comercio de bienes y la reducción de los egresos netos por utilidades e intereses le permitieron a Brasil convertir el déficit de 1 000 millones de dólares en la cuenta corriente en un voluminoso superávit de 6 500 millones. Por último, en Paraguay el déficit se redujo en 70 millones de dólares. En los países de Centroamérica y el Caribe aumentó en 1 000 millones de dólares, en tanto que en Haití y Panamá también se redujo en 70 millones de dólares.

4. Las tasas de interés internacionales

Las tasas de interés internacionales para operaciones en dólares siguieron mostrando una marcada tendencia descendente, con lo cual se redujeron al nivel más bajo registrado desde la Segunda Guerra Mundial. Esto favoreció a los países de América Latina y el Caribe, ya que el grueso de sus pasivos externos son denominados en la moneda estadounidense. En efecto, la LIBOR a 180 días para préstamos en dólares fluctuó entre 3.5% y 3.8% en el segundo semestre de 1992; por lo tanto, la tasa promedio anual fue 2.1 puntos inferior a la media del año anterior, lo que significa que ascendió a menos de la mitad de la correspondiente a 1989.

Este marcado descenso se debió fundamentalmente a la sostenida baja de las tasas de interés de corto plazo en los Estados Unidos, a la que contribuyó la política monetaria aplicada para superar la recesión económica. El Banco de la Reserva Federal de ese país siguió reduciendo su tasa de redescuento, que bajó de 3.5% a fines de 1991, nivel de por sí bastante bajo, a apenas 3% en diciembre de 1992, la tasa más baja de los últimos 30 años. En el mismo período, la tasa para préstamos interbancarios (un indicador del costo del crédito de corto plazo) también siguió mostrando una tendencia a la baja que incluso se acentuó, puesto que se redujo de 5.7% a 3.5%. Las tasas de largo plazo, en cambio, disminuyeron a un ritmo más pausado, debido a

lo cual la diferencia entre las tasas de corto plazo y largo plazo se amplió bastante, de 0.5% a fines de 1990 a 2.2% en diciembre de 1991 y a 3.5% en diciembre de 1992, lo que sugiere una vez más que la evolución de la tasa interbancaria sigue teniendo un fuerte componente coyuntural. (Véase el cuadro VII-15.)

A diferencia de lo ocurrido en los Estados Unidos, las tasas interbancarias europeas tendieron a mantenerse estables e incluso a elevarse. En particular, la política monetaria de Alemania estuvo destinada a frenar las presiones inflacionarias vinculadas a la unificación del país, con lo cual las tasas de interés volvieron a subir, después de haber alcanzado un nivel bastante alto a fines de 1991. En Alemania la tasa de redescuento del Bundesbank aumentó de 8% a fines de 1991 a 8.3 en diciembre de 1992. Con ello, los demás países de la Comunidad Económica Europea—que, con la excepción del Reino Unido, y a partir de septiembre Italia, comparten un sistema de paridades para los tipos de cambio—tuvieron escaso margen para reducir sus tasas de interés internas, pese a la situación recesiva en que se encontraban sus economías. En cambio, en Japón bajaron tanto las tasas de interés de corto plazo como las de largo plazo, debido a una nueva reducción de la tasa de redescuento del Banco Central y con el objeto de contribuir a la reactivación económica de ese país.

5. Las corrientes de capitales y las reservas internacionales

La cuenta de capital de la región volvió a registrar un elevado saldo positivo, esta vez de 61 000 millones de dólares, cifra que excede en más de 50% el elevado monto registrado el año anterior. Este aumento se debió esencialmente a los aportes de Argentina y Brasil, cuyos ingresos de capital registraron un incremento ligeramente superior a 7 000 millones de dólares y, en menor medida, al mayor ingreso de capitales en Chile, México y Venezuela. El saldo positivo de la cuenta de capital de los países exportadores de petróleo, que ya había sido bastante alto en 1991 (casi 27 000 millones de dólares), aumentó en 3 800 millones en 1992. Tres cuartas partes de la corriente de capitales correspondió a México, país al que ingresaron 24 200 millones de

dólares, en comparación con más de 22 100 millones en 1991. En los demás países exportadores de petróleo, con la excepción de Perú, dicha corriente tuvo un incremento de tal magnitud que en Colombia el saldo de capital, que había sido negativo en 1991, pasó a ser positivo. El ingreso de capitales en los países sudamericanos no exportadores de petróleo correspondió a más del doble del monto registrado el año anterior. Cabe destacar la cuantiosa afluencia de capitales a Argentina, país en el que aumentó de 5 500 millones de dólares a 13 100 millones; Brasil, de 1 200 millones de dólares en 1991 a 8 500 millones en 1992, y Chile, de 1 400 millones de dólares a 3 500 millones. En cambio, en Paraguay esta corriente

sufrió una marcada reducción. El ingreso de capitales a los países de Centroamérica y el Caribe también fue elevado (4 500 millones de dólares) y registró un incremento de 10% en relación con el de 1991.

En Argentina, el bajo nivel de las tasas internacionales de interés en dólares y la estabilidad interna siguieron contribuyendo a un cuantioso ingreso de capitales, que incluye la repatriación de fondos colocados en otras plazas financieras, con lo cual el saldo positivo de la cuenta de capital ascendió a más del doble del registrado el año anterior, que ya había sido muy elevado. El ingreso de capitales en Brasil registró un importante aumento, puesto que se multiplicó por siete, a raíz de la creciente diferencia entre las tasas de interés externas y las internas observadas en 1992, que en términos reales alcanzó hasta 5% mensual. La afluencia de capitales también se vio estimulada por los adelantos logrados en la negociación de la deuda externa brasileña; los recursos se canalizaron a través de líneas de crédito para comercio exterior, en especial para exportaciones; bonos y documentos comerciales de corto y mediano plazo de empresas brasileñas, e inversiones en acciones efectuadas por fondos extranjeros, por intermedio de las bolsas de São Paulo y Rio de Janeiro. A partir de julio, la crisis política se tradujo en un menor ingreso de capitales e incluso se produjo una salida neta de los fondos canalizados por las bolsas. Como consecuencia de esa situación, el ingreso de capitales en el segundo semestre fue ínfimo, lo que contrasta con el monto superior a 8 000 millones de dólares registrado en el primer semestre. Por otra parte, los préstamos forzados que representan los atrasos en el pago de los intereses de la deuda pública externa siguieron siendo un componente importante de la corriente de capitales (1 800 millones de dólares).

La cuenta de capital de México siguió registrando una considerable afluencia de recursos externos por cuarto año consecutivo, aunque a un ritmo más lento que en 1991 y con importantes fluctuaciones durante el año. Alrededor de 60% de estos recursos se destinaron a inversiones en cartera (bonos y acciones) y una quinta parte se destinó a la

inversión directa. Asimismo, cabe señalar la mejora en la clasificación del país en función del riesgo y la reapertura de algunos segmentos del mercado internacional de capitales. El gobierno federal y algunos organismos y empresas estatales capturaron más de 2 100 millones de dólares a través de la colocación de bonos en plazas estadounidenses y europeas. El endeudamiento externo del sector privado siguió aumentando; en particular, algunas empresas lograron colocar valores en los mercados bursátiles del exterior, aunque la percepción de ciertos síntomas de saturación llevaron a limitar las colocaciones y a elevar el rendimiento real de los instrumentos. En Chile, el ingreso neto de capitales siguió siendo elevado, y ascendió a más del doble del registrado en 1991, pese a las medidas restrictivas adoptadas a lo largo del año con el objeto de evitar el ingreso de capitales de corto plazo, que imponían restricciones a la aplicación de la política monetaria y presionaban a la revaluación de la moneda nacional. El incremento del ingreso de capitales en Venezuela obedeció a un mayor endeudamiento de Petróleos de Venezuela S.A., la empresa petrolera estatal. En cambio, disminuyó la afluencia de capitales privados destinados a inversiones, particularmente en el segundo semestre (de 1 400 millones de dólares en 1991 a sólo 100 millones en 1992); esto se debió a la virtual interrupción del proceso de privatización y a la incertidumbre con respecto a la de la política económica vigente.

Dado que el ingreso neto de capitales excedió en dos tercios el déficit de la cuenta corriente, el balance de pagos de América Latina y el Caribe tuvo un saldo positivo de 24 000 millones de dólares, lo que significa que superó en 20% el del año anterior, que ya había sido bastante alto. Gracias a esto, las reservas internacionales de la mayoría de los países de la región aumentaron en forma significativa. Sin embargo, la mayor parte de ese aumento correspondió al incremento de 15 100 millones de dólares de las reservas de Brasil, que contrasta con la escasa acumulación registrada en 1991. Las reservas internacionales tuvieron una expansión de 4 600 millones de dólares en Argentina, de

2 500 millones en Chile, y de alrededor de 1 200 millones en Colombia y México. En México se produjo una notable desaceleración de la acumulación de reservas, dado que el incremento correspondió apenas a una séptima parte del registrado el año anterior. También aumentaron considerablemente las reservas de Perú (500 millones de dólares), Costa Rica y Uruguay (150 millones), República Dominicana (130 millones) y Bolivia, El Salvador y Panamá (60 millones).

6. La transferencia de recursos al exterior

La transferencia neta de recursos financieros a América Latina y el Caribe siguió siendo positiva por segundo año consecutivo, después de nueve años en que se registraron cuantiosas remesas netas al exterior. Además, la transferencia neta de recursos financieros a la región fue superior al triple de la registrada en 1991 y representó un 21% del valor de las exportaciones de bienes y servicios. (Véase el cuadro VII-13.) El considerable aumento de las transferencias netas de recursos obedeció sobre todo al mayor ingreso de capitales y, en mucho menor medida, a la reducción de la corriente devengada de intereses y utilidades. A diferencia de lo sucedido en 1991, cuando prácticamente todo el incremento correspondió a tres países, en 1992 la transferencia neta positiva de recursos se extendió a un mayor número de países. En los países exportadores de petróleo, la transferencia positiva, ya observada en 1991, ascendió a 25% del valor de las exportaciones de bienes y servicios; sólo Colombia y Ecuador siguieron registrando una transferencia neta de recursos negativa. En los países no exportadores de petróleo, cuyas transferencias fueron negativas hasta 1991, se produjo un vuelco significativo, puesto que la remesa neta de poco menos de 8% del valor de sus exportaciones de bienes y servicios fue sustituida por una transferencia neta positiva de recursos de alrededor de 17% de dicho valor. El vuelco fue particularmente marcado en Brasil, cuya transferencia neta negativa de 8 000 millones de dólares se transformó en una transferencia positiva de 500 millones; en Argentina, que pasó de una transferencia neta negativa de 200 millones de dólares a una positiva de 8 700 millones, y en Chile, que registró una transferencia positiva

En cambio, las reservas internacionales de Venezuela disminuyeron en 1 100 millones de dólares, aunque se mantuvieron en un nivel satisfactorio correspondiente a más de 10 meses de importaciones. Por otra parte, Paraguay sufrió una reducción de sus reservas de casi 400 millones de dólares, y las de Guatemala y Honduras se vieron afectadas por una baja de 50 millones y poco más de 70 millones, respectivamente.

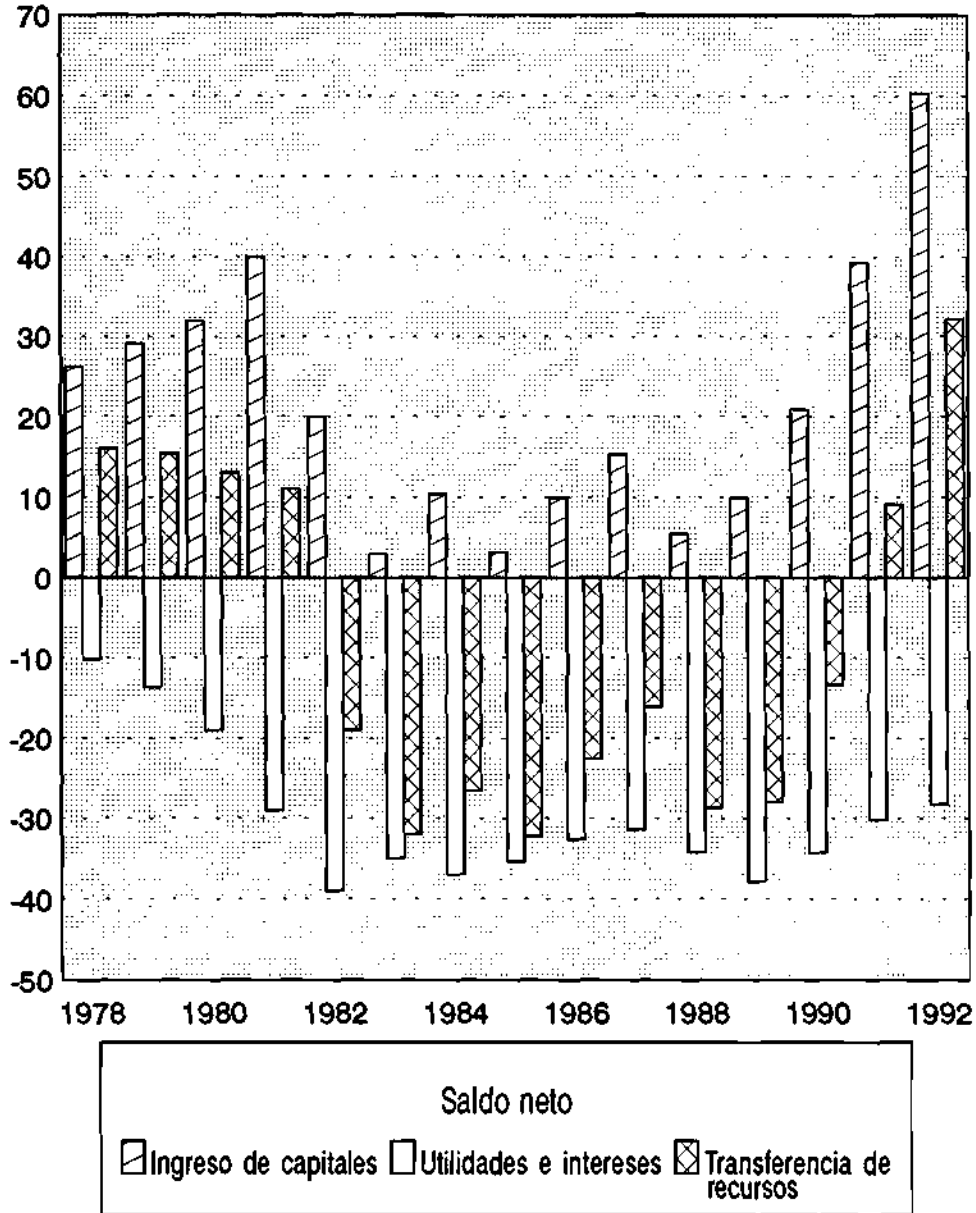
de 1 600 millones de dólares después de una remesa neta de 400 millones en 1991. En los países de Centroamérica y el Caribe, que tradicionalmente han recibido transferencias netas del exterior, éstas aumentaron de 2 200 millones de dólares en 1991 a 2 700 millones en 1992. (Véanse el cuadro VII-14 y el gráfico VII-5.)

Al igual que en 1991, esta mejora de la situación de la mayoría de los países se debió esencialmente al ingreso voluntario de capitales, de carácter no crediticio, consistentes en inversiones extranjeras y colocaciones financieras. En cambio, los atrasos en el servicio de la deuda, que hasta 1990 habían constituido una proporción considerable del ingreso de capitales en la región, no alcanzaron una gran magnitud.

Por otra parte, el notable incremento de la transferencia neta positiva de recursos financieros se tradujo por cuarto año consecutivo en una expansión extraordinaria de la capacidad para importar, 20%. (Véase el gráfico VII-3.) El cuántum de las exportaciones tuvo un notable aumento, pero su contribución a la ampliación de la capacidad para importar se vio contrarrestada por un nuevo deterioro de la relación de intercambio. Por lo tanto, la capacidad para importar recuperó por primera vez el nivel real alcanzado a comienzos de la década de 1980. Dicha capacidad se había ido debilitando durante gran parte de la década, debido a la transferencia de recursos reales que suponía el deterioro de la relación de intercambio y a la transferencia neta de recursos financieros al exterior, que contrarrestaron con creces el marcado aumento del volumen exportado entre 1982 y 1990.

Gráfico VII-5
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y
TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS

Miles de millones de dólares



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

7. Los procesos de reforma de los regímenes de importación
y de liberalización del comercio recíproco

El proceso de reforma de los regímenes de importación prosiguió en 1992, aunque en

algunos casos con ciertas interrupciones o ajustes. El programa de reducción de los

aranceles a la importación, definido en años anteriores, se aplicó en general dentro de los plazos previstos, gracias a lo cual se consolidó el proceso de liberalización de los regímenes de importación de muchas de las economías de la región. Con la excepción de Chile, país que llevó a cabo un proceso de liberalización en los años setenta y que ya a fines de esa década contaba con una economía muy abierta, las reformas fueron muy leves hasta mediados del decenio de 1980. En los últimos años de ese decenio, se produjo un cambio radical en las estrategias de desarrollo de los países de la región, que comenzaron a reducir las barreras a la importación después de haber aplicado políticas proteccionistas durante más de medio siglo. Esta tendencia se acentuó en la década actual, de tal modo que prácticamente todos los países de la región se han abocado a una profunda reforma de los regímenes de importación.²

En nueve países (Brasil, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Paraguay, Uruguay y Venezuela) el proceso de reforma de los regímenes de importación registró adelantos que consistieron esencialmente en nuevas rebajas en los aranceles. En los demás países de la región no se modificaron los regímenes vigentes, pero esto se debe a que casi todos ellos habían realizado importantes reformas en años anteriores.

De acuerdo con la tendencia que se impuso a partir de 1990, en 1992 los países de América Latina concertaron nuevos acuerdos con el objeto de liberalizar y promover el intercambio comercial. Asimismo, se siguieron adoptando medidas destinadas a la integración multilateral, lo que contribuyó a una expansión significativa del comercio entre dichos países y puso de manifiesto la conveniencia de coordinar en mayor medida sus políticas macroeconómicas a fin de facilitar la profundización de los lazos comerciales. Por una parte, prosiguieron las reducciones arancelarias previstas por el MERCOSUR. Por otra, se firmaron acuerdos para ampliar la integración de los países del Pacto Andino, entre los cuales cabe destacar el acuerdo de unión aduanera entre Colombia y Venezuela.

Asimismo, culminaron las negociaciones entre México, Canadá y Estados Unidos para establecer un tratado de libre comercio.

En **Argentina** la política comercial mantuvo la orientación definida en 1990, tendiente a la liberalización de las importaciones mediante la reducción del valor medio de los aranceles y de su dispersión, y la eliminación de la mayor parte de las barreras no arancelarias. En 1991 se había afianzado el proceso de reforma con el establecimiento de aranceles para sólo cuatro categorías de bienes y de un arancel de 35% para algunos artículos electrónicos. Con la excepción de las disposiciones adoptadas con respecto a la industria automotriz, en 1992 no se aplicaron restricciones cuantitativas a las importaciones, que siguieron sujetas a aranceles moderados. Por otra parte, si bien el notable aumento de las importaciones provenientes de otros países del MERCOSUR provocó discusiones sobre el futuro del proyecto regional, se ratificó el cronograma de reducciones arancelarias previsto: el margen de preferencias recíprocas ascendió a 68% a fines de año y se reiteró la intención de eliminar las barreras comerciales en 1995. Sin embargo, en noviembre, el gobierno elevó de 3% a 10% la tasa estadística sobre las importaciones, a fin de frenar su expansión. Este incremento equivalió a un alza uniforme de los derechos aplicados a todo tipo de bienes provenientes de cualquier país, incluidas las compras efectuadas dentro del MERCOSUR. Asimismo se eliminaron las retenciones y los impuestos restantes sobre las exportaciones, y se incrementaron los reembolsos; la adopción de estas medidas respondió al criterio de uniformar los tipos de cambio efectivos para exportaciones e importaciones de determinados artículos.

En **Bolivia**, el proceso de reforma del régimen de importaciones culminó en 1990, cuando se redujo a 5% el arancel para los bienes de capital y a 10% el correspondiente a los demás bienes. Durante 1992 se dio un fuerte impulso a los tratados de libre comercio. En efecto, durante el mes de marzo Bolivia suscribió el acuerdo de esa índole entre Colombia y Venezuela. Con Perú, país que se marginó temporalmente de dicho acuerdo, se estableció una zona de libre

²Véase CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1991* (LC/G.1741-P), vol. I, primera parte, capítulo VII, Santiago de Chile, septiembre de 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.2. En este documento se presenta información más detallada sobre el proceso de reforma.

comercio; por lo tanto, se prevé la eliminación de los aranceles para todos los productos de la nomenclatura arancelaria andina, con la excepción del aceite de soja y de girasol.

En **Brasil**, la reforma del régimen de importaciones se inició en 1988, pero recién a partir de 1990 tuvo un impulso significativo con la eliminación de la mayor parte de los controles administrativos y la adopción de un cronograma de reducción de los aranceles que debe culminar en 1994. Posteriormente, a principios de 1991, se estableció un nuevo cronograma de desgravaciones, en el que se preveía establecer un arancel promedio de 14% en 1994. En 1992, el ingreso neto de divisas por concepto de exportaciones y entrada de capitales permitió adoptar nuevas medidas para acelerar el proceso de reducción de los aranceles sobre las importaciones y seguir aplicando el programa de desgravaciones en el MERCOSUR. El gobierno anticipó a octubre de 1992 la revisión del arancel prevista para enero de 1993 y a julio de 1993 la correspondiente a enero de 1994, a raíz de lo cual el arancel promedio se redujo de 21% en enero a 17% en octubre de 1992.

El proceso de liberalización de las importaciones de **Colombia** se puso plenamente en marcha en 1992. La fase de reducción de las restricciones había concluido en agosto de 1991, cuando se decidió adoptar de inmediato la estructura arancelaria que, según se había previsto originalmente, debía entrar en vigor en 1994. El establecimiento de un nuevo régimen de importaciones supuso la supresión de diversos instrumentos de política económica que se utilizaban a nivel macroeconómico y sectorial. Además, se estableció una estructura arancelaria de cuatro niveles, con una tarifa máxima de 15%, excepto para los vehículos de uso particular, cuyo arancel se mantuvo en 75%. En 1992, hubo asimismo una intensa actividad en torno de la negociación de acuerdos comerciales: entraron en vigor los acuerdos con Venezuela y Ecuador; se llegó a un compromiso para impulsar la integración regional dentro del Grupo Andino y se avanzó en las conversaciones iniciadas con el objeto de suscribir acuerdos bilaterales con México y Chile.

De acuerdo con la política económica que ha venido aplicando el actual gobierno, en **Costa Rica** se intensificó la liberalización de las

importaciones con el objeto de lograr una mayor eficiencia productiva, de frenar la inflación y de atenuar el impacto macroeconómico del ingreso de divisas. La liberalización comercial consistió en la eliminación de permisos, sobretasas y depósitos previos, y en la reducción acelerada de aranceles. En abril se inició un programa que consta de seis etapas trimestrales y cuya meta es la reducción de los aranceles más altos de 40% a 20%, con la excepción de los que se aplican al calzado, los textiles y las prendas de vestir. Asimismo, en el primer trimestre de 1992 se eliminaron las sobretasas temporales a las importaciones, se suprimieron los depósitos previos de importación y se desreglamentaron las operaciones de compra y venta de divisas por parte de importadores y exportadores.

En **Chile** la política de importaciones no ha sufrido variaciones desde junio de 1991, oportunidad en que se redujo el arancel uniforme de 15% a 11%. Cabe señalar que este país no sólo inició el proceso de reforma del régimen de importaciones hace casi dos décadas, sino que además es el único que ha establecido un arancel uniforme. Sin embargo, en los últimos años se empezó a recurrir con mucha frecuencia a medidas *antidumping* y derechos compensatorios de subsidios, para proteger a la economía de prácticas comerciales desleales. Con tal objeto, se incrementó el arancel hasta un máximo de 35% (nivel consolidado por Chile en el GATT en 1979) para las importaciones con respecto a las cuales se podía comprobar que habían sido subsidiadas o que respondían a prácticas de *dumping*. Además, se adoptó un sistema de bandas de precios para tres categorías de productos agrícolas (trigo, azúcar y oleaginosas), lo que implicó también una desviación del arancel uniforme, que varía de acuerdo con la evolución de los precios internacionales de los respectivos productos. En 1992, se avanzó en la aplicación del Acuerdo de Complementación Económica (ACE) con Argentina (firmado en agosto de 1991), se dio inicio al programa de desgravación previsto en el ACE con México y prosiguieron las negociaciones para la firma de un ACE con Venezuela.

Las reformas del régimen comercial de **Ecuador** se iniciaron en 1990; en noviembre de 1991 comenzó una segunda fase con la reducción del arancel máximo a 35%, excepto en el caso de

los automóviles, y se abolieron los recargos a las importaciones por concepto de estabilización monetaria. En 1992, las principales medidas adoptadas en materia de comercio exterior fueron las relacionadas con la liberalización cambiaria. A la vez, se avanzó en la concreción del acuerdo de libre comercio dentro del Pacto Andino, en el cual participan además Bolivia, Colombia y Venezuela, y a fines de año se suscribió un convenio con Perú a fin de resguardar la liberalización del intercambio acordada con ese país.

En **El Salvador**, el proceso de reforma del régimen de importaciones se inició en 1988, y a partir de entonces se fueron reduciendo paulatinamente los gravámenes a la importación. A principios de 1992, la tarifa máxima se redujo de 30% a 20%, excepto para algunos productos —especialmente textiles y calzado—, que siguieron contando con una protección más alta. Asimismo, se eliminó la tarifa aplicada al comercio de productos alimenticios con otros países de la región centroamericana.

En marzo de 1990 se redujeron los aranceles para la mayoría de los productos importados en **Guatemala** y se establecieron seis niveles de tarifas. En 1991 se eliminaron diversos permisos previos de importación y en 1992 prosiguió el proceso de desgravación arancelaria y de supresión de restricciones comerciales, aunque hubo que realizar ajustes drásticos en algunos rubros, debido a diversos problemas que afectaron a los productores locales. El propósito del gobierno es fijar un arancel máximo de 20% en 1993, de conformidad con los acuerdos de normalización del arancel externo común de los países que integran el Mercado Común Centroamericano.

También en **Honduras** se avanzó en la liberalización cambiaria, puesto que prosiguió la desgravación arancelaria iniciada en 1990, mediante la eliminación de algunas sobretasas a las importaciones y el establecimiento de un libre mercado para los bienes procedentes de los demás países de Centroamérica. Asimismo, en diciembre se aprobó el protocolo de adhesión de Honduras al Convenio sobre el Régimen Arancelario y Aduanero Centroamericano y los acuerdos complementarios, con el objeto de consolidar la integración comercial.

El grueso del programa de liberalización de las importaciones de **México** se llevó a cabo de

1985 a 1987 y culminó con la adopción de una estructura arancelaria de cinco niveles, de 0% a 20%. Desde entonces, se han realizado ajustes marginales a dicha estructura y se han eliminado algunos controles cuantitativos. En 1992, la política comercial se concentró en la concertación de acuerdos comerciales, con el propósito de acceder a nuevos mercados y eliminar algunas de las barreras a las exportaciones mexicanas. También entró en vigor el acuerdo comercial con Chile y se avanzó en las negociaciones destinadas a la firma de acuerdos similares con los países centroamericanos y con el llamado Grupo de los Tres, del que también forman parte Colombia y Venezuela. Por último, en el último trimestre de 1992 culminaron las negociaciones sostenidas con Estados Unidos y Canadá con miras a establecer un Acuerdo de Libre Comercio.

En **Paraguay** se adoptaron diversas medidas con el objeto de seguir reduciendo la protección a los productos nacionales e incluso se realizó una reforma de la estructura de los aranceles sobre las importaciones. Prácticamente concluyeron las negociaciones para la incorporación de Paraguay al GATT y, asimismo, se avanzó en la aplicación del programa de desgravación automática prevista en el MERCOSUR, en virtud del cual a fines de año se redujeron en un 68% los aranceles a las importaciones provenientes de los demás países miembros, con la excepción de una lista de productos.

El Gobierno de **Perú** que asumió el poder en julio de 1990, inició una drástica liberalización del régimen de importaciones, de conformidad con la cual se eliminaron todas las prohibiciones a la importación, se suprimieron diversos impuestos específicos que gravaban las importaciones, se suspendió la licencia previa de importación y se llevó a cabo una reestructuración de los aranceles. En marzo de 1991 se profundizó la desgravación con el establecimiento de sólo dos aranceles (15% y 25%). En 1992, no hubo novedades importantes en el proceso de liberalización; además, debido a diversos problemas internos y externos, el país suspendió en agosto de 1992 su participación en los acuerdos comerciales multilaterales del Grupo Andino hasta fines de 1993.

En **República Dominicana**, se profundizó el proceso de liberalización de las importaciones, mediante la reducción de las restricciones cambiarias. Sin embargo, los gravámenes a las

importaciones aumentaron a raíz del incremento del arancel medio efectivo derivado del aumento de los valores de aforo.

El proceso de liberalización de importaciones se inició en Uruguay, en la década de los setenta, pero luego se estancó e incluso registró retrocesos a consecuencia de la crisis de comienzos de los años ochenta. Recién en 1990 recibió un nuevo impulso, lo que se tradujo en la reducción tanto de la dispersión como el arancel promedio. En 1992 se siguió avanzando en la aplicación del programa de desgravación arancelaria, con la rebaja de la tasa global para bienes finales de 30% a 24% y de la tasa para los bienes intermedios de 20% a 17%; las materias primas siguieron gravadas con 10%. Asimismo, Uruguay cumplió con los compromisos asumidos en el marco del MERCOSUR, a raíz de lo cual a fines de año el nivel máximo de los gravámenes para las importaciones provenientes de los otros países miembros se había reducido a menos de 8%.

En 1989, el Gobierno de Venezuela inició una reforma comercial que puso término al sistema

de tipos de cambio diferenciados, abolió la mayoría de las barreras no arancelarias y redujo los aranceles. En mayo de 1992 se realizó una nueva reducción del arancel máximo a 20%; por lo tanto, la estructura arancelaria quedó integrada por cuatro tasas (5%, 10%, 15% y 20%), con una tasa promedio inferior a 10% (en 1988 era de 40% y fluctuaba entre 0 y 800%). A principios de año se eliminaron las últimas restricciones cuantitativas. El único retraso importante en el programa de liberalización comercial fue la postergación de la extensión de la reforma al sector agrícola, prevista para 1992. En cambio, se siguió aplicando la política de concertación de acuerdos bilaterales de comercio. En enero se firmó el acuerdo de libre comercio con Colombia y se avanzó en las negociaciones con los demás signatarios del Pacto Andino y con México. En junio, se eliminaron los aranceles para los bienes provenientes de la CARICOM y culminaron positivamente las negociaciones realizadas con miras a la firma de un acuerdo de libre comercio con Chile.

Cuadro VII-1
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE : VARIACION DE LAS EXPORTACIONES
Y DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES**
(Tasas de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Volumen	Valor unitario	Valor	Volumen	Valor unitario
América Latina y el Caribe						
1980	31.4	5.5	24.5	35.0	11.9	20.6
1981	8.4	9.2	-0.7	8.0	2.7	5.1
1982	-8.9	1.5	-10.3	-19.8	-18.6	-1.4
1983	0.1	8.6	-7.9	-28.5	-21.5	-9.0
1984	11.5	8.9	2.6	3.9	7.9	-3.7
1985	-5.8	-0.3	-5.6	0.2	1.1	-1.1
1986	-15.7	-0.9	-15.0	2.5	7.4	-4.5
1987	14.5	8.8	5.2	12.6	6.0	6.2
1988	13.9	8.8	4.6	14.0	8.8	4.7
1989	9.9	3.7	5.9	6.5	1.8	4.7
1990	9.6	5.9	3.6	15.7	11.1	4.2
1991	-0.8	3.5	-4.2	18.1	15.8	2.1
1992 ^a	5.2	7.6	-2.2	22.5	21.2	1.1
Países exportadores de petróleo^b						
1980	37.9	1.8	35.5	33.7	18.5	12.7
1981	8.7	5.0	3.5	19.6	14.7	4.2
1982	-5.6	5.4	-10.4	-16.8	-16.0	-1.0
1983	-2.4	7.0	-8.8	-39.5	-30.7	-12.7
1984	10.6	10.0	0.5	10.8	13.3	-2.2
1985	-9.3	-6.9	-2.6	6.0	7.0	-0.9
1986	-23.7	8.2	-29.6	-2.5	-0.6	-1.8
1987	19.3	6.5	12.2	11.8	8.0	3.4
1988	-1.3	6.1	-6.9	31.4	23.5	6.5
1989	16.5	3.8	12.2	-1.2	-5.2	4.2
1990	20.5	8.1	11.6	21.5	15.8	4.9
1991	-3.3	6.9	-9.6	22.2	17.3	4.1
1992 ^a	-0.6	0.9	-1.5	23.8	22.6	1.0
Países sudamericanos no exportadores de petróleo^c						
1980	22.2	7.8	13.5	34.2	4.9	27.9
1981	10.4	17.1	-5.7	-1.9	-7.3	5.8
1982	-12.5	-2.4	-10.4	-24.8	-23.8	-1.1
1983	5.7	13.8	-7.1	-20.1	-15.2	-5.9
1984	14.3	9.1	4.7	-4.2	2.3	-6.2
1985	-2.2	7.5	-9.1	-7.8	-5.5	-2.4
1986	-10.5	-9.8	-0.7	10.9	21.6	-8.9
1987	12.9	12.1	0.7	13.7	3.4	10.0
1988	32.0	14.0	15.8	0.3	-3.7	4.1
1989	5.1	3.7	1.4	16.2	10.3	5.4
1990	0.5	2.9	-2.4	11.1	6.7	4.0
1991	0.1	-0.5	0.7	14.1	15.9	-1.5
1992 ^a	10.3	13.2	-2.6	20.3	18.8	1.3
Países centroamericanos y del Caribe no exportadores de petróleo^d						
1980	38.3	19.5	15.7	43.1	16.3	23.0
1981	-0.9	0.1	-1.0	1.4	-4.8	6.5
1982	-13.2	-3.3	-10.2	-15.1	-10.8	-4.8
1983	-9.4	-6.9	-2.7	-7.8	-2.5	-5.4
1984	4.2	-1.2	5.4	7.4	7.6	-0.2
1985	-1.0	2.0	-3.0	2.2	-0.3	2.5
1986	9.3	-6.6	17.2	-0.8	-0.8	0.0
1987	-1.6	7.1	-8.1	12.1	7.4	4.5
1988	2.4	-3.1	5.7	-3.5	-5.6	2.2
1989	7.1	4.1	2.8	12.0	8.4	3.3
1990	7.8	9.5	-1.4	7.9	4.9	2.9
1991	10.0	4.8	4.9	13.2	8.5	4.4
1992 ^a	9.6	14.1	-3.9	22.3	20.8	1.2

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

^a Cifras preliminares. ^b Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. ^c Incluye a Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y Uruguay. ^d Incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

Cuadro VII-2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE : EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Indices: 1980 = 100 y tasas de variación)

	Valor				Valor unitario				Quántum			
	Índice	Tasas de variación			Índice	Tasas de variación			Índice	Tasas de variación		
		1992 ^a	1990	1991		1992 ^a	1992 ^a	1990		1991	1992 ^a	1992 ^a	1990	1991	1992^{a}
América Latina y el Caribe	144	9.6	-0.8	5.2	77	3.6	-4.2	-2.2	186	5.9	3.5	7.6
Países exportadores de petróleo	122	20.5	-3.3	-0.6	68	11.6	-9.6	-1.5	179	8.1	6.9	0.9
Bolivia	65	14.8	-8.5	-20.0	65	-4.9	-10.5	-10.0	99	20.8	2.3	-11.1
Colombia	184	17.4	6.0	-3.0	82	-1.0	-3.4	-4.0	224	18.6	9.8	1.1
Ecuador	119	15.3	5.0	5.5	55	3.4	-3.8	-2.0	217	11.5	9.2	7.6
México	177	17.9	0.1	2.5	69	12.8	-7.4	0.5	257	4.5	8.1	1.9
Perú	89	-7.4	3.0	4.7	116	17.7	4.0	-1.3	77	-21.3	-0.9	6.0
Venezuela	74	35.1	-14.6	-5.9	58	18.1	-18.3	-3.5	127	14.4	4.5	-2.5
Países no exportadores de petróleo	167	1.4	1.5	10.2	87	-2.1	1.4	-2.8	193	3.6	0.1	13.4
Países sudamericanos	177	0.5	0.1	10.3	84	-2.4	0.7	-2.6	211	2.9	-0.5	13.2
Argentina	149	29.1	-3.1	-0.1	77	-4.0	-2.0	0.0	194	34.5	-1.1	-0.1
Brasil	180	-8.6	0.7	14.5	85	-1.3	2.1	-3.5	212	-7.4	-1.4	18.7
Chile	212	2.8	7.4	11.8	89	-1.9	0.2	-2.0	240	4.8	7.2	14.1
Paraguay	259	10.8	-19.6	-6.5	94	-2.9	-1.1	-8.0	276	14.1	-18.8	1.7
Uruguay	161	5.9	-5.2	6.1	99	-3.7	-0.8	-0.5	162	10.0	-4.5	6.7
Países centroamericanos y del Caribe	123	7.8	10.0	9.6	104	-1.4	4.9	-3.9	118	9.5	4.8	14.1
Costa Rica	173	1.6	10.1	15.9	76	-5.2	4.8	-6.0	227	7.1	5.0	23.3
El Salvador	55	16.6	1.3	-0.2	69	-28.0	1.8	-9.0	80	61.9	-0.4	9.7
Guatemala	85	7.6	1.5	4.4	85	-2.9	5.4	-6.0	100	10.8	-3.6	11.0
Haití	34	8.1	1.6	-55.2	85	-3.0	1.6	-8.0	40	-11.4	0.0	-51.3
Honduras	99	-4.0	-4.7	3.7	88	-3.2	-0.1	-8.5	113	-0.8	-4.6	13.3
Nicaragua	48	4.3	-19.3	-18.9	83	-2.9	-5.6	-4.1	59	7.4	-14.6	-15.4
Panamá	220	23.7	26.1	19.5	157	12.4	1.0	-1.0	141	10.1	24.8	20.7
República Dominicana	58	-20.5	-10.4	-14.6	76	-14.7	-3.7	-6.5	77	-6.9	-6.9	-8.7

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro VII-3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices: 1980 = 100 y tasas de variación)

	Valor				Valor unitario				Quántum			
	Índice	Tasas de variación			Índice	Tasas de variación			Índice	Tasas de variación		
	1992 ^a	1990	1991	1992 ^a	1992 ^a	1990	1991	1992 ^a	1992 ^a	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	151	15.7	18.1	22.5	109	4.2	2.1	1.1	139	11.1	15.8	21.2
Países exportadores de petróleo	184	21.5	22.2	23.8	109	4.9	4.1	1.0	169	15.8	17.3	22.6
Bolivia	165	6.3	3.7	18.1	97	10.8	-16.8	0.9	171	-4.0	24.7	17.0
Colombia	137	12.1	-11.0	28.7	111	5.8	2.1	1.5	123	5.9	-12.8	26.8
Ecuador	90	1.1	29.0	-8.2	98	0.6	7.5	0.9	93	0.5	20.0	-8.9
México	255	33.6	22.1	26.2	110	5.3	5.0	1.0	232	26.9	16.3	25.0
Perú	131	26.2	20.9	15.9	126	12.3	10.4	0.4	104	12.4	9.5	15.5
Venezuela	114	-6.5	48.4	22.8	101	0.2	3.2	1.0	113	-6.3	43.9	21.5
Países no exportadores de petróleo	125	10.2	13.9	20.8	109	3.6	-0.1	1.2	115	6.3	14.1	19.4
Países sudamericanos	117	11.1	14.1	20.3	106	4.0	-1.5	1.3	110	6.7	15.9	18.8
Argentina	145	-3.6	98.6	84.4	132	-0.5	9.0	2.1	110	-3.1	82.2	80.7
Brasil	89	13.1	1.8	-2.4	97	4.8	-6.7	1.0	92	8.0	9.1	-3.3
Chile	169	8.2	4.5	25.6	105	8.2	-1.5	1.5	161	0.0	6.1	23.8
Paraguay	226	45.0	13.3	-8.6	80	-3.6	3.1	1.1	283	50.5	9.9	-9.5
Uruguay	116	11.5	21.8	25.7	99	6.0	2.8	-1.3	118	5.2	18.6	27.4
Países centroamericanos y del Caribe	157	7.9	13.2	22.3	117	2.9	4.4	1.2	134	4.9	8.5	20.8
Costa Rica	161	14.3	-5.5	30.1	112	8.2	5.6	0.3	144	5.6	-10.5	29.7
El Salvador	177	8.3	9.7	22.6	138	-15.7	5.4	0.0	128	28.4	4.0	22.6
Guatemala	158	-3.8	17.2	39.2	103	-3.3	12.4	1.0	153	-0.5	4.3	37.7
Haití	62	-4.6	21.5	-34.4	109	5.9	-2.8	0.8	57	-9.9	25.0	-34.9
Honduras	108	4.2	-0.7	19.3	101	7.7	-2.4	0.9	106	-3.3	1.7	18.2
Nicaragua	92	4.1	20.8	6.9	98	8.2	4.1	-1.7	94	-3.8	16.0	8.8
Panamá	198	23.4	31.0	18.9	130	2.1	2.4	1.5	152	20.8	27.9	17.1
República Dominicana	143	-8.7	-3.6	26.0	111	5.0	-0.3	0.3	129	-13.1	-3.3	25.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.
^a Cifras preliminares.

Cuadro VII-4
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION DE PRECIOS DEL
 INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**
(Indices: 1980 = 100 y tasas de variación)

Año	América Latina y el Caribe		Países exportadores de petróleo ^a		Países no exportadores de petróleo			
					Sudamericanos ^b		Centroamericanos y del Caribe ^c	
	Índice	Variación	Índice	Variación	Índice	Variación	Índice	Variación
1980	100.0	3.3	100.0	20.2	100.0	-11.3	100.0	5.8
1981	94.5	-5.5	99.3	-0.7	89.1	-10.9	92.9	-7.1
1982	86.0	-9.0	89.7	-9.7	80.8	-9.3	87.6	-5.7
1983	87.1	1.3	93.7	4.5	79.7	-1.4	90.2	3.0
1984	92.7	6.4	96.4	2.9	89.1	11.8	95.3	5.7
1985	88.4	-4.6	94.7	-1.8	83.0	-6.8	90.2	-5.4
1986	78.8	-10.9	68.0	-28.0	90.4	8.9	105.7	17.2
1987	78.1	-0.9	73.7	8.4	82.8	-8.4	93.0	-12.0
1988	77.9	-0.1	64.4	-12.6	92.1	11.2	96.1	3.3
1989	78.9	1.3	69.4	7.8	88.5	-4.0	95.6	-0.5
1990	78.4	-0.6	73.7	6.2	83.0	-6.2	91.6	-4.2
1991	73.6	-6.1	64.1	-13.0	84.8	2.2	92.1	0.5
1992 ^d	71.1	-3.4	62.6	-2.3	79.3	-6.5	89.1	-3.3

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

^a Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

^b Incluye a Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y Uruguay.

^c Incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

^d Cifras preliminares.

Cuadro VII-5
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION DE PRECIOS DEL
 INTERCAMBIO DE BIENES FOB/CIF**
(Indices: 1980 = 100 y tasas de variación)

	Indices						Tasas de variación			
	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a	1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	76	76	77	76	72	69	1.5	-0.8	-6.3	-3.4
Países exportadores de petróleo	72	63	68	72	62	61	8.2	6.1	-13.1	-2.2
Bolivia	85	76	76	65	70	62	0.5	-13.8	6.5	-11.3
Colombia	90	89	85	80	76	72	-4.0	-6.2	-5.5	-5.4
Ecuador	69	58	61	62	56	54	4.3	2.3	-10.2	-3.4
México	72	62	66	70	62	62	5.6	6.9	-11.7	-0.3
Perú	83	96	92	96	90	89	-4.9	4.3	-5.7	-1.8
Venezuela	63	51	62	73	57	55	21.3	16.8	-21.2	-4.6
Países no exportadores de petróleo	81	89	86	81	82	77	-3.2	-5.6	-1.2	-6.0
Países sudamericanos	81	90	87	81	83	77	-4.0	-6.1	1.7	-6.7
Argentina	63	66	68	65	58	56	2.2	-3.9	-11.1	-2.1
Brasil	86	95	87	82	90	86	-8.1	-5.8	9.2	-4.5
Chile	80	96	92	84	85	82	-4.4	-8.7	1.5	-3.5
Paraguay	111	118	124	124	120	109	5.3	0.5	-3.6	-9.3
Uruguay	104	111	111	99	97	97	0.6	-10.6	-2.1	-0.5
Países centroamericanos y del Caribe	90	93	92	89	89	86	-0.4	-4.1	0.7	-3.5
Costa Rica	84	84	80	70	70	65	-4.8	-12.2	-0.6	-6.5
El Salvador	70	75	66	55	53	48	-12.5	-15.8	-3.8	-9.5
Guatemala	87	88	89	90	84	79	1.1	0.2	-6.1	-6.4
Haití	102	92	83	77	81	73	-9.6	-7.5	5.0	-8.8
Honduras	83	97	99	89	91	83	2.0	-10.2	2.1	-8.9
Nicaragua	97	97	101	91	84	79	4.2	-10.1	-7.9	-5.7
Panamá	110	110	113	124	122	119	2.8	9.7	-1.2	-2.4
República Dominicana	76	85	89	73	70	65	4.7	-18.4	-3.7	-7.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.
^a Cifras preliminares.

Cuadro VII-6
AMERICA LATINA: PRECIO DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION
(Dólares a precios corrientes y tasas de variación)

	Precio anual promedio						Tasas anuales de variación				Variación acumulada
	1975	1980	1985	1990	1991	1992 ^a	1989	1990	1991	1992 ^a	1992/1976
Azúcar cruda ^b	20.4	28.7	4.1	12.6	9.0	9.1	25.5	-1.6	-28.8	1.0	-55.7
Bananas ^b	12.9	18.9	18.4	29.5	25.0	23.6	-17.0	44.6	-15.3	-5.7	83.6
Cacao ^b	56.5	118.1	102.3	57.7	54.2	49.8	-21.6	2.1	-6.1	-8.1	-11.8
Café (suave) ^b	65.4	154.2	145.6	89.2	85.0	63.6	-20.8	-16.6	-4.7	-25.2	-2.8
Carne de vacuno ^b	60.2	125.9	97.7	115.4	120.8	111.3	2.0	-0.9	4.7	-7.9	84.9
Harina de pescado ^c	245.0	504.0	280.0	412.0	478.0	487.0	-25.0	1.0	16.0	1.9	98.8
Maíz ^c	154.1	210.3	135.3	119.9	140.1	136.7	3.8	-14.8	16.8	-2.4	-11.3
Soja ^c	220.0	296.0	225.0	247.0	240.0	236.0	-9.5	-10.2	-2.8	-1.7	7.3
Trigo ^c	151.0	176.0	138.0	137.0	129.0	151.0	16.4	-19.4	-5.8	17.1	0.0
Algodón ^b	55.9	94.2	61.7	82.1	74.6	62.8	19.7	8.2	-9.2	-15.8	12.3
Lana ^b	106.6	194.9	141.0	155.0	119.2	123.5	-7.7	-19.1	-23.1	3.6	15.8
Cobre ^b	56.1	98.8	64.4	120.9	106.3	103.7	9.5	-6.4	-12.1	-2.4	84.9
Estaño ^d	3.1	7.6	5.4	2.8	2.5	2.7	19.4	-29.8	-10.6	10.8	-12.3
Hierro ^c	18.7	26.8	26.6	30.8	33.3	31.6	13.0	16.0	8.0	-5.0	68.6
Plomo ^b	18.9	41.2	17.8	36.8	25.4	24.6	2.7	20.8	-31.2	-2.9	30.1
Zinc ^b	38.9	37.4	40.4	74.6	52.8	58.4	36.2	-9.0	-29.2	10.6	50.1
Petróleo crudo ^e											
Promedio del FMI	10.6	35.9	27.0	22.0	18.3	18.2	21.1	27.9	-16.8	-0.5	71.9
Colombia	...	...	...	22.5	19.2	18.6	...	23.0	-14.9	-2.9	...
Ecuador	...	...	26.6	22.2	18.6	18.2	17.1	24.7	-16.2	-2.2	...
México	...	...	24.1	17.6	13.1	13.3	17.8	15.8	-25.7	1.8	...
Venezuela	10.9	27.6	25.9	16.9	14.2	14.8	27.6	7.6	-15.8	4.0	35.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Boletín mensual de precios de productos básicos, Suplemento 1970-1989* (TD/B/C.1/CPB/L.101/Add.1), noviembre de 1989; y *Boletín mensual de precios de productos básicos* (TD/B/C.1/CPB/L.5), vol.13, N° 5/6, mayo-junio de 1993, y *Petroleum Market Intelligence*, Londres, varios números.

Nota: Azúcar cruda, fob, puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Bananas de Centroamérica, cif puertos del Mar del Norte. Cacao en grano, promedio de precios diarios (futuros), Nueva York y Londres. Café, tipo arábica suave, ex-dock Nueva York. Carne de vacuno, congelada y deshuesada, todos los orígenes, puertos de los Estados Unidos. Harina de pescado, todos los orígenes, 64-65 % de proteínas, cif Hamburgo. Maíz, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. Soja, Estados Unidos, N° 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. Trigo, fob Estados Unidos, N° 2, Hard Red Winter. Algodón, mexicano M 1-3/32", cif Europa del norte. Lana, limpia, peinada, calidad 48's, Reino Unido. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. Mineral de hierro, Brasil a Europa, C. 64.5 % de Fe, fob. Petróleo, promedio FMI, promedio de los precios al contado del petróleo de 'Dubai', 'Brent' (Reino Unido) y 'Alaskan N. Slope', que refleja un consumo relativamente igual de petróleo crudo mediano, liviano y pesado en todo el mundo; Colombia, C. Limón 30 (costa estadounidense del Golfo de México); Ecuador, Oriente-30 (costa estadounidense del Golfo de México); México, Maya Heavy-22 (costa estadounidense del Golfo de México); Venezuela, Tía Juana-22 (Caribe).

^a Cifras preliminares. ^b Centavos de dólar por libra. ^c Dólares por tonelada métrica. ^d Dólares por libra. ^e Dólares por barril.

Cuadro VII-7
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIO REAL DE LOS
PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION^a

(Índices: Promedio de 1975 y 1976 = 100)

	1977 - 1978	1979 - 1981	1982 - 1984	1985 - 1986	1987 - 1989	1990 - 1991	1992	1975 - 1992
Azúcar cruda ^b	41.2	69.1	29.5	19.2	29.7	29.2	23.7	43.8
Bananas ^b	91.6	87.1	98.7	98.0	91.3	94.0	78.7	93.2
Cacao ^b	184.0	100.5	82.8	81.8	47.8	32.9	28.3	84.4
Café (suave) ^b	161.7	90.1	86.3	99.1	54.9	36.5	25.8	84.1
Carne de vacuno ^b	102.8	114.7	105.0	90.1	82.6	78.0	71.1	95.5
Harina de pescado ^c	116.4	89.8	82.0	59.3	69.1	62.5	66.1	81.4
Maíz ^c	69.6	75.8	68.7	52.5	42.2	38.6	39.2	62.3
Soja ^c	101.2	80.1	77.4	59.3	56.5	47.0	44.0	72.3
Trigo ^c	67.9	73.8	71.1	54.8	48.3	40.5	44.4	63.9
Algodón ^b	90.4	77.6	75.9	52.6	51.4	50.5	39.1	68.9
Lana ^b	102.8	91.7	75.3	70.4	74.2	47.4	41.2	78.1
Cobre ^b	84.2	87.4	72.7	65.2	87.7	82.6	72.9	82.2
Estaño ^d	135.3	131.3	113.1	77.5	50.6	34.7	35.1	89.7
Hierro ^c	84.0	80.0	81.5	87.3	64.4	74.9	71.4	80.1
Plomo ^b	122.8	135.5	70.4	56.7	71.5	69.0	52.8	87.9
Zinc ^b	71.5	63.9	72.6	63.3	77.2	72.5	64.3	73.3
Petróleo crudo ^e								
Promedio del FMI	95.5	167.2	168.9	115.7	71.1	78.7	68.8	115.0
Venezuela	92.9	139.7	168.6	109.6	64.2	61.0	56.1	105.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Boletín mensual de precios de productos básicos, Suplemento 1970-1989* (TD/B/C.1/CPB/L.101/Add.1), noviembre de 1989; y *Boletín mensual de precios de productos básicos* (TD/B/C.1/CPB/L.5), vol.13, Nº 5/6, mayo-junio de 1993, y *Petroleum Market Intelligence*, Londres, varios números.

Nota: Azúcar cruda, fob, puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Bananas de Centroamérica, cif puertos del Mar del Norte. Cacao en grano, promedio de precios diarios (futuros), Nueva York y Londres. Café, tipo arábica suave, ex-dock Nueva York. Carne de vacuno, congelada y deshuesada, todos los orígenes, puertos de los Estados Unidos. Harina de pescado, todos los orígenes, 64-65 % de proteínas, cif Hamburgo. Maíz, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. Soja, Estados Unidos, Nº 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. Trigo, fob Estados Unidos, Nº 2, Hard Red Winter. Algodón, mexicano M 1-3/32", cif Europa del norte. Lana, limpia, peinada, calidad 48's, Reino Unido. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. Mineral de hierro, Brasil a Europa, C. 64.5 % de Fe, fob. Petróleo, promedio FMI, promedio de los precios al contado del petróleo de 'Dubai', 'Brent' (Reino Unido) y 'Alaskan N. Slope', que refleja un consumo relativamente igual de petróleo crudo mediano, liviano y pesado en todo el mundo; Colombia, C. Limón 30 (costa estadounidense del Golfo de México); Ecuador, Oriente-30 (costa estadounidense del Golfo de México); México, Maya Heavy-22 (costa estadounidense del Golfo de México); Venezuela, Tía Juana-22 (Caribe).

^a Los precios nominales se deflataron por los valores unitarios de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado. ^b Centavos de dólar por libra. ^c Dólares por tonelada métrica. ^d Dólares por libra.

^e Dólares por barril.

Cuadro VII-8
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE : PODER DE COMPRA DE
 LAS EXPORTACIONES DE BIENES**
(Índices: 1980 = 100 y tasas de variación)

Año	América Latina y el Caribe		Países exportadores de petróleo ^a		Países no exportadores de petróleo			
					Sudamericanos ^b		Centroamericanos y del Caribe ^c	
	Índice	Variación	Índice	Variación	Índice	Variación	Índice	Variación
1980	100.0	10.0	100.0	21.7	100.0	-3.1	100.0	13.0
1981	102.9	2.9	104.2	4.2	103.6	3.6	92.6	-7.4
1982	94.9	-7.8	98.8	-5.2	92.5	-10.7	83.6	-9.7
1983	105.3	11.0	111.4	12.8	103.4	11.8	79.9	-4.4
1984	119.4	13.4	123.1	10.5	123.4	19.3	82.2	2.9
1985	113.9	-4.6	112.8	-8.4	123.7	0.2	79.4	-3.4
1986	100.3	-11.9	86.9	-23.0	121.4	-1.9	87.0	9.6
1987	108.3	8.0	100.1	15.2	125.6	3.5	81.7	-6.1
1988	117.1	8.1	92.8	-7.3	158.3	26.0	81.5	-0.2
1989	122.4	4.5	104.1	12.2	155.9	-1.5	85.4	4.8
1990	128.6	5.1	120.3	15.6	149.3	-4.2	89.0	4.2
1991	125.8	-2.2	111.4	-7.4	153.0	2.5	93.5	5.1
1992 ^d	131.0	4.1	109.6	-1.6	166.5	8.8	101.3	8.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario y por entidades nacionales.

^a Incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. ^b Incluye a Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y Uruguay.

^c Incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana. ^d Cifras preliminares.

Cuadro VII-9
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PODER DE COMPRA DE
 LAS EXPORTACIONES DE BIENES**
(Indices: 1980 = 100, y tasas de variación)

	Indices						Tasas de variación			
	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a	1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	108	117	122	129	126	131	4.5	5.1	-2.2	4.1
Países exportadores de petróleo	100	93	104	120	111	110	12.2	15.6	-7.4	-1.6
Bolivia	58	57	69	71	78	61	21.2	4.1	8.8	-20.7
Colombia	151	136	145	162	168	160	7.1	11.2	3.8	-4.4
Ecuador	97	98	101	115	113	117	2.6	14.1	-2.0	4.5
México	147	136	146	163	156	158	7.1	11.8	-4.5	1.5
Perú	72	70	85	70	65	68	21.1	-17.9	-6.6	4.3
Venezuela	60	54	68	90	74	69	24.5	33.6	-17.7	-6.8
Países no exportadores de petróleo	117	143	142	138	141	154	-0.8	-3.2	2.8	8.9
Países sudamericanos	126	158	156	149	153	167	-1.5	-4.2	2.5	8.8
Argentina	76	100	99	127	112	109	-1.0	29.3	-12.1	-2.2
Brasil	144	180	171	149	160	181	-5.1	-12.8	7.7	13.4
Chile	126	160	172	165	179	198	7.7	-4.4	8.8	10.1
Paraguay	183	251	362	415	325	300	44.3	14.6	-21.7	-7.5
Uruguay	131	151	161	158	148	157	6.7	-1.7	-6.4	7.5
Países centroamericanos y del Caribe	82	82	85	89	94	101	4.8	4.2	5.1	8.3
Costa Rica	116	121	131	123	128	148	8.4	-6.0	4.4	15.5
El Salvador	45	43	30	40	39	38	-31.6	36.3	-4.2	-0.2
Guatemala	66	70	75	83	75	78	7.8	11.1	-9.5	3.4
Haití	89	76	61	62	66	29	-17.9	3.1	5.0	-55.6
Honduras	87	99	104	93	90	93	5.7	-10.9	-2.6	2.8
Nicaragua	67	53	76	74	58	46	45.3	-3.4	-21.3	-17.5
Panamá	99	88	95	115	142	167	8.9	20.8	23.3	17.7
República Dominicana	71	88	87	66	59	50	-1.1	-24.0	-10.5	-14.9

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro VII-10
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE COMERCIAL
(Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balance de bienes			Pagos netos de servicios ^a			Balance comercial		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992
América Latina y el Caribe	121 811	120 813	127 091	94 418	111 575	136 558	27 393	9 238	-9 467	3 789	4 771	5 687	23 607	4 467	-15 154
Países exportadores de petróleo	58 134	56 194	55 909	48 564	59 338	73 473	9 570	-3 144	-17 564	795	1 192	2 506	8 778	-4 336	-20 070
Bolivia	831	760	608	776	804	950	55	-44	-342	169	159	194	-114	-203	-536
Colombia	7 079	7 507	7 285	5 108	4 548	5 852	1 971	2 959	1 433	186	308	420	1 785	2 651	1 013
Ecuador	2 714	2 851	3 008	1 711	2 207	2 027	1 003	644	981	223	271	305	780	373	676
México	26 835	26 855	27 516	31 271	38 184	48 193	-4 436	-11 329	-20 677	-1 758	-2 427	-2 531	-2 675	-8 902	-18 146
Perú	3 231	3 329	3 484	2 891	3 494	4 051	340	-165	-567	665	724	850	-325	-889	-1 417
Venezuela	17 444	14 892	14 008	6 807	10 101	12 400	10 637	4 791	1 608	1 310	2 157	3 268	9 327	2 634	-1 660
Países no exportadores de petróleo	63 677	64 619	71 182	45 854	52 237	63 085	17 823	12 382	8 097	2 994	3 579	3 181	14 829	8 803	4 916
Países sudamericanos	55 141	55 232	60 896	34 164	39 008	46 895	20 977	16 224	14 001	4 543	5 307	5 151	16 434	10 917	8 850
Argentina	12 354	11 972	11 965	3 726	7 400	13 649	8 628	4 572	-1 684	674	1 799	2 472	7 954	2 773	-4 156
Brasil	31 408	31 620	36 207	20 661	21 041	20 542	10 747	10 579	15 665	3 756	3 891	3 108	6 991	6 688	12 557
Chile	8 310	8 929	9 986	7 037	7 354	9 237	1 273	1 575	749	260	-36	-97	1 013	1 611	846
Paraguay	1 376	1 106	1 035	1 473	1 669	1 526	-97	-563	-491	-89	-110	-142	-8	-453	-349
Uruguay	1 693	1 605	1 703	1 267	1 544	1 941	426	61	-238	-58	-237	-190	484	298	-48
Países centroamericanos y del Caribe	8 536	9 387	10 286	11 690	13 229	16 190	-3 154	-3 842	-5 904	-1 549	-1 728	-1 970	-1 605	-2 114	-3 934
Costa Rica	1 354	1 491	1 727	1 797	1 698	2 209	-443	-207	-482	-71	-156	-176	-372	-51	-306
El Salvador	580	588	587	1 180	1 294	1 587	-600	-706	-1 000	-19	6	21	-581	-712	-1 021
Guatemala	1 211	1 230	1 284	1 428	1 673	2 328	-217	-443	-1 044	19	-140	-109	-236	-303	-935
Haití	160	163	73	247	300	197	-87	-137	-124	93	97	36	-180	-235	-160
Honduras	848	808	838	870	864	1 030	-22	-56	-192	68	65	26	-90	-120	-218
Nicaragua	332	268	218	570	688	736	-238	-420	-518	52	66	71	-290	-486	-589
Panamá	3 316	4 181	4 997	3 805	4 983	5 925	-489	-802	-928	-861	-823	-829	372	21	-99
República Dominicana	735	658	562	1 793	1 729	2 178	-1 058	-1 071	-1 616	-830	-843	-1 010	-228	-228	-606

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

^a Excluye pagos netos de utilidades e intereses.

Cuadro VII-11
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE PAGOS
(Millones de dólares)

	Transferencias privadas			Pagos netos de utilidades e intereses ^a			Balance en cuenta corriente ^b			Balance en cuenta de capital ^c			Balance global ^d		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992
América Latina y el Caribe	4 875	6 286	6 793	34 796	30 597	28 424	-6 314	-19 844	-36 785	21 376	39 856	60 786	15 062	20 012	24 001
Países exportadores de petróleo	2 972	3 480	3 393	13 250	11 903	12 268	-1 500	-12 759	-28 945	-8 863	26 720	30 812	7 363	13 961	1 867
Bolivia	21	23	25	244	242	213	-337	-422	-724	355	444	781	18	22	57
Colombia	1 041	1 712	1 550	2 269	2 000	1 650	557	2 363	913	53	-527	303	610	1 836	1 216
Ecuador	0	0	0	1 053	950	802	-273	-577	-126	549	741	147	276	164	21
México	2 167	2 055	2 193	7 905	7 072	7 047	-8 413	-13 919	-23 000	11 643	22 112	24 174	3 230	8 193	1 174
Perú	0	0	0	1 014	1 011	910	-1 339	-1 900	-2 327	1 624	3 276	2 845	285	1 376	518
Venezuela	-257	-310	-375	765	628	1 646	8 305	1 696	-3 681	-5 361	674	2 562	2 944	2 370	-1 119
Países no exportadores de petróleo	1 903	2 806	3 400	21 546	18 694	16 156	-4 814	-7 085	-7 840	12 513	13 136	29 974	7 699	6 051	22 134
Países sudamericanos	945	1 627	2 076	19 911	17 020	14 524	-2 532	-4 476	-3 598	9 988	9 025	25 510	7 456	4 549	21 912
Argentina	71	29	-32	6 122	5 634	4 359	1 903	-2 832	-8 547	1 476	5 462	13 098	3 379	2 630	4 551
Brasil	813	1 556	2 056	11 613	9 286	8 023	-3 809	-1 042	6 590	5 054	1 263	8 486	1 245	221	15 076
Chile	54	40	50	1 811	1 809	1 860	-744	-158	-964	3 075	1 404	3 463	2 331	1 246	2 499
Paraguay	7	2	2	43	58	95	-44	-509	-442	263	815	75	219	306	-367
Uruguay	0	0	0	322	233	187	162	65	-235	120	81	388	282	146	153
Países centroamericanos y del Caribe	958	1 179	1 324	1 635	1 674	1 632	-2 282	-2 609	-4 242	2 525	4 111	4 464	243	1 502	222
Costa Rica	56	51	54	245	165	204	-561	-165	-456	364	513	606	-197	348	150
El Salvador	324	470	702	124	127	104	-381	-369	-423	535	299	482	154	-70	59
Guatemala	206	257	180	205	140	152	-235	-186	-907	205	740	854	-30	554	-53
Haití	53	86	44	25	27	9	-152	-176	-125	179	154	76	27	-22	-49
Honduras	26	9	14	253	257	268	-317	-368	-472	341	434	399	24	66	-73
Nicaragua	0	0	10	217	363	495	-507	-849	-1 074	467	935	1 076	-40	86	2
Panamá	-21	-24	-27	415	378	183	-64	-381	-309	362	579	369	298	198	60
República Dominicana	314	330	347	151	217	217	-65	-115	-476	72	457	602	7	342	126

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

^a Excluye trabajo y propiedad.

^b Incluye transferencias unilaterales privadas netas.

^c Incluye capital a largo y corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones.

^d Equivale a la variación de las reservas internacionales (con signo cambiado), más los asientos de contrapartida.

Cuadro VII-12
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE : RELACION ENTRE EL DEFICIT
 DE LA CUENTA CORRIENTE DEL BALANCE DE PAGOS
 Y EL VALOR DE LAS EXPORTACIONES
 DE BIENES Y SERVICIOS^a**
 (Porcentajes)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	0.8	3.4	18.2	9.9	8.7	4.7	4.2	13.1	22.9
Países exportadores de petróleo	-10.9	-3.0	13.4	1.5	20.3	5.2	2.0	17.4	38.7
Bolivia	29.4	47.5	69.9	80.9	63.7	46.1	34.4	46.0	93.5
Colombia	27.3	40.5	-6.2	-5.0	3.0	2.6	-6.4	-26.0	9.9
Ecuador	10.1	-0.1	24.0	51.4	23.9	21.3	8.4	16.9	3.5
México	-13.7	-1.7	8.2	-13.4	9.0	12.5	21.9	35.1	55.6
Perú	11.5	3.3	42.0	54.6	46.4	3.2	33.0	45.6	54.4
Venezuela	-27.9	-21.9	23.5	12.0	52.3	-15.5	-44.1	-10.4	23.8
Países no exportadores de petróleo	13.7	9.9	22.6	17.9	-0.3	4.3	6.3	9.1	9.1
Países sudamericanos	13.4	6.9	24.4	16.0	-3.6	1.3	4.0	7.0	5.1
Argentina	26.0	9.5	33.9	52.0	14.1	11.1	-12.8	19.8	59.1
Brasil	-0.1	1.0	21.9	5.0	-11.6	-2.7	11.0	3.0	16.5
Chile	50.3	31.9	23.7	13.8	3.4	9.6	7.2	1.4	7.7
Paraguay	56.7	41.7	49.4	66.9	22.1	-18.1	2.3	30.5	27.1
Uruguay	10.8	10.4	-1.3	8.9	0.7	-7.3	-7.5	-3.0	10.1
Países centroamericanos y del Caribe	24.4	23.5	15.6	26.5	17.6	20.9	18.1	19.0	27.9
Costa Rica	20.4	24.8	13.9	30.6	24.3	30.8	28.4	7.6	17.9
El Salvador	27.2	26.8	11.4	24.5	28.9	62.7	43.3	40.9	48.0
Guatemala	30.8	21.3	3.6	47.1	39.1	30.8	15.0	11.0	47.1
Haití	56.7	56.7	49.6	45.6	61.8	75.0	62.4	70.4	99.2
Honduras	45.6	37.3	29.0	27.6	29.3	25.0	32.2	39.0	44.6
Nicaragua	148.6	243.6	279.4	250.8	309.5	155.7	129.2	251.0	353.3
Panamá	-2.5	-4.4	-6.3	-2.4	-18.6	-9.0	1.4	7.0	4.9
República Dominicana	16.3	16.8	17.3	27.0	4.4	13.6	3.2	5.8	22.1

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

^a Las cifras negativas indican superávit en la cuenta corriente del balance de pagos. ^b Cifras preliminares.

Cuadro VII-13
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y
TRANSFERENCIA DE RECURSOS^a**
(Miles de millones de dólares y porcentajes)

	Entrada efectiva neta de capitales ^b (1)	Tran- sacciones no regis- tradas ^c (2)	Entrada neta de capitales (1+2) (3)	2/1 (4)	Pagos ne- tos de uti- lidades e intereses (5)	Transferencia de recursos (1-5) (3-5) (6) (7)		Exporta- ciones de bienes y servicios (8)	6/8 (9)	7/8 (10)
1980	33.6	-2.0	31.6	-6.0	18.8	14.8	12.8	101.6	14.6	12.6
1981	51.5	-11.7	39.8	-22.7	28.8	22.7	11.0	109.5	20.7	10.0
1982	32.5	-12.5	20.0	-38.5	38.8	-6.3	-18.8	99.4	-6.3	-18.9
1983	5.1	-1.9	3.2	-37.3	34.6	-29.5	-31.4	99.4	-29.7	-31.6
1984	12.5	-1.9	10.6	-15.2	37.3	-24.8	-26.7	110.6	-22.4	-24.1
1985	7.1	-3.7	3.4	-52.1	35.4	-28.3	-32.0	105.3	-26.9	-30.4
1986	10.2	0.0	10.2	-	32.5	-21.3	-22.3	91.1	-23.6	-24.5
1987	13.9	1.5	15.4	10.8	31.3	-17.4	-15.9	104.2	-16.7	-15.3
1988	7.7	-1.5	6.2	-19.5	34.3	-26.6	-28.1	119.5	-18.9	-23.5
1989	7.0	2.8	9.8	40.0	37.6	-30.6	-27.8	132.6	-23.1	-21.0
1990	19.3	1.6	20.9	8.3	34.3	-15.0	-13.4	146.0	-10.3	-9.2
1991	41.3	-2.0	39.3	-5.1	30.2	11.1	9.1	146.0	7.6	6.2
1992 ^a	...	...	60.4	...	28.2	...	32.2	154.6	...	20.8

Fuente: 1980-1989: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional.

1990-1992: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el FMI y por entidades nacionales.

^a Comprende 16 países de habla hispana (excluidos Cuba y Panamá), más Brasil y Haití. ^b Equivale a entrada neta de capitales menos transacciones no registradas. ^c Corresponde a la partida de errores y omisiones del Balance de pagos.

^d Estimaciones preliminares.

Cuadro VII-14
AMERICA LATINA Y EL CARIBE : TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS ^a

	Transferencia neta de recursos (millones de dólares)								Relación entre la transferencia neta de recursos y las exportaciones de bienes y servicios				
	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b	1982- 1990	1991- 1992 ^b	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	-15 911	-28 079	-27 798	-13 366	9 056	32 176	-216 278	41 232	-23.5	-20.9	-9.2	6.2	20.8
Países exportadores de petróleo	-8 100	-12 058	-10 191	-4 387	14 816	18 544	-115 123	33 360	-22.4	-16.3	-5.9	20.1	24.8
Bolivia	201	120	40	111	201	568	326	769	17.8	4.7	11.3	22.0	73.3
Colombia	-1 910	-1 344	-1 670	-2 216	-2 527	-1 347	-6 840	-3 874	-19.9	-22.9	-25.6	-27.9	-14.6
Ecuador	256	-323	-268	-504	-209	-655	-3 543	-864	-12.2	-9.4	-15.5	-6.1	-18.2
México	-5 325	-11 287	-3 693	3 738	15 040	17 127	-68 584	32 167	-38.8	-11.2	9.7	36.4	41.4
Perú	275	485	-187	610	2 265	1 935	138	4 200	13.2	-4.3	15.0	54.4	44.7
Venezuela	-1 597	291	-4 413	-6 126	46	916	-36 620	962	2.6	-31.5	-32.6	0.3	5.9
Países no exportadores de petróleo	-7 811	-16 021	-17 607	-8 979	-5 760	13 632	-101 155	7 872	-24.4	-25.1	-12.5	-7.9	17.1
Sudamericanos	-9 268	-17 401	-19 344	-9 923	-7 995	10 986	-111 743	2 991	-29.8	-30.9	-15.5	-12.4	15.5
Argentina	-2 166	-1 697	-6 465	-4 646	-172	8 739	-32 255	8 567	-15.2	-55.8	-31.4	-1.2	60.4
Brasil	-6 747	-14 545	-11 854	-6 559	-8 023	463	-74 749	-7 560	-40.4	-31.6	-18.9	-23.1	1.2
Chile	-696	-811	-432	1 264	-405	1 603	-4 059	1 198	-9.8	-4.5	12.3	-3.6	12.9
Paraguay	419	-30	-213	220	757	-20	1 378	737	-2.7	-13.0	11.8	45.4	-1.2
Uruguay	-78	-318	-380	-202	-152	201	-2 058	49	-17.8	-19.0	-9.4	-7.1	8.6
Centroamericanos y del Caribe	1 457	1 380	1 737	944	2 235	2 646	10 588	4 881	18.9	22.4	11.7	27.0	29.4
Costa Rica	184	284	333	119	348	402	967	750	17.5	18.1	6.0	16.0	15.7
El Salvador	194	135	519	411	172	378	1 755	550	14.3	63.7	46.7	19.1	42.9
Guatemala	310	178	319	-	600	702	1 535	1 302	14.0	22.4	-	35.6	36.4
Haití	131	168	153	154	127	67	1 340	194	61.1	64.9	63.0	50.9	53.2
Honduras	92	65	-26	88	176	131	676	307	6.4	-2.6	9.0	18.7	12.4
Nicaragua	577	627	390	251	572	581	4 239	1 153	229.7	114.4	64.0	169.0	191.1
República Dominicana	-31	-77	49	-79	240	385	76	625	-4.0	2.4	-3.9	12.1	17.9

Fuente: 1987-1990: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional.

1991-1992: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el FMI y entidades nacionales.

^a La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (transferencias unilaterales oficiales, capitales a corto y largo plazo y errores y omisiones), menos utilidades e intereses netos, que incluyen tanto los intereses efectivamente pagados, así como los vencidos y no pagados. En el presente cuadro las cantidades negativas indican transferencias de recursos al exterior. ^b Cifras preliminares.

Cuadro VII-15
TASAS DE INTERES EN LOS MERCADOS DE LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS
(Fin del periodo)

	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Tasas de redescuento									
Alemania	7.5	4.0	3.5	2.5	3.5	6.0	6.0	8.0	8.3
Canadá	17.3	9.5	8.5	8.7	11.2	12.5	11.8	8.0	7.0
Estados Unidos	13.0	7.5	5.5	6.0	6.5	7.0	6.5	3.5	3.0
Francia	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
Italia	16.5	5.0	12.0	12.0	12.5	13.5	12.5	12.0	12.0
Japón	7.3	5.0	3.0	2.5	2.5	4.3	6.0	4.5	3.3
Países Bajos	8.0	0.7	4.5	3.8	4.5	7.0	7.3	8.5	7.8
Tasas del mercado financiero de corto plazo									
Alemania	9.1	5.2	4.6	3.7	4.0	6.6	7.9	8.8	9.4
Canadá	19.0	9.6	8.2	8.5	10.4	12.1	11.6	7.4	6.8
Estados Unidos	13.4	8.1	6.8	6.7	7.6	9.2	8.1	5.7	3.5
Francia	11.9	9.9	7.7	8.0	7.5	9.1	9.9	9.5	10.4
Italia	17.2	15.3	13.4	11.5	11.3	12.7	12.4	12.2	14.0
Japón	10.9	6.5	4.8	3.5	3.6	4.9	7.2	7.5	4.6
Países Bajos	10.1	6.3	5.8	5.2	4.5	7.0	8.3	9.0	9.3
Reino Unido	15.6	10.8	10.7	9.7	10.3	13.9	14.7	11.8	9.6
Tasas del mercado financiero de largo plazo									
Alemania	8.5	6.9	5.9	5.8	6.1	7.1	8.9	8.6	8.0
Canadá	12.5	11.0	9.5	10.0	10.2	9.9	10.9	9.8	8.8
Estados Unidos	11.5	10.6	7.7	8.4	8.9	8.5	8.6	7.9	7.0
Francia	13.0	10.9	8.6	9.4	9.1	8.8	10.0	9.1	8.6
Italia	16.1	13.0	10.5	9.7	10.2	10.7	11.5	10.1	...
Japón	9.2	6.3	4.9	4.2	4.3	5.1	7.4	6.5	4.9
Países Bajos	10.2	7.3	6.4	6.4	6.3	7.2	8.9	8.7	8.1
Reino Unido	13.8	10.6	9.9	9.5	9.4	9.6	11.1	9.9	9.2

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas financieras internacionales*, Washington, D.C., varios números.

VIII. LA DEUDA EXTERNA

1. Tendencias principales

Después de haberse mantenido estable durante 1991, la deuda externa de la región aumentó casi 2% en 1992 y, a fines de año, alcanzaba a un total de 450 000 millones de dólares. (Véase el cuadro VIII-1.) Varios factores contribuyeron a la expansión de la deuda, entre los que se destacan las nuevas colocaciones de bonos en el exterior (que al concluir el año sumaban 10 000 millones de dólares), el desembolso de préstamos oficiales, el aumento de las operaciones de crédito de corto plazo, y la acumulación de atrasos de los pagos por concepto de intereses. A su vez, los dos principales factores que limitaron su crecimiento fueron, por una parte, el repunte del dólar en los mercados internacionales de divisas en los últimos meses del año —hecho que disminuyó el valor en dólares de la deuda denominada en otras monedas—, y por la otra, los diversos esquemas de reducción de la deuda aplicados en muchos países de la región. En cierta medida, el crecimiento de la deuda se vio también restringido por el dinamismo de los movimientos de capital no crediticio, especialmente de la inversión extranjera directa e indirecta (en capital de empresas), así como por el flujo de recursos hacia depósitos de corto plazo en los sistemas bancarios de la región, que en parte corresponden a repatriación de capitales.

Los atrasos en el pago de intereses mermaron sensiblemente, ya que hubo importantes operaciones de regularización de servicios en mora. De ahí que, los atrasos acumulados representan poco más de 11 000 millones de dólares a fines de 1992, cifra bastante inferior a los 27 000 millones registrados en igual período del año anterior.

En 1992, ocho países de la región lograron disminuir su deuda, mientras que en 1991 fueron 14 los países que pudieron mostrar descensos absolutos del monto de sus obligaciones externas. (Véase el cuadro VIII-1.) Las

reducciones conseguidas en 1992 se debieron tanto a la negociación de convenios de cancelación de deudas como a la aplicación de políticas unilaterales de pago de las sumas adeudadas a algunos acreedores; entre los que optaron por este sistema se destacó México. Hubo también, como en 1991, condonaciones de deuda por parte de Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Federación de Rusia y el Club de París, que favorecieron a El Salvador, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

Por otra parte, como las reservas internacionales de la región experimentaron un notable incremento en 1992, la deuda externa total neta se redujo en más de 17 000 millones de dólares. Las mayores disminuciones correspondieron a México y Argentina, países cuya deuda externa neta se contrajo 7 000 millones de dólares y 4 500 millones, respectivamente, gracias a que al descenso de la deuda bruta se agregó un significativo aumento de las reservas internacionales. En Brasil también se registró una importante reducción de la deuda neta (de más de 4 000 millones de dólares), a raíz del cuantioso incremento de las reservas internacionales, que compensó con creces el pronunciado aumento del saldo de la deuda. También se produjeron importantes declinaciones de las obligaciones externas netas en Colombia, Chile, República Dominicana, Panamá y Costa Rica, como resultado de la gran expansión de las reservas internacionales en algunos de ellos y, en menor medida, de la disminución de la deuda bruta. Por el contrario, en Venezuela y Honduras el pasivo neto se incrementó, tanto por el mayor desembolso de deuda como por una pérdida de reservas, mientras que en Nicaragua, la variación se debió exclusivamente al aumento de la deuda, ya que las reservas se mantuvieron estables.

En México se registró una reducción de casi 6% de la deuda externa total, debido a que la fuerte contracción de las obligaciones del sector público compensó el incremento de la deuda privada. Los recursos extraordinarios percibidos por concepto de privatización de entidades estatales se destinaron a reducir la deuda pública, con lo cual se logró una disminución neta de las obligaciones externas del orden de 7 200 millones de dólares, o sea casi 11% del endeudamiento externo neto público a fines de 1991. Por otra parte, sin embargo, tanto el gobierno federal como las empresas y organismos estatales aumentaron el monto de sus obligaciones en el exterior al captar recursos por más de 2 100 millones de dólares mediante la colocación de bonos en plazas estadounidenses y europeas. A su vez, en el aumento del endeudamiento del sector privado, tuvo cierta incidencia el hecho de que algunas empresas colocaran emisiones de valores en los mercados bursátiles del exterior.

En Argentina, la deuda externa total se mantuvo en 60 000 millones de dólares por tercer año consecutivo, pero con un significativo descenso de las obligaciones del sector público, que compensó el alza de la deuda privada. La reducción del valor nominal de los pasivos externos del gobierno obedeció al retiro de pagarés de la deuda externa del mercado secundario, los que fueron utilizados como medio de pago en varias importantes operaciones de privatización de empresas públicas; también contribuyó la quita en el principal de la deuda con los bancos correspondiente a la porción reprogramada con "bonos de descuento" en el acuerdo suscrito en virtud del Plan Brady. Por otra parte, hubo también factores que expandieron la deuda, como el hecho de que Argentina lograra reafirmar su acceso al mercado internacional de capitales con la colocación de 1 500 millones de dólares de bonos en el exterior.

La reprogramación, en el marco del Plan Brady, de la deuda externa del gobierno con los bancos comerciales —que a fines de 1991 alcanzaba a alrededor de 23 000 millones de dólares por concepto de capital y algo menos de 8 000 millones por atrasos en el servicio de intereses— fue uno de los hechos más destacados de 1992. El ejercicio fue precedido por un acuerdo trienal de servicio ampliado con el FMI.

Estas operaciones de reprogramación, que adoptaron diversas modalidades, permitieron eliminar los atrasos en los pagos de intereses —mediante su transformación en bonos a 12 años plazo— y canjear el principal por bonos a 30 años, con quita y tasa flotante, o al valor nominal con intereses prefijados, amortizables en un sólo pago al vencimiento y garantizados por depósitos de títulos del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América. Para las garantías se utilizarían fondos propios del gobierno y recursos aportados por el FMI, el Banco Mundial, el BID y el EXIMBANK del Japón.

La marcada reducción (-23%) del saldo de la deuda externa de Paraguay obedeció básicamente a que el gobierno eliminó parte de los atrasos en el servicio de la deuda. En convenios bilaterales con varios acreedores del Club de París se acordó reanudar el servicio de la deuda y efectuar sustanciales pagos de atrasos al contado; así, éstas se redujeron de 330 millones de dólares en 1991 a poco más de 30 millones en 1992. Por otra parte, los pagos en mora con los acreedores comerciales fueron virtualmente suprimidos, mediante el rescate de títulos de la deuda, pagos y refinanciamiento.

En Panamá, la deuda externa pública disminuyó 4%, resultado atribuible a diversas causas. Por una parte, se liquidaron obligaciones morosas correspondientes al período 1987-1990 con organismos financieros internacionales y se saldaron deudas vencidas con el Club de París. Para hacer posible esta regularización fue necesario contraer nuevas obligaciones en el exterior, por lo que el monto global de la deuda externa del gobierno descendió apenas marginalmente en 1992. Por su parte, la deuda externa del sector descentralizado disminuyó 26%. Mientras tanto, se ha continuado en mora con las fuentes privadas de financiamiento externo, a quienes se adeuda casi 3 000 millones de dólares.

El saldo de la deuda de la República Dominicana disminuyó algo más de 3%, como consecuencia de la cancelación de obligaciones públicas. La deuda multilateral registró un discreto aumento, en tanto que la de carácter bilateral descendió notablemente, debido a la recompra de la deuda con el Banco Central de Venezuela, mediante Bonos Cupón Cero a diversos plazos, con un descuento de 67%. En cambio, se expandió la deuda con los principales

acreedores, Estados Unidos y España. En 1992 se regularizó el servicio de las obligaciones con los gobiernos del Club de París, la banca comercial y los organismos internacionales.

En Colombia, la deuda externa se redujo 1%, en virtud de que las amortizaciones del sector público superaron con creces los desembolsos, mientras que en el sector privado los ingresos netos fueron sólo ligeramente positivos. En Ecuador, la deuda externa se redujo por primera vez en muchos años (algo más de 1%), con lo que el saldo descendió a 12 100 millones de dólares, pese a que los atrasos del servicio continuaron acumulándose. No hubo avances en la renegociación de la deuda con los acreedores internacionales; sólo se suscribieron convenios de garantía, en diciembre, a fin de evitar que se declararan prescritos los adeudos del Ecuador.

En el grupo de países cuyas obligaciones externas aumentaron en 1992, se destacó Brasil, con una expansión de casi 9%. Esto obedeció a un incremento de la deuda registrada, que se elevó así a 110 000 millones de dólares, después de decrecer durante tres años; su ascenso fue sólo parcialmente contrarrestado por la disminución en 6 000 millones de dólares de la deuda no registrada. (Véase el cuadro VIII-1.) El aumento de la deuda registrada se debió, entre otros factores, a la activa participación de empresas públicas y privadas en los mercados internacionales de bonos (con colocaciones de títulos por 3 000 millones de dólares). Asimismo, influyó en forma importante la expansión de las líneas de crédito de corto plazo (especialmente para financiar exportaciones), y también la acumulación de nuevos atrasos (por 1 800 millones de dólares) de los pagos de intereses sobre la deuda con la banca privada.

En Chile se registró un incremento de 9% del saldo de la deuda externa, que a fines de 1992 ascendía a casi 19 000 millones de dólares. En gran parte, esto fue un reflejo de la expansión de las operaciones crediticias de corto plazo relacionadas con el comercio. Del aumento de la deuda, 75% correspondió a las obligaciones del sistema bancario y 25% a las de empresas no financieras, mientras que las obligaciones externas del sector público prácticamente no registraron variaciones.

En Uruguay la deuda externa se elevó más de 7%, como resultado del mayor endeudamiento

del sector privado, ya que el sector público mantuvo la magnitud de sus compromisos. Sin embargo, la composición interna de éstos se modificó, debido al traspaso al gobierno central de pasivos vinculados con operaciones de apoyo al sistema financiero que el Banco Central había realizado durante la primera mitad de los años ochenta. Como gran parte de los depósitos en dólares de no residentes, que se computan como deuda externa del país, se destina a la constitución de reservas internacionales, la deuda neta (que excluye las reservas) se redujo levemente. De esta manera, el endeudamiento neto del país en 1992 alcanzó a un monto similar al de las exportaciones de bienes y servicios.

La deuda externa de El Salvador se expandió casi 11%, al reanudarse en 1992 la contratación de créditos de gobiernos, cuyo nivel había descendido en términos netos en 1991. Estos mayores desembolsos más que compensaron el efecto de factores contractivos, como la eliminación de los atrasos en el servicio de la deuda y la renegociación de la deuda bilateral, iniciada en 1990. Al final del año, el Gobierno de los Estados Unidos anunció la condonación de 460 millones de dólares de deuda.

En Honduras, el saldo de la deuda externa se elevó a más de 3 500 millones de dólares a fines de 1992, con una expansión de casi 12% respecto de 1991; esto fue consecuencia de los cuantiosos desembolsos de los organismos multilaterales, que en su mayor parte se destinaron a financiar inversiones públicas. Estos gastos contrarrestaron ampliamente los efectos de la renegociación de la deuda externa realizada en 1992. En efecto, en octubre, el gobierno convino con el Club de París un tratamiento especial bajo los términos de Toronto "ampliados"; esto permitió que se le condonaran al país hasta un 50% de intereses y principal vencidos, mientras que otros 189 millones de dólares fueron reprogramados a un plazo de 33 años, con un período de gracia de tres años. Asimismo, se refinanciaron 165 millones de deuda con México, el Reino Unido, el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y el Fondo Centroamericano de Estabilización Monetaria (FOCEM). Con ello, el refinanciamiento de la deuda externa totalizó 354 millones de dólares. Se logró, además, la condonación de 128 millones de dólares por parte del Club de París, Canadá y el Reino Unido.

En Nicaragua, las obligaciones externas tuvieron un incremento cercano a 5%, lo que hizo que ascendieran a 10 800 millones de dólares a fines de 1992. Este aumento obedeció a la contratación de nuevos créditos oficiales y a la acumulación de atrasos en el pago de intereses a algunos gobiernos y a la banca privada; sin embargo, el alza fue parcialmente contrarrestada por los crecientes pagos efectivos de intereses y amortizaciones –que ascendieron a alrededor de 100 millones de dólares– convenidos en las continuas negociaciones con los acreedores. Se concluyeron algunos acuerdos con los países del Club de París, en los que se contemplaban refinanciaciones, recompras y condonaciones, que resultaron en un alivio del orden de 300 millones de dólares. Además, continuaron las tratativas en torno de la cuantiosa deuda con la Federación de Rusia y también de los considerables compromisos de Nicaragua con la región centroamericana.

Los pasivos externos de Venezuela aumentaron más de 2%, debido básicamente a la expansión del endeudamiento de la empresa petrolera estatal en más de 2 000 millones de dólares, parte de los cuales correspondió a la colocación de bonos en el mercado internacional.

2. La carga de la deuda

En 1992 siguieron declinando progresivamente los indicadores del peso de la deuda externa de la región, lo que vino a acentuar la tendencia descendente observada a lo largo de los últimos años. Así, la proporción que representan los intereses devengados sobre la deuda externa con respecto al total de las exportaciones de bienes y servicios de la región bajó por sexto año consecutivo, hasta llegar a 19%, su nivel más bajo desde 1980 y poco menos de la mitad del coeficiente máximo registrado en 1982, año en que se desató la crisis de pagos externos. (Véase el cuadro VIII-3.) No obstante, aún después de tan notorio descenso, los pagos de intereses siguen absorbiendo una proporción todavía excesiva de las divisas de la región, lo que justifica continuar los esfuerzos para reducirlos.

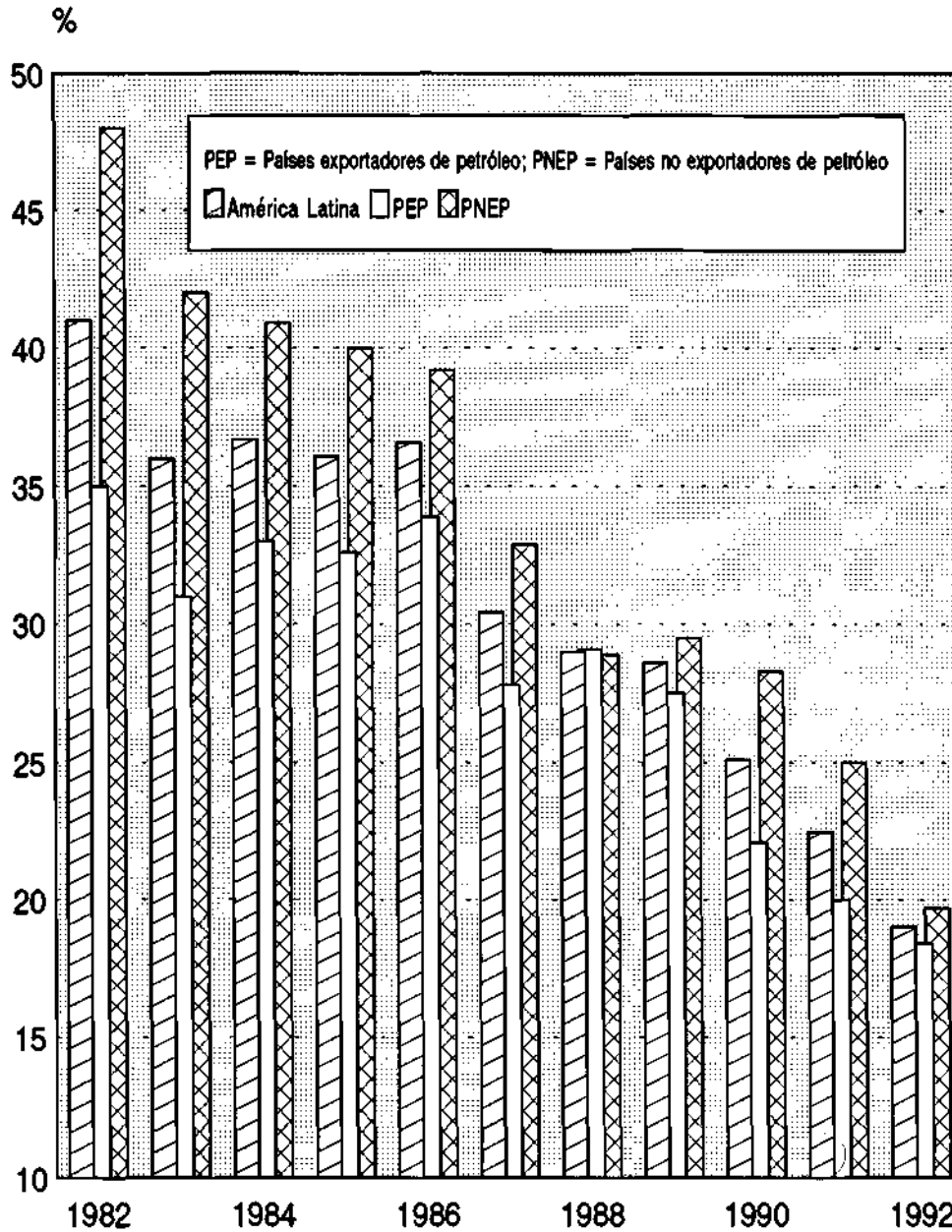
En 1992, el descenso del coeficiente intereses/exportaciones de la región se debió en mayor medida a la disminución de los intereses devengados, que se contrajeron 7%, mientras que

A fines de 1992 la deuda externa de Perú ascendió a 21 300 millones de dólares, lo que denota un aumento de 600 millones respecto de 1991. Durante el año se pagaron 750 millones de dólares por concepto de amortizaciones e intereses de la deuda a organismos internacionales, Club de París y gobiernos de América Latina (los que, a su vez, efectuaron nuevos desembolsos por un monto cercano a 400 millones de dólares) y se refinanciaron deudas por 550 millones. En el caso de Bolivia, la deuda externa se incrementó 4%, con lo que volvió al nivel registrado en 1990, como consecuencia del financiamiento neto otorgado por instituciones internacionales de crédito para destinarlo a proyectos de inversión. Por su parte, el pasivo externo de Guatemala se expandió ligeramente, menos de 1%, respecto de 1991, debido a un incremento de la deuda privada de más de 130 millones de dólares, que compensó con creces la reducción de las obligaciones públicas. En tanto, en Costa Rica el saldo de la deuda externa a fines de 1992 fue similar al registrado el año anterior. No hubo nuevas renegociaciones de la deuda y sólo se hicieron efectivos algunos compromisos pactados en 1991 con el fin de regularizar los atrasos en el pago de intereses.

la contribución del aumento de las ventas externas fue algo menor, ya que sólo se expandieron algo más de 5%. La contracción de los pagos por concepto de intereses –de 30 600 millones de dólares en 1991 a 28 400 en 1992–, a su vez, obedeció en parte a la reducción de las deudas bancaria y oficial, pero básicamente reflejó la marcada declinación de las tasas de interés internacionales en dólares, especialmente las de corto plazo; por ejemplo, a fines de 1992 la LIBOR bajó a menos de 4%, comparado con 6% un año antes y más de 8% en 1990.

Sin embargo, dos factores contribuyeron a atenuar el impacto positivo de esta importante reducción de las tasas de interés internacionales sobre los pagos de la región por este concepto: primero, la transformación, en el marco del Plan Brady, de 34 000 millones de dólares de deuda bancaria con tasas de interés flotantes en bonos a la par con tasas de interés fijas, que en la actualidad están por encima de las del mercado;

Gráfico VIII-1
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

y segundo, el peso creciente de la deuda multilateral, que lleva tasas de interés variables relativamente inelásticas en el corto plazo respecto de las tendencias del mercado crediticio en dólares.

En 1992, el coeficiente intereses/exportaciones de bienes y servicios se redujo en todos los países de la región, menos en cinco. (Véase el cuadro VIII-3.) El menor nivel de los intereses devengados sobre la deuda fue el factor principal de este

descenso, excepto en los casos de Brasil, Chile y Costa Rica, en los que también contribuyó el dinámico crecimiento del valor de las exportaciones. En Haití, en cambio, el coeficiente declinó por la abrupta caída de los intereses, que superó con creces la contracción de las exportaciones. En Venezuela, Paraguay y Nicaragua, esta relación aumentó como consecuencia de un incremento de los intereses devengados y de la declinación de las ventas externas; en Bolivia no se registraron variaciones, pese a la reducción de los intereses devengados sobre la deuda, debido a que las exportaciones disminuyeron en forma significativa.

Prácticamente todos los países de la región continuaron exhibiendo coeficientes intereses/exportaciones superiores a 10%. Los más bajos se registraron en Paraguay (6%), Guatemala y Haití (7%), Costa Rica (9%), El Salvador y la República Dominicana (11%) y Chile (12%). Las proporciones más altas correspondieron a Nicaragua (161%), Argentina y Bolivia (27%), Perú (23%), Brasil (21%) y Ecuador (20%). (Véase el cuadro VIII-3.)

Si bien la evolución del coeficiente intereses/exportaciones ha sido bastante favorable en los últimos años, la relación entre la deuda total y las ventas externas –un indicador más bien estructural del peso de la deuda– ha disminuido relativamente poco en el mismo período. En 1992, este último coeficiente alcanzó un nivel de 276% para la región en su conjunto, comparado con 288% en 1990-1991 y 306% en 1989. (Véase el cuadro VIII-4.) El nivel de 1992, aunque todavía extraordinariamente alto, es 35% inferior al máximo de 415% registrado en 1986. Además, el coeficiente no capta el mejoramiento de la estructura de pagos de la deuda como consecuencia de la ampliación de plazos en el marco de los diversos ejercicios oficiales de reestructuración.

En 1992, el coeficiente deuda total/exportaciones bajó en casi todos los países exportadores de petróleo. Las excepciones fueron Bolivia y Venezuela, donde subió debido a la marcada contracción del valor de sus exportaciones, combinada con un mayor endeudamiento externo. (Véase el cuadro VIII-4.) Dicho coeficiente disminuyó también en todos los países no exportadores de petróleo, salvo Nicaragua, Haití y El Salvador, donde

volvió a elevarse marcadamente. En general, las mejoras reflejaron la modesta expansión, y en algunos pocos casos incluso un descenso, de la deuda externa; las únicas excepciones fueron Chile, Brasil, Honduras y Costa Rica, países en los que el principal factor explicativo fue el incremento de las ventas externas. La mayoría de los países todavía tienen un coeficiente deuda/exportaciones que excede el umbral crítico de 200%. Los coeficientes más bajos se observaron en Paraguay (78%), Guatemala (134%), Chile (152%), Costa Rica (157%), y Colombia (182%). Las relaciones más onerosas se registraron en Nicaragua (3 555%), Haití (650%), Perú (492%), Bolivia (488%), Argentina (415%) y Ecuador (338%).

El coeficiente deuda/producto, otro indicador estructural de la carga de las obligaciones externas, se redujo a 37% en 1992. (Véase el cuadro VIII-5.) Sin embargo, la relación continúa siendo elevada con respecto al 29% previo a la crisis de la deuda, nivel que puede considerarse como el mínimo aceptable. El coeficiente registró descensos significativos en Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, República Dominicana y Venezuela. Por otra parte, sólo en El Salvador, Honduras y Nicaragua aumentó la relación deuda/producto, debido al incremento de los pasivos y, en el último caso, también a la recesión del nivel de actividad. Los países que registraron coeficientes más bajos en 1992 fueron Paraguay (18%), Argentina y Guatemala (26%), Brasil (31%) y Colombia (34%), en tanto que las relaciones más altas fueron las correspondientes a Nicaragua (703%), Panamá (116%) y Honduras (106%).

En cuanto a los precios en el mercado secundario de deuda bancaria, la cotización promedio de la región subió ligeramente, de 45 centavos de dólar en diciembre de 1991, a 48 centavos de dólar en el mismo mes de 1992. (Véase el cuadro VIII-7.) La tendencia alcista en el caso de algunos países en mora, como Ecuador, Paraguay o Perú, reflejó básicamente un mejoramiento de las expectativas en el mercado, donde se percibe que las autoridades están en mejores condiciones para renegociar su deuda con la banca. Además, resultó notable el aumento registrado por el valor de los pagarés de Argentina, que ya en diciembre de 1991 había alcanzado a

36 centavos (a partir de 20 en 1990) llegó a 45 centavos en diciembre de 1992. También los de Costa Rica mejoraron de 50 a 60 centavos en el

mismo período, mientras que los precios de los pagarés de Chile y de México continuaron aumentando a un ritmo poco significativo.

3. La renegociación de la deuda

En 1992 aumentó el número de países en mora que encontraron formas de regularizar el servicio de su deuda, lo que refleja la profundización de una tendencia ya observada en 1991. Esto permitió invertir el proceso de acumulación de atrasos, iniciado en América Latina en 1987, que llevó el saldo de intereses en mora a más de 27 000 millones de dólares en 1991. Se estima que con las regularizaciones logradas en el transcurso de 1992, dicho saldo podría disminuir a un total entre 11 000 y 12 000 millones de dólares.

En junio, Argentina anunció haber acordado con los bancos comerciales acreedores los términos de un convenio acogido al Plan Brady para reducir el actual monto adeudado de 23 000 millones de dólares de principal, y regularizar el pago de 8 600 millones de dólares correspondientes a intereses en mora. Las condiciones del acuerdo se destacan por su relativa sencillez. En efecto, el gobierno ofreció a los bancos sólo dos opciones de conversión para el principal. La primera consistía en canjear la deuda antigua, con un descuento de 35%, por un bono que se reembolsaría de una vez al término de 30 años, con una tasa de interés igual a la LIBOR más 0.81%. La segunda opción proponía una conversión de la deuda en un bono por el mismo valor que la obligación original, también reembolsable de una vez a los 30 años, pero que llevaba una tasa de interés creciente, de 4% en el primer año hasta 6% a partir del séptimo. En contraste con la mayoría de los demás convenios dentro del Plan Brady, Argentina no ofreció a la banca ninguna opción que incluyera préstamos nuevos. (Véase el cuadro VIII-6.)

Ambos bonos tenían garantías especiales en efectivo. Por una parte, el gobierno argentino respaldaría la totalidad del principal con la compra de un monto equivalente en bonos de cupón cero del Departamento del Tesoro de Estados Unidos, a 30 años plazo. En cuanto a los intereses, se ofrecía una garantía en efectivo renovable, que cubría 12 meses de pagos. Sin embargo, a los bancos no se les concedió la

denominada "cláusula de recaptura", presente en la mayoría de los acuerdos de este tipo, que permite un aumento del rendimiento de los bonos en la medida en que los términos del intercambio del país deudor mejoren en forma apreciable.

En cuanto a los 8 600 millones de dólares correspondientes a atrasos por concepto de intereses, el tratamiento resultó menos favorable. En efecto, Argentina acordó pagar 400 millones de dólares en efectivo, convertir 300 millones de dólares en bonos de cupón cero, con plazos de cuatro a seis años, y transformar el saldo en bonos a 12 años (con tres de gracia), a una tasa de interés igual a la LIBOR más 0.81%.

Las primeras estimaciones apuntaban a que los bancos preferirían la opción del bono a la par, por lo que se anticipó una distribución de 40%/60% entre ambas propuestas. Sin embargo, la segunda alternativa adquirió un creciente atractivo al continuar el descenso de las tasas de interés internacionales. Así, la distribución efectiva entre ambas opciones terminó siendo 13%/87%. Este inesperado aumento de la preferencia por el bono a la par hubiera acarreado serias diferencias con respecto a los cálculos iniciales, por cuanto se elevaba significativamente el costo de las garantías y, por ende, el financiamiento del que Argentina debía disponer para concretar lo ofrecido. Afortunadamente, con el respaldo de algunos organismos multilaterales, que se habían comprometido a financiar las garantías, Argentina pudo persuadir a los bancos de que reordenaran sus preferencias, de modo que se logró una distribución final de 35%/65% entre ambas opciones. El convenio se finiquitó en diciembre, con lo cual Argentina, al sumarse a México, Venezuela, Costa Rica y Uruguay, elevó a cinco el número de países de la región que han suscrito acuerdos en el marco del Plan Brady.

En julio, el gobierno argentino logró también concertar un acuerdo con el Club de París para reprogramar el pago de alrededor de 3 000 millones de dólares —una tercera parte de su deuda total con el Club; se convino un plazo de

amortización de 15 años, con uno de gracia. (Véase el cuadro VIII-6.)

También en julio, Brasil acordó con los bancos comerciales acreedores los términos de referencia de un convenio dentro del Plan Brady que cubriría 44 000 millones de dólares de principal y aproximadamente 3 000 millones de dólares de pagos de intereses, en mora desde 1991. El acuerdo también contemplaba la activación de un plan que Brasil había pactado el año anterior con los bancos privados a fin de regularizar el pago de 7 000 millones de dólares de intereses en mora acumulados entre 1989 y 1990.

A diferencia del acuerdo argentino, el esquema brasileño se caracterizó por el gran número de opciones (seis) que el gobierno ofreció a la banca para la reestructuración del principal. (Véase el cuadro VIII-6.) Las primeras dos opciones correspondían a un bono de descuento y a un bono a la par, respectivamente, en condiciones parecidas a las contempladas en el acuerdo argentino. La tercera opción proponía un bono con un plazo de 15 años (nueve de gracia), y una tasa de interés en gradual ascenso de 4% a 5%, entre el primero y el sexto año, que a partir del séptimo año se convierte en una tasa flotante igual a la LIBOR más 0.81%. La cuarta opción era la de reprogramar el principal a 18 años (con 10 de gracia), a una tasa de interés igual a la LIBOR más 0.88%, en tanto que la banca se comprometía a otorgar nuevos préstamos por un monto equivalente a 18% del principal convertido. La quinta opción correspondía a una reprogramación a 20 años plazo (con 10 de gracia), a una tasa de interés igual a la LIBOR más 0.81%; adicionalmente, se estipulaba que durante los primeros seis años se capitalizarían los pagos de interés si excedían los niveles acordados (4% los dos primeros años, para luego elevarse gradualmente hasta 5% en el quinto y sexto años). Finalmente, la última opción consistía en un bono de 20 años (con 10 de gracia), y una tasa de interés fija de 8%; también en este caso, como en el anterior, los pagos por concepto de intereses serían capitalizados durante los primeros seis años si sobrepasaban los niveles previstos. (Véase el cuadro VIII-6.)

Las garantías en efectivo para las primeras dos opciones se fijaron en 100% para el capital y en 12 meses, renovables, para los pagos de intereses. La única otra opción que ofrecía garantía especial

era la tercera, en la que se contemplaba respaldar los pagos de 12 meses de intereses. (Véase el cuadro VIII-6.) El convenio brasileño tampoco contenía cláusula de recaptura. Además, en contraste con otros acuerdos en el marco del Plan Brady, permitía que las garantías especiales entraran en vigencia en forma escalonada, en el curso de un período de dos años. Finalmente, el gobierno conservaba el derecho a anular el acuerdo si la elección de los bancos resultaba en una distribución inconveniente de instrumentos de conversión.

Con respecto a los atrasos acumulados en el bienio 1991-1992 (que alcanzan a alrededor de 3 000 millones de dólares), se contempla convertirlos en bonos a 12 años plazo, con una tasa de interés igual a la LIBOR más 0.81%. Además, en el acuerdo se establecieron también las bases para finiquitar el convenio negociado con la banca en 1991 a fin de regularizar los atrasos de intereses acumulados entre 1989 y 1991. Dicho pacto fue una precondition impuesta por la banca para la negociación de un esquema Brady; exigió un pago en efectivo inmediato de 2 000 millones de dólares y la conversión del saldo (7 200 millones de dólares) en bonos, una vez que se hubieran acordado los términos de un convenio de reducción de la deuda en el marco del plan Brady. Dichos bonos fueron emitidos en noviembre de 1992, con un plazo de siete años y una tasa de interés que eventualmente llegará a la LIBOR más 0.81%. (Véase el cuadro VIII-6.) Es importante señalar que la entrada en vigor de este acuerdo Brady requiere la aprobación previa del Congreso brasileño.

Brasil también firmó un convenio de reprogramación de la mitad de su deuda total con el Club de París, 11 000 millones de dólares que serán reestructurados a lo largo de un plazo de 13 años, incluyendo dos de gracia. Los pagos que el país se comprometió a efectuar al Club en 1992 y 1993 son relativamente onerosos —más de 4 000 millones de dólares en total. Además, el gobierno brasileño acordó depositar en el Banco de Pagos Internacionales de Suiza la suma de 180 millones de Derechos Especiales de Giro para garantizar el pago de intereses en el marco de este convenio. (Véase el cuadro VIII-6.)

En julio, Bolivia llegó a un acuerdo en principio para regularizar las condiciones de pago de 185 millones de dólares de deuda bancaria. Estas son obligaciones que quedaron en mora después de

que algunos prestamistas rehusaron participar en dos grandes operaciones de recompra de deuda iniciadas por el gobierno boliviano en años anteriores. Como parte de este nuevo intento de regularización, se ofrecen tres opciones: i) una recompra directa a 16 centavos por dólar, financiada con donaciones (entre las que se incluye la de la Asociación Internacional de Fomento, del Banco Mundial); ii) un bono con vencimiento a 30 años, cuya renta está vinculada al precio internacional del estaño; y iii) un programa interno de política social y ambiental en el que se facilitarán diversos esquemas para el canje de deuda.

En enero de 1992 Bolivia se convirtió en el segundo gobierno de la región que se beneficia de los nuevos términos de Toronto "ampliados", que el Club de París estableció para los países más pobres. Estas condiciones permiten reducir en 50% el valor actual de la deuda correspondiente al período de consolidación del acuerdo. En este caso, el convenio abarcó 216 millones de dólares, referidos a un período de consolidación de 18 meses. (Véase el cuadro VIII-6.)

En varios otros países se progresó, en mayor o menor medida, hacia una regularización de las relaciones con los acreedores. Un ejemplo en este sentido es el caso de Paraguay, que debe pagos atrasados tanto a los miembros del Club de París como a los bancos comerciales. En la actualidad, la negociación de un convenio para reestructurar esta deuda está siendo seriamente obstaculizada por la falta de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. No obstante, en 1992 el gobierno reanudó el servicio de su deuda con dichos acreedores y, a la vez, buscó fórmulas para regularizar el pago de los atrasos acumulados. Así, saldó algunos de estos adeudos al Club de París haciendo uso de reservas del Banco Central; también efectuó recompras de su deuda bancaria en el mercado secundario. A fines de 1992, quedaba en mora un saldo de alrededor de 350 millones de dólares, de los cuales una tercera parte corresponde a pagos de intereses.

A principios de año, Panamá debía casi 1 000 millones de dólares de intereses en mora a la banca y 700 millones de atrasos a las agencias multilaterales; estas últimas se cancelaron en enero mediante un préstamo puente otorgado por otros gobiernos. Con respecto a la deuda bancaria, se está explorando la posibilidad de

negociar un acuerdo acogido al Plan Brady. Por su parte, Guatemala eliminó sus atrasos con el Banco Mundial mediante un préstamo de empalme concedido por la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID). Asimismo, sus pagos en mora con los gobiernos del Club de París podrían ser regularizados próximamente, ya que se prevé concretar un acuerdo de reestructuración en enero de 1993. A su vez, Nicaragua anuló 2 400 millones de dólares de deuda vencida gracias a una donación otorgada por la Federación de Rusia.

Perú aparentemente está en vísperas de obtener el refinanciamiento necesario para eliminar sus atrasos con el FMI y el Banco Mundial. Paralelamente, el gobierno ha entablado tratativas con la banca tendientes a regularizar su situación crediticia, incluyendo los pagos atrasados por concepto de intereses, que exceden de 3 500 millones de dólares. Ecuador, cuyos pagos de intereses bancarios en mora superan los 2 000 millones de dólares, también inició conversaciones con la banca para buscar una solución a este problema. En enero, el gobierno reprogramó su deuda con el Club de París en el marco de los términos de Houston, definidos por los integrantes del Club para países de ingreso medio-bajo. El acuerdo cubre 350 millones de dólares de deuda, correspondientes a un período de consolidación de 12 meses; los acreedores otorgaron un plazo de amortización de 15 años, con ocho de gracia. Los términos de Houston ofrecen también la posibilidad de efectuar operaciones de reducción de deuda, aunque por un monto muy limitado. (Véase el cuadro VIII-6.)

En 1992 un número significativo de países realizaron operaciones bilaterales de reducción de la deuda de variada índole, que comprendieron, entre otros, mecanismos tales como recompras en el mercado secundario, conversión de deuda en capital (incluso en el marco de privatizaciones), y canjes de deuda por acuerdos para la conservación de recursos naturales o por otros tipos de programas de desarrollo. En este sentido, la operación de mayor envergadura fue, sin duda, la emprendida en México, cuyo gobierno afirmó haber recomprado en el mercado secundario, en forma discreta y a lo largo de varios meses, alrededor de 7 000 millones de dólares de deuda bancaria (casi 10% de la deuda externa pública total).

Cuadro VIII-1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA ^a
(Millones de dólares y tasas de variación)

	Saldo a fines del año						Tasas anuales de variación				
	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b	1979-1981	1982-1983	1984-1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	426 061	418 629	422 748	439 938	441 306	449 789	22.9	11.3	3.1	0.3	1.9
Países exportadores de petróleo	184 833	185 170	180 749	191 273	194 576	189 603	24.7	10.7	2.2	1.7	-2.6
Bolivia ^c	4 162	4 066	3 492	3 779	3 628	3 774	14.3	9.4	2.5	-4.0	4.0
Colombia	15 663	16 434	17 007	17 556	16 975	16 779	28.0	16.0	6.3	-3.3	-1.2
Ecuador	10 320	10 581	11 322	11 856	12 271	12 122	21.0	18.3	7.0	3.5	-1.2
México	102 400	100 900	95 100	101 900	104 800	98 900	30.2	11.9	1.2	2.8	-5.6
Perú	15 373	16 493	18 536	19 762	20 735	21 333	1.0	13.8	6.8	4.9	2.9
Trinidad y Tabago	2 082	2 012	2 097	2 520	2 433	2 195	29.3	16.3	8.5	-3.5	-9.8
Venezuela ^d	34 833	34 684	33 195	33 900	33 734	34 500	24.7	4.0	-0.3	-0.5	2.3
Países no exportadores de petróleo	241 228	233 459	241 999	248 665	246 730	260 186	21.5	11.7	3.8	-0.8	5.5
Sudamérica	209 825	201 012	206 752	212 611	211 498	224 292	21.9	11.1	3.4	-0.5	6.0
Argentina	58 324	58 473	63 314	60 973	60 000	60 000	41.9	12.4	4.4	-1.6	0.0
Brasil	121 174	113 469	115 096	122 200	123 232	134 200	14.4	10.6	3.2	0.8	8.9
Chile	20 660	18 960	17 520	18 576	17 371	18 926	30.5	7.6	0.4	-6.5	9.0
Guyana	1 736	1 778	1 801	1 784	2 063	2 190	28.1	17.8	9.2	15.6	6.2
Paraguay	2 043	2 002	2 027	1 695	1 666	1 279	12.3	24.5	2.1	-1.7	-23.2
Uruguay	5 888	6 330	6 994	7 383	7 166	7 697	35.9	21.2	7.1	-2.9	7.4
Centroamérica y el Caribe	31 403	32 447	35 247	36 054	35 232	35 894	18.7	16.1	6.3	-2.3	1.9
Costa Rica	4 384	4 471	4 487	3 874	4 015	4 021	12.8	14.7	1.3	3.6	0.1
El Salvador	1 880	1 913	2 169	2 226	2 216	2 450	17.7	8.4	2.4	-0.4	10.6
Guatemala	2 700	2 599	2 731	2 602	2 561	2 585	19.0	24.8	2.7	-1.6	0.9
Haití ^c	752	778	803	841	809	820	21.0	21.7	6.2	-3.8	1.4
Honduras	3 773	3 810	3 374	3 547	3 174	3 538	17.5	16.7	7.3	-10.5	11.5
Jamaica	4 014	4 002	4 038	4 152	3 874	3 700	22.6	14.9	5.2	-6.7	-4.5
Nicaragua ^c	6 270	7 220	9 741	10 616	10 312	10 806	27.1	21.5	15.9	-2.9	4.8
Panamá ^c	3 731	3 771	3 814	3 714	3 699	3 548	9.0	13.8	2.4	-0.4	-4.1
República Dominicana	3 899	3 883	4 090	4 482	4 572	4 426	24.2	14.0	4.4	2.0	-3.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la deuda con el FMI. ^b Cifras preliminares. ^c Deuda pública. ^d Deuda total de acuerdo con cifras oficiales y de organismos financieros internacionales.

Cuadro VIII-2
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: QUINTA RONDA DE REPROGRAMACIONES DE LA
 DEUDA EXTERNA CON EL CLUB DE PARIS (1989-1992)**

Países	Fecha	Vencimientos reestructurado		Porcentaje del servicio reestructurado		Condiciones (años)	
		Meses	Monto (millones de dólares)	Intereses	Principal	Plazo	Gracia
Trinidad y Tabago	Enero 1989	14	209	-	100	9.4	4.9
Guyana	Mayo 1989	14	195	100	100	19.4	9.9
Costa Rica	Mayo 1989	14	182	100	100	9.4	4.9
México	Mayo 1989	10	2 400	100	100	9.6	6.1
Ecuador	Octubr ^e 1989	14	397	100	100	9.4	5.9
Argentina	Diciembr ^e 1989	15	2 450	100	100	9.3	5.8
Bolivia	Marzo 1990	24	276	100	100	Términos de Toronto ^b	
Jamaica	Abril 1990	18	179	100	100	9.3	4.8
Trinidad y Tabago	Abril 1990	13	110	-	100	9.5	5
Guyana	Setiembr ^e 1990	35	123	100	100	Términos de Toronto ^b	
Honduras	Setiembr ^e 1990	11	280	100	100	14.6 ^c	8
El Salvador	Setiembr ^e 1990	13	143	100	100	14.4 ^c	7.9
Panamá	Noviembr ^e 1990	17	100	100	100	9.3	4.8
Jamaica	Julio 1991	13	97	100	100	14.5 ^c	5.1
Costa Rica	Julio 1991	9	125	100	100	9.6	5
Perú	Setiembr ^e 1991	14	5 900	100 ^d	100	14.5 ^c	7.1
Argentina	Setiembr ^e 1991	9	1 700	100	100	10.6	
República Dominicana	Noviembr ^e 1991	18	780	100	100	14.3 ^c	6.1
Nicaragua ^e	Diciembr ^e 1991	15	730	100 ^e	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	
Ecuador	Enero 1992	12	350	100	100	14.5 ^c	8.0
Bolivia	Enero 1992	18	216	100	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	
Brasil	Febrero 1992	20	11 000	100	100	13.4	1.8
Argentina	Julio 1992	33	...	100	100	14.8	1.2
Honduras	Octubr ^e 1992	34	...	100	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	

Fuente: 1989: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales; 1990 a 1992: UNCTAD, División de Cuestiones Monetarias, Financieras y de Desarrollo.

^a Las tasas de interés se renegocian bilateralmente. ^b Según un acuerdo logrado entre los países acreedores durante la Cumbre celebrada en Toronto en junio de 1988, se otorgarán condiciones especiales a los países en desarrollo de bajos ingresos. Así, el país acreedor puede elegir entre tres opciones: i) condonar una tercera parte de la deuda sujeta a reestructuración y reprogramar el saldo a 14 años plazo, con ocho años de gracia; ii) reprogramar la deuda reestructurable a 25 años plazo, con 14 años de gracia; y iii) reducir la tasa de interés en 3.5 puntos o un 50%, eligiendo el menor de los dos, y reprogramar la deuda a 14 años plazo, con ocho años de gracia. En UNCTAD, *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 1989*, Ginebra, 1989. Publicación de las Naciones Unidas, No. de venta: S.89.H.D.14, se presenta más información sobre el tema. ^c La ampliación de los plazos refleja las nuevas condiciones que se acordó aplicar a los países de ingreso mediano bajo en la Reunión Económica Cumbre de Naciones Industrializadas (Houston, 1990). Estas condiciones se denominan "términos de Houston" incluyen una reprogramación del principal a más largo plazo que el acostumbrado: 20 años para la deuda concesional y 15 años para la no concesional. Los acreedores también tienen la opción de participar en conversiones y canjes por montos equivalentes a 100% de la deuda concesional y 10% o 10 millones de dólares, cualquiera sea menor, de la deuda no concesional. ^d Incluye 70% de intereses en mora. ^e Incluye 50% de intereses en mora. ^f Los nuevos términos ofrecen tres opciones: i) una reducción de 50% de las obligaciones y una reprogramación del saldo a lo largo de un período de 23 años (seis años de gracia); ii) una reducción de la tasa de interés que otorgue un alivio equivalente a la primera opción en términos de valores actualizados, y una reprogramación de las obligaciones en un plazo de 23 años (sin período de gracia), y iii) una reprogramación a 23 años (seis años de gracia) con una tasa de interés inferior a la del mercado y una capitalización sin costo de los pagos de intereses durante el período de gracia. En el caso de la deuda concesional, los vencimientos del período de consolidación se reprograman con un plazo de amortización de 30 años y un período de gracia de 22 años.

Cuadro VIII-3
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE : RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS^a**
 (Porcentajes)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	36.7	36.1	36.6	30.4	29.0	28.3	25.1	22.5	19.0
Países exportadores de petróleo	33.0	32.6	33.9	27.8	29.1	27.0	22.1	20.0	18.4
Bolivia	49.8	46.8	42.1	38.4	41.0	30.2	25.0	26.9	26.9
Colombia	22.8	28.9	20.5	20.5	20.7	21.7	19.0	16.4	13.0
Ecuador	33.3	25.7	29.7	32.5	32.5	33.7	29.3	25.0	19.6
México	39.2	37.2	38.3	29.7	29.9	28.3	24.1	21.6	18.9
Perú	34.8	31.3	31.7	29.1	33.6	22.5	26.5	26.3	22.8
Venezuela	23.9	26.4	34.2	25.9	29.0	26.6	17.0	15.6	18.1
Países no exportadores de petróleo	41.0	40.0	39.2	32.9	28.9	29.5	28.3	25.0	19.7
Países sudamericanos	44.0	42.8	42.3	34.9	30.2	31.0	30.0	26.3	20.2
Argentina	57.6	51.1	50.9	51.0	42.0	51.2	39.0	36.3	27.3
Brasil	39.6	40.0	42.4	33.1	29.4	29.2	31.4	27.2	21.0
Chile	50.1	46.4	37.1	26.4	21.7	18.5	17.8	14.6	11.8
Paraguay	13.7	17.3	15.4	21.0	12.5	6.9	5.3	6.0	6.1
Uruguay	34.8	34.2	24.7	24.1	23.5	27.6	26.9	21.7	17.6
Países centroamericanos y del Caribe	19.8	20.3	20.4	19.8	18.8	17.2	14.8	15.4	15.6
Costa Rica	26.6	24.9	21.8	21.3	22.0	23.6	15.4	9.9	9.3
El Salvador	12.3	11.1	10.1	10.9	9.5	8.8	13.0	12.5	11.2
Guatemala	12.3	14.9	17.4	13.6	13.9	11.3	11.2	7.1	6.6
Haití	5.2	5.4	5.1	6.0	8.2	9.5	8.7	9.7	7.1
Honduras	15.9	16.0	19.5	18.5	18.0	18.5	18.9	20.6	19.2
Nicaragua	57.9	78.3	88.5	75.6	96.7	62.1	58.3	110.3	161.2
República Dominicana	18.0	18.7	18.8	20.3	14.7	11.6	8.1	11.8	10.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por fuentes nacionales.

^a Incluye los intereses pagados y los vencidos y no pagados. Los servicios excluyen los factoriales. ^b Cifras preliminares.

Cuadro VIII-4
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE : RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
 DESEMBOLSADA Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**
 (Porcentajes)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	344	324	349	415	389	336	306	289	288	276
Países exportadores de petróleo	302	281	312	397	348	340	287	255	262	251
Bolivia	370	392	458	530	640	606	403	387	396	488
Colombia	303	239	314	233	230	244	233	203	187	182
Ecuador	277	261	246	345	422	400	394	364	360	338
México	346	322	357	459	371	347	289	266	265	239
Perú	334	349	362	430	428	447	423	486	498	492
Venezuela	219	202	225	357	305	314	237	180	208	223
Países no exportadores de petróleo	391	372	387	432	429	333	323	322	313	297
Países sudamericanos	425	397	411	475	463	341	328	330	326	311
Argentina	485	481	491	610	717	525	538	412	419	415
Brasil	416	364	379	460	430	315	307	353	353	336
Chile	390	456	454	396	327	229	182	180	155	152
Paraguay	317	289	287	244	265	182	124	90	100	78
Uruguay	324	362	391	349	369	354	350	342	332	329
Países centroamericanos y del Caribe	242	253	272	265	281	284	292	277	252	234
Costa Rica	312	308	339	292	302	276	245	196	185	157
El Salvador	211	218	219	188	207	203	266	253	245	278
Guatemala	184	203	232	229	238	205	192	166	152	134
Haití	190	190	178	238	235	283	339	345	324	650
Honduras	270	282	336	334	393	380	333	362	336	334
Nicaragua	761	946	1 433	2 005	1 932	2 645	2 859	2 708	3 051	3 555
Panamá	149	148	144	133	151	172	165	147	127	112
República Dominicana	267	258	281	269	249	204	197	223	231	206

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por fuentes nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro VIII-5
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
Y EL PRODUCTO INTERNO BRUTO ^a**
(Porcentajes)

	1980 - 1981	1982 - 1983	1984 - 1985	1986 - 1987	1988 - 1989	1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	29	48	54	57	47	40	40	37
Países exportadores de petróleo	31	53	55	67	56	50	47	41
Bolivia ^c	61	119	133	155	128	113	107	108
Colombia	22	29	36	41	41	42	39	34
Ecuador	38	54	67	90	115	117	111	103
México	25	58	55	76	53	43	41	35
Perú	43	52	69	46	51	51	47	47
Venezuela	49	51	56	69	73	72	64	58
Países no exportadores de petróleo	27	45	53	50	42	34	36	34
Sudamérica	26	43	51	48	38	31	32	31
Argentina	18	44	47	53	60	43	32	26
Brasil	30	40	48	41	30	25	30	31
Chile	47	85	119	117	77	67	56	52
Paraguay	20	25	54	66	56	32	24	18
Uruguay	24	59	82	87	87	93	78	72
Centroamérica y el Caribe	48	64	77	81	88	93	87	83
Costa Rica	74	121	105	94	90	68	72	64
El Salvador	40	49	48	43	32	41	36	38
Guatemala	15	23	35	37	33	33	27	26
Haití ^c	35	46	43	47	59	54	59	59
Honduras	54	68	75	86	94	121	102	106
Nicaragua ^c	97	134	184	242	714	678	668	703
Panamá	85	96	96	100	133	133	126	116
República Dominicana	43	58	88	72	69	62	62	55

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

^a Las estimaciones del producto interno bruto en dólares corrientes fueron obtenidas a partir de datos del producto en moneda nacional y del tipo de cambio de las exportaciones de bienes y servicios. ^b Estimaciones preliminares. ^c Relación entre la deuda externa pública y el producto interno bruto.

Cuadro VIII-6

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: QUINTA RONDA DE RENEGOCIACIONES
DE LA DEUDA EXTERNA CON LOS BANCOS COMERCIALES ^a
(1989/1992)**

ARGENTINA ^b

Deuda reestructurable: 23 000 millones de dólares de principal
8 600 millones de dólares de atrasos de intereses
Condiciones de la cuarta ronda de reprogramación:
- Intereses: LIBOR + 0.81%
- Plazo de amortización: 19 años
- Período de gracia: 7 años.

1. OPCIONES DE TRANSFORMACION DEL PRINCIPAL Y SU DISTRIBUCION

Opciones de transformación ofrecidas	Distribución del principal reestructurable (millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de la nueva obligación (millones de dólares)
a) Bonos con descuento	8 050	Descuento: 35% Plazo: 30 años Gracia: 30 años Intereses: LIBOR + 0.81%	5 233
b) Bonos a la par	14 950	Descuento: 0% Plazo: 30 años Gracia: 30 años Intereses: 4.0%, año 1 4.3%, año 2 5.0%, año 3 5.3%, año 4 5.5%, año 5 5.8%, año 6 6%, años 7-30	14 950

2. CONDICIONES DE TRANSFORMACION DE LOS ATRASOS DE INTERESES

- a) Pago de 400 millones de dólares en efectivo
- b) Conversión de 300 millones de dólares a bonos sin cupón con un plazo de 4-6 años
- c) El saldo del atraso de intereses se convierte en bonos a 12 años (3 de gracia) y con una tasa de interés de LIBOR + 0.81%.

3. FINANCIAMIENTO DEL ACUERDO

Garantías exigidas	Costo estimado (millones de dólares)	Aportes (millones de dólares)
a) Los bonos a la par y con descuento: garantía de 100% de principal y 12 meses de intereses, renovable mediante la compra de bonos sin cupón del Tesoro de los Estados Unidos y la creación de depósitos bloqueados, respectivamente.	3 600	Banco Mundial ... FMI ... BID ... Gobierno de Japón ... Gobierno de Argentina ...
b) Los bonos sin cupón a 4-6 años relacionados con la conversión de atrasos están totalmente garantizados		

BRASIL^c

Deuda bancaria reestructurable: 44 000 millones de dólares de principal
3 000 millones de dólares de atrasos de intereses^d

Condiciones de la tercera ronda de reprogramaciones:^e

- Tasa de intereses: LIBOR + 1.13%
- Plazo de amortización: 12 años
- Período de gracia: 5 años.

1. OPCIONES DE TRANSFORMACION Y SU DISTRIBUCION

Opciones de transformación ofrecidas	Distribución del principal reestruc- turable (millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de la nueva obligación (millones de dólares)
a) Bonos con descuento	...	Descuento: 35% Plazo: 30 años Gracia: 30 años Intereses: LIBOR + 0.81%	...
b) Bonos a la par	...	Descuento: 0% Plazo: 30 años Gracia: 30 años Intereses: 4.0%, año 1 4.3%, año 2 5.0%, año 3 5.3%, año 4 5.5%, año 5 5.8%, año 6 6%, años 7-30	...

Cuadro VIII-6 (continuación 2)

Opciones de transformación ofrecida	Distribución del principal reestructurable (millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de la nueva obligación (millones de dólares)
c) Bonos con alivio transitorio de intereses	...	Descuento: 0% Plazo: 15 años Gracia: 9 años Intereses: 4.0%, años 1-2 4.5%, años 3-4 5.0%, años 5-6 LIBOR + 0.81%, años 7-15	...
d) Reestructuración de principal vía su conversión a bonos, junto con: nuevos préstamos equivalentes a 18% del monto reprogramado	...	Descuento: 0% Plazo: 18 años Gracia: 10 años Intereses: LIBOR + 0.88% Plazo: 15 años Gracia: 7 años Intereses: LIBOR + 0.88%	...
e) Reprogramación de principal con alivio transitorio de intereses	...	Plazo: 20 años Gracia: 10 años Intereses: LIBOR + 0.81%; en años 1-6 se capitaliza la diferencia si aquella tasa es superior a las siguientes: 4.0%, años 1-2 4.5%, años 3-4 5.0%, años 5-6	...
f) Bonos con tasa de interés fija y capitalización transitoria de intereses	...	Descuento: 0% Plazo: 20 años Gracia: 10 años Intereses: 8%; entre años 1-6 se capitaliza la diferencia entre aquella tasa y las siguientes: 4%, años 1-2 4.5%, años 3-4 5.0%, años 5-6	...

Cuadro VIII-6 (conclusión)

2. CONDICIONES DE TRANSFORMACION DE LOS ATRASOS DE INTERESES^f

Consolidación de atrasos
en bonos a 12 años (3 de gracia)
a una tasa de interés de
LIBOR + 0.81%

3. FINANCIAMIENTO DEL ACUERDO

Garantías exigidas	Costo estimado ^a (millones de dólares)	Aportes (millones de dólares)
a) Los bonos con descuento y los a la par: garantía de 100% del principal y 12 meses de intereses, renovable mediante compras de bonos sin cupón del Tesoro de los Estados Unidos y la creación de depósitos bloqueados, respectivamente
b) El bono con alivio transitorio de intereses lleva una garantía de 12 meses de intereses, renovable mediante la creación de depósitos bloqueados

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Antes de 1992 se concretaron acuerdos acogidos al Plan Brady en México, Venezuela, Costa Rica y Uruguay.

^b Acuerdo que se firmó en diciembre de 1992.

^c Se trata sólo de un acuerdo en principio.

^d Estimación. Como condición previa para concertar un acuerdo Brady, los bancos exigieron que el gobierno de Brasil accediera a eliminar los atrasos acumulados entre 1989 y 1990, que ascendían a 9 000 millones de dólares. Así, en 1991 se acordó que Brasil pagaría inmediatamente en efectivo a los bancos comerciales 2 000 millones de dólares de intereses en mora, y que el saldo de 7 000 millones de dólares sería convertido en bonos a 10 años plazo, tan pronto como conviniesen los términos de un acuerdo Brady. Estos bonos fueron emitidos por Brasil en noviembre de 1992. El plazo de pago fue de siete años (uno de gracia). Existen dos opciones para la tasa de interés. La primera incluye una tasa de 8.38% en 1992; 8.75% en 1993, y luego LIBOR más 0.81% hasta el vencimiento del bono. La segunda opción es la LIBOR más 0.81%, con un mínimo de 6% para la LIBOR hasta 1995 y un máximo de 7.7% en 1992, que se elevarían a 8.2% hasta 1995.

^e Brasil no participó en la cuarta ronda de reprogramaciones, por encontrarse en situación de moratoria parcial.

^f Véase la nota d/.

^g No se puede determinar el costo de las garantías hasta que los bancos se pronuncien formalmente sobre las opciones ofrecidas. Se permite financiar las garantías en forma escalonada, a lo largo de un período de 2 años.

Cuadro VIII-7
**AMERICA LATINA: PRECIO DE LOS PAGARES DE LA DEUDA EXTERNA
 EN EL MERCADO SECUNDARIO**
(Porcentaje de su valor nominal)

	1990			1991			1992		
	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	Diciembre
Argentina	12	13	20	19	25	36	39	50	45
Bolivia	11	...	...	...	...	...	13	12	16
Brasil	25	24	25	23	33	30	32	37	28
Colombia	60	64	63	64	73	81	75	75	75
Costa Rica	18	36	34	34	46	50	51	57	60
Chile	62	65	74	75	88	89	89	90	91
Ecuador	14	16	20	20	22	22	24	32	27
Honduras	21	...	...	...	...	...	26	27	34
Jamaica	40	44	...	...	...	...	75	74	67
México	37	45	46	45	55	60	62	65	65
Nicaragua	1	...	...	...	...	...	6	9	6
Panamá	19	12	13	11	13	21	23	33	29
Peru	6	4	4	3	7	11	14	17	18
República Dominicana	13	17	...	...	...	...	...	33	32
Uruguay	50	49	55	...	...	...	70	70	75
Venezuela	35	46	50	50	60	66	67	61	57
Promedio ^a	29.5	33.3	35.1	32.5	41.5	45.0	47.6	52.2	47.9

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales, sobre la base de precios de oferta compilados por Salomon Brothers y Merrill Lynch.

^a Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

IX. EVOLUCION DE LAS ECONOMIAS DEL CARIBE EN 1992

1. Tendencias principales

El ritmo de la actividad económica en la subregión del Caribe de habla inglesa¹ aumentó apenas 1.3%, después del magro desempeño (0.6) del año anterior. Por lo tanto, el producto por habitante casi no varió, prolongando así el deterioro registrado a lo largo de la década de 1980, sólo interrumpido en 1989-1990. (Véase el cuadro IX-1.) La reanimación de la actividad fue relativamente generalizada, ya que en once países de la subregión, entre catorce con información disponible, el producto interno bruto se incrementó, y en cinco de ellos a tasas superiores al 5%. No obstante, en dos países importantes el nivel de actividad se redujo. Asimismo, la inflación declinó en forma significativa, debido especialmente a aquellos países que en años anteriores habían mostrado elevados incrementos de precios, mientras que las economías que habían registrado bajos ritmos inflacionarios continuaron presentando ese comportamiento favorable. Los ingresos por exportaciones de bienes y servicios aumentaron en la mayoría de los países del Caribe, mientras que las importaciones se ampliaron moderadamente. A su vez, las finanzas públicas mejoraron en casi todos los países del área, lo que refleja los esfuerzos realizados para controlar el déficit que en años recientes se había incrementado en forma preocupante.

Esa reactivación de las economías caribeñas provino principalmente de factores internos, mientras que la incidencia de la situación externa fue contradictoria. En efecto, en el ámbito

interno, la mayoría de los países se beneficiaron con condiciones climáticas que permitieron el aumento de las cosechas, en tanto que las políticas aplicadas desde hacía poco tiempo habían creado —o estaban en vías de crear— condiciones que alentarían el aumento de la inversión y el producto. En lo que respecta a la demanda externa, la reanimación económica en los Estados Unidos y la continuación en el primer semestre del dinamismo en Europa, contribuyeron a mantener la afluencia de turistas a la región. Sin embargo, se observaron también varios factores negativos para los países del Caribe, especialmente los referentes a los bajos precios internacionales u otras trabas que enfrentaron los principales rubros de exportación.

En estas circunstancias, las economías de varios países de la Comunidad del Caribe (CARICOM)² se expandieron en 1992 en forma más rápida que en el año anterior. Belice, Guyana, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas alcanzaron un ritmo de 5% o más, mientras que en Jamaica y en Saint Kitts y Nevis el crecimiento fue más moderado y Granada mostró un modesto desempeño. Trinidad y Tabago volvió a declinar después de un año de crecimiento en 1991 y en Barbados la economía se redujo apreciablemente por tercer año consecutivo. Por su parte, entre los países no miembros de la CARICOM, el crecimiento de las Antillas Neerlandesas fue notable. (Véase el cuadro IX-1.)

¹ La expresión "Caribe de habla inglesa" es una forma sucinta de referirse al siguiente conjunto de países y territorios de esa subregión de los cuales se dispuso de datos: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Islas Vírgenes Británicas, Jamaica, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago. También se incluyen algunos países de habla holandesa como Aruba, Antillas Neerlandesas y Suriname. Se han excluido aquellos países y territorios que no presentan suficiente información.

² Esta incluye a Bahamas, Barbados, Belice, Guyana, Jamaica, Trinidad y Tabago y los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS).

La Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS)³ en su conjunto mejoró su desempeño y su ritmo medio de crecimiento se elevó de 1.3% en 1991 a 3.6% en 1992. Si bien constituyó un avance, este resultado fue bastante más bajo que el registrado durante el período 1985-1989, cuando la tasa de expansión había promediado 6% anual. Por otra parte, tras los montos globales se esconden grandes diferencias. La expansión económica fue impulsada por la recuperación y el dinamismo de las exportaciones agrícolas y el aumento del turismo. Hubo un leve ascenso de la actividad manufacturera, pero la construcción se mantuvo estancada. Las exportaciones del grupo se elevaron 36% y las importaciones 5%, de modo que junto con los ingresos procedentes del aumento del turismo, el déficit corriente del balance de pagos se redujo de 17% del producto a cerca de 13%. El déficit fiscal también se contrajo, llegando a 1.4% del producto para el conjunto del grupo en 1992.

Belice acusó una expansión económica superior a 5%, debido principalmente al dinamismo en la exportación de productos agropecuarios y el turismo, así como al incremento de la actividad interna, en especial la construcción. Sin embargo, este aumento se logró en parte con un mayor déficit fiscal, que ascendió a 6.5% del PIB, y una ampliación del desequilibrio en el balance de pagos, cuyo saldo negativo en cuenta corriente se elevó a 10% del producto.

La economía de Barbados se contrajo en forma muy marcada (-4%) por tercer año consecutivo, mientras las autoridades continuaron sus esfuerzos por estabilizarla mediante un severo control de la demanda. Los efectos de esta política contuvieron el consumo interno, pero el sector manufacturero se contrajo más de 9%, la construcción 16% y la agricultura 1%. (Véase el gráfico IX-1.) Sin embargo, tal política no consiguió reorientar la producción hacia las exportaciones, y ni siquiera ampliar las actividades de los sectores exportadores existentes. El turismo se contrajo otro 2%. Con todo, el balance de pagos registró un superávit en cuenta corriente por primera vez en tres años,

debido a una compresión muy fuerte de las importaciones, con lo cual las reservas internacionales aumentaron y se eliminó virtualmente el déficit fiscal.

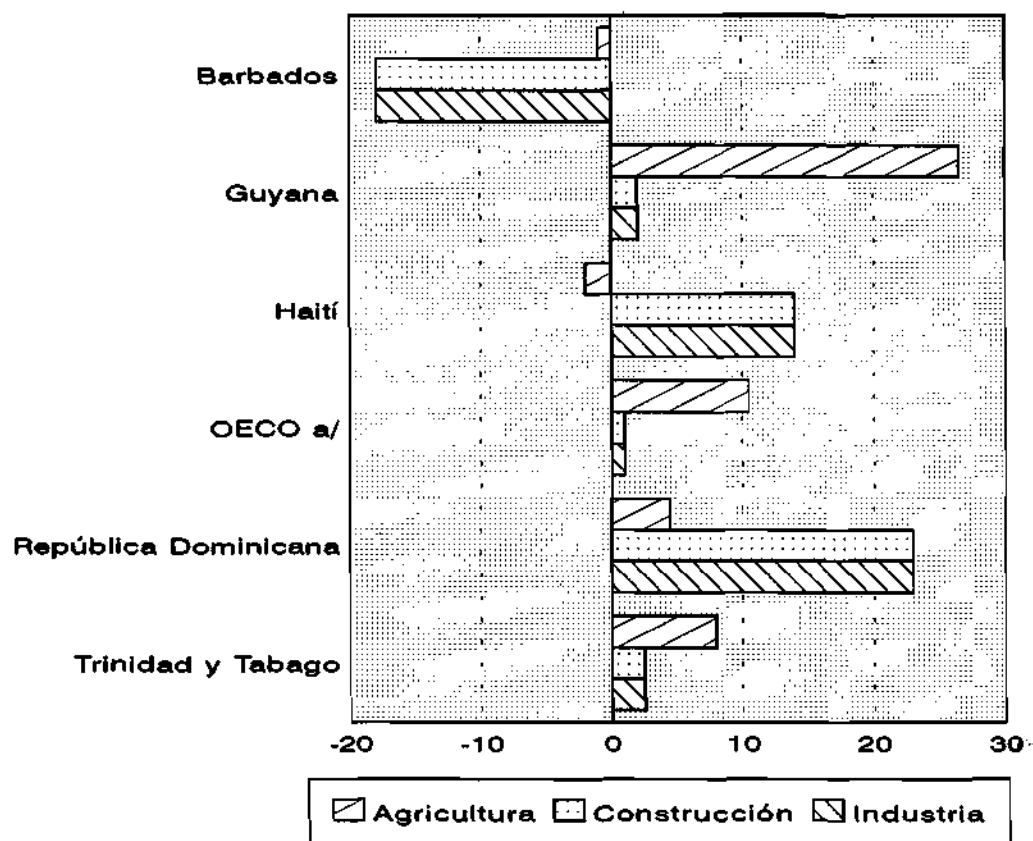
Guyana experimentó un segundo año de rápido crecimiento (esta vez de 8%), pese a la incertidumbre generada por el proceso electoral y el cambio de gobierno. La economía se destacó por la continuada reanimación del sector agropecuario, aunque todas las industrias registraron también un buen desempeño, con excepción de la bauxita cuya producción se redujo 40%. El déficit fiscal descendió de 32% del producto en 1991 a 18% en 1992, y la inflación se redujo a 15%, tras haber alcanzado 100% el año anterior. También se alcanzó una relativa estabilidad del tipo de cambio, que es flotante, y que sufrió una depreciación de un 3.3% durante 1992.

La economía de Jamaica, sobre la base de índices preliminares, habría registrado una aceleración del crecimiento en 1992, con respecto al 1.5% del año anterior, impulsada sobre todo por la expansión del turismo. El desempeño del sector agropecuario fue variado; la producción nacional de alimentos compensó en cierta medida la deslucida evolución de los productos tradicionales de exportación, en tanto declinaron las actividades mineras. No obstante, subió el volumen de los demás productos de exportación y de las exportaciones no tradicionales. En estas circunstancias, aumentaron las exportaciones y bajaron las importaciones, debido a las estrictas políticas de crédito y a los efectos de una marcada depreciación de la moneda. Junto con el aumento de los ingresos procedentes del turismo, la cuenta corriente del balance de pagos registró un superávit durante los primeros tres trimestres, comparado con el déficit del período similar del año anterior. Como consecuencia, las reservas internacionales también se elevaron.

Las principales prioridades de la política de Jamaica fueron estabilizar el tipo de cambio y reducir la inflación. El tipo de cambio dejó de aumentar después del primer trimestre, gracias a una política de flotación sucia, que constituyó una medida importante para enfrentar los altos

³Integrada por Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Islas Vírgenes Británicas, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía, y San Vicente y las Granadinas.

Gráfico IX-1
SUBREGION DEL CARIBE: PRODUCTO SECTORIAL
 (Tasa de variación en 1992)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ OECO= Organización de Estados del Caribe Oriental.

índices de inflación que el país sufría desde el año anterior. Los aumentos de precios se redujeron a 40% en 1992, en comparación con 80% en 1991. Un segundo objetivo de la política fue eliminar el déficit fiscal, que se redujo de 1.3% del producto en el primer semestre de 1991 a 0.4% en igual período de 1992.

En las **Antillas Neerlandesas** la actividad económica se aceleró, de menos de 2% en 1991 a casi 7%, impulsada por las actividades de la zona franca y el turismo. Las exportaciones de mercancías aumentaron casi 7% y los ingresos del turismo 11%, mientras que las importaciones se elevaron en apenas 3%. Estos cambios provocaron que el déficit en cuenta corriente de transacciones externas se contrajera 50%

respecto del de 1991. En cambio, el déficit fiscal se agudizó, al pasar de 4% del producto en 1991 a casi 6% en 1992.

La economía de **Trinidad y Tabago** acusó una leve declinación, a raíz del nuevo retroceso del sector petrolero, actividad dominante en el país, que continuó con la tendencia a la baja observada en los últimos años. Los sectores no petroleros mostraron una expansión por segundo año consecutivo, encabezados por la agricultura, aunque la producción manufacturera no pudo mantener el ímpetu de los tres años anteriores, debido a las restrictivas políticas monetaria y fiscal aplicadas en 1992. Si bien estas políticas comprensivas lograron mejorar la cuenta corriente del balance de pagos, el déficit fiscal aumentó a

3.6% del producto, ya que bajaron los ingresos provenientes del petróleo.

En la mayoría de los países el sector **agropecuario** disfrutó de condiciones climáticas favorables y se recuperó de su pobre desempeño de 1991, para registrar un fuerte repunte en 1992. En Belice, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago el crecimiento del sector fue vigoroso, mientras que en Barbados se contrajo. En los países de la OECO hubo un repunte de 11% en 1992, después de la baja de 5% registrada en 1991, gracias principalmente a las mejores condiciones climáticas. No obstante, el sector operó bajo un velo de incertidumbre, tanto en lo relativo al azúcar como al mercado preferencial para los bananos. (Véase el gráfico IX-1.)

Entre los países de la OECO el desempeño de la agricultura fue dispar: el crecimiento fue encabezado por Santa Lucía, seguida de Montserrat, con 18%, pero en cambio se contrajo en Granada y Saint Kitts y Nevis, país este último que enfrentó circunstancias diferentes a las de los demás, al sufrir una grave sequía. La notable expansión de la agricultura de Santa Lucía se debió a una abundante cosecha de bananos, así como a la evolución favorable de otros cultivos. En Montserrat el aumento se explica por la vuelta a la normalidad tras los estragos causados por un fuerte huracán, mientras que en San Vicente y las Granadinas refleja en parte la diversificación hacia otras actividades diferentes a la producción de bananos. En Granada la agricultura continuó su merma secular, que redujo la contribución del sector de 19% del producto en 1989 a 14% en 1992. Los principales productos del sector son los bananos y la nuez moscada, ambos en constante baja, en tanto la producción de cacao ha sido inestable. En Dominica el sector creció levemente tras el estancamiento de 1991, principalmente debido a los bananos y a que en 1992 se prestó especial atención a la calidad de la fruta y la mayor eficiencia. Otros sectores agrícolas aumentaron 3%, sobre todo la producción de coco, que algunos agricultores consideran una alternativa al cultivo bananero en el futuro.

La agricultura experimentó una rápida expansión en Belice y llegó a representar el 20% del PIB. Ese desempeño favorable obedeció a la reactivación de la producción de cítricos, que repuntó tras un pobre desempeño en 1991, para

anotar un 150% de alza. En 1992 los cítricos se colocaron en el segundo lugar entre los cultivos de exportación, después del azúcar. También se registró un aumento de los ingresos provenientes de los bananos, la silvicultura y las exportaciones de productos del mar, incrementándose estas últimas en 20%. Estos aumentos sirvieron para elevar un 17% los ingresos de exportación del sector, pese a la caída de los ingresos provenientes del azúcar.

En Barbados bastó una baja de casi 18% en la producción azucarera para contrarrestar aumentos en otros rubros, de modo que el sector agropecuario se contrajo por segundo año consecutivo. Se registraron incrementos destacables en la pesca y la elaboración de productos lácteos. Estos hechos podrían presagiar una diversificación, apartándose del azúcar, cuya producción ha seguido deteriorándose continuamente.

El desempeño del sector agropecuario fue la piedra angular de la expansión económica general de Guyana. La producción aumentó debido a la reestructuración, la mayor eficiencia operativa y los mejores precios al productor. Se registraron notables alzas en la producción de azúcar (52%), arroz (12%) y madera (29%).

En Jamaica los resultados del desempeño del sector agropecuario variaron, ya que mientras descendió la producción azucarera, aumentó el volumen de las exportaciones bananeras. El incremento de los volúmenes de exportación no produjo un aumento proporcional de los ingresos debido a los precios bajos. Por otra parte, las exportaciones de café fueron considerables y registraron buenos precios, lo que sirvió para aumentar más de 20% los ingresos provenientes de este cultivo en el primer semestre del año. La producción de cultivos alimentarios para el consumo interno también fue abultada.

En Trinidad y Tabago, la agricultura para el mercado interno, que aumentó casi 13% su contribución al PIB, bastó para compensar la contracción de más de 15% en la agricultura de exportación, que mermó a pesar de haber mejorado el sector azucarero, debido a la baja en la producción de cacao y café.

Las **actividades manufactureras** acusaron un año de evolución dispar y, en conjunto, débil. Sólo en Guyana se expandieron cerca de 4%. En Belice y en los países miembros de la OECO

considerados en conjunto se registraron ligeros incrementos. La contracción del sector fue evidente en Barbados, donde declinó casi 10%, y en las Bahamas y Trinidad y Tabago, con caídas pequeñas. (Véase el gráfico IX-1.) Para la mayoría de los países, el sector que tradicionalmente ha funcionado con una alta protección –ya sea para el mercado interno o en el marco de sistemas de integración– se halló ante una encrucijada. Debió enfrentar la necesidad de adaptarse a cambios de las políticas comerciales que redujeron la protección, en el mercado interno o en el marco de alianzas comerciales. A finales de 1992 se acordó un nuevo arancel externo común para los países de la CARICOM, que reducirá progresivamente los derechos arancelarios hasta 1998. Mayor incertidumbre provocaron las medidas destinadas a crear un Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (TLC), que probablemente neutralizaría las preferencias otorgadas a la mayoría de los países caribeños en virtud de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe. Estos hechos tornaron más urgente la necesidad de que los países del Caribe aumentaran su competitividad si deseaban conservar y ampliar su participación en el comercio. Las abruptas variaciones del tipo de cambio también afectaron a las empresas que hasta el momento habían podido sobrevivir, pese a tener una alta proporción de insumos importados.

La fuerte contracción del sector manufacturero en Barbados reflejó la menor competitividad del sector, debido a la reducción de las preferencias a los insumos de materias primas, las condiciones macroeconómicas imperantes y las reformas de política comercial que afectaron a la región. La contracción pudo apreciarse en todos los rubros del sector, pero sobre todo en el vestuario y los muebles. La excepción se encontraría en la producción de componentes electrónicos, actividad que se encontraba deprimida desde mediados de los años ochenta, pero que repuntó en 1992, al aumentar la demanda externa, lo que se tradujo en un incremento de 45% en la producción de este subsector.

El desempeño de la actividad manufacturera en Guyana fue dispar, ya que el sector sufrió una reestructuración, a tono con los importantes cambios de política macroeconómica que se han aplicado en ese país. Algunas manufacturas

nacionales (como ropa, calzado, fármacos y bebidas) aumentaron al beneficiarse de políticas que daban mayor acceso a insumos importados y estimulaban la inversión. Al mismo tiempo, la producción de otros artículos, como el aceite comestible y los detergentes, se redujo al no poder competir con productos importados más baratos. No obstante, en general se considera que el sector se expandió.

En los países de la OECO, las actividades manufactureras se expandieron ligeramente, impulsadas por la agroindustria y las manufacturas livianas para el mercado regional y por las exportaciones de ropa y artículos electrónicos a los Estados Unidos. Este progreso debe considerarse en el contexto de dos años de deterioro previo, con una contracción acumulada superior a 3%. Si bien las manufacturas siguen destinadas esencialmente a los mercados local y regional, hay indicios de que se están expandiendo algunas actividades dedicadas a las exportaciones fuera de la región. En Granada y Saint Kitts y Nevis se anotaron tasas de crecimiento sectoriales que superaron la media, en tanto el crecimiento en Dominica fue algo inferior. En Antigua y Barbuda el sector manufacturero registró una baja de 6%.

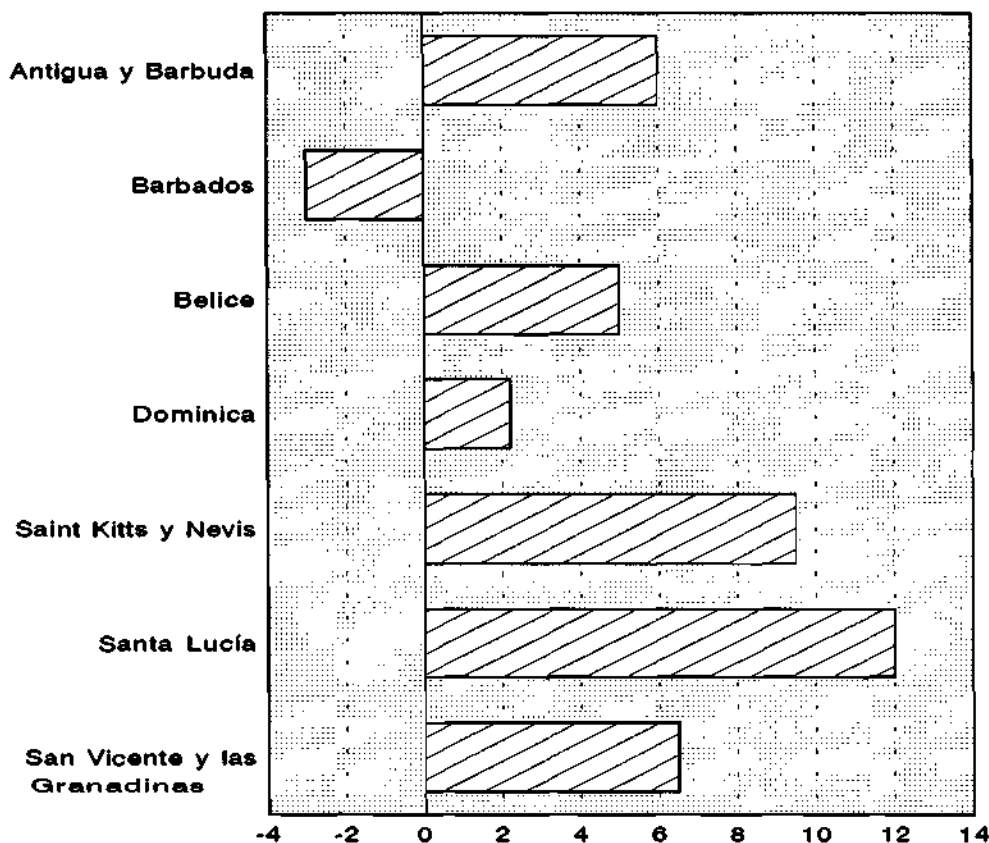
El nivel de actividad del sector manufacturero de Trinidad y Tabago disminuyó. Sin embargo, si se excluyen los derivados del petróleo, se estima que el conjunto del resto de las actividades, especialmente las industrias de montajes metálicos, se han expandido, pese a políticas crediticias restrictivas y a los efectos de medidas adoptadas para liberalizar las importaciones.

El turismo mostró un crecimiento moderado en la región en general, aunque dentro de la OECO la expansión fue muy marcada, con una media de más de 8%. En Barbados el sector siguió contrayéndose, tal como ha venido ocurriendo desde que llegó a su máximo en 1989, mientras que en las Bahamas el número de turistas decreció por tercer año consecutivo. En Jamaica continuó el firme crecimiento del sector, apoyado en parte en la mayor competitividad de precios otorgada por la depreciación del tipo de cambio. El crecimiento del turismo también fue muy vigoroso en Aruba y Belice, mientras que en las Antillas Neerlandesas fue más moderado. (Véase el gráfico IX-2.)

La cantidad de turistas procedentes de Europa siguió siendo considerable, continuando con la tendencia expansiva de los últimos años, aunque pareció disminuir en el segundo semestre, como reflejo de la recesión que se extendió por la mayor parte del continente europeo. La afluencia de turistas procedentes de los Estados Unidos aumentó marginalmente, en tanto repuntó el número de los de Canadá, tras la tendencia desfavorable de los últimos años. El volumen de pasajeros de crucero registró un crecimiento más rápido que el de turistas, pero este hecho es motivo de cierta preocupación para el sector turístico tradicional, dado que el valor agregado de los cruceros es limitado y los efectos ambientales comienzan a generar polémicas.

El sector de la **construcción** tuvo un desempeño desigual en la región. El nivel de actividad se redujo moderadamente en las Bahamas, Dominica y Granada y considerablemente en Barbados. Se registró un crecimiento modesto en Belice, Montserrat y en Trinidad y Tabago, tras el vigoroso crecimiento del año anterior. En cambio, el aumento de la actividad fue notable en Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía, estimulado en todos los casos por el incremento del gasto público. A su vez, la severa contracción del sector en Barbados se explica por las políticas crediticias restrictivas, las altas tasas de interés y el riguroso control de los gastos del sector público, que se aplicó en un esfuerzo por establecer el equilibrio fiscal.

Gráfico IX-2
SUBREGION DEL CARIBE: TURISMO
 (Tasa de variación del sector en 1992)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
 a/ OECO: Organización de Estados del Caribe Oriental.

Entre los países de la OECO, el sector de la construcción registró una caída por segundo año consecutivo, principalmente por la contracción de la actividad en Dominica y Granada. En el último caso dicha contracción, registrada tras años de dinámica actividad inducida en gran parte por obras públicas, se produjo por la necesidad de restablecer el

equilibrio fiscal. Disminuyó la construcción residencial y comercial privada, en tanto que el nivel moderado de la construcción hotelera no bastó para compensar las bajas registradas en los otros rubros. La reducción de esta actividad en Dominica obedeció sobre todo a la merma de la construcción residencial privada.

2. Evolución sectorial

Bananos

La producción bananera aumentó considerablemente en 1992, pero los precios disminuyeron debido a que los países de África, el Caribe y el Pacífico signatarios de la Convención de Lomé enviaron mayores volúmenes de fruta al mercado del Reino Unido y a la depreciación del valor de la libra esterlina respecto del dólar. Los aumentos de la producción obedecieron a las mejores condiciones climáticas reinantes en los países de la OECO y a los progresos realizados en la lucha contra las plagas y en la gestión agrícola.

En Belice el volumen de las exportaciones aumentó 36%, en parte gracias a la privatización de la actividad y a la infusión de capital y tecnología, especialmente en este último caso para la lucha contra el mal de la Sigatoka negra, que había afectado a la cosecha en años pasados. En Jamaica, se registró un aumento del volumen de exportaciones de más de 2%, continuando así la franca recuperación de la industria bananera jamaicana. No obstante, los ingresos declinaron 28% por la mencionada caída de los precios. (Véase el cuadro IX-2.)

Para los países de la OECO, la producción bananera aumentó más de 20% en 1992, aunque luego de un año decepcionante en 1991, en que por una combinación de mal tiempo, plagas agrícolas y algunos problemas de organización, la producción fue limitada. Pese a un buen desempeño en 1992, la producción no recuperó los niveles de 1990. Todos los países registraron significativos aumentos de la producción, con excepción de Granada, cuyas cifras disminuyeron más de 10%, continuando la caída sostenida iniciada en 1980. El mayor crecimiento se registró en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas y el menor, en Dominica. En este último país, la baja de 1991 había sido más moderada que en los otros países de la OECO, ya que los

incentivos para favorecer a los productores más eficientes y elevar la calidad de la fruta dieron resultado, de manera que el desempeño de 1992 superó a la anterior máxima de 1990. Por su parte, los ingresos por banano se recuperaron más suavemente que la producción, dado que los precios unitarios bajaron en todos los países de la OECO.

Azúcar

Los volúmenes de las exportaciones azucareras de los países del Caribe de habla inglesa aumentaron 12% en 1992, mientras que el valor se expandió algo menos. Sin embargo, esta evolución se debió principalmente al notable incremento que registraron estas exportaciones en Guyana. En los otros países, este rubro se vio afectado por la baja de los precios mundiales y la reducción de las preferencias, que provocaron una inevitable contracción de los ingresos, a un ritmo aún mayor. En Saint Kitts y Nevis y en Trinidad y Tabago se registraron modestos incrementos, pero cayeron sensiblemente los volúmenes exportados por Barbados, Belice y Jamaica. Este descenso se debió a la reducción de los cupos al mercado de los Estados Unidos y la consiguiente necesidad de desviar una mayor cantidad de las exportaciones al debilitado mercado mundial. Estos problemas en el mercado azucarero provocaron una serie de anomalías, especialmente en los países de la CARICOM, donde la reducción de los cupos, por ejemplo, determinó que el aumento de la producción de esos países no redundara necesariamente en un incremento proporcional de sus ingresos. (Véase el cuadro IX-3.)

La notable recuperación de la producción de Guyana (53%) obedeció a la reestructuración y reactivación de la industria, en manos de nuevos administradores, que funcionó en el contexto de nuevas políticas macroeconómicas destinadas a

estimular la producción y la exportación. El consiguiente aumento de las exportaciones (46%) provocó serias dificultades a otros productores regionales, dado que Guyana pudo recuperar sus cupos de exportación, que habían sido asignados temporariamente a otros países de la CARICOM, a la vez que disminuyó las importaciones que realizaba para satisfacer su consumo interno.

En Barbados la producción azucarera continuó decayendo y llegó a su nivel más bajo en 70 años. La superficie cultivada también siguió reduciéndose, ya que los grandes y pequeños agricultores se dedicaron a otros cultivos o a ocupaciones distintas de la agricultura. Los volúmenes de exportación descendieron más de 1%, aunque los ingresos, contrariamente a la tendencia registrada en el resto de la región, aumentaron más de 7% dado que el promedio de los precios de exportación se elevó más de 8%.

En Belice los volúmenes de exportación descendieron 2% y los ingresos casi 10%, ya que se registró una baja de 72% a 62% en la proporción de exportaciones habilitadas para la venta a mercados preferenciales. En Trinidad y Tabago, donde la producción una vez más aumentó casi 5%, los ingresos se elevaron apenas 2%. En Jamaica, los volúmenes de exportación se redujeron casi 8%, debido a la caída de la producción, lo que obedeció en parte a los paros laborales que realizaron los trabajadores azucareros. Los ingresos de exportación disminuyeron casi 10%.

En Saint Kitts y Nevis la recuperación de la producción azucarera sufrió un revés, con una caída en la zafra de casi 9%. Esta situación ocurrió después de registrarse un incremento de 30% en 1991, tras los daños provocados por el huracán de 1990. La caída de la zafra en 1992 obedeció a una grave sequía, aunque ésta no afectó en forma significativa el contenido de sucrosa de manera que, junto con la mayor eficiencia de los ingenios, la producción azucarera de hecho aumentó 4%. Los volúmenes de exportación se elevaron algo más de 7% y los ingresos algo menos de 7%. Saint Kitts y Nevis es el único país de la CARICOM que actualmente no sufre las consecuencias de la reducción del cupo azucarero a los Estados Unidos para 1993.

Minerales

En general, los ingresos provenientes de las exportaciones de minerales se contrajeron en los países del Caribe. En la bauxita y la alúmina, la reducción se debió a la baja de los precios mundiales, los cuales, a su vez, se vieron afectados por la menor actividad económica de los países importadores y la mayor producción mundial. En estas circunstancias, las existencias aumentaron. Los precios del petróleo decayeron, lo que, junto con la baja de la producción en Trinidad y Tabago, redujo los ingresos del sector. En cambio, en Barbados la producción petrolera aumentó, aunque sigue siendo baja respecto de las necesidades internas. Asimismo, en Guyana, la producción de oro aumentó 34%.

En Jamaica, a la desfavorable evolución del mercado mundial de la bauxita se sumó el colapso del mercado en la ex Unión Soviética. El volumen de las exportaciones de bauxita se redujo casi 4%, en tanto que los embarques de alúmina disminuyeron algo más de 4%. Los ingresos brutos para los primeros tres trimestres se redujeron 9% con respecto a similar período del año anterior, mientras que los ingresos netos descendieron más de 30%. Durante este período, la recaudación impositiva originada en el sector decayó 75% y la afluencia de divisas proporcionada por el mismo, más de 30%. (Véase el cuadro IX-4.)

La producción de Guyana también se vio afectada por la situación del mercado mundial, pero a la vez los factores internos fueron importantes, dado que la industria se estaba reestructurando con miras a hacerla más eficiente. Sin embargo, pese a los esfuerzos realizados se registró una caída de 30% en la producción total del sector. Se registraron bajas en todas las categorías: bauxita seca (-35%), bauxita calcinada (-34.9%) y bauxita química (-21%). En tanto, los ingresos por las exportaciones de estos rubros disminuyeron 30%.

El sector petrolero de Trinidad y Tabago continuó declinando, habiendo reducido su contribución al PIB todos los años desde 1985, con excepción de 1990. Esta tendencia se aceleró en 1992, con otra contracción de más de 6%. Este deterioro obedeció a que los pozos existentes alcanzaron su madurez, mientras que las perforaciones exploratorias se redujeron a la

mitad en un esfuerzo por contener los costos. Los volúmenes de exportación de petróleo crudo disminuyeron casi 13%, en tanto que el precio medio de exportación bajó alrededor de 5%. La reorganización del sector y ciertos problemas laborales también pueden haber afectado a la producción, que llegó a su nivel más bajo desde 1965. No obstante, se aplicó una serie de incentivos nuevos con el fin de estimular la exploración y la prospección. La producción de las refinerías también se contrajo (casi 1%) y las exportaciones de productos refinados disminuyeron 4% respecto de 1991. La producción de gas natural bajó un 1%, aunque aumentaron la demanda y la producción del sector petroquímico. Se elevó la producción de líquidos de gas natural, así como la producción y las exportaciones de metanol. Sin embargo, el aumento de las exportaciones de metanol no incrementó los ingresos de divisas, debido al menor precio. La producción de fertilizantes mermó en un 4% y, conjugada con el bajo nivel de los precios internacionales, los ingresos de exportación de este producto decrecieron en más de 17%.

En Barbados la producción de petróleo crudo aumentó 5%, con lo que abasteció casi 38% de las necesidades internas. Con la sustitución por crudo nacional, las importaciones disminuyeron casi 3% tras un aumento de 17% en 1991. La producción de gas natural fue apenas superior a la de 1991.

Turismo

La cantidad total de turistas que se hospedaron en la región aumentó moderadamente en 1992. Sin embargo, las cifras correspondientes a cada país son muy dispares. Los mayores aumentos se registraron en San Vicente y las Granadinas (cerca de 17%), Belice y Santa Lucía (más de 11%), seguidos de Aruba, Antigua, Jamaica, Trinidad y Tabago y Saint Kitts y Nevis, donde el número de turistas subió entre 5 y 8%. Las estimaciones preliminares indican que el número de turistas que pernoctaron en Granada aumentó 3%, mientras las Antillas Neerlandesas y Dominica registraron un crecimiento menor de 3%. Las excepciones en este panorama alentador fueron las Bahamas y Barbados. Los ingresos provenientes del turismo en términos reales no aumentaron más rápido que el número de huéspedes. El lento crecimiento de los ingresos

podría obedecer a una combinación de factores, entre ellos la mayor competencia en la industria, con la consiguiente rebaja de precios por parte de los países de destino, y la reducción de la estadia y de los gastos diarios por parte de los visitantes. (Véanse el cuadro IX-5 y el gráfico IX-2.)

El turismo es muy sensible al ritmo de la actividad económica general en los países de procedencia, así como a los costos de las vacaciones en los países de destino. Así pues, el número de turistas de los Estados Unidos aumentó marginalmente, aumento que fue acelerándose hacia fin de año, a medida que esa economía registraba una reanimación incipiente. Los países que acusaron un incremento más rápido de visitantes estadounidenses fueron Aruba, Trinidad y Tabago, Saint Kitts y Nevis y Dominica, en tanto las Bahamas y Barbados recibieron menos visitantes de ese país.

Normalmente la tendencia del turismo europeo ha sido en dirección contraria a la del turismo norteamericano, tendencia que parece haber continuado en 1992. Últimamente el turismo europeo ha compensado en parte la menor cantidad de turistas de América del Norte, en la medida que aquellas economías mantuvieron su dinamismo. En 1992 los turistas procedentes de Europa siguieron siendo numerosos en el primer semestre, aunque la afluencia se desaceleró hacia fin de año, cuando comenzó la recesión en ese continente. Otro factor que influyó para que los europeos no visitaran el Caribe fue la apreciación del dólar respecto de muchas monedas europeas, especialmente la del Reino Unido. Sin embargo, el número de turistas europeos al Caribe registró un aumento de 7%, del cual Jamaica y la OECO fueron los principales destinos, mientras que Aruba y Curazao registraron una mengua.

Entre los principales grupos, Canadá anotó el mayor crecimiento, de 9%, que sirvió sobre todo para compensar las bajas de los últimos años. El número de turistas canadienses que se alojaron en Antigua y Barbuda y Saint Maarten aumentó significativamente, y bajó el número de los que pernoctaron en Curazao, Dominica y Saint Kitts y Nevis.

La cantidad de pasajeros de crucero siguió creciendo considerablemente en toda la región. Se registraron aumentos de más de 30% en Aruba, Bonaire, Dominica, Jamaica y Saint Kitts y Nevis, aunque San Vicente y las Granadinas

acusó una baja de más de 20%. El negocio de los cruceros ha prosperado en los últimos años entre las personas cuyo ingreso disponible es limitado, por lo que buscan vacaciones relativamente económicas con todos los gastos incluidos. No obstante, se teme que el negocio de los cruceros esté quitándole clientes al mercado tradicional y que podría conservar esa clientela una vez que la actividad económica de los Estados Unidos se recuperara y se pusieran en servicio líneas de crucero más lujosas. Otro motivo de preocupación es la tendencia a fomentar la rivalidad entre los destinos, con lo cual se producen enormes fluctuaciones de los ingresos anuales del ramo. Además, los diferentes destinos han demorado

mucho en ofrecer atracciones suficientemente novedosas para conquistar la preferencia de los pasajeros de cruceros y por eso obtienen ingresos limitados de estos visitantes. El tema de la eliminación de desechos de los cruceros crea un costo nuevo e indeseable para los destinos de estos barcos, que ya están haciendo esfuerzos por hacer frente a los daños ambientales que ocasionan los turistas comunes. Sin embargo, por encima de todas estas cuestiones se reconoce que el negocio de los cruceros es un nuevo y formidable competidor en la preferencia de los turistas, de manera que los destinos deberán desarrollar sus características culturales peculiares para brindar un servicio que los cruceros no puedan igualar.

3. Comercio exterior y balance de pagos

La mayoría de los países de la CARICOM aumentaron sus ingresos de exportación, aunque en general a ritmo bastante moderado. En cambio, los países de la OECO tuvieron excelentes desempeños, con un aumento de las exportaciones de 36%. Los resultados más desfavorables se registraron en aquellos países que acusaron un pobre desempeño agrícola, como Barbados y Granada, o en el caso de Trinidad y Tabago, donde disminuyeron los ingresos provenientes del petróleo. Se observaron incrementos especialmente notorios en las exportaciones de Guyana –destacándose las de azúcar y arroz–, las de Belice (cítricos, bananos y mariscos) y las de San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía (bananos). En Saint Kitts y Nevis los ingresos subieron gracias al aumento de las ventas de azúcar y artículos electrónicos.

Las importaciones aumentaron moderadamente en la mayoría de los países, incluso en muchos casos a un ritmo inferior a las exportaciones. Sin embargo, los incrementos en valores absolutos de las compras externas fueron superiores a los de las ventas externas, especialmente en los países más pequeños cuyos ingresos dependen sobre todo de la prestación de servicios, con lo cual un incremento más bien pequeño de las importaciones bastó para anular la gran expansión de las exportaciones. En el conjunto de los países de la OECO, las importaciones aumentaron poco más de 5%. En cambio, en Guyana las importaciones subieron más de 25%, favorecidas por un gran repunte de la actividad económica, así como para

satisfacer la demanda que por muchos años había estado contenida. Los países que están en proceso de equilibrar sus economías e implementar políticas de restricción de la demanda, como Barbados, Granada y Trinidad y Tabago, importaron menos que el año anterior.

Algunos países pudieron mejorar la situación de sus balances comerciales, dado el buen desempeño de las exportaciones y la contención de las importaciones. En particular, cabe señalar el caso de Trinidad y Tabago, que aumentó su superávit; Guyana, que pasó de un déficit en 1991 a un superávit en 1992, y Barbados, que redujo significativamente el déficit de su balance comercial. En cambio, las Antillas Neerlandesas, Bahamas, Belice, Dominica, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía mostraron un aumento de los déficit de sus balances comerciales.

En la mayoría de los países, la cuenta corriente reflejó fielmente las tendencias registradas en el comercio de bienes, ya que alcanzaron saldos favorables y crecientes en la cuenta de servicios. Así pues, en general, los déficit en cuenta corriente fueron bastante menores que los déficit del balance comercial, excepto en los países cuyo turismo no registró un buen desempeño. En sólo algunos casos, como Belice, Dominica y Santa Lucía, aumentaron los déficit en cuenta corriente. En Guyana, cuyo turismo no es muy importante, la evolución del comercio de bienes fue tan favorable que sus efectos se sintieron en la cuenta corriente, aunque no ocurrió lo mismo en el caso de Dominica. (Véase el cuadro IX-6.)

4. La deuda externa

En 1992 la deuda externa de los países del Caribe de habla inglesa se redujo un poco más de 5%, aunque aumentó ligeramente en los países de la OECO. Pese a que el panorama general mejora gradualmente, la deuda sigue siendo una pesada carga para algunas economías como las de Guyana y Jamaica. En Antigua y Barbuda las políticas fiscales restrictivas continuaron limitando la capacidad de ese país de servir la deuda, con lo que siguieron acumulándose los atrasos. En Granada también se acumularon atrasos en el reembolso del servicio de la deuda.

En Trinidad y Tabago la deuda se redujo 10%, debido a los reembolsos de principal, que aumentaron 80% respecto del año anterior, ya que la moratoria acordada previamente sobre dichos reembolsos venció a fines de agosto. También influyó la conversión de la deuda, en virtud de la cual se convirtieron casi 7 millones de dólares de deuda externa en bonos locales. Otro factor que contribuyó a reducir la deuda fue la apreciación del dólar, que hizo disminuir el valor de las obligaciones contraídas en otras monedas. (Véase el cuadro IX-7.)

En Barbados la caída de la deuda externa obedeció principalmente al aumento de los reembolsos y al hecho de que no se contrajeron nuevos préstamos en 1992. El servicio de la

deuda absorbió un 18% de las exportaciones de bienes y servicios. La reducción de la deuda externa pública en Belice reflejó la valoración a la baja de la deuda contraída en libras esterlinas debido a su depreciación y la reclasificación de la deuda de la empresa de telecomunicaciones como deuda privada, a partir de su privatización. De hecho, si no se hubiera realizado ese cambio en la contabilización, la deuda externa pública habría aumentado, debido a la entrada neta de recursos para financiar proyectos de inversión.

En las Bahamas la deuda externa creció en forma más moderada en 1992, luego de un alza de 64% en 1991. Principalmente se contrajeron nuevas deudas por parte de empresas públicas, que en 1992 representaron 66% de la deuda. Los egresos por concepto de servicios aumentaron ligeramente, hasta llegar a 4.5% de las exportaciones de bienes y servicios, levemente mayor al porcentaje registrado el año anterior.

En el conjunto de los países de la OECO, la deuda externa se incrementó un 2%, debido sobre todo a la contraída por Santa Lucía, que aceleró su programa de inversiones. La deuda de los países de la OECO alcanzó un 42% del PIB global y los cargos por concepto de servicios fueron equivalentes a 3.4% de las exportaciones de bienes y servicios en 1992.

5. La política fiscal

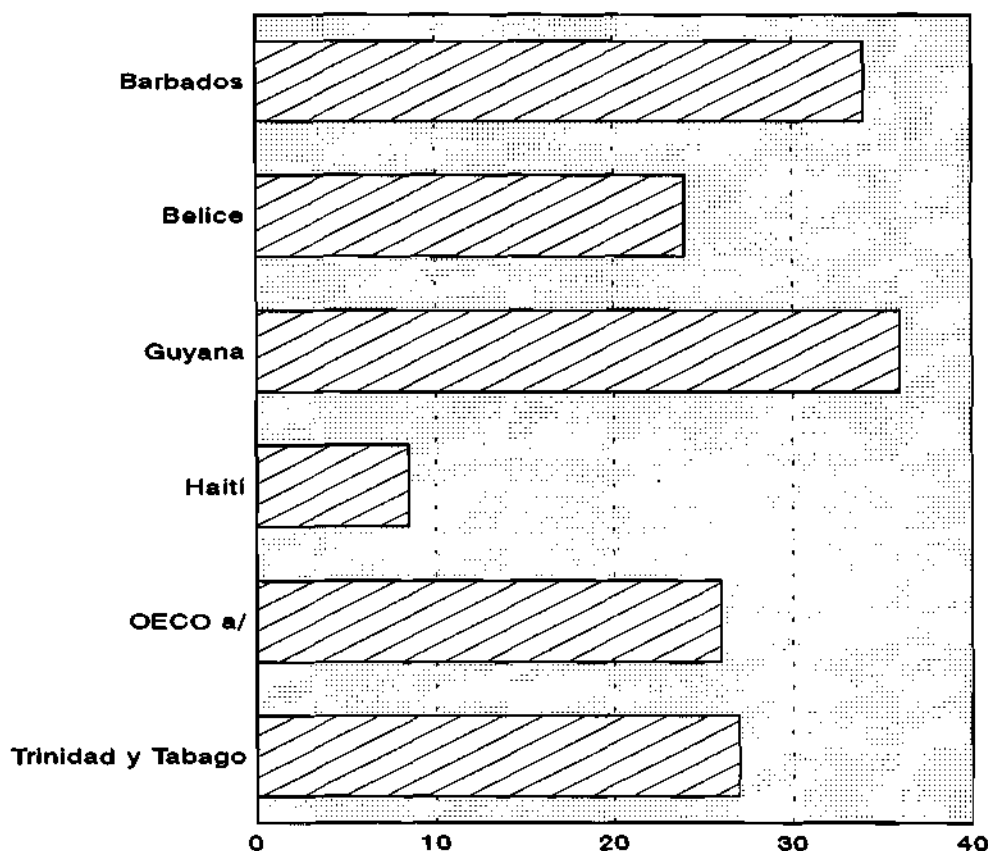
En general, en 1992 las finanzas públicas de los países del Caribe mejoraron. Dicha mejora reflejó los esfuerzos por corregir la situación que realizó la mayoría de los países que afrontaban un desequilibrio, así como el desempeño favorable de sus economías. No obstante, el deterioro de la situación fiscal fue notorio en Belice y Trinidad y Tabago. (Véase el gráfico IX-3.)

En Barbados el programa de ajuste económico, uno de cuyos objetivos era el equilibrio fiscal, pareció proseguir de acuerdo con lo previsto. El déficit se redujo de 229 millones de dólares de Barbados en 1990 a 52 millones en 1991, para llegar a menos de 3 millones en 1992. La reducción se logró pese a la caída del ingreso corriente, lo que obligó a mayores recortes de los gastos, tanto corrientes como de capital.

En Belice hubo una expansión fiscal bastante fuerte. Aunque aumentaron los ingresos, los gastos corrientes los superaron, principalmente debido al aumento de sueldos y salarios, de manera que el superávit en cuenta corriente se redujo en una cuarta parte. El incremento de los gastos de capital, que en su mayoría se financió con fuentes locales, sirvió para agravar el déficit fiscal, de 6% a 6.5% del PIB.

En Guyana hubo una mejora en el desempeño fiscal de la administración central. Los ingresos corrientes aumentaron más de 40%, como reflejo del dinamismo general de la economía. Los gastos corrientes, encabezados por incrementos en las remuneraciones del personal, ascendieron 24%, mientras disminuyeron los pagos de intereses. Así pues, el déficit en cuenta corriente se redujo, lo que unido al mantenimiento de los

Gráfico IX-3
SUBREGION DEL CARIBE: INGRESO TRIBUTARIO, 1992
 (Porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
 a/ OECO: Organización de Estados del Caribe Oriental.

gastos de capital a un nivel semejante al del año anterior, contribuyó a estrechar el déficit fiscal de un 32% a un 18% del producto.

Los esfuerzos por reestructurar y reorganizar las empresas públicas de Guyana dieron buenos frutos y sus superávits combinados, antes de deducir los impuestos, casi se triplicaron. Sin embargo, algunas empresas, como la compañía de electricidad, aún requieren grandes infusiones de capital y mayor reorganización.

En los países de la OECO, los ingresos corrientes aumentaron más rápido que los gastos, de modo que el superávit en cuenta corriente para todo el grupo ascendió a 2.8% del PIB. No obstante, Antigua y Barbuda continuó con un déficit en cuenta corriente, aunque ligeramente menor, en tanto los superávits de Granada,

Montserrat y San Vicente y las Granadinas descendieron. Los gastos de capital disminuyeron 6% más que el año anterior para la OECO en conjunto, especialmente en lo que se refiere a infraestructura, sobre todo obras viales y servicios de agua. En algunos casos los gastos de capital se redujeron drásticamente a fin de mejorar las cuentas fiscales. En Antigua y Barbuda los gastos de capital se contrajeron 56% y en Granada, 63%.

El déficit global de los países de la OECO se redujo de 3.8% del PIB en 1991 a 1.4% en 1992. La mayoría de los países se ajustó a la tendencia general, con la notable excepción de Santa Lucía, que previamente había logrado superávits fiscales y donde un superávit equivalente a 0.7% del PIB en 1991 se transformó en un déficit de 1.2% del PIB, por el alza de 44% de los gastos de capital.

El superávit global alcanzado en Granada fue posible sobre todo gracias a los recortes antes mencionados de los gastos de capital y a la venta de ciertos activos.

El déficit fiscal de Trinidad y Tabago se amplió a 3.3% del PIB, comparado con el año anterior, en que fue prácticamente nulo. Este cambio debe atribuirse a los altos ingresos del

año previo, dado que en general los gastos no aumentaron en forma significativa. El déficit en cuenta corriente ascendió a 1%. Los gastos ordinarios se elevaron 4.6% como consecuencia del aumento de los gastos de personal y las erogaciones por intereses. Las transferencias y subsidios se contuvieron al nivel del año anterior y disminuyeron los gastos en bienes y servicios.

6. Precios

La inflación aumentó en Dominica, Granada, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago. Como es habitual, los países de la OECO mostraron alzas sistemáticamente menores que los demás países. En la OECO, los precios al consumidor aumentaron en promedio 3%, comparado con 4.4% en 1991 y cerca de 6% en 1990. En estos países las variaciones de los precios al consumidor siguieron en gran medida las tendencias mundiales, con excepción de Granada, que registró un aumento de 4.6%, debido a que subieron las tarifas de las empresas de servicios públicos, aunque también se elevaron los precios de la atención personal y de la salud. (Véase el cuadro IX-8.)

En los países más grandes, especialmente aquellos que están atravesando por procesos de ajuste económico, las tasas de incremento de los precios declinaron en general, pero igualmente

resultaron más altas que sus niveles históricos. En Guyana y Jamaica, donde el tipo de cambio se había depreciado drásticamente en los últimos años, los precios parecían estar volviendo a niveles más normales. En efecto, la inflación bajó en Guyana de 89% en 1991 a 15% en 1992, merced a la estabilización del tipo de cambio. En tanto, en Jamaica, el ritmo de incremento de los precios cayó también en forma significativa, de 80% en 1991 a la mitad de esa cifra en 1992. En Barbados la inflación se mantuvo alrededor de 6%. En cambio, en Trinidad y Tabago la inflación se aceleró hacia fin de año, con lo que la tasa media anual subió de 3.8% en 1991 a 6.5% en 1992. Ello obedeció, en el caso de ciertos alimentos, a la escasez, pero los precios de otros artículos también aumentaron por las repercusiones de los mayores ingresos e impuestos sobre el consumo.

7. Empleo

La información disponible indica que el desempleo aumentó en Barbados y Trinidad y Tabago, como consecuencia de que ambos países experimentaron una contracción económica en 1992. (Véase el cuadro IX-9.) En Barbados el número de desempleados aumentó en casi 8 000 personas, pasando de 17% a 23% de la población económicamente activa, con una tasa de 26% para las mujeres y de poco más de 20% para los hombres. Se estima que un 41% de los desempleados tenían entre 15 y 29 años, 24% entre 30 y 39 años de edad, y 7.7% eran mayores

de 50 años. En Trinidad y Tabago el desempleo aumentó casi un punto, a cerca de 20%, después de tres años de baja. La población desempleada ascendió a casi 100 000 personas, lo que refleja en parte un incremento de la fuerza de trabajo de casi 3%. El desempleo juvenil siguió siendo el más alto: 44% entre los jóvenes de entre 15 y 19 años de edad. La tasa para las mujeres se elevó a más de 24% y para los hombres, a 17%. Las pérdidas de trabajo acontecieron principalmente en los sectores del petróleo y las manufacturas.

Cuadro IX-1
SUBREGION DEL CARIBE: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO GLOBAL
(Tasas anuales de variación)^a

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b	Variación acumulada 1981-1992 ^a
Total subregión	0.7	0.4	1.9	2.9	2.9	0.6	1.3	3.4
Antillas Neerlandesas	...	...	12.1	4.6	3.9	1.6	6.6	...
Bahamas	1.4	4.6	2.3	2.0	4.8	-3.2	1.0	28.3
Barbados	5.1	2.6	3.5	3.6	-3.5	-4.3	-4.0	-0.5
Belice	2.2	12.5	6.4	13.1	9.4	4.1	5.3	74.7
Guyana	0.2	1.1	-2.3	-4.5	-2.7	5.5	7.7	-14.0
Jamaica	3.5	6.5	2.2	7.4	5.3	1.5	1.8	26.7
Suriname	0.7	-6.2	8.2	4.2	-1.7	-2.5	-	0.8
Trinidad y Tabago	-2.2	-4.6	-3.3	-0.5	2.2	1.8	-0.6	-18.7
Países de la OECO c	6.8	6.1	8.7	4.8	4.5	2.5	3.3	78.4
Antigua y Barbuda	8.4	8.7	7.7	5.2	2.8	1.6	1.7	84.9
Dominica	6.9	6.8	7.9	-1.1	6.6	2.1	2.6	62.1
Granada	5.5	6.0	5.8	5.7	5.2	2.9	0.6	64.1
Saint Kitts y Nevis	6.3	7.4	9.8	6.7	3.0	3.7	3.6	88.3
Santa Lucía	5.8	2.2	12.1	4.6	3.9	1.6	6.6	72.2
San Vicente y las Granadinas	7.3	5.8	8.6	7.2	7.1	4.6	4.7	103.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Calculadas a partir de los datos en dólares a precios constantes de 1980. ^b Cifras preliminares. ^c OECO = Organización de Estados del Caribe Oriental.

Cuadro IX-2
SUBREGION DEL CARIBE: EXPORTACIONES DE BANANOS

	Valor (millones de dólares)					Volumen (miles de toneladas)				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
Belice	8	12	8	7	10	26	31	26	23	31
Dominica	37	24	30	30	30	72	50	57	56	58
Granada	5	4	4	4	3	9	9	7	7	6
Jamaica	16	19	38	45	32	28	42	61	75	77
Santa Lucía	66	58	69	54	68	128	126	134	101	133
San Vicente y las Granadinas	31	30	41	33	39	62	66	80	63	77

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro IX-3
SUBREGION DEL CARIBE: EXPORTACIONES DE AZUCAR

	Valor (millones de dólares)					Volumen (miles de toneladas)				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
Barbados	31	24	32	31	33	68	52	57	53	52
Belice	33	36	43	42	38	75	77	94	94	92
Guyana	68	73	70	95	133	171	170	132	157	230
Jamaica	92	65	86	91	82	153	132	146	151	139
República Dominicana	123	157	178	167	147	514	491	355	319	335
Saint Kitts y Nevis	12	12	9	11	12	23	22	14	18	20
Trinidad y Tabago	27	31	30	31	32	55	57	54	57	59

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro IX-4
SUBREGION DEL CARIBE: EXPORTACIONES DE BAUXITA Y ALUMINA

	Valor (millones de dólares)					Volumen (miles de toneladas)				
	1988	1989	1990	1991	1992	1988	1989	1990	1991	1992
	Bauxita									
Guyana	80	77	89	92	64	1 274	1 317	1 387	1 328	895
Jamaica	105	126	103	112	...	3 494	4 190	3 886	4 261	4 100
	Alúmina									
Jamaica	307	432	616	550	...	1 575	2 145	2 889	3 032	2 900

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro IX-5
SUBREGION DEL CARIBE: NUMERO DE TURISTAS
(Miles)

	1988	1989	1990	1991	1992
Antigua y Barbuda	195	198	206	182	194
Antillas Neerlandesas	685	751	832	803	826
Aruba	278	344	433	501	542
Bahamas	1 475	1 575	1 561	1 427	1 399
Barbados	452	465	432	394	385
Belice	164	220	230	223	...
Dominica	32	35	45	46	47
Granada	62	69	82	...	88
Islas Vírgenes de los Estados Unidos	543	493	523	682	658
Jamaica	649	715	841	845	909
Puerto Rico	2 281	2 444	2 560	2 613	2 640
Saint Kitts y Nevis	70	71	76	84	88
Santa Lucía	125	133	138	160	177
San Vicente y las Granadinas	47	50	54	46	53
Trinidad y Tabago	188	194	194	220	235

Fuente: Organización de Turismo del Caribe (OTC).

Cuadro IX-6
SUBREGION DEL CARIBE: BALANCE EN CUENTA CORRIENTE
(Millones de dólares)

	1988	1989	1990	1991	1992
Antigua y Barbuda	-55.8	-79.1	-62.3	-42.1	-9.5
Bahamas	-128.3	-160.6	-173.8	-183.6	-110.3
Barbados	2.4	-2.6	-37.6	-45.7	54.8
Belice	-4.6	-19.0	15.2	-27.2	-36.3
Dominica	-3.9	-32.4	-30.6	-21.1	-24.4
Granada	-23.6	-33.8	-27.7	-36.6	-27.7
Guyana	-93.0	-113.3	-147.8	-123.0	-106.0
Jamaica	-0.6	-257.8	-340.1	-131.6	...
Montserrat	-2.0	9.3	-19.3	-11.4	-10.4
Saint Kitts y Nevis	1.5	-34.3	-44.3	-30.4	-29.9
Santa Lucía	0.9	-56.4	-56.7	-70.1	-70.9
San Vicente y las Granadinas	-2.7	-15.0	-5.4	-22.9	-13.6
Trinidad y Tabago	-117.8	-66.8	430.0	-20.8	119.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

SEGUNDA PARTE

LA ECONOMIA MUNDIAL

LA ECONOMÍA MUNDIAL¹

La economía mundial sigue sumida en la apatía. La producción mundial ha crecido muy por debajo de sus posibilidades desde 1990. Los países desarrollados con economía de mercado siguen estancados y la decadencia sigue caracterizando a los países con economía en transición. Por otra parte, los países en desarrollo en su conjunto están creciendo a un ritmo que no tiene precedentes desde el decenio de 1970. Los países en desarrollo de Asia, inclusive los más poblados, y los del Cono Sur de América Latina están experimentando un rápido crecimiento.

La inversión de tendencia que se produjo a finales del decenio de 1980 tanto respecto de los rápidos aumentos de los presupuestos militares como del crecimiento de los gastos de los consumidores asociados con fuertes aumentos de los precios de los valores de la bolsa y de los bienes inmuebles han contribuido al debilitamiento de los impulsos favorables al crecimiento en los países desarrollados en el decenio de 1990. A raíz de la disminución del valor de los activos, los consumidores y los inversores de algunos de los más importantes países desarrollados se muestran insólitamente prudentes e inseguros, a pesar de la reducción considerable de los tipos de interés. La consolidación financiera en el sector bancario ha avanzado, pero los préstamos al sector privado siguen estancados. La reestructuración y la reducción de la mano de obra han incrementado las utilidades de las empresas en muchos sectores, pero la confianza de que los mercados entrarán en una fase de expansión sigue siendo débil y, en consecuencia, las mayores utilidades no han dado como resultado mayores inversiones.

Los grandes déficit presupuestarios han limitado la capacidad de muchos países desarrollados para dar un impulso fiscal a la demanda global. Las pocas medidas adoptadas por los gobiernos parecen haber constituido más una tímida respuesta a las pruebas acumuladas de que las condiciones se estaban deteriorando que un esfuerzo consciente para anticiparse a los acontecimientos. La desreglamentación y la universalización de los mercados financieros han erosionado la capacidad de quienes adoptan las políticas para controlar los parámetros fundamentales, como demostró el caos de los mercados cambiarios en el segundo semestre de 1992.

En la esfera política internacional se han logrado algunos avances en la solución de conflictos en África meridional, Centroamérica y Oriente Medio. Pero los conflictos localizados han adquirido gran importancia internacional, han requerido la atención de los gobiernos y han desviado los recursos de las necesidades de desarrollo. Como consecuencia de ello, se ha evaporado buena parte del optimismo sobre las nuevas oportunidades de crecimiento e inversiones reinante a raíz de la conclusión de la guerra fría.

Sin embargo, en la situación actual hay algunos factores estimulantes. Están disminuyendo las presiones sobre los precios y se ha reducido considerablemente la inflación, permitiendo a los gobiernos mayor capacidad de acción para responder a la situación de estancamiento económico. La productividad del trabajo está aumentando de nuevo en algunos países en desarrollo.

¹Extractado de los capítulos I, II, III, IV y V de Naciones Unidas, *Estudio económico mundial, 1993* (E/1993/60; ST/ESA/237), Nueva York, 1993. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.C.1.

Cuadro IX-7
SUBREGION DEL CARIBE: DEUDA EXTERNA ^a
(Millones de dólares)

	1988	1989	1990	1991	1992
Antigua y Barbuda ^b	243.2	260.6	268.6	264.6	258.0
Bahamas	171.3	219.7	267.7	411.6	437.9
Barbados	394.9	383.6	418.0	385.5	341.8
Belice	116.0	130.6	133.0	150.6	145.6
Dominica ^b	65.7	72.0	86.4	92.1	92.9
Granada ^b	68.6	70.3	87.1	87.3	85.0
Jamaica	4 001.7	4 038.4	4 152.4	3 874.0	3 700.0
Montserrat	3.5	3.4	3.0	3.4	3.3
Saint Kitts y Nevis	26.6	31.7	36.4	37.1	38.0
Santa Lucía	41.3	51.7	67.6	81.2	97.0
San Vicente y las Granadinas	44.9	50.7	55.1	64.0	67.6
Trinidad y Tabago	2 011.8	2 097.4	2 519.6	2 432.5	2 195.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Contraída o garantizada por el sector público. ^b Incluye atrasos.

Cuadro IX-8
SUBREGION DEL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación media anual)

	1988	1989	1990	1991	1992
Antigua y Barbuda	3.4	5.3	7.7	2.1	...
Bahamas	4.5	5.3	4.7	7.1	5.7
Barbados	4.8	6.2	3.1	6.3	6.1
Belice	3.2	2.1	3.0	5.6	2.8
Curazao	...	3.9	3.7	4.0	1.4
Dominica	5.2	4.3	4.7	2.0	3.9
Granada	6.5	3.6	3.7	1.0	4.6
Guyana	40.1	89.3	64.9	89.0	15.0
Jamaica	8.3	14.3	22.0	51.0	...
Montserrat	3.6	1.8	6.8	9.2	2.8
Saint Kitts y Nevis	0.2	6.6	3.7	4.5	1.5
Santa Lucía	0.8	3.8	5.9	7.3	3.2
San Vicente y las Granadinas	2.1	3.5	9.2	2.3	3.1
Trinidad y Tabago	7.8	11.3	11.4	3.8	6.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro IX-9
SUBREGION DEL CARIBE: TASAS DE DESEMPLEO
(Porcentajes)

	1988	1989	1990	1991	1992
Antillas Neerlandesas	24.4	21.0	19.8	16.4	14.2
Barbados	17.3	13.7	14.7	17.2	23.0
Jamaica	18.9	18.0	15.3	15.4	...
Trinidad y Tabago	21.9	22.0	20.0	18.5	19.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

1. Evolución reciente y políticas

Tras estancarse en 1991, en 1992 la producción mundial aumentó menos de 1% (véase el cuadro 1). Por tercer año consecutivo, el crecimiento de la producción mundial marchó a la zaga del incremento de la población. Es probable que esta tendencia persista en 1993.

Los países desarrollados con economía de mercado, que representan más de 70% de la producción mundial, siguieron tropezando con graves dificultades económicas, ya que en 1992 la producción aumentó apenas un 1.5% y el desempleo siguió elevándose. En algunas economías de Europa del este hubo indicaciones de un cambio de la situación, pero en otras y en la Federación de Rusia y otros Estados que sucedieron a la ex Unión Soviética la producción tuvo una caída vertical. Se estima que la producción de las economías en transición en su conjunto declinó un 17% en 1992, después de haber disminuido un 9% en 1991. En los países en desarrollo, la producción creció alrededor de un 5%, lo que es una mejora importante respecto de 1991, pero de un país a otro el crecimiento fue muy variado.

En los países desarrollados con economía de mercado, el número de desempleados aumentó en 5.6 millones de personas entre 1990 y 1992, y llegó a 28 millones.² Se prevé que en 1993 habrá casi 30 millones de personas sin empleo, pese a un segundo año de "reactivación" económica. Esto significa que en estos países casi un 8% de la fuerza de trabajo activa sigue careciendo de empleo, en muchos casos por largos períodos. El año 1992 en Australia, el Canadá, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Nueva Zelanda y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte al menos uno de cada 10 trabajadores estaba desempleado, y se prevé que en 1993 la proporción será igual o mayor. En

el Japón, donde la tasa de desempleo se ha mantenido por debajo del 2.5%, más que nada porque las empresas generalmente han evitado los despidos en los períodos de desaceleración de la economía, a comienzos de 1993 varias empresas importantes anunciaron despidos y cierre de plantas. Incluso en los Estados Unidos de América, donde el crecimiento económico tuvo un repunte en el segundo semestre de 1992, el desempleo se mantuvo en torno al 7% y el número de personas que reciben vales para la compra de alimentos aumentó a 26.6 millones, esto es, más de un 10% de la población.³

Así, pues, los países industrializados atraviesan por un período de inusuales dificultades económicas. Sin embargo, éste ha sido más difícil de soportar porque tiene lugar cuando termina un prolongado lapso en que la situación en materia de empleo mejoró a un ritmo extraordinariamente lento, tras el marcado deterioro registrado a comienzos del decenio de 1980. Pese a que después de la contracción económica de 1982 se reanudó el crecimiento del producto, el aumento del empleo se vio obstaculizado por el ajuste estructural de la industria y la lentitud del crecimiento de la demanda a medida que varios países desarrollados con economía de mercado procuraban contener la inflación y las expectativas inflacionarias. Una vez más, aunque en 1992 aumentó el PIB, no sucedió lo mismo con el número de personas empleadas.

Además, en condiciones de contracción del mercado laboral, durante el decenio de 1980 las remuneraciones reales por empleado en los países miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) sólo se elevaron un 0.8% al año en promedio. En el período 1974-1979 llegaron a un 2.1% al año en promedio.⁴

²Incluye únicamente los países desarrollados con economía de mercado que son miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (excluye los *Länder* de Alemania del Este).

³Los vales para alimentos se entregan con arreglo a un programa del gobierno para subsidiar las compras de alimentos de los pobres. En los Estados Unidos las personas desempleadas sólo pueden obtener esta clase de vales después de que han agotado sus ahorros y son calificadas como pobres (información suministrada por el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos).

⁴Por su parte, en el decenio de 1970, después del alza de los precios del petróleo el crecimiento de las remuneraciones reales fue inferior a la mitad del 4.4% que se había registrado en el período 1966-1973 (los extremos entre períodos se definen en relación con los ciclos de crecimiento económico, de acuerdo con lo señalado por la OCDE; los cálculos se basan en estimaciones de las remuneraciones por empleado del sector comercial en 21 países miembros de la OCDE que figuran en OCDE, *Economic Outlook*, No. 52, París, OCDE, diciembre de 1992 y en los deflatores del consumo del sector privado que contiene la base de datos de las Naciones Unidas sobre las cuentas nacionales).

La difícil situación por que atravesaron los trabajadores en los años ochenta no tuvo la connotación política que habría sido de esperar debido a que los niveles de consumo se elevaron más rápidamente que las remuneraciones. En cierta medida, esto fue posible por el aumento de las transferencias oficiales, incluidas las prestaciones de seguridad social de las personas ancianas y los subsidios de paro, que en algunos países fueron relativamente generosos. Asimismo, fue consecuencia de un cambio social importante e irreversible, a saber, el ingreso de un elevado número de mujeres a la fuerza de trabajo y el creciente número de hogares en que más de uno de los miembros que trabaja en forma remunerada. Sin embargo, también fue consecuencia del incremento del endeudamiento de los hogares, garantizado en gran medida por el aumento de valor de las viviendas. Ahora que han bajado el precio de éstas y el de otros bienes y que hay mayor incertidumbre sobre el aumento de los ingresos en el futuro, ese endeudamiento parece haber sido excesivo. En realidad, una de las principales razones por las cuales la situación económica actual de los países industrializados ha mejorado tan lentamente es que ha sido preciso reducir el aumento del endeudamiento a niveles más sostenibles.

Esta situación de decaimiento e incertidumbre, realzada por la posibilidad de que durante años el desempleo siga siendo elevado, ha mermado las posibilidades de que la reactivación vaya a fortalecerse. Como lo indican las encuestas relativas a la confianza de los consumidores, los hogares parecen compartir esta impresión. La pérdida de confianza de los consumidores que se produjo en Alemania y el Japón en 1992 a medida que sus economías se debilitaron fue algo muy natural, pero el pesimismo que se produjo en 1992 en las economías que entraron en recesión en 1991, en especial en el Canadá, el Reino Unido y los Estados Unidos, no fue un simple fenómeno pasajero. Por el contrario, reflejó la persistencia de una actitud generalmente cautelosa.⁵ Esto es significativo ya que, después de todo, en los países desarrollados con economía de mercado el gasto de los consumidores constituye más de un 60% del total de gastos.

La fragilidad general de la economía de los países desarrollados con economía de mercado refleja también el carácter internacional del ciclo económico en curso. Por ejemplo, es casi tan amplia como en el ciclo anterior, pero los mínimos son mucho menos profundos. En la recesión de 1982, las economías de cinco de los siete países industrializados más grandes y de 10 de los 17 más pequeños crecieron menos de 1.5% o declinaron; en la crisis de 1991, nuevamente cinco de las más grandes y siete de las más pequeñas se encontraron en esa situación. Sin embargo, como en 1982 la desaceleración económica generalmente fue más marcada, ese año el ritmo de la actividad de los países desarrollados con economía de mercado en su conjunto bajó a cero, mientras que en 1991 se elevó un 0.7%. Por la misma razón, en 1992 el crecimiento del producto fue mucho menor que durante la fase ascendente de 1983 (1.5% en contraposición a 2.6%). En 1992 menos países tendieron a crecer –y en ellos la tendencia interna fue de por sí bastante débil– de tal modo que el fortalecimiento recíproco del crecimiento mediante el comercio y las corrientes financieras fue bastante exiguo.

A medida que avanzó 1992, las autoridades de los países de mayor desarrollo económico comenzaron a prestar creciente atención a las medidas tributarias y monetarias como forma de estimular sus economías. En el curso del año, en varios países la inflación disminuyó a tasas relativamente bajas y las restricciones monetarias se aflojaron. Asimismo, en algunos países pareció haber posibilidades de introducir incentivos tributarios no inflacionarios. Fue así como ese año se adoptaron o se anunciaron medidas tributarias en el Japón, el Reino Unido y los Estados Unidos y en la cumbre de la Comunidad Europea, pero en todos los casos se trató de incentivos de poco alcance.

a) Evolución de los países de mayor desarrollo económico

De acuerdo con lo informado por el comité del National Bureau of Economic Research, entidad que determina oficialmente el comienzo y

⁵ En el caso de los Estados Unidos, al repunte de la confianza que se produjo a fines del año siguieron niveles sucesivamente más bajos de confianza de parte de los consumidores en enero, febrero y marzo de 1993.

término de los ciclos económicos en los Estados Unidos, que es la principal potencia económica mundial, la recesión terminó en marzo de 1991. Desde entonces y hasta fines de 1992 la economía creció a razón de un 2% al año, que es el valor más bajo registrado hasta entonces por la reactivación. En cambio, la tasa anual promedio de crecimiento registrada en los primeros siete trimestres en los cinco casos de reactivación económica fue de un 4.5%. Además, por primera vez desde la segunda guerra mundial, en los Estados Unidos la reactivación no se ha acompañado de un aumento significativo del empleo. De hecho, el desempleo aumentó en 1992 pese al crecimiento del producto.

Al parecer, el ritmo de la reactivación guardó relación con una serie de circunstancias. Ante todo, los gastos de los consumidores repuntaron en forma relativamente floja, aunque la construcción de viviendas se vio favorecida por el marcado descenso de las tasas de interés. Segundo, en 1992 los gastos del Gobierno limitaron la reactivación, ya que el Gobierno federal disminuyó los gastos militares y los Estados y municipios se vieron obligados a reducir sus gastos debido a la baja de los ingresos provocada por la recesión.⁶ Tercero, tras la depreciación del dólar y la reanudación del crecimiento de las importaciones en América Latina, el aumento de las exportaciones de los Estados Unidos ayudó a paliar la recesión en 1991 y en 1992 siguió afianzando el crecimiento del PIB de ese país. Sin embargo, es probable que este impulso se debilite con la pérdida de dinamismo de las economías europeas y japonesa. Finalmente, pese a que por lo general la inversión ha sido baja, las compras de equipo, en especial de computadoras, tecnología comercial y equipo de comunicaciones, han sido importantes, ya que se ha producido un fuerte incentivo a aumentar la producción del sector comercial.

Expresado en términos más generales, muchas empresas importantes de los Estados Unidos han estado reformulando su estrategia

comercial y reestructurando sus actividades a fin de recuperar su competitividad. En un esfuerzo por disminuir los costos algunas empresas importantes han reducido el personal en forma permanente y han cerrado sus plantas más antiguas. Tanto en el sector de servicios como en la industria manufacturera ha estado aumentando la preocupación por la productividad. De hecho, en 1992 la productividad de la mano de obra aumentó más rápidamente en el sector de servicios que en la industria manufacturera, mientras que en aquél prácticamente se suspendieron las contrataciones.⁷

De mantenerse este incremento de la productividad, puede ser que en los Estados Unidos aumente la posible tasa de crecimiento a largo plazo y, por lo tanto, que en el futuro las condiciones de vida mejoren más rápidamente. Además, a largo plazo las pequeñas alzas del costo de la mano de obra por unidad de producto que van unidas al crecimiento acelerado de la productividad podrían conducir a una reducción de la inflación. Por el momento, el problema radica en que al aumentar lentamente los ingresos no se eleva como corresponde la demanda de los bienes y servicios que se producen en forma más eficiente. Por esta razón, junto con el programa destinado a producir la necesaria reducción del déficit del presupuesto federal a mediano plazo, la nueva Administración de los Estados Unidos ha propuesto un incentivo tributario de corto plazo. Sin embargo, aún no se ha dictado la legislación necesaria respecto del monto de este estímulo y el momento en que habría que introducirlo.

En el Japón, que es la segunda Potencia económica del mundo, la expansión acelerada había sido un fenómeno tan habitual que un crecimiento anual inferior al 3% llegó a causar inquietud. Sin embargo, en 1992 el PIB bajó durante tres trimestres, con lo cual el Japón entró directamente en una etapa recesiva (véase el cuadro 2). Por lo tanto, pese a que durante el año la economía japonesa en general creció un 1.3%, terminó una de las expansiones más prolongadas de la posguerra.

⁶La política fiscal en su conjunto, incluidos los efectos relacionados con los ingresos y con los gastos, fue levemente expansionaria; esto es, el saldo fiscal del gobierno en general ajustado al ciclo económico registró un deterioro de 0.4% del PIB, esto es, aproximadamente la misma variación registrada en 1991 (OCDE, *Economic Outlook op. cit.*, p. 146). El déficit real de 1992 fue de 4.7% del PIB.

⁷Véase Departamento del Trabajo de los Estados Unidos, *Monthly Labor Review*, febrero de 1993.

En el Japón, la principal fuente de desaceleración ha sido la demanda privada interna. En realidad, en 1992 el consumo privado disminuyó durante dos trimestres. La confianza de los consumidores, que ha ido en descenso desde 1990, llegó a su punto más bajo en 10 años, lo que refleja la preocupación de los consumidores por sus perspectivas de ingreso y de empleo en el futuro. También reflejó la pérdida de prosperidad de los hogares por la caída de los precios de la propiedad raíz y del mercado de valores y el elevado nivel de endeudamiento de los hogares. El empleo se está ajustando mediante medidas tales como la disminución del trabajo en horas extraordinarias, la reducción del número de personas contratadas a jornada parcial y la disminución gradual de las contrataciones nuevas, con lo cual en gran medida se evitan los despidos directos. Como el Japón enfrenta una escasez de mano de obra a largo plazo, al mismo tiempo que está reduciendo la duración de la semana de trabajo, se hará lo posible por evitar los despidos. Sin embargo, a medida que se tornó apremiante proceder a una reestructuración, en algunas empresas grandes comenzaron a aparecer señales de ruptura con la tradición de los contratos vitalicios. Como en la práctica estas medidas efectivamente reducen los ingresos por concepto de salarios y aumentan la preocupación por el futuro, preocupación que se manifiesta claramente en el índice de confianza de los consumidores, éstos realmente están restringiendo sus gastos.

Además, ajustadas estacionalmente, las inversiones en equipo, que antes contribuían de manera importante al crecimiento, declinaron por quinto trimestre consecutivo en el cuarto trimestre de 1992, mientras que los planes generales de inversión para el primer semestre de 1993 cayeron un 6% por debajo del nivel que habían alcanzado el segundo semestre de 1992.⁸ De acuerdo con las perspectivas actuales de crecimiento de la demanda, el sector privado tiene bastante capacidad no utilizada.

Así, pues, como se prevé que durante un tiempo el incremento del consumo y de la inversión privados serán más bien moderados, la reactivación económica del Japón depende del

crecimiento de tres sectores, a saber, el gasto público, que ya en 1992 contó con el apoyo de un incentivo tributario; la inversión privada de los hogares, que también disfrutó en parte del estímulo oficial; y el sector externo. Sin embargo, la actividad que supuestamente debería estimular este último factor no es muy grande ya que la demanda mundial es exigua y el aumento acelerado del excedente comercial del Japón ya ha provocado inquietud entre algunas de las autoridades encargadas de formular las políticas, tanto en ese país como en el extranjero.

Dicho de otra manera, mucho depende de la política del Gobierno, que en 1992 fue muy cautelosa. La política monetaria se flexibilizó con la aplicación de medidas, aunque modestas, que parecieron seguir la trayectoria de la fase descendente del ciclo económico en vez de oponerse a ella; pero todo indica que las fuentes de debilidad de la demanda privada no están muy vinculadas con las condiciones del crédito. El Gobierno también trató de detener el descenso de la cotización de los valores aumentando las compras por entidades oficiales. En este caso, lo que importaba no era sólo el efecto inhibitor en los gastos de las empresas y de los hogares sino también la seguridad del sistema bancario, que estaba utilizando como reservas una parte de las ganancias de capital obtenidas por su propia cartera de valores. En el presupuesto correspondiente al período 1992-1993 se había incorporado un incentivo fiscal, más que nada mediante el aumento de los gastos en proyectos de inversión del sector público asignados al principio del ejercicio financiero; pero esto sirvió principalmente para detener la desaceleración de la demanda total. En agosto de 1992 se anunció un conjunto de medidas fiscales complementarias por un total superior al 2% del PIB, pero las medidas no vinieron a aprobarse en su totalidad sino a fines de año.

Así como últimamente en el Japón y en los Estados Unidos la política macroeconómica se ha centrado en el diseño de un incentivo tributario a corto plazo, en Alemania las principales preocupaciones han sido reducir el déficit del gobierno que había aumentado mucho debido al costo de la integración de los nuevos *Länder* a

⁸Organismo de Planificación Económica del Japón, "Hojin kigyō doko chōsa", febrero de 1993.

la República Federal y disminuir la tasa relativamente acelerada de inflación desencadenada por la estrategia de integración. En realidad, a diferencia del Japón y de los Estados Unidos, en Alemania el saldo fiscal ajustado al ciclo económico se contrajo en 1992.⁹ Sin embargo, el principal medio utilizado en este país hasta ahora para combatir la inflación es la restricción monetaria. El Deutsche Bundesbank subió las tasas de interés desde febrero de 1991 hasta el verano boreal de 1992, cuando alcanzaron los más altos niveles de la posguerra. La inflación ha tardado en disminuir, pero el producto real se vio adversamente afectado (véase el cuadro 2).¹⁰

En Alemania occidental, la producción dejó de crecer y luego declinó en forma cada vez más acelerada en 1992, arrastrada por el elevado costo del crédito a que dio lugar la política monetaria restrictiva. Uno de los medios indirectos importantes a través de los cuales la restricción monetaria redujo la producción fue la disminución de las exportaciones, particularmente de equipo de capital, a las debilitadas economías europeas que tuvieron que mantener altas tasas de interés para equiparar las alemanas. Además, la confianza comercial en los países asociados se vio sacudida por la crisis monetaria que se difundió a través de Europa en el mes de septiembre.

La crisis monetaria tuvo su origen en el compromiso contraído por varios gobiernos europeos, tanto miembros de la Comunidad Europea (CE) y de su mecanismo de tipos de cambio como otros países, de mantener sus monedas en una paridad prácticamente invariable en relación con el marco. La mayoría de los países europeos habían comenzado el año 1992 con una economía de crecimiento lento o declinante, una elevada tasa de desempleo y una tasa de inflación en descenso. De hecho, hacia fines de año, en Francia la inflación bajó a 2%, la cifra más baja en 36 años. Dado que muchos países se habían comprometido a consolidar la situación financiera, para tratar de aumentar el

nivel de actividad económica se optó por aflojar las restricciones monetarias. Sin embargo, para mantener la paridad del tipo de cambio en relación con el marco, estos países tuvieron que mantener tasas de interés de corto plazo superiores a las de Alemania. Este último había fijado el mínimo por debajo de los tipos de interés de los países asociados, ya que los mercados financieros se convencieron de que el marco jamás sería devaluado respecto de las demás monedas.

Durante un tiempo, los mercados financieros pasaron por alto el conflicto entre las prioridades de crecimiento y empleo, por una parte, y tipos de cambio fijos por la otra. Sin embargo, hacia el mes de agosto pareció que la persistente recesión del Reino Unido exigiría una reacción de parte de la política británica y la libra esterlina comenzó a perder valor frente al marco. Los especuladores habían comenzado a jugarse de que pronto habría una devaluación. Los problemas presupuestarios de Italia y el temor de que, en definitiva, la inflación obligaría a devaluar la lira también atrajeron a los especuladores. Hacia el mes de septiembre, las autoridades habían intervenido en varias oportunidades para defender la paridad establecida de sus respectivas monedas, habían formulado declaraciones oficiales y habían celebrado reuniones internacionales para aumentar la confianza. El 8 de septiembre, Finlandia flotó el marco finlandés y los especuladores se volcaron sobre otras monedas, en especial la corona sueca. En una batalla que en definitiva no podía ganarse, el Banco Central de Suecia elevó el tipo de interés marginal de los préstamos primero a 25%, luego a 75% y por último a 500%.

A finales de septiembre, la libra esterlina y la lira abandonaron la paridad fija con el marco. Italia debía emprender una importante reforma presupuestaria y el Reino Unido aplicar una serie de medidas fiscales estimulantes y reducir los tipos de interés. A finales de enero de 1993, la peseta española se devaluó dos veces, el escudo portugués y la libra irlandesa realizaron una devaluación, y Noruega y Suecia abandonaron su

⁹Véase OCDE, *Economic Outlook*, op. cit., p. 146.

¹⁰En 1992, en Alemania del Este, en contraposición a Alemania occidental, el PIB aumentó por primera vez desde la reunificación, pese a la persistente falta de dinamismo de la industria manufacturera, que en parte guardó relación con la pérdida de los principales mercados de exportación de Europa oriental y la ex Unión Soviética. El crecimiento del 6.8% obedeció más que nada al repunte de la construcción y de otros sectores de servicios (véase "The economic scene in Germany in winter 1992-1993", *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, vol. 45, No. 2, febrero de 1993).

política de vincular las respectivas monedas a la unidad monetaria europea (ECU). Ninguno de estos países había podido convencer a los mercados de que seguirían manteniendo altos los tipos de interés en una situación de recesión, en especial porque tenían que hacer frente a elevados niveles de deuda privada que se había ido acumulando en los años ochenta.

Además de la fiebre especuladora, parecía existir una gran incertidumbre económica en Europa occidental. Incluso la paridad entre el franco francés y el marco alemán llegó a verse amenazada, aunque el mercado en su mayor parte estimaba que no era fundamentalmente inadecuada. Si bien esa paridad se mantuvo, en septiembre la Banque de France gastó 80 000 millones de francos franceses en una sola semana para defenderla y fue preciso elevar los tipos de interés pese a la situación de debilidad de la economía. En el cuarto trimestre de 1992, en Francia se pasó de un lento crecimiento económico a una disminución de la producción (véase el cuadro 2).

El año terminó con una reunión en la cumbre de la Comunidad Europea en la que, entre otras cosas, se decidió estimular el crecimiento mediante un incremento moderado del gasto y una reafirmación de la importancia del crecimiento económico. El Bundesbank elevó el objetivo fijado para el crecimiento de la masa monetaria alemana en 1993 y de hecho los tipos de interés alemanes se han ido reduciendo, aunque poco y con gran lentitud, durante los primeros meses del año. Sin embargo, estaba claro que seguía habiendo margen para una ulterior reducción de esos tipos y continuaba la presión internacional para conseguirla.

b) Dificultades de transición a economías de mercado

La transformación de las economías de planificación centralizada en economías de mercado y el paso de sistemas políticos cerrados a sistemas políticos abiertos en Europa oriental y

los Estados sucesores de la Unión Soviética se han iniciado ya hace varios años, por lo menos en algunos de esos países. Todos han experimentado recesiones económicas graves y en la mayoría se han registrado tasas de inflación y desempleo muy elevadas en un contexto carente de una red de seguridad social adecuada para amortiguar la pérdida de ingresos.¹¹ En 1992 esa situación parecía finalmente superada en tres países de Europa oriental que introdujeron reformas de manera relativamente rápida: la ex Checoslovaquia, Hungría y Polonia. Aguarda a los demás, el parecer, otra declinación económica en el futuro.

Posible giro de la situación en Europa oriental

Aunque en Bulgaria y Rumania el producto se redujo en 1992 tan rápidamente como en 1991, la contracción del producto se ha desacelerado (y ha cesado medida mes a mes) en las tres economías en que las reformas se aplican con mayor rapidez, hecho que ha creado la sensación de que sus procesos de transición bien podrían entrar próximamente en una etapa de expansión. En efecto, se espera que las economías de Hungría y Polonia han de experimentar un crecimiento en 1993.¹²

La producción industrial de Europa oriental siguió un curso análogo –aunque más acentuado– al del producto total, mientras que la combinación de una grave sequía, las incertidumbres políticas y un sistema de créditos agrícolas inadecuado acarrió la obtención de cosechas muy escasas y el nivel más reducido de producción agrícola registrado en un decenio en toda la región. En los países que aplican la reforma con más rapidez, las actividades del sector de la construcción muestran que el término de la recesión podría estar próximo. Después de una declinación prolongada y grave, a la que se sumó el descenso de la inversión, en 1992 aumentó la actividad del sector de la construcción en Checoslovaquia y Polonia y se desaceleró su contracción en Hungría.

En los países que han obtenido resultados relativamente más positivos se han puesto de

¹¹Se impone interpretar con mucha precaución los datos cuantitativos relacionados con estos aspectos económicos –y aún otros– de varias economías de transición, pues fluctúan los sistemas nacionales de estadísticas y acopio de datos.

¹²Con la división de Checoslovaquia el 1º de enero de 1993, el ritmo de la reforma parece que será más acelerado en la República Checa que en Eslovaquia. No obstante, se estima que el producto declinará en ambas Repúblicas en 1993, en razón de los trastornos económicos causados por su separación.

manifiesto algunas características comunes de la estructura de la demanda de su producto en 1992. Por ejemplo, mientras persistió la caída de la demanda interna, creció el volumen de los productos exportados. Aunque la ex Checoslovaquia había orientado anteriormente su comercio sobre todo hacia los países de Europa oriental y la ex Unión Soviética, la estructura de su comercio exterior se asemejaba en 1992 a las de Hungría y Polonia, países que habían comenzado antes a exportar a las economías de mercado desarrolladas. En todos esos países, unos dos tercios de las exportaciones se destinan hoy a dichas economías, y alrededor de la mitad a la Comunidad Europea.

Empero, en toda la región persiste la escasez de inversiones. En Polonia, aunque la declinación de las inversiones cesó en 1992, el nivel de la formación bruta de capital aún no superaba los cuatro quintos del máximo alcanzado en 1988. En Hungría, el descenso de la inversión ha sido aún más acentuado: su formación bruta de capital en 1992 sólo llegaba a alrededor de los tres cuartos del nivel de 1989. La recesión empezó en Checoslovaquia apenas en 1991, pero la declinación de las inversiones fue aún más rápida y su nivel correspondiente a 1992 es de alrededor del 70% del alcanzado en 1990. La situación de las inversiones, sin embargo, fue mucho peor en Rumania: después de tres años de una severa contracción, en 1992 la inversión se redujo un 20% adicional, llegando su nivel a solamente un tercio del correspondiente a 1988.

Las estadísticas económicas no aprehenden suficientemente el grado de conmoción social creado por la transición, pero brindan una indicación de los cambios en curso. Por ejemplo, en una región en que el desempleo solía ser un fenómeno desusado, hay millones de desempleados y tres gobiernos hoy informan de tasas de desempleo de dos dígitos (véase el cuadro 3). Un país donde no ha ocurrido es la ex Checoslovaquia, cuya tasa de desempleo disminuyó del 6.6% de la fuerza de trabajo en 1991 al 5.1% en 1992, aunque el bajo nivel de

desempleo se limitó a la República Checa, que finalizó el año con una tasa del 2.5%. En Eslovaquia, la tasa de desempleo fue del 10.2% en el mismo período. En Bulgaria se ha registrado la tasa de desempleo más alta de toda Europa oriental en 1992, superando a Polonia, país que en 1991 experimentó la tasa más elevada. La tasa de desempleo en Polonia llegó en septiembre de 1992 al 13.6%, y permanecía a ese nivel al terminar el año, aunque se espera que volverá a elevarse en 1993. En Hungría, el 12% de la fuerza de trabajo carecía de empleo a fines de 1992 y se esperaba que esa proporción aumentara en el presente año, aunque a ritmo más lento.

Cuando la mayoría de esos países tenía una economía de planificación centralizada, los desequilibrios de la oferta y la demanda a nivel del consumidor inducían diversas formas de racionamiento. La inflación elevada era un fenómeno excepcional; pero la inflación aumentó desmesuradamente en toda la región cuando comenzó el proceso de transición (véase el cuadro 3).¹³ No obstante, en todos los países de Europa oriental, con excepción de Albania y Rumania, la inflación se redujo en 1992. En la ex Checoslovaquia, luego de un importante ajuste de los precios efectuado a comienzos de 1991, la estricta política monetaria aplicada frenó el ritmo inflacionario. De modo que, aunque el promedio de los precios del consumidor se elevó un 58% en 1991, el alza sólo fue del 11% en 1992. Empero, la inflación comenzó a aumentar nuevamente en los primeros meses de 1993 en los dos Estados sucesores, en parte como resultado de la aplicación de un impuesto al valor añadido y posiblemente en razón de los abusos cometidos por empresas y comerciantes, que incrementaron los precios por un valor superior al monto del impuesto.

Experiencias de Europa oriental en el proceso de transición

El aspecto fundamental de la transición económica radica en introducir y extender todas las instituciones propias de una economía de mercado. El centro de ese proceso es la empresa —trátase de una granja, una fábrica o un

¹³En Europa oriental los precios al consumidor aumentaron con mucha mayor rapidez que los precios del productor y se ha creado una considerable diferencia entre ambos índices de precios. Las razones de esa diferencia son la reducción de los subsidios gubernamentales a los bienes de consumo, la introducción de impuestos sobre el valor añadido y la mejora de la disponibilidad y variedad de bienes de consumo y servicios de venta al por menor de esos bienes.

abastecedor de servicios— que toma decisiones sobre qué producir, cómo producirlo y dónde vender la producción, y que entabla negociaciones sobre los salarios con los trabajadores, sobre los créditos con las instituciones financieras, sobre los insumos con los abastecedores y sobre los productos con los compradores. La empresa es responsable de todas esas decisiones —y aun de otras— y normalmente obtiene utilidades si adopta las decisiones correctas y sufre pérdidas —y en última instancia quiebra— si las decisiones son erróneas. La empresa precisa una estructura de propiedad adecuada, un sistema colectivo de gestión y procedimientos de transferencia de la propiedad.¹⁴ La economía de mercado demanda asimismo la vigencia de un sistema jurídico adecuado que permita definir y hacer cumplir los contratos, que oficializan todas las decisiones, y definir y hacer respetar los derechos de propiedad. Ese tipo de economía exige la existencia de un sistema financiero que pueda asignar el crédito de manera apropiada y ofrecer una gama pertinente de instrumentos de crédito. Requiere además un gobierno que pueda supervisar las actividades del mercado, definir normas aceptables de comportamiento en el mercado, prevenir algunos abusos y corregir otros, impulsar la competencia y proporcionar bienes públicos. También demanda la presencia de algunos factores intangibles, tales como la capacidad para valerse de medios propios y la iniciativa personal, así como la percepción compartida de que las desigualdades sociales serán limitadas. En Europa oriental casi todos esos requisitos institucionales de una economía de mercado deben crearse nuevamente.

Como si no fuera ya difícil establecer las instituciones de las economías de mercado la transición comenzó (o las medidas de reforma precedentes terminaron) con políticas que originaron una rápida inflación y trastornaron los presupuestos gubernamentales. Había que proceder a la fundación institucional al mismo tiempo que a la estabilización económica.

En varios casos de muy alta inflación registrada en las economías de mercado se aplicó

un enfoque de estabilización macroeconómica conocido con el nombre de “terapia de choque”, mediante el cual se redujeron drásticamente los déficit presupuestarios, que estaban aumentando con gran rapidez, se liberalizaron los precios internos y las importaciones, se devaluó el tipo de cambio y se elevaron los tipos de interés, a la vez que se contenía rápidamente el crecimiento del medio circulante. La finalidad de la terapia consistía en eliminar de la economía las expectativas inflacionarias y, a la vez, reducir la capacidad de elevar los precios por medios económicos, y no administrativos. En lo que se refiere a la contracción de la inflación, en especial de tasas muy elevadas de inflación, el tratamiento tuvo éxito. No obstante, no bastó para encarar las importantes presiones sociales y económicas y las insuficiencias estructurales que habían conducido a los gobiernos a crear situaciones de elevada inflación. Esa terapia de choque se aplicó vigorosamente en Polonia, donde hacia 1991 se contuvieron los aumentos de precios, casi hiperinflacionarios; sin embargo, la inflación aún era del 43% en 1992, sin que se registrara un crecimiento del producto.

La noción de terapia de choque fue asimismo convertida en toda una estrategia de transición propiamente dicha, aunque sobre todo centrada en la modificación de la estructura de la propiedad, del capital social. Quizás esa elección fue presidida por la idea de impulsar rápidamente las privatizaciones y cerrar el paso a los posibles opositores a la medida. Pero hoy se advierte con más claridad que es indispensable tomar en cuenta simultáneamente todas las políticas relativas al establecimiento de los principales componentes institucionales de la transición —y con mayor motivo de la estabilización— y que el conjunto de políticas requerido podría no conllevar un enfoque “de choque” generalizado. En efecto, algunas formas de privatización no pueden por lo general concretarse rápidamente. En particular, en los casos en que un elevado nivel de deuda externa restringe esencialmente la afluencia de capitales extranjeros en forma de ayuda o de inversión directa, o se busca el acceso a tecnología y gestión avanzadas, el gobierno puede procurar la venta de algunas empresas

¹⁴Es conveniente, aunque no fundamental, que la participación en el capital social adopte la forma de activos líquidos, es decir, que exista un mercado estructurado de acciones de las empresas.

estatales a inversionistas extranjeros. Incluso cuando se venden empresas estatales en las economías de mercado, el proceso es generalmente dilatado.

Los países en transición iniciaron su proceso de transformación partiendo de diferentes grados de orientación hacia el mercado —dentro de sus sistemas básicamente de planificación centralizada— y de diferentes niveles de competencia administrativa y capacidad empresarial, tanto en el país como en las comunidades de emigrados que podrían considerar la posibilidad de invertir en el país. En particular, Hungría se hallaba en una situación singular en vísperas de la transición. Como resultado de reformas orientadas hacia el mercado introducidas previamente, Hungría pudo optar por un enfoque paulatino tratando de evitar —aunque sin éxito— el precipitado descenso de la actividad económica que experimentó, por ejemplo, Polonia, país que decidió aplicar una estrategia de terapia de choque.

Pese a todas las polémicas en torno a la disyuntiva entre terapia de choque y enfoque paulatino de la transición, el ritmo de las reformas en las economías que las introducen con mayor rapidez ha sido similar. Por ejemplo, la participación del sector privado en la economía aumenta con relativa rapidez en los tres países. Aparte de los diversos programas de privatización, constantemente se establecen numerosas pequeñas empresas.¹⁵

Polonia es el país más avanzado a ese respecto. La proporción del PIB correspondiente al sector privado fue de alrededor del 45% en 1992, en parte en razón del peso de la agricultura —que tradicionalmente ha pertenecido al sector privado—, pero también como resultado del éxito del programa de “pequeñas privatizaciones” en virtud del cual el Gobierno vendió comercios al por menor en pequeña escala, o autorizó su establecimiento, y una buena parte de los

servicios al consumidor.¹⁶ También han retoñado en el país las pequeñas empresas de propiedad extranjera.

En Hungría, la proporción del producto correspondiente al sector privado era más reducida que en Polonia, aunque Hungría había ido mucho más lejos en la privatización de empresas medianas y grandes. No se ha completado la transformación del sector agrícola, y la privatización del comercio al por menor ha sido frenada por los consejos de la administración local que poseen la tierra donde están situadas las propiedades del Estado que han de ser privatizadas.

En la ex Checoslovaquia se completó con éxito el programa destinado a fomentar la empresa privada en pequeña escala, aunque las empresas en general funcionan en propiedades que les arrienda el Estado, mientras que la reforma del régimen de tenencia de la tierra se detuvo. Se ha previsto que la ola de privatización de casi 1 500 empresas iniciada en 1992 se ha de completar en el presente año; es decir, las acciones de esas empresas se cotizaron en 1992 y se distribuirán y podrán ser comercializadas en 1993.¹⁷ En adelante, el proceso de privatización se llevará a cabo por separado en la República Checa y Eslovaquia.

En otras palabras, pareciera que de la experiencia acumulada hasta el presente se desprende que existe un vínculo estrecho entre la estabilización macroeconómica y la transformación institucional y que la adopción de algunas medidas en una de esas esferas es un requisito previo o debe llevarse a cabo simultáneamente en ambas para garantizar la eficacia de la política en la otra esfera. Por ejemplo, en todos los países con economías de transición se ha aprendido ya que un estricto control monetario no surtirá el efecto deseado de reducir la inflación si las empresas pueden evadirlo creando de hecho su propio instrumento de crédito en forma de pagos atrasados. Hungría

¹⁵La privatización también ha avanzado en otros países de Europa oriental. Por ejemplo, en Rumania, buena parte del comercio al por menor y del sector de los servicios pasó a manos privadas merced a la venta de activos estatales.

¹⁶Véase R. Frydman, A. Rapaczynski y J. S. Earle, (comps.), *The Privatization Process in Central Europe* Budapest, Central European University Press, 1993, pp. 201 y 202; para datos más recientes, véase *Heti Világgazdaság*, Budapest, 13 de marzo de 1993.

¹⁷El plan se dividió en tres etapas: en la primera, la población recibió certificados que autorizaban a comprar acciones del capital social de las empresas estatales que se privatizaban; en la segunda, las personas (o los fondos de inversión a los que habían transferido sus certificados) licitaron por las empresas en una serie de subastas hasta que se fijaron los precios de las acciones; y en la tercera etapa, que aún debe completarse, se están distribuyendo las acciones.

fue la primera economía de transición que, tras haber ajustado su política monetaria, experimentó una práctica generalizada de la falta de pago entre las empresas estatales. Los activos improductivos pueden constituir una característica general de las economías de mercado, en especial durante los períodos de recesión, pero no en la escala que han adquirido en las economías de transición.¹⁸ En Hungría, la ley de quiebras que comenzó a aplicarse en 1992 indujo las primeras señales de que se podía poner freno a esa práctica, pues empezó a contraerse el monto de las obligaciones impagas.¹⁹

Los Estados sucesores de la Unión Soviética, un año después

La economía y la sociedad de la Unión Soviética estaban altamente centralizadas, por lo que la mayoría de las decisiones importantes, y aun muchas de las secundarias, se tomaban en Moscú. Al 1º de enero de 1992, eran 15 las repúblicas sucesoras independientes que habían asumido toda la responsabilidad de su propio Gobierno y de la formulación y aplicación de sus propios programas económicos. Algunas de ellas (la Federación de Rusia y los tres Estados bálticos) dieron pasos sustanciales, aunque no siempre sostenidos, hacia un nuevo modelo económico, y otras adoptaron enfoques más gradualistas y, en algunos casos, vacilantes. Dentro del grupo de países que optó por reformas más rápidas, el alcance, el ritmo y el orden de éstas difirieron de un país a otro, como lo hicieron, entre los demás países, el grado de cautela, de renuencia o incluso, en algunos casos, de regresión.

No obstante, todos los Estados sucesores compartían en 1992 dos características importantes: sus economías habían sufrido una contracción considerable y se habían intensificado incontroladamente la inflación. Aunque los datos cuantitativos correspondientes a algunas de las repúblicas son extremadamente fragmentarios y

se prestan a diferentes interpretaciones y aun a refutación, parece incontestable que el producto agregado disminuyó en 1992 en un 20% o más en la gran mayoría de los casos (véase el cuadro 4). Las disminuciones más pronunciadas se registraron en los países bálticos y en la Federación de Rusia. En cambio, Belarús, Kazajistán, Turkmenistán y Uzbekistán, cuyos Gobiernos mantuvieron el control estatal de la economía, experimentaron reducciones menos importantes. Es difícil saber si con ello no hicieron sino aplazar caídas más pronunciadas o si podrán aprender de los países donde la reforma fue más rápida y evitar así algunas de sus dificultades. Lo que resulta a todas luces evidente, es que los conflictos armados regionales o étnicos que padecen Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Moldova y Tayikistán no sólo han constituido una tragedia por la pérdida de vidas humanas que han causado, sino que también han resultado muy costosos económicamente.

La baja de la producción en 1992 revistió particular gravedad en la Federación de Rusia, que sigue atrayendo la atención internacional por el tamaño de su economía y por su importancia estratégica para la seguridad mundial. La tasa de disminución fue muy desigual a lo largo del año. La producción industrial disminuyó en un 5.3% en el primer trimestre de 1992 y en casi un 20% en el tercero, pero permaneció prácticamente estable durante el segundo y el cuarto. La inflación fue extraordinariamente elevada: los precios al por menor de los bienes de consumo y los servicios eran en diciembre de 1992 26 veces más elevados que un año antes. En enero de 1993, la tasa mensual de inflación se aproximaba al 30%.

La caída de la producción afectó prácticamente a todas las regiones del país y a todos los sectores productivos de la economía. Fue de un 20% o más en los sectores de los metales no ferrosos, la electrónica, la industria ligera, los productos químicos y petroquímicos y la extracción de petróleo²⁰, y del 9% en la

¹⁸Por ejemplo, se ha estimado que el monto total de los pagos atrasados en Checoslovaquia rebasó el 25% del PIB (EKONOM, Praga, 23 a 29 de octubre de 1992, cita de un estudio de la Oficina Checoslovaca de Estadística).

¹⁹Véase István Abel y Pierre Siklós, "Constraints on Enterprise Liquidity and its Impact on the Monetary Sector in Hungary", Universidad de Ciencias Económicas de Budapest, diciembre de 1992.

²⁰La disminución de la producción industrial puede imputarse, por lo menos en parte, a cambios necesarios de la estructura de producción, como los tendientes a transformar instalaciones militares para destinarlas a usos civiles. Según datos del Goskomstat, se preveía que el complejo militar-industrial redujera a la mitad la producción militar de sus empresas en 1992, pero el aumento previsto de la producción civil de esas mismas instalaciones no pasaba del 9%.

agricultura, donde la disminución de la producción de carne y de leche repercutió también en la de la industria alimentaria, y en el sector de la construcción alcanzó el 37%. Las inversiones de capital disminuyeron en cerca de un 50%. Como no es de extrañar, en el estado de confusión e incertidumbre sobre la producción de la economía y la evolución de la política económica que caracterizaron a 1992, las empresas se mostraron renuentes a comprometer en nuevas inversiones los recursos de que dispusieran.

El desplome de la producción y el rápido aumento de la inflación repercutieron en los sueldos reales medios, que, según cálculos oficiales, disminuyeron en más de un 50% en los 12 meses que concluyeron en diciembre de 1992. En cambio, los ingresos reales no disminuyeron en la misma proporción, puesto que, según indican los estudios, cerca de la mitad de la población activa del país tiene más de un empleo, a menudo en los sectores no estatal y no estructurado, cada vez más importantes, pero no incluidos en los datos oficiales²¹. Sin embargo, el hecho de que la gente considere necesario aceptar esos empleos adicionales es un indicio de la magnitud de las perturbaciones económicas registradas en 1992.

La presión sobre los asalariados repercutió en la estructura del consumo: en 1992 las unidades familiares destinaron en promedio casi un 50% de sus gastos a la compra de alimentos, mientras que un año antes esa proporción era del 40%. Para mitigar esas penalidades, muchos empleadores proporcionaban a su personal ingresos adicionales en forma de pagos en especie, reembolsos parciales del costo de los alimentos, transporte, actividades recreativas y medicinas. Esas prestaciones suplementarias fueron aumentando considerablemente desde comienzos de 1992, y en octubre representaban casi un 7% del sueldo medio. En cambio, durante 1992 disminuyó entre un 13% y un 19% el consumo de carne, pescado, leche, azúcar y fruta.

En noviembre más del 28% de la población rusa vivía en unidades familiares con ingresos per cápita inferiores al nivel de subsistencia, según los datos que ha empezado a facilitar el Ministerio de Trabajo.²² Cabe prever que esa proporción aumentará en 1993, puesto que el desempleo, que en 1992 representaba todavía menos del 1% de la población activa, crecerá sin duda al entrar en vigor la nueva legislación sobre quiebras. En efecto, como consecuencia de la política social de la Unión Soviética, las empresas contrataban demasiado personal, incluso en las categorías de los trabajadores calificados y de los profesionales. Esa política es ya insostenible. Todavía ahora más del 11% de los trabajadores industriales rusos están empleados a jornada parcial. Desde el otoño, el número de nuevos puestos de trabajo fue por primera vez inferior al número total de desempleados. Más del 90% de las vacantes correspondían a trabajos manuales mal remunerados, mientras que más de la mitad de los desempleados cuentan con diplomas universitarios o de escuelas de formación vocacional, y más del 70% son mujeres.

Otro indicador inequívoco del impacto de la difícil situación que atraviesa la Federación de Rusia fue el que por primera vez desde el final de la Segunda Guerra Mundial disminuyera la población. Esa disminución, del 1.4%, se debió a la reducción en un 11% del número de nacimientos, al aplazar muchas parejas los embarazos, y a un aumento de la mortalidad en un 5%. Un indicio revelador del trauma social son las causas de muerte que han registrado un crecimiento más rápido: durante los primeros 10 meses de 1992, el número de asesinatos aumentó en un 15% respecto del período correspondiente de 1991, las muertes por alcoholismo aumentaron en un 38%, y los suicidios, en un 41%, según el *Goskomstat*. La tasa de criminalidad aumentó en 1992 en un 27%, y casi un 60% de todos los delitos denunciados fueron robos.

²¹ Además, los sueldos reales de la Unión Soviética habían aumentado sustancialmente en el período 1988-1990 sin un aumento concomitante de los niveles de vida. Los productos que se vendían a los precios oficiales empezaron pronto a escasear, y la población perdía mucho tiempo haciendo cola o pagaba cantidades adicionales para obtener los productos disponibles. Por consiguiente, la disminución registrada en 1992 en los sueldos reales da una idea exagerada de la disminución efectiva de los niveles de vida (véase también David Lipton y Jeffrey D. Sachs, "Prospects for Russia's economic reforms", *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 2, 1992, pp. 213 a 283).

²² *O razvitií ekonomicheskikh reform v Rossiyskoy Federatsii*, Moscú, *Goskomstat*, diciembre de 1992, p. 29.

c) Países en desarrollo: crecimiento dispar

La tasa media de crecimiento para todos los países en desarrollo, que se había detenido en el 3.5% los tres años anteriores, mejoró hasta alcanzar casi un 5% en 1992. Casi la mitad de la población de los países en desarrollo se encontraba en países que experimentaron un crecimiento superior al 5% en 1992. China gravitó considerablemente en esa cifra, aunque también había otros 26 países en ese grupo. Sin incluir a China, aproximadamente el 26% de la población se encontraba en el grupo de crecimiento más rápido, por encima del 22% registrado en 1991. Por otra parte, alrededor del 18% de la población de los países en desarrollo, a saber 535 millones de personas, se encontraban en países que no habían experimentado crecimiento alguno o que habían sufrido una disminución de su producción.

La aceleración del crecimiento fue consecuencia neta de tendencias muy divergentes. Tres países (Chile, China y Kuwait) crecieron en más del 10%, en tanto que los países del otro extremo (Somalia, asolada por desastres artificiales, y la ex Yugoslavia) disminuyeron en más de un 10%. Los factores que elevaron el nivel de crecimiento medio de los países en desarrollo fueron el auge económico de China y la reconstrucción del Asia occidental. Con todo, el éxito de los exportadores asiáticos de productos manufacturados no dejó de verse afectado por la recesión de los países en desarrollo, pues, después de una notable desaceleración del 6.4% al 5.3% en 1991, los países del Asia meridional y oriental volvieron a reducir el ritmo de su crecimiento que descendió por debajo del 5% en 1992, el nivel más lento registrado en los últimos siete años. América Latina, tras su módica recuperación de 1991, volvió a desacelerar su crecimiento al 2.2%²³ en 1992, tasa que se debe principalmente a la "estanflación" del Brasil, aunque también a cierta desaceleración del crecimiento en México, con lo que la región contribuyó a reducir el promedio general.

Africa: la declinación continúa

En Africa, el producto creció aproximadamente en un 1.5% en 1992, tras una tasa análoga de crecimiento en 1991.²⁴ Una vez más disminuyó el producto per cápita, como ha ocurrido casi todos los años a partir del comienzo del decenio de 1980. Se calcula que el producto en el Africa septentrional ha crecido en 1.6% en 1992, debido principalmente al incremento de la producción de petróleo, del turismo y de las remesas de trabajadores tras el término de la guerra del Golfo, así como a un incremento en la inversión extranjera directa en las industrias de petróleo, del gas y del turismo. En el Africa subsahariana, el historial fue mucho peor. Afectada por la sequía, la crisis política y el desorden civil, el producto en la región creció muy poco, en tanto que el sufrimiento humano se incrementó. En Somalia, ha muerto un número calculado en 300 000 personas de hambre y enfermedades causadas por el hambre, generado por la guerra civil. La sequía afectó al Africa meridional y oriental y a Marruecos. La producción de cereales disminuyó en más de un 50% en 1992 en Botswana, Lesotho, Malawi, Mozambique, Sudáfrica, Swazilandia y Zambia y en más del 70%, en Namibia y en Zimbabwe. Las importantes y oportunas medidas adoptadas por los gobiernos y la comunidad internacional han evitado un hambre en gran escala. Sin embargo, existe una grave escasez de alimentos entre los refugiados y otras personas desplazadas o afectadas por la sequía en Kenya y Malawi, en donde el número de refugiados ha llegado casi a 1 millón; en Mozambique; en Angola, afectada por los disturbios; en Liberia; en Rwanda y Sierra Leona; y en Etiopía y el Sudán afectados tanto por la sequía como por los disturbios, y en las zonas urbanas del Zaire. La situación alimentaria de Mauritania es difícil.

La sequía aumentó la presión sobre la balanza de pagos, debido al incremento de las importaciones de alimentos y al menor nivel de las exportaciones; así como sobre los presupuestos fiscales, como consecuencia de los programas de socorro que se han puesto en

²³Esta tasa no coincide con la de 3% que resulta de las series regionales de la CEPAL, debido a diferencias de ponderación y a que éstas incorporan revisiones posteriores de las estimaciones.

²⁴Aunque el *Estudio* la clasifica entre las economías de mercado desarrolladas, Sudáfrica se examina dentro de la región de Africa, aunque en partidas globales de Africa no se incluyen los datos correspondientes a ese país.

práctica. Por lo general, los cultivos exportados no se vieron tan afectados por la sequía como los cultivos de alimentos, debido a que los dedicados a la exportación se cultivaban en zonas regadas o en donde el régimen de lluvias resultó más favorable, o a que eran más resistente a la sequía (por ejemplo, el algodón y el tabaco). La producción de tabaco aumentó en Malawi y en Zimbabwe, pero su nivel de calidad se redujo debido a la sequía. Además, en la medida en que el agua escaseaba y se deterioraban las condiciones de pastoreo en muchos pastizales, los agricultores vendieron el ganado, a menudo a precios inferiores a los normales, con lo cual aumentó la producción de carne de res, como por ejemplo en Botswana, Namibia y Zimbabwe. La sequía afectó no sólo a la agricultura, sino también a las industrias de elaboración de productos agrícolas y otras industrias manufactureras, ya fuese porque la electricidad de origen hidráulico se encareció y porque faltó el agua para el proceso de producción que requería ese elemento, o porque la escasez de agua (y de alimentos) tuvo un efecto negativo en la productividad de la mano de obra. La industria de Zimbabwe quedó especialmente afectada por la escasez de energía y la reducción de los insumos agrícolas.

La escasez alimentaria provocada por la sequía contribuyó a aumentar la inflación, que se presentó a veces aparejada con liberaciones de precios, modificaciones del régimen tributario, devaluaciones, incrementos de salarios o emisión excesiva de dinero. Aunque la combinación variaba de país en país, el nivel de la inflación aumentó en 1992 en gran número de países (Angola, Argelia, Botswana, Guinea, Kenya, Malawi, Mauritania, Mozambique, Namibia, Nigeria, Uganda, Zaire, Zambia y Zimbabwe). La presión inflacionaria disminuyó en Egipto, Ghana, Mauricio y Túnez y siguió siendo baja entre los miembros de la zona del franco. La inflación de Sudáfrica alcanzó su nivel más bajo en 14 años y se encuentra ahora por debajo del 10%.

El Mediterráneo: la guerra en la ex Yugoslavia

El producto interno bruto de la región, que ya había bajado considerablemente en 1991, se

redujo en alrededor de 5% en 1992 pese a la aceleración que experimentó el crecimiento en Turquía, que superó el 5% y a las altas tasas de crecimiento de Chipre y Malta. Esa disminución es atribuible a los devastadores efectos de la guerra en la ex Yugoslavia.²⁵ Las economías de las repúblicas recién independizadas se derrumbaron como consecuencia de la guerra y de la interrupción de los vínculos comerciales que las unan con ese país.

El producto interno de Croacia se redujo nuevamente en alrededor de 20% en 1992, la tasa de desempleo se elevó por encima de 8% y la inflación se aceleró hasta llegar a representar alrededor de un 25% mensual en el segundo semestre de 1992.

La pérdida de la mayoría de sus mercados en la ex Yugoslavia ocasionó enormes perjuicios para la República de Eslovenia cuya economía gozaba antes de prosperidad. El comercio de Eslovenia con Croacia –que es su principal socio comercial– se redujo 50% y los esfuerzos para reactivar el comercio con Serbia se vieron frustrados por la guerra y por las sanciones impuestas por las Naciones Unidas. Asimismo, Eslovenia ha perdido prácticamente el mercado de Bosnia. La producción industrial disminuyó 16% y la mayoría de las industrias están utilizando parcialmente su capacidad por la escasez de piezas de repuesto y de materias primas. El desempleo ha llegado a representar el 15% de la fuerza de trabajo. Gracias a la aplicación de políticas monetarias restrictivas se logró reducir la inflación mensual a 1% ó 2% durante los últimos meses de 1992 si bien la inflación anual llegó a 200%.

En la República Federativa de Yugoslavia (Serbia y Montenegro) la escalada de los precios culminó en una hiperinflación (que se estima en alrededor de 20 000% anual hacia fines de 1992) a medida que el Gobierno financiaba el gasto bélico mediante emisiones de moneda. Quizás el número de desempleados ascienda a 750 000 personas. Las tensiones sociales se agudizaron y se produjeron varias huelgas durante el año. La economía ha sufrido graves perjuicios, pero es difícil estimar su monto.

²⁵La ex Yugoslavia incluye: la República Federativa de Yugoslavia (Serbia y Montenegro), Bosnia y Herzegovina, Croacia y Eslovenia y la ex República Yugoslava de Macedonia.

Las demás economías del Mediterráneo crecieron apreciablemente en 1992, Chipre y Malta se vieron beneficiados por una marcada expansión del turismo, la que contribuyó a que el crecimiento del producto interno bruto pasara de 6%. La economía de Turquía, que es la más importante de este grupo, se recuperó de las secuelas de la guerra del Golfo y de la situación de casi estancamiento en se encontraba en el año 1991.²⁶ El crecimiento de su producto interno bruto, que superó el 5%, se generó principalmente en el sector manufacturero, si bien el país todavía no ha logrado encontrar la manera adecuada de abordar la elevada inflación y los déficit presupuestarios financiados por el Banco Central. La inflación se aceleró y llegó a casi 70% en 1992. Continúa en marcha el proceso de privatización que entre sus finalidades principales tiene la de aliviar las presiones ejercidas sobre el presupuesto, y se anunciaron reformas fiscales.

Asia occidental: la reactivación económica en marcha

Por primera vez en 10 años el producto de Asia occidental aumentó apreciablemente en 1992 y se estima que el crecimiento real del producto interno bruto sobrepasó de 6%. El producto creció en la mayoría de los países de la región, y gran parte de la reactivación económica se debe al significativo incremento de la producción de petróleo en Kuwait que había sufrido una baja considerable en los años anteriores, pero también aumentó la producción en otros países, si bien a un ritmo más lento que en 1991.

También creció la producción manufacturera, especialmente de las refinerías, de productos petroquímicos y de aluminio.²⁷ El programa de reconstrucción de posguerra puesto en marcha en Kuwait conjuntamente con los proyectos de expansión industrial y de la infraestructura que se están ejecutando en diversos países trajeron consigo una marcada reactivación del sector de la construcción, y asimismo hubo un repunte en las actividades bancarias.²⁸ Las mejores condiciones meteorológicas contribuyeron a que las cosechas alcanzaran cifras sin precedentes en algunos países. Sin embargo, la reactivación económica global puede ser precaria si no se resuelven las restricciones fiscales y de balanza de pagos que afectan a varios de esos países y no se diluyen las tensiones políticas que existen en muchos de ellos.

En casi todos los países la política fiscal fue expansionaria en 1992 y el gasto corriente aumentó significativamente. En la mayoría de los países, el gasto de defensa fue la partida que experimentó el crecimiento más rápido y fue la que absorbió la mayor proporción del gasto del Gobierno.²⁹ También aumentó considerablemente el gasto en el desarrollo y en particular las inversiones en la infraestructura que comprendieron importantes proyectos para resolver la escasez de agua. Sin embargo, las entradas del Gobierno subieron en forma moderada y eso contribuyó a los crecientes déficit presupuestarios en muchos países.³⁰

La creciente inflación, especialmente en el Irán, el Iraq y la República Árabe Siria ha sido el resultado de las políticas fiscales expansionistas. Los precios al consumidor

²⁶Véase Naciones Unidas, *Estudio económico mundial, 1992* (E/1992/40; ST/ESA/231), Nueva York, 1992, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.90.II.C, p. 65.

²⁷Las cifras preliminares disponibles indican que la producción de productos petroquímicos en la República Islámica del Irán y Arabia Saudita, que son los principales productores de la región, creció en términos reales alrededor de 8% en el primero de ellos y de 6% en el segundo.

²⁸Las actividades bancarias se intensificaron principalmente porque algunos países de la región que habían utilizado las reservas y el endeudamiento externo para financiar los déficit fiscales, en 1992 acudieron a los bancos locales. Además, por primera vez se permitió a los organismos y corporaciones importantes controlados por el Gobierno que procurasen los fondos en el mercado. Las cifras preliminares indican que la mayoría de los bancos de la región informaron que habían aumentado sus utilidades en 1992.

²⁹Solamente en Kuwait los gastos de defensa se cuadruplicaron con creces en 1992 y su participación en el gasto total del Gobierno ascendió a 43%. Esa participación fue de 30% en la Arabia Saudita, 34% en Omán, 37% en la República Islámica del Irán, y en los demás países varió entre 20% y 30%. La elevada proporción de gasto en defensa en la región refleja el aumento sin precedentes del personal militar y el incremento de las adquisiciones de armas.

³⁰Todos los países de la región hicieron frente a déficit fiscales en 1992, y en la mayoría de ellos esos déficit se acrecentaron (con excepción de la Arabia Saudita, Jordania y el Yemen). No se sabe a ciencia cierta cuál es la magnitud del déficit de la Arabia Saudita. En 1992 se autorizó a la mayoría de las empresas estatales del Reino a obtener préstamos de fuentes internas. Como el Gobierno ha suministrado tradicionalmente los fondos en forma directa, algunos sostienen que el déficit de 1992 podría alcanzar una cifra muy superior a la que indican las estadísticas. La relación entre el déficit fiscal y el PIB fue de 25% en Kuwait, 7% en la Arabia Saudita, 7% en Omán (en comparación con un superávit de 6.6% en 1991), y 5% en Qatar (comparado con un excedente del 2% en 1991).

aumentaron más de 1 000% en el Iraq y alrededor del 25% en la República Islámica del Irán y la República Árabe Siria, y la inflación persistió en los países de la región que son importadores netos de energía.

En la mayoría de los países exportadores de energía el sector privado ha mantenido su fuerte dependencia respecto de la mano de obra extranjera.³¹ La absorción de profesionales universitarios y de otras personas que ingresan en el mercado de trabajo, por el sector público, en el cual prefieren trabajar los nacionales, se está tornando cada vez más difícil y por lo tanto se ha elevado el desempleo entre los nacionales de los países. A fines de 1992 la mayoría de los países anunciaron la puesta en práctica de nuevos programas con arreglo a los cuales las empresas privadas recibirían compensaciones financieras por la contratación de nacionales.

La cuenta corriente de la región ha mostrado una situación deficitaria desde 1983 y esa situación no varió en el año 1992. Las exportaciones de petróleo de la región experimentaron un leve crecimiento, y como los precios permanecieron prácticamente iguales, el aumento de las entradas de exportación fue muy reducido. Continuaron declinando las exportaciones de productos no petroleros –principalmente aluminio y productos petroquímicos– por la baja de los precios. Entretanto, la demanda de importaciones creció mucho más rápidamente como consecuencia de los mayores gastos de defensa y de la aplicación de políticas destinadas a acelerar la diversificación, cuyo efecto fue aumentar la afluencia de capital y de bienes intermedios a la región. Los ingresos derivados de las inversiones (intereses y dividendos recibidos) se redujeron con la caída de las tasas internacionales de interés, con las consiguientes repercusiones desfavorables sobre los ingresos generados por los cuantiosos activos extranjeros en manos de los principales países productores de petróleo de la región. Las corrientes de transferencias privadas sin contrapartida (que comprenden

especialmente de remesas de los trabajadores) continuaron representando cifras elevadas en los países que son exportadores netos de energía, pese a la moderada reducción de los salarios pagados a los inmigrantes.

La pérdida de dinamismo de la demanda mundial de petróleo y la sobreproducción de las refinerías continúan presionando la balanza de pagos en la región. El superávit comercial de la región bajó de más de 100 000 millones en 1980 a 2 700 millones en 1986³² con algunas mejoras ocasionales especialmente en 1991, año en que el excedente comercial se elevó a 20 000 millones. Como las cuentas correspondientes a los servicios y a las transferencias sin contrapartida (principalmente a remesas de los trabajadores) siempre fueron deficitarias, la merma de la balanza comercial dio lugar a un déficit persistente en cuenta corriente que alcanzó a 31 000 millones de dólares en 1991 y a una cifra un poco menor en 1992. La situación de esa región, que siempre había tenido cuantiosos excedentes de capital en los años 70 y en los primeros años del decenio de 1980, sufrió un vuelco espectacular.

Asia meridional y oriental: se desacelera la expansión

Los países de Asia meridional y oriental, en los que se concentra una elevada proporción de exitosos exportadores de manufacturas, no se libraron del todo de la recesión mundial, aunque la desaceleración del crecimiento en la región no puede atribuirse directa y enteramente a la leve reducción del crecimiento de sus exportaciones en 1992. Las tasas de crecimiento de la región en su conjunto, que habían llegado a 5.3% en 1991, bajaron a menos de 5%. La desaceleración se concentró en la primera generación de economías industrializadas, es decir Corea, Hong Kong, la Provincia china de Taiwán y Singapur, que son las más avanzadas y han sido llamadas los “tigres de Asia”. En conjunto, experimentaron la pérdida de casi dos puntos porcentuales pues su crecimiento llegó a

³¹ Al parecer las empresas privadas prefieren la flexibilidad que les otorga la contratación de extranjeros, y los nacionales del país no están dispuestos a trabajar en ellas, ante la carencia de una legislación de seguridad social y de otros beneficios o protecciones. Por ejemplo, en 1992 los salarios pagados a los inmigrantes en el sector privado se redujeron en un tercio.

³² Naciones Unidas, *Survey of Economic and Social Developments in the ESCWA Region in the 1980s* (E/ESCWA/DPD/89/5), Nueva York, 1989, cuadro 6.1, p. 98.

5.4% en comparación con 7.3% en 1991. La segunda generación de economías asiáticas industrializadas –Indonesia, Malasia y Tailandia –cuyo crecimiento alcanzó un 7.1%, prácticamente mantuvieron el ritmo de 7.5% logrado el año anterior. La India mostró una reactivación moderada en 1992, después de haber crecido un 2% en 1991, que fue la tasa más baja desde 1979. El crecimiento medio del resto de los países de Asia septentrional y oriental en conjunto se mantuvo cercano a 4% y no ha cambiado mucho desde 1989, pero sin embargo varió enormemente de un país a otro la tasa de crecimiento en este último grupo.

La desaceleración más marcada se produjo en Corea, la más grande de las nuevas economías industrializadas, que tuvo el ritmo de crecimiento más lento de los últimos 12 años, en gran medida como consecuencia de algunas políticas restrictivas que empezaron a aplicarse en el ámbito monetario y fiscal con el fin de reducir la inflación, que había llegado a un nivel de dos dígitos, y a contener la rápida expansión de su déficit en cuenta corriente.³³ Se suspendieron casi del todo los permisos de construcción residencial y se detuvo prácticamente la construcción de nuevos edificios comerciales. Las medidas contribuyeron a bajar la inflación a 6% en 1992, cifra igual a la mitad de la correspondiente al año anterior, y a reducir casi a la mitad el déficit en cuenta corriente, que bajó a 5 000 millones de dólares. La inversión prácticamente no subió y el crecimiento del producto interno bruto bajó de 8.4% en el año anterior a 4.7 en 1992. El crecimiento económico perdió impulso en la Provincia china de Taiwán, y como el ritmo de crecimiento de las exportaciones se desaceleró, el excedente comercial disminuyó a 10 000 millones de dólares que es la cifra más baja en ocho años, en tanto que en Singapur el crecimiento se ha visto limitado por las restricciones de la oferta interna de mano de obra y de tierra, pese a que las industrias que hacen uso intensivo de la mano de obra fueron reubicadas en algunos países vecinos, en especial en la isla Batam perteneciente a Indonesia y en el estado malasio de Johore. Las monedas de Hong Kong, la

Provincia china de Taiwán y Singapur se valorizaron en relación con el dólar y eso contribuyó a reducir el ritmo de crecimiento de las exportaciones. La situación de Hong Kong entre las nuevas economías industrializadas constituyó una excepción puesto que su crecimiento se elevó casi un punto porcentual y llegó a 5%. Su economía se vio beneficiada por el auge económico de las provincias meridionales de la China, en especial Guangdong, que es la más cercana a su territorio. Hong Kong es la ruta que siguen aproximadamente las dos terceras partes de las exportaciones de China a los Estados Unidos. Esa ciudad ha prosperado también como intermediaria entre la China y la Provincia china de Taiwán puesto que canaliza el comercio y la inversión. Esas vinculaciones se reflejaron en el comportamiento de las exportaciones en 1992 pues la reexportación de bienes de Hong Kong aumentó casi un 30% en tanto que las exportaciones destinadas al consumo propio sólo crecieron un 1.5%.

Las economías asiáticas industrializadas de la segunda generación, que mostraron una tasa de crecimiento superior al 7%, permanecieron a la cabeza de los países en crecimiento de la región, tendencia que ha venido manifestándose desde 1988. Las relaciones de inversión se han mantenido en niveles altos, que corresponden casi a un tercio del producto interno bruto, aunque se redujo algo el ritmo de expansión de la inversión en 1991 y 1992. En los últimos años ha aumentado la afluencia hacia estos países de capital procedente de las nuevas economías industrializadas lo que pone de manifiesto un proceso en marcha de reestructuración de la industria en estas últimas que han llegado a etapas más avanzadas de la maduración de su estructura industrial, y que, por lo tanto están trasladando actividades industriales que hacen uso más intensivo de la mano de obra y que suelen encontrarse en etapas inferiores del espectro tecnológico, a la segunda generación de economías asiáticas industrializadas (y también a China y a los países de la “gran Indochina”, y en los últimos años a las repúblicas asiáticas de la ex Unión Soviética). El sector industrial, entre los tres sectores, ha sido la fuerza impulsora del

³³La cuenta corriente experimentó una variación de casi 23 000 millones de dólares en los últimos tres años en Corea, pues pasó de un superávit de 14 000 millones de dólares en 1988 a un déficit de 8 800 millones de dólares en 1991.

crecimiento y lo siguió siendo en 1992 cuando mostró tasas de crecimiento muy superiores a las del sector agrícola o de servicios. Aunque la inversión directa de los Estados Unidos conserva su importancia dentro del volumen total de la inversión extranjera, en los últimos años en Indonesia, Malasia y Tailandia la mayor proporción de ella ha procedido de las nuevas economías industrializadas de Asia.³⁴

Las economías de los países de este grupo también experimentaron una leve desaceleración. Indonesia mantuvo su ritmo de crecimiento de 6.5% pese a que se contuvo la expansión monetaria y a que aplicó una política fiscal cautelosa que hizo bajar la inflación de los precios al consumidor de casi 10% a 5%. El mayor aporte al crecimiento lo hizo el sector industrial, que creció 11%, impulsado por el incremento de 12% de las exportaciones de manufacturas, que en su mayoría se destinaron a los mercados de Asia. La inversión interna bruta creció a un ritmo más lento en 1992 (alrededor del 5.5%), en parte debido al alto nivel de las tasas de interés internas. En Malasia la tasa bajó levemente de 8.8% en 1991 a 8%, principalmente como consecuencia de la desaceleración del ritmo de actividad de las industrias orientadas a la exportación, especialmente las de los sectores de maquinaria, eléctrico y electrónico, circunstancia que en parte se debió a la valorización de la moneda. La producción manufacturera subió apreciablemente (alrededor del 13%) gracias al crecimiento de las industrias orientadas al consumo interno. Se observó una actitud cautelosa en materia de políticas fiscal y monetaria. En Tailandia se redujo el ritmo de la actividad económica principalmente como resultado de las políticas de estabilización aplicadas ante la aceleración de la inflación que acompañó el crecimiento de dos dígitos que tuvo lugar antes de la crisis del Golfo. La crisis política de mayo de 1992 aplazó algunas inversiones privadas y perjudicó el turismo.

Tras haber mostrado una marcada desaceleración del ritmo de crecimiento, la

economía de la India se recuperó en 1992 y su producto interno bruto llegó a alrededor del 3% en comparación con la cifra de 2% correspondiente al año anterior. Igualmente empezó a restablecerse el equilibrio macroeconómico. La aplicación de medidas fiscales y monetarias rigurosas conjuntamente con otras que facilitaron la rápida liberalización de las importaciones y la abundancia de lluvias en la estación monzónica contribuyeron a la rápida caída de las tasas de inflación; ésta, que había alcanzado un nivel máximo de 17% anual en agosto de 1991, se redujo a una tasa promedio de 9% en 1992 y durante el tercer trimestre de ese año había bajado aún más, a menos de 7%. La aceleración de la inflación en 1991 tuvo su origen en las dificultades de balanza de pagos que se agudizaron en 1990 con el estallido de la crisis del Golfo y el aumento de la cuenta por concepto de petróleo. A fines de 1990 las reservas de divisas habían llegado a un nivel que no era suficiente ni siquiera para pagar un mes de importaciones, y bajaron aún más a fines del segundo trimestre de 1991. Para hacer frente al creciente déficit de la balanza de pagos, el Gobierno tuvo que reducir apreciablemente las importaciones y esa medida no sólo contribuyó a deprimir el ritmo de la actividad económica sino que a elevar los precios en 1991. Para hacer frente a la inflación se empezaron a aplicar medidas de austeridad en el último trimestre de 1991 y se inició un proceso de liberalización del comercio. En 1992 el déficit presupuestario bajó a 4.9% del producto interno bruto como consecuencia de los aumentos tributarios, pero en mayor medida por efecto de reducciones del gasto. Las subvenciones más importantes disminuyeron alrededor de 16% y las que favorecían a los fertilizantes en alrededor de 30%.

Se liberalizó la reglamentación aplicada en el sector industrial, y así por ejemplo se eliminó la mayoría de los requisitos exigidos anteriormente para obtener permiso del Gobierno a fin de instalar nuevas industrias. Se suprimieron

³⁴En 1991 las inversiones efectuadas por las cuatro nuevas economías industrializadas de Asia en Indonesia, Malasia y Tailandia ascendieron a 3 000 millones de dólares, en tanto que las de los Estados Unidos se aproximaron a 500 millones, las de Europa a alrededor de 1 400 millones de dólares y las de Japón se aproximaron a 1 600 millones de dólares (sobre la base de Merrill-Lynch, *Asian Economic Commentary*, mayo de 1992).

prácticamente del todo las restricciones cuantitativas a las importaciones y se redujeron los aranceles y se llegó por lo tanto, a un nivel de liberalización de las importaciones que no tenía precedentes en la India. Las importaciones se elevaron casi 20% no sólo porque se habían eliminado las restricciones, sino también por el aumento del nivel de la actividad económica general. Sin embargo, el valor de las exportaciones totales se quedó rezagado (sólo subió entre 3% y 4%) debido a que las ventas a la ex Unión Soviética, el más importante entre los países con los cuales la India mantiene relaciones comerciales, disminuyeron drásticamente en 50% por segundo año consecutivo. Las exportaciones que generaban ingresos en moneda dura, tuvieron, no obstante un alza de 10% a la cual contribuyó la devaluación de la rupia. Por otra parte, el servicio de la deuda externa del país, que asciende a 75 000 millones de dólares empezó a absorber más del 30% de los ingresos de exportación.

El déficit en cuenta corriente, que había logrado reducirse en 1991 gracias a la apreciable caída de las importaciones, comenzó a subir nuevamente en 1992. La estabilización de la economía exige efectuar mayores importaciones que ayuden a contener los precios en el mercado interno, pero la contrapartida de esta medida es el empeoramiento de la cuenta corriente. Para fortalecer su balanza de pagos, la India decidió hacer mayor uso del crédito que concede el Fondo Monetario Internacional y así obtuvo en octubre de 1991 la aprobación de una línea de crédito contingente por valor de 2 200 millones de dólares. Se recuperó la inversión extranjera directa que había sufrido un apreciable deterioro en 1991. Las reservas cambiarias habían subido a fines de 1992 a un nivel suficientemente elevado como para cubrir cuatro meses de importaciones.

El Gobierno, basándose en que había logrado controlar la inflación y reducir apreciablemente el déficit presupuestario en 1992 propuso una expansión del presupuesto a contar desde abril de 1993. Por una parte, el nuevo presupuesto incluye reducciones tributarias, como por ejemplo de los derechos aduaneros y de los impuestos al consumo, exoneraciones temporales de impuestos en favor de las nuevas centrales generadoras de energía, y una reducción en el

corto plazo de los impuestos sobre las ganancias de capital en favor de los inversionistas extranjeros que efectúan operaciones en la bolsa de comercio de la India. Por otra parte, se proyecta una elevación de la inversión pública y asimismo del gasto de los programas destinados a combatir la pobreza. Se espera que la reducción del apoyo presupuestario que se da a las empresas estatales ayude a mantener el déficit presupuestario dentro de ciertos límites. El sistema de cambios duales vigente para la cuenta comercial fue sustituido por un tipo de cambio único determinado por el mercado, medida que equivale de hecho a una depreciación, y que, según se prevé, ayudará a los exportadores. El crecimiento y la estabilización serán sostenibles en la medida en que la afluencia de capital alcance un volumen suficiente como para compensar los crecientes déficit comercial y de la cuenta corriente.

El rendimiento económico de los demás países del Asia meridional y oriental fue variado y las tasas de crecimiento fluctuaron entre 3% y 6%, con la excepción de Filipinas que prácticamente no creció en los últimos dos años. Las reformas económicas (o *doi moi*) puestas en práctica en Viet Nam continuaron dando buenos resultados, y en 1992 la economía del país creció 5.3% en comparación con 4% en 1991; la expansión se generó principalmente en el sector industrial (cuya tasa de crecimiento fue de 15%). La agricultura creció más de 4%, pese a las condiciones climáticas desfavorables, y Viet Nam pudo elevar sus exportaciones de arroz aproximadamente un 30% con respecto al nivel que éstas habían alcanzado en 1991. Estos resultados favorables, a los que se sumaron las exportaciones de petróleo crudo, contribuyeron a que por primera vez en más de 40 años el balance comercial arrojase un excedente (de 75 millones de dólares). Si bien el embargo económico impuesto por los Estados Unidos sigue vigente, otros países han comenzado a reanudar sus vínculos comerciales con Viet Nam. Se calcula que la inversión extranjera directa en el país subió más de 70% en 1992, y entre los principales inversionistas cabe mencionar a Hong Kong y la Provincia china de Taiwán, y, en conjunto con los demás países del Asia incluido el Japón, representan más de la mitad de la inversión extranjera directa, lo que sugiere que

quizás Viet Nam se pueda transformar en otro eslabón en el naciente círculo de crecimiento intraasiático.

Los países del Asia meridional y oriental, y en especial las economías industrializadas originales y los de la segunda generación de economías industrializadas, se caracterizaron por la elevada relación de inversión en el decenio de 1980, que ha fluctuado en torno a un 30% o ha superado esa cifra. Otro rasgo que las caracteriza es su elevada participación en las corrientes de inversión extranjera directa, y la forma en que esta inversión se desplaza de un grupo a otro de países que ha contribuido, por una parte, al desarrollo de ciertas modalidades de industrialización a la vez que ha respondido a ellas, y por otra a incluir los cambios correspondientes en la estructura de su comercio; varios analistas han expresado que este fenómeno corresponde a la formación de varias subzonas regionales cada una de las cuales cuenta con un centro que proporciona servicios tecnológicos, financieros y de comercialización, vinculados con una región en que la mano de obra es más abundante y más barata. Las subzonas mencionadas con mayor frecuencia son: la zona de la China meridional, formada por Hong Kong y las provincias meridionales y la Provincia china de Taiwán, y el "triángulo del crecimiento" integrado por Singapur, y las islas Johore de Malasia y Batam de Indonesia.³⁵

Además de las consabidas características que presenta la inversión en la región, otro rasgo típico de los países del Asia meridional y oriental, y en especial de las nuevas economías industrializadas y las de la segunda generación de economías asiáticas industrializadas, es que no se interrumpieron las inversiones en infraestructura en el decenio de 1980, si bien en la actualidad se observan importantes estrangulamientos que se produjeron luego de un período de rápido crecimiento de la inversión privada. Los gobiernos de los países del Asia meridional y oriental, salvo unas pocas excepciones, no experimentaron graves y prolongadas crisis fiscales como las que

ocasionaron un apreciable deterioro de la inversión pública y de la infraestructura en varios países latinoamericanos y de Africa en el decenio de 1980. Los gobiernos de Asia meridional y oriental continuaron poniendo en marcha importantes proyectos de infraestructura ejecutados directamente por el sector privado o financiados por ambos sectores. Se espera que en los próximos años la infraestructura desempeñe un papel aún más importante como factor de crecimiento. La inversión pública ha crecido en Singapur y en la Provincia china de Taiwán; en la República de Corea se ha aprobado la ejecución de importantes proyectos ferroviarios y carreteros. En Hong Kong, pese al debate que en forma intermitente han sostenido los Gobiernos de la China y del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte respecto del financiamiento del nuevo aeropuerto, sigue en marcha la construcción de componentes del proyecto. Se han ampliado los puertos en Singapur y en el Pakistán; y se está expandiendo la capacidad de generación y transmisión de energía en Indonesia. En Malasia se pondrá en marcha un importante proyecto de construcción de la carretera nortesur, se construirá un nuevo aeropuerto en Sepang y se ampliarán las telecomunicaciones. Tailandia ha empezado a efectuar cuantiosas inversiones en obras de infraestructura destinadas en especial a resolver los atascamientos del transporte que se producen en Bangkok.

China: sólido crecimiento

Nuevamente en 1992 fue sobresaliente el rendimiento económico de China; la tasa de crecimiento del producto interno bruto se aceleró hasta llegar a 12.8%, la cifra más alta del mundo. Esta expansión fue generada principalmente por un incremento de 20% de la producción industrial. La producción del sector agrícola tuvo un alza de alrededor del 3%. La inversión externa e interna crecieron a un ritmo espectacular, a la vez que el comercio internacional se expandía rápidamente. La inflación aumentó y llegó a 5.3% en 1992 (véase el cuadro 5).

³⁵Recientemente se ha hablado también de otras subzonas, como la zona del Mar Amarillo, que incluye la República de Corea y la República Popular Democrática de Corea y el noreste de la China; la zona del Mar del Japón, que comprende el conjunto formado por el Japón y la Rusia asiática, y la zona del Mar Amarillo; y, la zona de la "gran Indochina" cuyo centro está en Tailandia y que incluye la Provincia china de Yunnan, los tres países de Indochina y Myanmar (Profesor Edward Chen, Director del Centro de Estudios Asiáticos de la Universidad de Hong Kong, según una cita de Alexander Nicoll, "The challenge facing Asia's growth cycle", *Financial Times*, 24 de febrero de 1992).

Las condiciones liberales que, en general, caracterizaron la política macroeconómica contribuyeron a estimular el crecimiento y a crear un clima de optimismo en la economía. En el 14º Congreso del Partido Comunista Chino, celebrado en octubre de 1992, se reiteró la mantención de la política de reforma económica y de apertura hacia el resto de los países del mundo. Esta aseveración fue una señal positiva tanto para los agentes económicos internos como para los inversionistas extranjeros.

Se adoptaron varias medidas económicas con el objeto de seguir avanzando hacia una economía más orientada hacia el mercado. Se elevaron o se liberaron los precios de varios productos adicionales; continuó la experimentación en materia de reforma de las empresas; la nueva reglamentación simplificó los trámites para la inversión extranjera, aumentó el número de sectores que tienen acceso a la inversión externa y redujo las barreras arancelarias; se inició una campaña para adaptar las prácticas contables utilizadas por las empresas de China a las normas internacionales; se amplió el alcance de las bolsas de productos y de la bolsa de valores que estaba funcionando en forma experimental.

La política monetaria fue de hecho más flexible, puesto que los bancos, desobedeciendo las directivas gubernamentales relativas a la expansión del crédito, incrementaron los préstamos más de un 20% en 1991 duplicando así la tasa que el Gobierno había fijado como meta. Ese comportamiento de los bancos influyó para que la oferta monetaria total subiera 30% ante una expansión de 12.8% del producto total.

El déficit fiscal estimado superó en alrededor de 10% la cifra proyectada pero de todos modos fue inferior a 4% del producto interno bruto total en 1992. Bajó el número de empresas estatales que trabajaban a pérdida. Se eliminaron los subsidios a los precios de los alimentos para los residentes de las zonas urbanas. Pese a todos estos acontecimientos, el crecimiento de los ingresos del gobierno central no ha seguido el

mismo ritmo que el crecimiento del producto industrial debido a que el país carece de un mecanismo eficaz de administración tributaria para fiscalizar las actividades del lucrativo sector no estatal, que crece con rapidez y sigue siendo el elemento más dinámico de la economía nacional.³⁶

El optimismo generalizado y las favorables condiciones reinantes en materia de política alentaron un apreciable crecimiento de la inversión, e incluso si se tiene en cuenta que la tasa de inversión en China se ha mantenido en un nivel relativamente alto que ha representado alrededor de 30% del producto interno bruto desde los años 70, el aumento de la inversión interna y externa de la China fue muy elevado en 1992. La inversión total en activos fijos en términos reales superó en 20% a la de 1991. El número de proyectos nuevos contratados y de inversiones nuevas comprometidas se duplicó con respecto al nivel de 1991 y llegó a más de 40 000 proyectos en el primero de los casos y a 58 000 millones de dólares en el segundo de ellos. La afluencia de capital externo (inversiones y créditos) totalizó más de 16 000 millones de dólares, es decir fue superior en casi 50% las cifras de 1991.

Hong Kong sigue siendo el inversionista más importante de China, seguido de cerca por la Provincia china de Taiwán, que ha incrementado sus inversiones rápidamente.³⁷ Las inversiones efectuadas en China por la Provincia china de Taiwán y Hong Kong, conjuntamente con el crecimiento del comercio directo e indirecto (principalmente el del comercio entre China y la Provincia china de Taiwán efectuado a través de Hong Kong) entre las tres economías, está fortaleciendo los vínculos económicos entre ellos. Estos vínculos forman parte de un conjunto más amplio de crecientes vínculos comerciales y de inversión intraasiáticos.

El optimismo general reinante respecto de la economía de China se refleja también en el gasto de los consumidores. Las ventas totales al detalle en el mercado interno, que habían subido 13% en

³⁶Las informaciones preliminares indican que la producción industrial de las empresas de propiedad estatal aumentó aproximadamente 13% en 1992 en tanto que las de propiedad colectiva o de otra índole crecieron cerca de 31% y 50% respectivamente (Oficina Estatal de Estadística de China, noviembre de 1992).

³⁷El crecimiento estimado de las inversiones de Taiwán en la China fue de 75% en 1992, lo que hizo subir la inversión total a 2 500 millones de dólares. Así la Provincia china de Taiwán había llegado a ser el cuarto inversionista más importante en la China después de Hong Kong, los Estados Unidos y el Japón.

1991, se elevaron nuevamente un 15.7% en 1992, y este auge del consumo fue sustentado por un incremento del ingreso personal real por habitante de 7% en las zonas urbanas y de 5% en las zonas rurales.

La tasa de inflación, de 5.3% (véase el cuadro 5) fue moderada, considerando que el Gobierno en abril de 1992 autorizó el aumento de los precios al consumidor de los cereales y sus derivados, que hasta entonces habían estado racionados y eliminó los subsidios estatales que alcanzaban en promedio para estos productos a alrededor del 30%. También subieron los precios de las materias primas, carbón, gas natural, las tarifas de fletes y los precios de los productos químicos, lo que tuvo como consecuencia una elevación de los precios de algunos bienes de consumo. Sin embargo, el exceso de oferta hizo bajar los precios de los productos textiles. Con todo, cabe señalar que estos efectos recayeron con más intensidad sobre la población urbana. El índice de costo de vida compilado para 35

ciudades grandes y de tamaño mediano registró un incremento del 11%. Esa inflación general de precios, en conjunto con algunas manifestaciones de escasez de materiales y estrangulamientos que vienen dejándose sentir desde hace tiempo en los servicios de infraestructura, de energía, del transporte y otros indica que quizá la economía de la China nuevamente se está recalentando.

El aumento de las exportaciones en 1992, como había venido ocurriendo en el decenio anterior, contribuyó apreciablemente al crecimiento del producto interno bruto, incluso en un país tan grande como China en que se espera que el comercio represente una proporción reducida del producto interno bruto. Las informaciones aduaneras indican que el valor total de las exportaciones ascendió a 81 000 millones de dólares en 1992, y representó un incremento de 14% respecto al año 1991. Entretanto, las importaciones totales subieron aún más, a 22% con respecto a 1991, hasta alcanzar un valor de 76 600 millones de dólares.

2. Comercio internacional

En 1992 el volumen de las exportaciones mundiales aumentó en un 4.5%, frente a un aumento de aproximadamente el 3.5% en 1991 (cuadro IV.1). Fue un crecimiento modesto en comparación con el que indicaron las tasas de fines del decenio de 1980, pero muy superior al de la producción mundial, que apenas se recuperó de la recesión del año anterior. Tampoco hubo grandes sobresaltos. Los precios de los productos básicos permanecieron en general bastante estables aunque a un nivel bajo. Con pocas excepciones, la pauta de las corrientes comerciales no indicó un gran cambio con respecto a las tendencias de los últimos años.

No obstante, aumentaron las tensiones en algunos sectores. El estancamiento de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales que llevaba ya un retraso de más de dos años, siguió suscitando dudas en cuanto al futuro del sistema comercial multilateral. Continuó acentuándose la preferencia por el unilateralismo y por los acuerdos comerciales bilaterales y regionales y pareció decaer la fe en el sistema multilateral. En los últimos meses ha habido una mayor disposición a ceder a las presiones proteccionistas. Surgieron

desavenencias tras un período de relativa calma, entre algunos de los países que más comercian entre sí. A comienzos de 1993, la tirantez en las relaciones comerciales entre la Comunidad Europea y los Estados Unidos traspasó el marco de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales y se extendió a las cuestiones del comercio del acero y de los contratos del sector público. El superávit comercial del Japón alcanzó niveles sin precedentes y agravó la tirantez que desde hace años existe entre ese país y los principales países con los que comercia, en especial los Estados Unidos. Por último, la tesis a favor de la ordenación del comercio pareció ganar apoyo intelectual y adquirir una posición más firme que antes frente a la tesis tradicional que aboga por un sistema liberal de comercio.

Si bien aumentó la preocupación con respecto al futuro del sistema comercial, una característica notable del comercio mundial en los últimos años ha sido que el comercio ha crecido con más rapidez de lo que, de acuerdo con la relación anterior entre el aumento del comercio y el de la producción mundial, cabía esperar. Durante el período 1988-1992, el crecimiento de la

producción mundial sufrió una brusca desaceleración, y su tasa anual del 4.4% disminuyó al 0.6%. También se desaceleró el crecimiento del comercio mundial, pero de forma mucho menos brusca, pues su tasa anual de alrededor del 8% disminuyó al 4.5%. Es decir, que el comercio mundial siguió creciendo con más vigor que la producción mundial. Está aumentando de nuevo el grado en que el crecimiento del ingreso mundial estimula el comercio mundial, es decir, la elasticidad del comercio mundial en relación con el aumento del ingreso mundial, tras haber disminuido, lo que venía siendo causa de preocupación, durante el decenio de 1970 y comienzos del de 1980.³⁸ Mientras que esa elasticidad disminuyó de alrededor del 1.6% durante el período 1951-1970 al 1.3% durante el período 1971-1975 y al 1.1% durante el período 1981-1985, aumentó hasta aproximadamente el 2.4% durante el período 1986-1992. Sin embargo, es demasiado pronto para poder decir si la elasticidad va a seguir aumentando en esa proporción relativamente alta. Además, en los últimos años se ha desacelerado tanto el crecimiento del comercio como el de la producción y sigue habiendo una relación inequívocamente estrecha entre el incremento de la producción y el del comercio (véase el gráfico 1).

De hecho, el incremento del comercio en 1992 se ajustó fielmente a la pauta regional del crecimiento de la producción. El crecimiento de ambos difirió considerablemente entre los países y las regiones. Sobresalen varias esferas de crecimiento y de contracción del comercio mundial. En primer lugar, se redujeron las importaciones del Japón al perder ritmo el crecimiento de la economía hasta quedar prácticamente paralizado al final del año. La desaceleración del crecimiento del volumen de exportaciones fue también pronunciada, aunque aumentó el desequilibrio comercial expresado en dólares a resultas de la valorización del yen y del hecho de que el Japón siguió orientando su política de exportaciones hacia productos de más valor, en algunos casos como consecuencia de restricciones "voluntarias" de las exportaciones. En segundo lugar, las importaciones de los

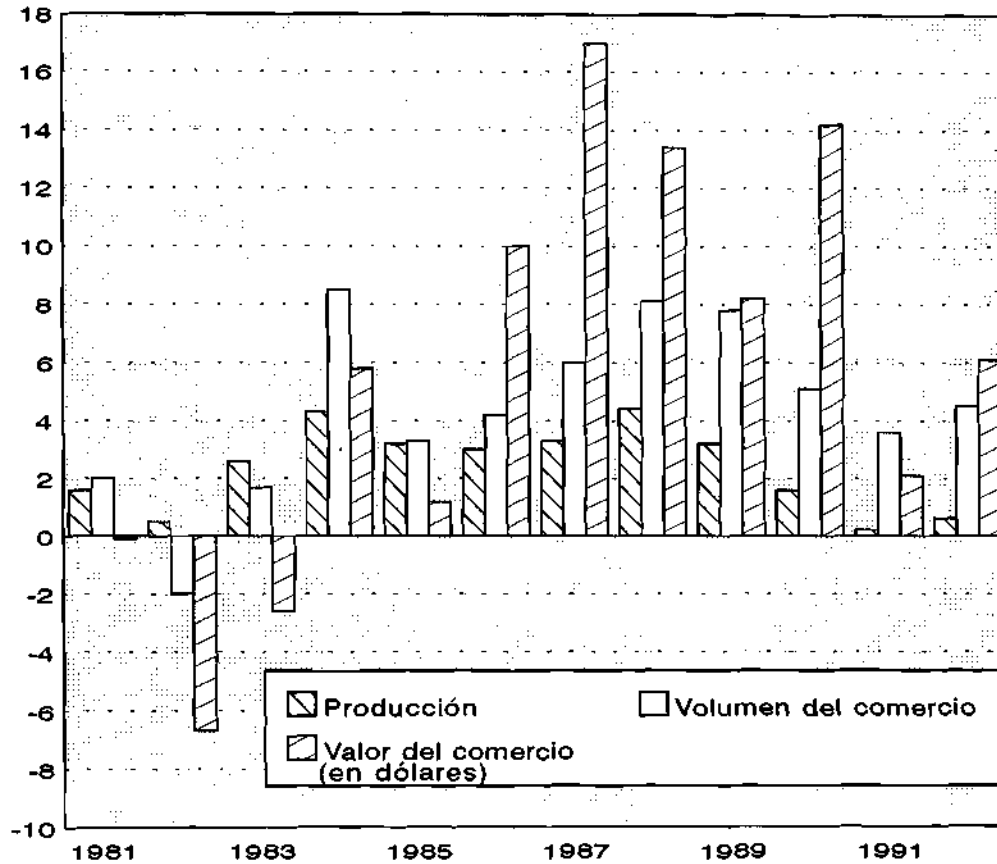
Estados Unidos experimentaron un pronunciado aumento al empezar a recuperarse de la recesión la economía nacional, mientras que las exportaciones del país registraron sólo un ligero aumento. En tercer lugar, siguió creciendo considerablemente el comercio exterior de Asia meridional y oriental y China, que dejaron atrás a este respecto a todas las demás regiones. La tasa de aumento del volumen de las importaciones y las exportaciones de Asia meridional y oriental fue de alrededor del 10%. Las exportaciones de China aumentaron aproximadamente un 14% y las importaciones en un 20%. El comercio exterior de la región siguió siendo el elemento más dinámico del comercio mundial. Esto es aún más notable si se tiene en cuenta que las exportaciones de la región al Japón prácticamente se estancaron. En cuarto lugar, las importaciones de América Latina siguieron registrando un aumento, atribuible en una gran proporción a las importaciones procedentes de los Estados Unidos. También aumentaron considerablemente las exportaciones del Japón a la región. En quinto lugar, siguió disminuyendo el volumen del comercio exterior de las economías en transición, pero a un ritmo más lento que en 1991, a pesar del aumento de su comercio en moneda convertible.

Aunque el comercio mostró cierta elasticidad frente al lento crecimiento de la producción mundial, su aumento siguió viéndose muy amenazado. Los países industrializados, que representan la proporción mayor del comercio mundial, adoptaron pocas medidas de liberalización del comercio. Y lo cierto es que se han introducido numerosas restricciones nuevas al comercio, sobre todo en forma de medidas antidumping. Hubo una clara tendencia entre los encargados de formular políticas a ceder a las presiones para proteger industrias específicas. Frente a esto, numerosos países en desarrollo siguieron adoptando regímenes comerciales más liberales.

Pareció erosionarse aún más la confianza en la eficacia del sistema de comercio multilateral. Esto se manifestó en parte en la proliferación de bloques comerciales regionales y los esfuerzos por consolidarlos, así como en la tendencia cada

³⁸Véase, por ejemplo, Naciones Unidas, *Estudio económico mundial, 1986*, Nueva York, 1986, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.86.II.C.I.

Gráfico 1
COMERCIO Y PRODUCCION MUNDIAL 1981-1992:
 (Variación porcentual respecto al año anterior)



Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas.

vez mayor a dirigir el comercio por medio de acuerdos bilaterales. El hecho de que las naciones que más comercian entre sí no consiguieran llegar a un acuerdo sobre algunas de las cuestiones fundamentales de las que dependía que concluyera satisfactoriamente la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales no hizo sino socavar aún más la confianza en el sistema del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT). También parece que sirvió para fortalecer tanto la tesis de que se logre el objetivo de elevar el volumen del comercio internacional por las vías alternativas del regionalismo como los argumentos a favor de una mayor intervención pública en el comercio por el interés nacional.

Hoy día se escuchan con más frecuencia los argumentos a favor de una intervención gubernamental "estratégica" que influya en la estructura del comercio y parecen estar ganando apoyo tanto entre los economistas, entre los que siguen predominando los que abogan por la liberalización del comercio, como entre los encargados de formular políticas, en algunos casos importantes con un nuevo apoyo intelectual a la intervención. Existe ahora un tipo de teoría comercial, no del todo nuevo, en el que se tienen en cuenta la competencia imperfecta y las economías externas, que parece brindar un respaldo intelectual a la nueva política. De hecho, ha habido un cierto reforzamiento de la alianza entre los encargados de formular políticas y los

economistas que creen en la intervención y la política industrial, especialmente en los Estados Unidos tras el reciente cambio de gobierno.³⁹ Sin embargo, la naturaleza y la evolución futura de la acción gubernamental sobre el comercio siguen sin estar claras.

**a) Corrientes de intercambio en 1992:
aspectos predominantes**

Países desarrollados con economía de mercado

Los debates a nivel internacional sobre la política relativa a los polos de crecimiento del Producto interno bruto (PIB) y el comercio se han centrado por lo general en las economías de mercado desarrolladas, ya que éstas en su conjunto representan más del 70% del comercio mundial.⁴⁰ Sin embargo, en sólo una de las mayores zonas en que las importaciones experimentaron un gran crecimiento en 1992 había economías desarrolladas. Se trata de América del Norte, en donde el volumen de importaciones experimentó el elevado aumento del 11%, después de dos años en que las importaciones no aumentaron prácticamente nada. De todas formas, las importaciones de América del Norte representan menos de una cuarta parte del comercio de las economías de mercado desarrolladas. En las otras grandes zonas económicas del grupo, como promedio, las importaciones aumentaron a un ritmo muy lento, y, en el caso del Japón, disminuyeron directamente un 1%. Por consiguiente, las economías de mercado desarrolladas en su conjunto apenas impulsaron el comercio mundial en 1992.

El aumento de las importaciones de América del Norte en 1992 obedeció a la recuperación económica que comenzó a afianzarse en los Estados Unidos y el Canadá durante el año. El aumento de las importaciones de los Estados

Unidos fue especialmente sólido, pues llegó casi al 12%, y obedeció principalmente a la importación de bienes de consumo y de capital, en especial computadoras y semiconductores. Si bien todos los principales exportadores de bienes de capital a los Estados Unidos aumentaron sus ventas, el aumento de las importaciones de bienes de consumo estuvo dominado por los proveedores de los países en desarrollo de Asia, especialmente China. Para fines de 1992, correspondía a China el 16% de las importaciones de bienes de consumo de los Estados Unidos, frente a un 14% en 1991.⁴¹

El aumento de las exportaciones de los Estados Unidos en 1992 no estuvo del todo a la altura del de años anteriores, ya que los principales mercados de los Estados Unidos en Europa y el Japón perdieron bastante empuje.⁴² La desaceleración fue especialmente pronunciada en lo que respecta a las exportaciones de bienes de capital, que aumentaron a la mitad del ritmo de 1991. La disminución de la demanda en Europa occidental y el Japón, en donde las inversiones se redujeron mucho, se vio sólo en parte compensada por las importantes ventas realizadas a países en desarrollo de Asia y América Latina.

De todos modos, en 1992, el volumen de las exportaciones de los Estados Unidos aumentó un 7%, casi el doble de la tasa de crecimiento mundial, continuando con el firme aumento de las exportaciones que se inició en la segunda mitad del decenio de 1980. Aunque durante varios años esas exportaciones se habían beneficiado de la gran demanda internacional, el hecho de que siguieran aumentando a pesar de haber bajado la demanda internacional fue una muestra del grado de competitividad a nivel internacional que habían vuelto a alcanzar los Estados Unidos en los últimos años. De hecho, en 1992, el tipo de cambio real efectivo del dólar

³⁹No obstante, el Gobierno de Clinton ha insistido en la necesidad de un sistema de comercio abierto y de una conclusión satisfactoria de la Ronda Uruguay.

⁴⁰El comercio entre los países miembros de la Comunidad Europea ha sido siempre parte del comercio internacional. Sin embargo, a partir del 1º de enero de 1993, la Comunidad pasó a ser un mercado único de bienes y servicios. Si el comercio entre los países de la Comunidad Europea se considerara comercio interno en lugar de internacional, la proporción de economías de mercado desarrolladas en el comercio mundial bajaría aproximadamente al 60% y el valor total del comercio mundial en 1992 disminuiría en unos 500 000 millones de dólares, según estimaciones de la secretaría del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (véase el comunicado de prensa del GATT 1570, 22 de marzo de 1993, p. 16).

⁴¹Departamento de Comercio de los Estados Unidos, *Survey of Current Business*, marzo de 1993.

⁴²El volumen de exportaciones del Canadá aumentó nada menos que un 8%, aumento dirigido en gran parte a los Estados Unidos, después de tres años de un promedio de aumento de las exportaciones de sólo el 2.4% anual.

descendió por tercer año consecutivo en relación con la moneda de los países industrializados con los que comercian los Estados Unidos. Actualmente está más de un 25% por debajo del nivel que tenía a comienzos del decenio de 1980, antes de que se iniciara el período de sobrevaloración del dólar. El cambio experimentado en 1992 obedeció a un pequeño descenso en el tipo de cambio medio del dólar, así como a aumentos de los tipos salariales en los Estados Unidos inferiores a los de los principales países con los que comercian y a un mayor crecimiento de la productividad del país.⁴³

Un mercado de exportaciones especialmente delicado para los Estados Unidos es el Japón, con el que los Estados Unidos vienen manteniendo un gran déficit comercial que es centro de la atención política en ambos países desde hace varios años. En 1992, el Japón importó de los Estados Unidos mercancías por la suma de 52 000 millones de dólares, cifra que representa aproximadamente el mismo valor en dólares que en 1991. Pero al subir las importaciones de productos del Japón en los Estados Unidos, el superávit comercial bilateral japonés llegó a los 44 000 millones de dólares, cifra superior en 5 500 millones de dólares a la de 1991. El superávit comercial del Japón con otros importantes socios comerciales aumentó también considerablemente en 1992, y llegó a alcanzar niveles sin precedentes en relación con la Comunidad Europea (31 000 millones de dólares) y Asia (42 000 millones de dólares); la excepción fue el Oriente Medio, con el que el Japón siempre arrastra un déficit comercial debido a sus importaciones de petróleo. En cada uno de los casos, la razón principal del aumento del superávit fue la bajísima demanda de importaciones en el Japón a causa de su recesión económica. Las importaciones de productos intermedios en particular experimentaron una marcada disminución; las importaciones de acero, por ejemplo, disminuyeron un 31% y las de productos derivados del petróleo, casi un 17%.⁴⁴

Así como en 1992 el gran aumento de las importaciones de los Estados Unidos, que es la

principal economía comercial del mundo, contribuyó al crecimiento del comercio mundial, también lo hizo contenerse la marcada reducción de las importaciones en Alemania, el segundo país más importante del mundo desde el punto de vista comercial. El volumen de las importaciones de Alemania había tenido tasas de aumento de dos cifras en cada uno de los dos años anteriores debido al programa de apoyo del gobierno para integrar a los Länder del este en la República Federal. Pero al dispararse la tasa de inflación en Alemania a causa del brusco aumento de la demanda, hubo que aplicar medidas correctivas cuyo resultado ha sido la recesión alemana del período 1992-1993. De ahí la marcada reducción del aumento de las importaciones alemanas en 1992.

La reducción de la demanda de importaciones en Alemania y en otras economías europeas durante 1992 tuvo repercusiones importantes sobre los países europeos con los que comercian. Francia, por ejemplo, había conseguido mejorar considerablemente la competitividad de sus precios de exportación tras cuatro años de un aumento relativamente lento de sus tipos salariales, un aumento de la productividad laboral, una inflación baja y una tendencia de las empresas de exportación a reducir los márgenes de beneficios a fin de ganar mercados.⁴⁵ Así pues, al comenzar 1992 Francia registraba un aumento relativamente grande de las exportaciones; de hecho, las exportaciones eran la parte más dinámica de una economía por lo demás poco activa, al menos durante los cuatro primeros meses del año. Sin embargo, al debilitarse cada vez más las economías de los países con los que comercia, sus exportaciones se estancaron. La reducción más importante se dio en las exportaciones de automóviles de pasajeros y bienes de inversión, con las que Francia se había ganado una posición muy favorable en los mercados. Al perder el estímulo de sus exportaciones, la propia economía francesa se debilitó y, a su vez, se redujeron las importaciones. La balanza comercial francesa

⁴³Para más detalles, véase OCDE, *Economic Outlook*, op. cit., pp. 50 a 55.

⁴⁴Aunque en el panorama general tengan menor importancia cuantitativa, las importaciones de artículos de lujo también disminuyeron considerablemente, en particular el oro (22% de su valor) y los cuadros (un 62%).

⁴⁵República de Francia, Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), *Une année en demi-teinte: rapport sur les comptes de la nation, 1991*, París, INSEE, 1992, p. 130.

registró en 1992 un superávit de casi 6 000 millones de dólares. Fue sólo el sexto superávit comercial en 30 años.

La contrapartida de la mayor competitividad de la producción francesa fue la disminución de la competitividad en algunos de los países con los que Francia mantiene relaciones comerciales, en especial de la Comunidad Europea, en la que se habían fijado esencialmente los tipos de cambio entre los países participantes en el mecanismo de ajuste de cambios desde 1987 hasta septiembre de 1992. En realidad, los dos países que abandonaron el mecanismo de ajuste de cambios en septiembre, Italia y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, habían visto especialmente deteriorada su posición competitiva.

El Reino Unido no se había integrado en el mecanismo de ajuste de cambios hasta octubre de 1990, en parte como medio de imponer alguna disciplina externa en el crecimiento cada vez más rápido de los salarios, que se había argüido que tenía consecuencias negativas sobre la competitividad externa.⁴⁶ La recesión del Reino Unido durante el período 1991-1992, si no la estabilización de la libra, desaceleró el crecimiento de los salarios reales, pero la competitividad externa siguió disminuyendo. Sin embargo, la inflación británica se reducía rápidamente durante la recesión y había descendido por debajo de la de Alemania. Esto debía haber ayudado a que aumentara la competitividad, pero la libra subió frente al dólar y al yen porque el marco alemán subió y la libra se mantenía dentro del mecanismo de ajuste de cambios. Así pues, siguió deteriorándose la competitividad británica. Durante el primer trimestre de 1992, el aumento del total de las importaciones fue superior al aumento de la demanda interna y, para el año en su conjunto, las importaciones aumentaron un 6%. Los tipos de cambio del mecanismo de ajuste de cambios se hicieron insostenibles, lo que provocó la crisis monetaria. La subsiguiente devaluación de la libra hizo que el tipo de cambio real efectivo en relación con la moneda de los países industrializados con los que el Reino Unido mantiene relaciones comerciales bajara un 15%

en noviembre tras el máximo alcanzado en agosto. Por lo tanto, la producción británica de bienes comercializables debería recuperar un grado de competitividad en 1993 y, aunque los mercados de exportaciones seguirán poco activos, podría disminuir el nivel de penetración de las importaciones y mejorar las perspectivas de crecimiento interno.

También Italia registró un deterioro bastante pronunciado de la competitividad hasta septiembre de 1992. En 1991 se había estancado el volumen de exportaciones y había bajado el valor del dólar y los resultados en materia de exportación fueron los peores desde comienzos del decenio de 1980. Al igual que en el Reino Unido, los tipos salariales habían aumentado mucho más rápidamente que en los países competidores. Los costos unitarios relativos de la fuerza del trabajo en la industria manufacturera aumentaron un 10% en relación con los de los principales países con los que comercia Italia durante un período que se extendió desde el último reajuste del mecanismo de ajuste de cambios, en 1987, hasta el primer semestre de 1992⁴⁷. Sin embargo, el reajuste monetario que comenzó en septiembre eliminó esa pérdida de competitividad acumulada.

Economías en transición

El comercio internacional tiene una importancia crítica para las economías en transición. Desde que comenzó realmente el proceso de transición en 1989, con los cambios de gobierno en Europa oriental y luego en la Unión Soviética, el comercio internacional ha abarcado también la dimensión política de ser un vehículo de integración en el universo de las economías de mercado. Primero Europa oriental, luego los Estados del Báltico y finalmente los demás Estados de la ex Unión Soviética trataron de tender o afianzar puentes comerciales hacia el oeste y hacia el sur. Abandonaron la red administrativa complicada e ineficaz de los acuerdos comerciales que habían concertado entre sí como economías de planificación centralizada y se concentraron en incrementar sus ingresos en moneda fuerte. Buscaron nuevas fuentes de abastecimiento y nuevos productos

⁴⁶OCDE, *Economic Outlook op. cit.*, p. 54.

⁴⁷OCDE, *Economic Surveys: Italy, 1992-1993*, París, OCDE, diciembre de 1992, p. 23.

para importar, así como nuevos mercados para sus exportaciones y, en particular, intentaron fortalecer las relaciones con la Comunidad Europea (CE).⁴⁸ Los acontecimientos de 1992 representaron una continuación y una intensificación de esas tendencias.

En todo el grupo de economías en transición, el efecto neto del intento de reorientar su comercio ha sido una marcada reducción de las exportaciones e importaciones, ya que el grado de aumento del comercio con nuevos países no fue equiparable al grado de reducción del comercio con los países anteriores. Los Estados de la ex Unión Soviética entraron de fondo en ese proceso en 1992, mientras que en Europa oriental, en donde la transición empezó antes, parece haber terminado la contracción general del comercio.⁴⁹

Aunque en 1992 siguió disminuyendo el valor del comercio intrarregional, aumentó el comercio de Europa oriental con las economías de mercado desarrolladas y, como consecuencia de ello, se incrementó el valor de las exportaciones de la región en más del 5%. Bulgaria y la ex Checoslovaquia registraron los mayores aumentos en las exportaciones a las economías de mercado (61% —aunque desde una base muy baja— y 26% respectivamente). Para 1991, Hungría y Polonia habían reorientado la mayor parte de sus exportaciones hacia las economías de mercado, pero aún lograron aumentarlas en un 10% y un 14% respectivamente. Lo más alentador de todo fue que cesó la libre caída de su comercio con otras economías en transición: las exportaciones de Hungría a otras economías en transición aumentaron en un 14% y las de Polonia sólo disminuyeron levemente.

Las exportaciones de Europa oriental a las economías de mercado aumentaron a pesar de las condiciones recesionistas de estas economías. De

hecho, el valor de las exportaciones a las economías de mercado desarrolladas de Europa aumentó más de una quinta parte en 1992, a lo que contribuyeron los acuerdos de asociación que concertaron la ex Checoslovaquia, Hungría y Polonia con la Comunidad Europea. Las disposiciones relativas al comercio incluidas en estos acuerdos, que se firmaron a fines de 1991, entraron en vigor el 1º de marzo de 1992. No obstante, el aumento de las exportaciones a la Comunidad Europea no dejó de ir acompañado de tensiones y, en noviembre de 1992, la Comisión de las Comunidades Europeas impuso derechos anti dumping a los tubos de acero importados de los tres países de Europa oriental mencionados. Además, no se otorgaron preferencias completas a los tres principales productos básicos en los que podían ser más competitivos los países exportadores de Europa oriental: productos agrícolas, acero y textiles.

Antes de la disolución de la Unión Soviética a fines de 1991, el comercio entre las repúblicas se determinaba centralmente como parte de una matriz de redes de abastecimiento de las empresas estatales. Puesto que al adoptar decisiones sobre la ubicación de las fábricas en la Unión Soviética se procuraba aprovechar las economías de escala y extender la industria manufacturera por el país, la mayoría de las repúblicas pasaron a depender en gran medida de las corrientes de suministros entre las repúblicas.⁵⁰ Al desintegrarse la Unión Soviética, estas corrientes se convirtieron de pronto en comercio internacional. A comienzos de 1992, los nuevos países soberanos empezaron a restringir la salida de sus productos a otras ex repúblicas de la Unión Soviética a fin de incrementar el consumo interno y estimular las exportaciones que procuraban ingresos en moneda fuerte. Así pues, se vieron afectadas las redes de abastecimientos entre las repúblicas, que

⁴⁸La transición en las relaciones comerciales se ha examinado en números anteriores del *Estudio económico mundial* (véase el *Estudio* de 1992, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.C.1 y corr., pp. 75 a 80, y el *Estudio* de 1991, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.C.1, pp. 102 a 109); y en más detalle en *Economic Bulletin for Europe*, No. 44, 1992, pp. 47 a 92, y No. 43, 1991, pp. 51 a 86.

⁴⁹Los datos sobre el comercio de las economías en transición en 1992 son sumamente desiguales y en el caso de Polonia y varios Estados sucesores de la ex Unión Soviética, muy incompletos. La Secretaría de las Naciones Unidas ha hecho estimaciones consultando, cuando ha sido necesario, con la Comisión Económica para Europa (CEPE). Aunque se cree que esas estimaciones son las mejores que de momento pueden elaborarse, son de una fiabilidad dudosa.

⁵⁰Las exportaciones a otras repúblicas de la ex URSS representaban más de una tercera parte del producto material neto (PMN) en todas las ex repúblicas salvo Kazajstán (28%) y Rusia (18%); respecto de Belarús, Moldova y las repúblicas del Báltico, la proporción era superior al 60% del PMN (véase *Estudio económico mundial*, 1992, *op. cit.*, pp. 40 y 41).

eran fundamentales, lo que en gran medida contribuyó a la disminución de la producción en todos los países del grupo. Se negociaron nuevos acuerdos bilaterales a fin de proteger las corrientes comerciales. Estos acuerdos preveían un volumen de suministros muy inferior al anterior, pero ni siquiera se alcanzó ese nivel. Para fines de 1992, se estaban levantando barreras aduaneras y se introdujeron nuevas monedas nacionales o sucedáneos (por ejemplo, cupones monetarios) en varios países del grupo.

Países en desarrollo

El comercio de los países en desarrollo, incluidas las importaciones y las exportaciones, aumentó a un ritmo más rápido que el promedio mundial, continuando una tendencia reciente. Contribuyó sobre todo a esta tendencia la actuación económica de los países en desarrollo de Asia, en particular los que más éxito tienen en la exportación de manufacturas, cuyo comercio se expandió más del doble del promedio mundial. La tasa de incremento del comercio de los países en desarrollo en su conjunto registró una cierta disminución en 1992. No obstante, con un aumento de las exportaciones del 7% y un aumento de las importaciones del 10%, cabe considerar que esos países contribuyeron de manera importante al crecimiento del comercio mundial.

Las importaciones de los países en desarrollo aumentaron a un ritmo más rápido que las exportaciones en todas las subregiones, con excepción de África, si bien en grados diferentes y por diferentes razones. Se observan las mayores diferencias entre el aumento de las exportaciones y el aumento de las importaciones en América Latina y el Caribe y las menores en Asia meridional y oriental, en donde los principales exportadores de manufacturas incrementaron las importaciones y las exportaciones más o menos al mismo nivel. Muy pocos países –Kuwait y algunas de las economías de reciente industrialización– incrementaron las exportaciones a un ritmo más rápido que las importaciones. Continuó la liberalización del comercio en los países en desarrollo, aunque no fue la causa más importante del aumento de las importaciones. En algunos países en desarrollo, especialmente de América Latina y el Caribe, la valorización de la moneda contribuyó a reducir

las exportaciones y a acelerar el aumento de las importaciones.

El comercio en América Latina, en particular las importaciones, creció a un ritmo rápido en 1992, como consecuencia de la modesta reactivación del crecimiento económico en la región, las medidas de liberalización comercial, los progresos alcanzados hacia la integración regional y la mayor disponibilidad de financiación externa. El volumen de exportaciones registró un aumento de más del 6% en 1992, pero los bajos precios de exportación ocasionaron un aumento menor del valor de las exportaciones. Sin embargo, ese aumento de los ingresos de exportación representó una mejora importante con respecto a la situación del año anterior. En general, los resultados en la región muestran un incremento rápido de las exportaciones en el Brasil, Chile y unos pocos países de América Central y aumentos moderados en la Argentina, el Ecuador, el Uruguay y México. El comercio intrarregional aumentó a un ritmo mucho más rápido que el comercio total, en particular en el Mercado Común del Cono Sur (MERCOSUR), la agrupación comercial subregional de la Argentina, el Brasil, el Paraguay y el Uruguay, pero el comercio interregional no representa mucho más del 15% del comercio total.

El volumen de exportaciones de África, en las que predominan los productos primarios, aumentó sólo un 4%, tasa de aumento muy inferior a la del 7% registrada en 1991. Los precios de los productos primarios siguieron siendo bajos y, por lo tanto, el valor de las exportaciones aumentó sólo un 2%, pero esto representó una mejora con respecto a la disminución del 5% del año anterior. La proporción que corresponde a África en el comercio internacional ha venido disminuyendo, incluso en el sector de los productos básicos, que son los predominantes en las exportaciones de África, y esa tendencia continúa.

En 1992 el Asia meridional y oriental continuó siendo un polo de crecimiento del comercio internacional, aunque las importaciones y exportaciones aumentaron a menor ritmo después del vigoroso crecimiento del año anterior. La tasa de aumento del volumen de las exportaciones, que pasó del 17% en 1991 a alrededor del 11% en 1992, fue la más acelerada

del mundo después de la de China. La región mantuvo un elevado ritmo de crecimiento de sus exportaciones a pesar de la persistente caída de las ventas a la Comunidad Europea y otras economías industrializadas, ya que, como contrapartida, aumentaron considerablemente las exportaciones a nuevos mercados de América Latina, se recuperó la demanda en los Estados Unidos (el principal país con el que comerciaba la región) y se produjo un pronunciado aumento de las exportaciones al Asia occidental a medida que cobraba impulso en esa zona la reconstrucción posterior a la guerra. El comercio dentro de la región continuó creciendo a buen ritmo, aunque disminuyeron bruscamente las exportaciones al Japón.

Las economías recientemente industrializadas (la provincia china de Taiwán, la República de Corea, Singapur y Hong Kong) mantuvieron elevadas tasas de crecimiento comercial, cifradas como promedio en un 14% anual. Las exportaciones de Hong Kong y la República de Corea aumentaron de manera moderada en comparación con las de 1991 (pasaron del 20% al 22% y del 9% al 11%, respectivamente), en tanto que el crecimiento de Singapur disminuyó del 14% al 13% y el de la provincia china de Taiwán se desaceleró de manera pronunciada (un 7% de aumento frente a un 13% el año anterior). Dentro de la segunda generación de nuevas economías industrializadas, se obtuvieron resultados prácticamente similares (elevadas tasas de crecimiento, aunque menores que las de 1991) en Malasia (12% frente al 19% del año anterior) y Tailandia (18% frente del 24% del año anterior). Indonesia experimentó un ligero aumento de sus exportaciones (pasó del 10% al 11%), en buena medida como consecuencia de un repunte de los ingresos de exportación de los productos no petrolíferos, los cuales en 1992 y por primera vez, superaron a los ingresos del petróleo dentro de las exportaciones totales.

El comercio de China continuó creciendo a buen ritmo en 1992. La tasa de aumento del valor de sus exportaciones pasó de un 15% en 1991 a un 14% en 1992. Las importaciones habían estado aumentando a un ritmo aún más acelerado, cifrado en un 19% en 1991 y en un 22% en 1992. El aumento sumamente rápido de las exportaciones e importaciones del país en los

últimos años da muestra del éxito obtenido mediante su estrategia de desarrollo orientada al exterior. Además, China está aplicando medidas de liberalización comercial que guardan relación con su solicitud de reingreso en el GATT y con la mitigación de sus tirantezas comerciales con los Estados Unidos.

b) Precios internacionales de los productos básicos

Algunos precios internacionales de importancia fundamental (los tipos de interés y los tipos de cambio) experimentaron profundos cambios en 1992. El tipo medio de la oferta interbancaria de Londres (LIBOR) para los depósitos de dólares a seis meses disminuyó una tercera parte de 1991 a 1992. Asimismo variaron considerablemente los tipos de cambio de las principales monedas, al tiempo que el dólar se situó en un nivel mínimo sin precedentes frente al yen japonés y fluctuó ampliamente frente al marco alemán. En cambio, los precios internacionales de las mercancías experimentaron escasas variaciones.

Los precios de exportación de las manufacturas, que representaban alrededor del 70% de las exportaciones mundiales, aumentaron de manera moderada. Los valores unitarios en dólares de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado aumentaron aproximadamente un 3.8% en relación con el promedio de 1991. Ello obedeció a la reducción de la inflación en esos países y al escaso aumento de los costos unitarios de la mano de obra.

Los precios del petróleo se mantuvieron relativamente estables, aunque con tendencia a la baja. El precio medio de entrega inmediata del petróleo bruto de la OPEP fue de unos 18.4 dólares, cifra casi igual al promedio de 1991, cifrado en 18.7 dólares. En términos reales, es decir, en función de las manufacturas que se podrían importar con los ingresos del petróleo, los precios del petróleo disminuyeron alrededor de un 4%, con lo que se situaron en su nivel más bajo desde 1988.

Los precios de los productos básicos distintos de los combustibles, que representaban poco más del 15% del comercio mundial, aunque un porcentaje mucho mayor de las exportaciones de

numerosos países en desarrollo, disminuyeron por tercer año consecutivo en 1992. El índice compuesto de precios en dólares nominales de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) descendió un 3.4% después de experimentar bajas de un 6% durante los dos años anteriores. Calculada en derechos especiales de giro (DEG), la caída del índice fue más pronunciada (un 5.7%), a causa de la depreciación del dólar frente al resto de las monedas de los principales países industrializados. En términos reales, la disminución fue del 6% (véase el cuadro 7).

Las causas principales de la disminución de los precios de los productos básicos en 1992 fueron la debilidad de la demanda de materias primas en la mayoría de las economías industrializadas; la profunda contracción de la demanda de muchos productos básicos en la ex Unión Soviética y Europa oriental; el elevado volumen de exportaciones de minerales y metales desde la ex Unión Soviética y Europa oriental; y el exceso crónico de oferta de una amplia gama de productos básicos agrícolas en los mercados internacionales.

Muchos mercados de productos básicos siguieron afectados por la interrupción de la actividad económica ordinaria en las economías en transición de la ex Unión Soviética y Europa oriental. Aunque las importaciones repuntaron ligeramente en algunos países de Europa oriental, la reducción de la demanda de importaciones en los países que configuran la ex Unión Soviética fue tan pronunciada como en 1991. Las importaciones de numerosos productos básicos se redujeron a una fracción de sus valores de años anteriores a causa de la grave escasez de divisas, del hundimiento virtual de la actividad industrial en muchos de esos países y de la quiebra de los vínculos mercantiles con sus socios comerciales tradicionales. Paralelamente, las exportaciones de aluminio, cobre y níquel de la ex Unión Soviética continuaron aumentando a un ritmo acelerado, con lo que los precios descendieron a niveles sin precedentes.

La persistencia del exceso de oferta de numerosos productos básicos agrícolas como las bebidas tropicales y el algodón, entre otros, obedeció a la existencia de condiciones meteorológicas favorables durante varios años consecutivos, a las excelentes cosechas y a las

enérgicas políticas de exportación de numerosos países productores. Como el crecimiento de la demanda no fue suficiente para atender al aumento de la oferta, se acumularon las existencias de esos productos básicos y sus precios descendieron de nuevo a niveles sin precedentes. Así, se estimó que las existencias totales de café de los consumidores y los productores equivalían al consumo de un año en los principales países importadores. En otros mercados aparecieron nuevos competidores con considerables excedentes de exportación. Por ejemplo, en 1992 las exportaciones de arroz de Viet Nam, que alcanzaron un volumen sin precedentes dieron lugar al debilitamiento de los precios en un mercado que es muy vulnerable a las bruscas variaciones de la oferta y la demanda, ya que se comercializa únicamente un pequeño porcentaje de la producción mundial. A pesar de la caída de las exportaciones de azúcar de Cuba y de otros países en desarrollo que eran exportadores tradicionales, los precios aumentaron ligeramente a causa del incremento de la producción en Australia, la Comunidad europea y Tailandia. En lo tocante al mercado del cacao, los productores del África occidental intentaron reanimar los precios mediante la limitación de las exportaciones. Por otra parte, aumentaron constantemente las exportaciones de Indonesia, que es el cuarto productor del mundo. Los productores del África occidental tuvieron que abandonar la estrategia de limitación de sus exportaciones para poder mantener sus cuotas de mercado. Los precios continuaron disminuyendo a medida que aumentaba la oferta.

A pesar del descenso generalizado, hubo indicios de una recuperación incipiente de algunos precios. La reactivación del crecimiento en los Estados Unidos dio lugar a un aumento de la demanda y a una recuperación de los precios de algunas materias primas. Muchos países en desarrollo que ya no dependen de las exportaciones de productos básicos se están convirtiendo en importantes mercados para esos productos. De no haber existido una demanda firme y sostenida por parte de los exportadores de manufacturas de Asia ni haberse convertido China en un nuevo gran mercado en expansión para las materias primas industriales, habría sido más pronunciada la caída de los precios de los minerales, los metales y las materias primas agrícolas.

Los precios medios de todos los principales productos básicos disminuyeron en 1992, salvo por lo que respecta a los aceites vegetales y las semillas oleaginosas, cuyos precios aumentaron. Los precios de las bebidas tropicales disminuyeron un 14%, el doble de la tasa de disminución del año anterior. A mediados de año, los precios del café robusta cayeron al nivel más bajo de los últimos 22 años. En promedio, los precios del café fueron un 21% más bajos que en 1991. Los precios del cacao descendieron alrededor del 8%, situándose también en un nivel bajo sin precedentes. En 1992 el consumo aumentó más rápidamente que la producción, si bien el exceso de oferta y las elevadas existencias continuaron haciendo disminuir los precios. Los precios del té aumentaron un 8% y se situaron en el nivel más elevado de los tres últimos años. La escasez debida a la sequía en Sri Lanka y en los principales países productores de Africa, así como las intensas lluvias que se produjeron después de la sequía que padeció la India meridional, dieron lugar a una disminución del 6% de la producción mundial (la caída de la producción fue más pronunciada en Sri Lanka y en la India meridional, donde se cifró en un 26% y un 15% respectivamente). Por otra parte, la demanda de importaciones de la Comunidad de Estados Independientes cayó abruptamente en 1992 (representó menos del 40% del nivel alcanzado en 1990).

Los precios de los alimentos continuaron disminuyendo (se redujeron en un 2% en 1992 después de experimentar disminuciones del 7% en 1991 y del 6% en 1990). Durante el año que se examina, los precios del trigo aumentaron un 17% como consecuencia de la contracción de la oferta mundial a raíz de la disminución de la producción de cosechas de elevada calidad en Australia, la Argentina y el Canadá y del hecho de que la demanda fuese superior a lo previsto en México, en los países asolados por la sequía del Africa meridional, en Nigeria (una vez que el país levantó la prohibición de importar trigo) y en varios países del Asia meridional y oriental. No obstante, los precios se debilitaron cuando los Estados Unidos y otros países suspendieron sus exportaciones a la Federación de Rusia después de que, en 1991, ese país incumplió sus obligaciones de reembolso de préstamos para importar cereales. Los precios del maíz

descendieron en un 3% a causa de las cosechas sin precedentes de los Estados Unidos y del aumento de la producción y la disminución de la demanda de importaciones en la ex Unión Soviética. Los precios de las semillas oleaginosas y los aceites vegetales aumentaron un 7.5%, principalmente como consecuencia de las alzas elevadas y sostenidas de los precios del aceite de coco, de copra y de palma.

En conjunto, los precios de las materias primas agrícolas disminuyeron un 3.1%. Los precios de la madera experimentaron un marcado aumento a causa de las restricciones a la tala que se establecieron en los Estados Unidos, prácticamente al mismo tiempo en que comenzaba a recuperarse el sector de la vivienda de ese país. Los precios de la lana continuaron siendo bajos a consecuencia de la disminución de la demanda de importaciones en la ex Unión Soviética, el Japón y la Comunidad Europea, aunque se recuperaron ligeramente de resultados del aumento de las compras por parte de China. Los precios de los demás productos básicos principales de este grupo, como el caucho natural, el algodón, el yute y el sisal, disminuyeron entre un 3% y un 25%.

El índice de los precios de los minerales y de los metales comunes disminuyó un 3%. Ello fue precedido de un descenso medio del 9% durante los dos años anteriores. Aunque los precios del zinc y del estaño aumentaron un 11% y un 9% respectivamente, cayeron los precios de los demás productos básicos de este grupo. El aumento de los precios del zinc obedeció en gran medida a posibles manipulaciones del mercado, en tanto que, en el caso del estaño, tuvo su origen en la restricción de la oferta y la disminución de las existencias mundiales como consecuencia del descenso de la producción y de las exportaciones del Brasil, Malasia y Bolivia y de la desaceleración de las exportaciones de China. Los precios de otros productos básicos se redujeron al seguir siendo baja la demanda en la mayoría de los países industrializados y hundirse en las economías en transición. Los precios del níquel experimentaron el descenso más pronunciado (un 14%), en tanto que los precios del aluminio, el cobre, el plomo, el mineral de hierro y el mineral de manganeso bajaron menos entre el 2% y el 5%.

Las exportaciones de aluminio, cobre y níquel de la ex Unión Soviética disminuyeron algo

después de su pronunciado aumento de 1991, aunque se mantuvieron en un nivel elevado. Sus efectos, que se dejaron sentir entre los productores de otros países, dieron lugar a que se exigiera la adopción de medidas de protección. Los productores de aluminio de varios países de la Comunidad Europea, quienes sostenían que no se aprovechaba el 80% de la capacidad

productiva de Europa occidental a causa del aumento de las importaciones de la Comunidad de Estados Independientes (cifradas en 600 000 toneladas en 1992, 450 000 toneladas en 1991 y 82 000 toneladas en 1990), hicieron presión sobre sus gobiernos para que pidiesen a la Comisión de las Comunidades Europeas que estableciese un límite a esas importaciones.

3. El mercado internacional del petróleo

Por primera vez en los últimos años, el mercado internacional del petróleo atravesó un período de relativa estabilidad durante la mayor parte del año 1992. Desde el final de la guerra del Golfo Pérsico a principios de 1991, la oferta mundial de petróleo se mantuvo próxima a la demanda a pesar de la fuerte disminución de la producción de petróleo en la ex Unión Soviética y el mantenimiento del embargo del petróleo iraquí. La reanudación gradual de la producción de los yacimientos petrolíferos de Kuwait dañados por la guerra y la producción a un nivel cercano a la capacidad máxima en otros países miembros de la OPEP satisficieron las necesidades de petróleo del mercado.

Debido al aumento de la oferta de la OPEP y al estancamiento casi total de la demanda mundial de petróleo, los precios del petróleo se debilitaron en los primeros dos meses de 1992, disminuyendo hasta unos 16 dólares por barril, es decir 5 dólares por debajo del precio de referencia de la OPEP de 21 dólares por barril. Sin embargo, en los meses posteriores los precios se reforzaron un poco, ya que la preocupación por la reducción de las exportaciones de petróleo de la Federación de Rusia y las crecientes dudas sobre la reanudación de las exportaciones petrolíferas iraquíes sustituyeron las preocupaciones existentes respecto de la posibilidad de un exceso de producción de la OPEP. Los precios del petróleo se debilitaron nuevamente a finales de 1992 debido a las condiciones meteorológicas moderadas y se mantuvieron en unos 17 a 19 dólares por barril hasta mediados de 1993.

En 1992, la demanda mundial de petróleo fue relativamente débil debido en gran medida a la aguda reducción del consumo en la ex Unión Soviética, y en menor medida a las condiciones meteorológicas moderadas en el hemisferio septentrional en el último trimestre del año y al

estancamiento económico en los países industrializados. La demanda había aumentado en 0.4 millones de barriles diarios, es decir el 0.6%, en relación con 1991. El consumo total de petróleo en los países industriales aumentó moderadamente. El mayor aumento se produjo en los Estados Unidos, como reflejo de la recuperación de la actividad económica en el segundo semestre del año. En Europa oriental y los Estados nacidos de la ex Unión Soviética, el consumo de petróleo siguió disminuyendo al seguir reduciéndose el nivel de la actividad económica. En los países en desarrollo, el crecimiento del consumo total de petróleo fue relativamente fuerte, especialmente en las economías en rápido crecimiento de Asia oriental y sudoriental.

La producción mundial de petróleo aumentó ligeramente y la producción de los países de la OPEP alcanzó su máximo nivel desde 1980. La producción en los Estados nacidos de la ex Unión Soviética siguió disminuyendo fuertemente. La producción petrolífera de Rusia alcanzó su nivel más bajo en casi dos decenios debido a problemas técnicos y logísticos, así como a la desorganización general de su industria petrolífera. La producción en los Estados Unidos recuperó su tendencia a la disminución después de una breve recuperación en 1991. En los demás países, la producción aumentó moderadamente.

Un factor importante que ayudó a equilibrar la oferta y la demanda con posterioridad a la pérdida de las exportaciones del Iraq y de Kuwait fue que los países de la OPEP lograron aumentar su capacidad de modo rápido y considerable. Aunque en un primer momento esto redujo los temores de un déficit de la oferta, desde entonces ha sido fuente de nuevas preocupaciones de que se produzca un exceso de oferta a corto plazo.

Teniendo en cuenta la disminución constante de la producción de petróleo en los Estados

Unidos y en la ex Unión Soviética, la mayoría de los países es cada vez más dependiente de la OPEP para obtener suministros adicionales. En la actualidad, la OPEP produce el 40% del petróleo mundial y posee el 77% de las reservas mundiales probadas, que ascienden a 1 billón de barriles. Como comparación, la proporción del mercado petrolífero correspondiente a la OPEP en 1985 era del 30%. El Golfo Pérsico contiene las dos terceras partes de esas reservas y será la fuente más importante del aumento de la oferta en el futuro. A pesar de que las reservas de petróleo son tan vastas, la mayoría de los países de la OPEP necesitarían aumentar la capacidad de producción cuando la demanda de petróleo aumente como consecuencia de la reanudación prevista del crecimiento económico mundial. En la actualidad las posibilidades que tienen la mayoría de los productores de la región para aumentar su capacidad a largo plazo están condicionadas por la situación financiera interna.

La incertidumbre sobre las posibilidades que tiene la OPEP de aumentar su capacidad en un futuro próximo puede verse eliminada en parte por el nuevo proceso de integración de la industria petrolífera, en el marco del cual se está ofreciendo a las principales empresas internacionales de petróleo la posibilidad de establecer arreglos y empresas mixtos en algunos países de la OPEP que anteriormente habían nacionalizado sus industrias petrolíferas. De modo análogo, los productores están aumentando las inversiones en el sector de elaboración y distribución de los mercados de consumo. Esos cambios parecen señalar una nueva etapa de cooperación entre los participantes principales en el mercado de la energía. Un objetivo fundamental de esa cooperación debería ser proporcionar una oferta segura a los consumidores y mercados seguros a los productores en un marco mutuamente aceptable que aporte beneficios a todos. La crisis del Golfo Pérsico puso nuevamente de manifiesto la necesidad de esta cooperación e impulsó a que se realizaran conversaciones e intercambios de opiniones preliminares entre los países productores y los consumidores y las empresas petrolíferas

internacionales. La continuación de ese diálogo será esencial, teniendo en cuenta las enormes inversiones que hará falta realizar para satisfacer la creciente demanda y que probablemente superarán el billón de dólares durante el resto del decenio.⁵¹

Durante la mayor parte de 1992, los precios del petróleo se mantuvieron generalmente estables gracias a un equilibrio relativamente firme entre la oferta y la demanda. El precio medio de entrega inmediata de la cesta de siete crudos de la OPEP osciló entre 16.6 dólares y 20.2 dólares por barril durante 1992, aumentando desde un promedio de 16.7 dólares por barril durante el primer trimestre de ese año a 19.5 dólares por barril en el tercer trimestre, disminuyendo posteriormente a 18.6 dólares por barril en el cuarto trimestre. Respecto de todo el año, el promedio fue de 18.4 dólares por barril, es decir 2.6 dólares menos que el precio de referencia de 21 dólares por barril fijado por la OPEP en julio de 1990. También fue menor que el precio de 1991, que alcanzó un promedio de 18.7 dólares por barril, y fue mucho menor que el precio de 1990 de 22.3 dólares por barril.

En la última reunión de 1992, la OPEP asignó cuotas a los países miembros individuales por un total de 24 582 millones de barriles diarios para el primer trimestre de 1993, un nivel que se consideró inferior al que, según lo previsto, necesitaría el sector petrolífero durante dicho período. Era la primera vez desde la crisis del Golfo Pérsico de 1990 que la OPEP intentaba oficialmente asignar cuotas de producción a los países miembros.⁵² Sin embargo, ese acuerdo de producción, aparentemente viable, no estabilizó los precios. Como quiera que la mayoría de los miembros de la OPEP no redujeron la producción y las expectativas de una fuerte demanda invernal no se materializaron, los precios del petróleo disminuyeron a unos 17 dólares por barril en diciembre, el nivel más bajo de los últimos 10 meses. La información de que estaban aumentando las reservas de petróleo y de que se estaban estabilizando las exportaciones de petróleo de los países de la ex Unión Soviética ejercieron mayores presiones a la baja sobre los precios.

⁵¹Para más detalles sobre las necesidades de inversión en la industria del petróleo para el decenio de 1990, véase *Estudio económico mundial, 1992, op. cit.*, p. 170.

⁵²Esa producción total no incluía la del Ecuador, que había pedido la suspensión de su participación en la OPEP.

Mientras que los ingresos del petróleo disminuyeron en algunos países de la OPEP debido a los precios más bajos del petróleo, en otros países aumentaron debido a un mayor volumen de exportaciones. En general, se estima que los ingresos del petróleo en los países de la OPEP ascendieron a 135 000 millones de dólares en 1992, en comparación con 128 000 millones de dólares en 1991 y 147 000 millones de dólares en 1990. Debido a la depreciación del dólar de los Estados Unidos, la reducción de los ingresos del petróleo en los países de la OPEP en relación con los niveles alcanzados en la primera mitad del decenio de 1980 fue muy considerable en valores reales.

Después de alcanzar un máximo de 66 millones de barriles diarios en 1979, el consumo mundial de petróleo disminuyó paulatinamente durante la primera mitad del decenio de 1980 debido a la aplicación de medidas de utilización eficiente y de conservación de la energía y a la sustitución del petróleo por otras formas de energía como consecuencia de los aumentos del precio del petróleo en el decenio de 1970. Por otra parte, debido a la brusca caída de los precios del petróleo en 1986, el consumo mundial de petróleo aumentó considerablemente en la segunda mitad del decenio de 1980, sobre todo en los países en desarrollo (véase el cuadro 8). Durante ese período, la demanda mundial de petróleo aumentó en un 2.2% anual hasta alcanzar un nivel máximo de unos 66.2 millones de barriles diarios. Sin embargo, después de 1990 el crecimiento de la demanda de petróleo disminuyó a menos del 1%, anual debido a la reducción de la actividad económica mundial.

Durante el último decenio, las tendencias de la demanda de petróleo han sido considerablemente diferentes en los países en desarrollo y en los industrializados. Mientras que en el decenio de 1980 la demanda siguió creciendo con relativa rapidez en los países en desarrollo, se redujo en los países desarrollados con economía de mercado y permaneció prácticamente estancada en Europa oriental y la Unión Soviética.

A pesar de los efectos debilitantes de las dos series de grandes aumentos de los precios en el decenio de 1970 para la mayoría de los importadores de productos energéticos, el consumo de petróleo en los países en desarrollo

en general siguió aumentando con relativa rapidez. Esto se debió a varios factores, como el gran crecimiento demográfico, la rápida urbanización y la creciente industrialización, así como las limitadas posibilidades de sustitución del petróleo por otras formas de energía. En gran número de países en desarrollo existen pocas alternativas al petróleo debido a las elevadas necesidades de capital para invertir en fuentes alternativas de energía. El aumento de la demanda de petróleo se vio reforzado por la considerable reducción de los precios del petróleo en 1986. Desde entonces, la demanda de petróleo en los países en desarrollo ha aumentado en un tercio, es decir, en 5 millones de barriles diarios. Como resultado de ello, la importancia de los países en desarrollo en el mercado mundial de petróleo ha aumentado rápidamente y la proporción del consumo total correspondiente a esos países aumentó del 20% en 1980 al 30% en 1992. Si esas tendencias continúan, se prevé que aproximadamente las dos terceras partes de la demanda adicional de petróleo en todo el mundo procederá probablemente de los países en desarrollo, con un fuerte aumento de la proporción del consumo correspondiente a esos países, que superará el 40% a inicios del próximo siglo.

Buena parte del aumento que se ha producido corresponde a los nuevos países industrializados del sudeste asiático, donde el consumo de petróleo casi se duplicó en los últimos seis años. Sin embargo, la demanda de petróleo en África y en América Latina creció a una tasa considerablemente más baja debido al crecimiento más lento de esos países y al estancamiento de sus ingresos.

Entre 1979, año de máximo consumo, y 1985, el consumo de petróleo en los países desarrollados con economía de mercado disminuyó en 7.7 millones de barriles diarios aproximadamente, es decir, en un 19%, debido a la reducción considerable del uso intensivo de la energía y a la sustitución del petróleo por otras formas de energía como respuesta a los aumentos del precio del petróleo en el decenio de 1970. A partir de 1986, la reducción de los precios del petróleo ha ejercido un efecto contrario. Los bajos precios han reducido algunas de las presiones en favor de promover un uso eficiente de la energía, aunque el uso intensivo de energía

ha seguido disminuyendo. La demanda de petróleo creció en 3.1 millones de barriles diarios, es decir, el 10.2%. A pesar de ese crecimiento, el consumo sigue siendo inferior en un 10% al nivel máximo alcanzado en 1979. El crecimiento de la demanda de petróleo desde 1986 ha sido particularmente fuerte en el Pacífico y moderado a débil en América del Norte y Europa occidental, en respuesta principalmente a la considerable reducción de la actividad económica en los últimos años.

La demanda mundial de petróleo en 1992 se ha estimado en 67 millones de barriles diarios, con un aumento del 0.6% respecto a 1991. Sin embargo, las tendencias de la demanda variaron considerablemente en diversas regiones y países. Mientras que la demanda de petróleo disminuyó fuertemente en Europa oriental y en la ex Unión Soviética, siguió creciendo fuertemente en los países en desarrollo y moderadamente en los países desarrollados con economía de mercado. Se ha estimado que el consumo total de petróleo en 1992 aumentó el 5.2% en los países en desarrollo y el 1.3% en los países desarrollados con economía de mercado, pero disminuyó el 13.7% en Europa oriental y en la ex Unión Soviética. Al pasar totalmente por alto el fuerte crecimiento de los países en desarrollo y hacer hincapié en la disminución de la demanda en Europa oriental y en la ex Unión Soviética se corre el riesgo de subestimar la fuerza del mercado del petróleo y crear una falsa impresión de que el estancamiento económico de muchos países industrializados es la única causa del débil crecimiento de la demanda mundial de petróleo.

La producción total de petróleo crudo en el mundo no sufrió prácticamente ninguna modificación en 1992. La disminución de 1 millón de barriles diarios aproximadamente en la oferta de los países no miembros de la OPEP se vio compensada más que suficientemente por el aumento de la producción de los países de la OPEP. La disminución de la producción en los países no pertenecientes a la OPEP se debió por completo a la considerable reducción de la producción en la Federación de Rusia y, en menor medida, a la disminución de la producción de los Estados Unidos. La producción siguió aumentando en la mayor parte de los otros países en desarrollo exportadores de petróleo y creció fuertemente en el sector noruego del Mar del Norte.

Durante la segunda mitad del decenio de 1970 y la primera mitad del de 1980 el aumento de los precios del petróleo produjo un paso de las inversiones en exploración y explotación de los países de la OPEP a los países no miembros de la OPEP. Durante ese período, la producción de los países no miembros de la OPEP aumentó en casi 10 millones de barriles diarios de petróleo crudo, lo que produjo una reducción drástica de la demanda de petróleo de la OPEP. Sin embargo, el crecimiento de la producción en los países no miembros de la OPEP se detuvo con la caída de los precios del petróleo a principios de 1986. Esto tuvo consecuencias inmediatas en la exploración y explotación en zonas de costos elevados y dio como resultado un aumento pronunciado de la producción en los países de la OPEP. Desde entonces, la producción total de petróleo crudo en los países de la OPEP aumentó en más de 8 millones de barriles diarios, es decir el 52%, haciendo que su cuota del mercado mundial de petróleo pasara del 30% al 40%. Se prevé que esa tendencia hacia el aumento se mantenga en el decenio de 1990, con un aumento de la producción de la OPEP que alcanzará aproximadamente los 32 millones de barriles diarios para el año 2000, lo que representará casi el 50% del total de la producción mundial de petróleo.

Desde la suspensión de las cuotas de producción en agosto de 1990, el aumento de la producción de petróleo de la OPEP se ha logrado mediante la ampliación y la utilización casi total de la capacidad de producción. Casi las dos terceras partes de ese aumento se produjo en la Arabia Saudita. Sin embargo, esto ha producido una mayor concentración de la oferta, particularmente en el Golfo Pérsico, con un aumento de la cuota de la Arabia Saudita respecto de la producción total de la OPEP del 25% al 35%, mientras que la de la República Islámica del Irán pasó del 13% al 16%.

Como se mantuvo la prohibición de que el Iraq exportara petróleo, los demás países miembros de la OPEP siguieron produciendo casi a plena capacidad durante 1992. La producción total de petróleo crudo de la OPEP alcanzó un promedio de 24.4 millones de barriles diarios, cifra superior en 4.5% al nivel de 1991. Debido en parte al carácter poco estricto de los acuerdos de producción, las cuotas de producción se

superaron constantemente durante la mayor parte de 1992 casi todo el año. Buena parte del aumento se puede atribuir al crecimiento de la

producción de petróleo en Kuwait, que a finales de año casi había alcanzado el nivel anterior a la invasión.

4. El ahorro, la inversión y la transferencia internacional de recursos

Si el patrón de las transferencias internacionales de recursos financieros en los últimos dos años resulta ser representativo del decenio de 1990, algunos de los problemas de política que se tratarán en los foros internacionales en este decenio serán muy diferentes de los del decenio de 1980, en el cual constituía un problema central la gran transferencia financiera neta desde países en desarrollo hacia países desarrollados asociada con la crisis de la deuda externa de los primeros. En 1991 y 1992, sin embargo, los países en desarrollo en conjunto no sólo se convirtieron en receptores netos de transferencias de recursos financieros por primera vez desde que comenzó la crisis de la deuda a principios del decenio de 1980, sino que las entradas fueron grandes. En muchos países en desarrollo, especialmente países de ingresos medios, la deuda del decenio de 1980 ha dejado de dificultar su acceso al crédito internacional, aunque en muchos otros las limitaciones externas a la reactivación del desarrollo son tan estrictas como antes.

Un segundo rasgo que caracterizó las transferencias internacionales de recursos en el decenio de 1980 fue la enorme absorción de financiación internacional por los Estados Unidos, cuyos gastos totales excedieron en mucho de los ingresos y la producción generados por su economía interna. La transferencia neta de recursos financieros a los Estados Unidos aumentó de nuevo en 1992, pero aún así permaneció por debajo de un tercio del punto máximo que alcanzó en el decenio de 1980. La perspectiva es que se incremente más la transferencia neta en 1993 y 1994, a medida que la recuperación económica de los Estados Unidos atraiga recursos externos. En todo caso se prevé que el incremento sea moderado y fácil de financiar por otros países industrializados y en la segunda mitad del decenio debería reanudarse la reducción de la transferencia neta en dólares, especialmente a medida que el programa de mediano plazo encaminado a reducir el déficit fiscal de los Estados Unidos empiece a dar frutos.

Cuando comenzó el decenio de 1990, apareció un nuevo fenómeno en el patrón mundial de

transferencias netas. Tuvieron lugar radicales cambios políticos y económicos primero en Europa oriental y después en la Unión Soviética que la comunidad internacional apoyó resueltamente. Cuando la República Democrática Alemana fue reincorporada en la República Federal de Alemania, comenzó una transferencia realmente en gran escala de recursos del "oeste" al "este", aunque dentro de las fronteras de un único país. Desde el inicio estaba claro que este era un caso especial, pero parecían posibles transferencias en gran escala a otros países "del este". Hoy en día esto parece menos probable. Hasta este momento del decenio de 1990, los países de Europa oriental con economía en transición parece haber continuado haciendo una pequeña transferencia neta al resto del mundo. Se han contraído compromisos de asistencia en gran escala a esos países y a los Estados sucesores de la URSS y ha habido considerables, si bien más pequeñas, corrientes brutas, pero la absorción neta de recursos durante las primeras etapas de la transición parece haber sido bastante limitada.

Una preocupación adicional en el ámbito de la financiación internacional es que parece haber aumentado de nuevo la inestabilidad potencial de las finanzas mundiales, debido a la constante revolución tecnológica en las comunicaciones, la mayor velocidad con la que se puede transferir internacionalmente la propiedad de activos, la creciente variedad y profundidad de los mercados alrededor del mundo y la creciente relajación de las restricciones políticas de los movimientos financieros internacionales. Es común que vastas sumas se muevan dentro y fuera de países, en una u otra moneda, ya que los departamentos financieros de las empresas y las instituciones financieras gestionan activamente sus carteras de activos y pasivos financieros. Quienes operan de esta forma, procedentes de países desarrollados, en desarrollo y con economías en transición, están bien informados, actúan con rapidez y tienen a su disposición importantes recursos. Así, con un intervalo más corto que nunca, la estabilidad internacional de las monedas depende

de la adopción de una política creíble, ya sea en relación con la lira italiana, el peso mexicano o el rublo ruso.

Esta potencial inestabilidad de las corrientes financieras es una de las razones de que el patrón internacional de transferencias de recursos merezca una constante atención internacional. En concreto, pocos observadores consideran que las nuevas corrientes financieras dirigidas hacia varios países en desarrollo de ingresos medios sean totalmente apropiadas o sostenibles. Las corrientes procedían de países industrializados que han entrado en una recesión económica y una recuperación inusualmente lenta. Si sus economías se fortalecieran notablemente, se teme que algunos países en desarrollo tendrían dificultades para competir por recursos financieros. Indudablemente, la mayor fuente única de transferencias de recursos procedentes de los países industrializados, el Japón, es objeto de considerable presión internacional para que reduzca su superávit comercial, que en definitiva genera los recursos financieros que transfiere.

Además, ha habido cierta inquietud por la posibilidad de que las necesidades financieras externas de los países con economía en transición de Europa oriental y de los Estados sucesores de la Unión Soviética sean satisfechas a expensas de las de los países en desarrollo. La absorción neta de recursos por los países con economía en transición no ha aumentado de manera significativa básicamente en razón de las corrientes privadas. Los compromisos oficiales con esos países han sido grandes, aunque en su mayor parte no sean en condiciones de favor. Los presupuestos de asistencia oficial para el desarrollo han estado sometidos a gran presión en varios países. En efecto, las rigurosas restricciones fiscales en los países donantes limitan seriamente las posibilidades de asistencia oficial para el desarrollo y la transición, y aún más para satisfacer los nuevos compromisos

internacionales con una economía mundial ecológicamente sostenible. Así, con la inestabilidad potencial de las corrientes privadas y las restricciones sobre las oficiales, la comunidad internacional deberá continuar centrándose en la generación de recursos financieros y su transferencia internacional.⁵³

La transferencia de recursos en 1992

Los países desarrollados con economías de mercado transfirieron más de 50 000 millones de dólares a otros países en 1992, 17 000 millones de dólares más que en 1991, según estimaciones preliminares.⁵⁴ Los países en desarrollo recibieron el año pasado más de 50 000 millones de dólares en transferencias procedentes de otros países, lo que supuso el segundo año de entradas netas agregadas muy grandes (véase el cuadro 9). En relación con la transferencia financiera neta de los países con economías en transición en 1992 muy poco puede decirse, pero una estimación aproximada es que los países de Europa oriental juntos hicieron una transferencia neta en divisas a otros países del orden de 1 000 millones de dólares.

Normalmente se considera que recibir recursos financieros del extranjero en términos netos es un fenómeno positivo, aunque también significa que el país tiene un déficit comercial, lo que es considerado negativo si alcanza un nivel insostenible. Esto es, cuando un país recibe una transferencia neta del extranjero, los pagos por concepto de importaciones de mercancías y una amplia variedad de servicios exceden los ingresos procedentes de las exportaciones. En ese caso, significa que las compras internas totales en el país son mayores que el valor de la producción. En especial, esto permite que la inversión exceda de lo que podría financiarse con cargo a los ahorros internos. De la misma manera, cuando un país hace una transferencia neta al extranjero, denominada convencionalmente una

⁵³La Asamblea General de las Naciones Unidas sigue destacando la importancia de esta cuestión, como hizo en la resolución 47/178 de 22 de diciembre de 1992, en la que pedía, entre otras cosas, que el *Estudio económico mundial* examinara los problemas principales en la transferencia neta de recursos entre los países en desarrollo y los países desarrollados.

⁵⁴La transferencia neta se mide aquí como la balanza de pagos de bienes, servicios no imputables a los factores y mano de obra con el signo invertido. Se obtiene de la información sobre balanza de pagos, que está sujeta a grandes diferencias entre países. En principio, la suma de las transferencias netas de todos los países debería ser cero, con los superávits exactamente compensados por los déficits. De hecho, la suma de las transferencias netas identificadas es normalmente positiva y a menudo cuantiosa, algunos años por encima de los 30 000 millones de dólares. Esto significa que hay alguna combinación de entradas netas sobreestimadas y salidas netas subestimadas en la información nacional básica (los problemas en relación con varios componentes de la información fueron descritos en *FMI, Report on the World Current Account Discrepancy*, Washington, D.C., septiembre de 1987).

“transferencia negativa” o salida neta de recursos, significa que no todos sus ingresos procedentes del comercio se emplean en comprar importaciones.⁵⁵

Para la mayoría de los países en desarrollo, se presume que la transferencia neta de recursos debería ser positiva, una entrada neta, puesto que los recursos extranjeros ayudarían entonces a financiar los gastos por encima de los que podrían hacerse con arreglo al ingreso interno únicamente. Esto es precisamente lo que ocurrió en 1991 y 1992 (véase el cuadro 9).

Sin embargo, en 1991, primer año desde 1982 de entradas netas en gran escala a los países en desarrollo, todo el monto de la transferencia neta excepto una octava parte se dirigió a Asia occidental, especialmente a Kuwait y la Arabia Saudita, donde los desembolsos aumentaron desmesuradamente a fin de hacer frente a los gastos derivados de la guerra del Golfo y de la reconstrucción de Kuwait tras la finalización de la guerra. No obstante, esta transferencia neta fue diferente sólo en tamaño de las transferencias netas recibidas por la región en conjunto a lo largo de los últimos 10 años. La mayor parte de las transferencias se dirigieron a los principales exportadores de petróleo y cantidades considerables de ellas se consumieron en la guerra entre la República Islámica del Irán y el Iraq.

No todos los exportadores de energía, sin embargo, se han convertido en receptores netos de transferencias de recursos internacionales. Argelia, Nigeria y otros países exportadores de petróleo de Africa, en especial, todavía están haciendo transferencias netas al exterior y Egipto ha comenzado a hacerlo también, a medida que reduce su déficit comercial como parte de su programa de ajuste. De hecho, la única región de los países en desarrollo que registró una transferencia negativa en 1992 fue Africa. Los países más pequeños de la región subsahariana al menos siguieron registrando una modesta transferencia positiva total de cerca de 10 000 millones de dólares, como había ocurrido en 1990 y 1991.

La relativa situación de desventaja de Africa fue, de hecho, peor de lo que indican estos

cálculos realizados sobre la base de las cantidades de dólares a valores corrientes. Puesto que, en la economía, las transferencias netas positivas sirven para que las compras puedan exceder de los ingresos al permitir que el valor en dólares de las importaciones exceda de los ingresos procedentes de las exportaciones, todo lo que ocurra con los precios de las importaciones y las exportaciones tiene gran trascendencia. La relación entre los precios de las exportaciones y de las importaciones (la relación de intercambio) descendió para la mayoría de las regiones de países en desarrollo en 1992, pero lo hizo más en Africa que en cualquier otra región. En otras palabras, si los precios internacionales no hubieran variado, Africa habría podido adquirir con sus exportaciones de mercancías de 1992 importaciones por valor de 3 500 millones de dólares más de lo que en realidad hizo. Una transferencia neta positiva por ese monto habría compensado la pérdida. La transferencia negativa de la región tan sólo la acentuó.

La gran transferencia neta de recursos al extranjero había constituido un problema especialmente marcado en América Latina y el Caribe en la mayor parte del decenio de 1980. La inversión en la transferencia neta de esta región que tuvo lugar en los últimos dos años reviste, pues, especial importancia. Las transferencias, negativas por un monto de 20 000 a 30 000 millones de dólares en los últimos años del decenio de 1980, se convirtieron en una entrada neta de 7 000 millones de dólares en 1992 (véase el cuadro 9).

La situación financiera externa en América Latina había mejorado en realidad mucho más de lo que las estadísticas de transferencia neta indican. En vez de entradas netas de capital del orden de 10 000 millones de dólares anuales, que había sido la media desde 1985 hasta 1989, las entradas netas de capital comenzaron a aumentar fuertemente en 1990 para exceder los 50 000 millones de dólares en 1992. Además, como la mayoría de los tipos de interés internacionales bajaron a partir de 1990, los pagos netos por concepto de ingresos provenientes de inversiones de América Latina disminuyeron. De esta forma,

⁵⁵Para una derivación formal de la transferencia neta con arreglo a los conceptos de contabilidad del ingreso nacional y su relación con los componentes de la balanza de pagos, véase Naciones Unidas, *Estudio económico mundial, 1986*, Nueva York, publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.86.II.C.1, anexo III.

la transferencia neta, considerada como la corriente de efectivo neta de capital e ingresos provenientes de inversiones, pasó de ser negativa a ser positiva en 1991 y ascendió a 27 000 millones de dólares en 1992.⁵⁶ La razón de que estas transferencias financiaran un déficit neto de importación de sólo 7 000 millones de dólares es que se añadieron 20 000 millones de dólares a las reservas oficiales. Una cantidad similar había sido añadida en 1991 y 15 000 millones de dólares en 1990.

Durante más de un decenio, la situación económica y financiera en Asia parecía alentar a los analistas tanto como las dificultades y retrocesos en África y América Latina les desalentaban. El crecimiento económico en la vasta región de China y Asia sudoriental y el Pacífico ha sido en conjunto muy fuerte. Los ahorros y la inversión son también altos y los dirigentes prestan una atención considerable al desarrollo y mantenimiento de la competitividad internacional. Como resultado, el aumento de la productividad es fuerte. Efectivamente, los ingresos procedentes del comercio internacional llegaron a exceder las necesidades de importaciones y los ahorros aumentaron por encima de niveles ya altos de inversión interna. En otras palabras, la región hizo sustanciales transferencias netas al extranjero, siendo este un importante caso en el cual una "transferencia negativa" por parte de países en desarrollo no tenía una connotación negativa.

Por supuesto, lo que era aplicable a la región en conjunto no lo era a todos los países de la región. Las ganancias económicas y las transferencias netas en este caso se concentraron primero en un grupo al que se ha llamado los "cuatro dragones" en el este y los "cuatro tigres" en el oeste (Hong Kong, la República de Corea, Singapur y la Provincia china de Taiwán). En su punto máximo en 1987, la transferencia neta al extranjero total de estos países excedió de 30 000 millones de dólares. Se utilizó para acumular reservas oficiales, autorizar deuda externa e

invertir en otros países, especialmente otros países de Asia y los Estados Unidos. Para 1990 se había sumado a ellos China. Juntos hicieron una transferencia neta de casi 20 000 millones de dólares en 1992, aunque la realizada por China fue mayor que la de los demás, que estaban atravesando procesos de ajuste interno o saliendo de ellos, así como haciendo frente al crecimiento lento de los principales mercados de exportación.

De hecho, como estos cinco países hicieron menores transferencias al extranjero y otros países de Asia y el Pacífico recibieron transferencias internacionales significativas, la región en conjunto se convirtió en receptor neto de recursos financieros en 1991 y 1992. Las entradas se repartieron entre una variedad de países, que han estado invirtiendo sumas mayores de lo que los ahorros internos habrían permitido, encaminadas en particular a corregir estrangulamientos en la infraestructura, como en el caso de varios países de Asia sudoriental, y a apoyar campañas de ajuste y liberalización, como en la India.

Antes del fin del decenio de 1990, algunos de estos últimos países podrían sumarse a los otros países de Asia que suministran recursos al resto del mundo. A corto plazo, sin embargo, se prevé que continúen atrayendo financiación internacional en términos netos ya que su demanda de inversión es más alta que su tasa, generalmente alta, de ahorro. Disfrutaban del acceso a los mercados internacionales de capital puesto que en su mayoría no acumularon una deuda externa en volúmenes que no pudieran soportar en el decenio de 1980. Sus perspectivas de alto crecimiento e inversión atraen el interés de los inversionistas extranjeros directos y de cartera y mientras los mercados internacionales permanezcan abiertos a sus exportaciones, serán considerados lugares atractivos para colocar fondos.

De hecho, cabe prever que los países en desarrollo en conjunto continúen absorbiendo transferencias netas de recursos en los próximos años. Filipinas y varios países de América Latina han recuperado el acceso a los mercados de

⁵⁶ Hay varios conceptos de la transferencia neta de recursos ampliamente usados, de los cuales el *Estudio económico mundial* utiliza dos. El concepto principal usado en este capítulo, porque está directamente relacionado con los conceptos de ingresos nacionales de inversión, ahorro interno y comercio, se denota como "transferencia neta (en régimen de gastos)". El concepto que figura como corriente neta de efectivo de capital e ingresos provenientes de inversiones se denota "transferencia neta (sobre una base financiera)". La relación de estas mediciones con conceptos usados por la OCDE y el Banco Mundial fue examinada en el *Estudio económico mundial, 1990*, Nueva York, publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.90.II.C.1 y corr. pp. 131 a 136.

crédito privado, no se prevé que los tipos de interés aumenten de manera significativa y no hay escasez de financiación privada a nivel mundial, o incluso de crédito oficial en condiciones comerciales. La asistencia oficial en condiciones de favor es una cuestión del todo diferente, aunque los países que dependen en gran medida de esas corrientes para sus transferencias positivas hoy en día probablemente no se verán empujados a situaciones de transferencia enteramente negativa como resultado de las limitaciones al aumento de la asistencia.

Una de las características más importantes de la transferencia neta de recursos de los países industrializados en el decenio de 1980 fue la gran proporción de los recursos internacionales que absorbieron los Estados Unidos. Ello demostró que si un país es lo suficientemente grande y suministra la principal moneda que se utiliza en el mundo para las transacciones internacionales, capitales procedentes de todo el mundo financiarán durante mucho tiempo políticas insostenibles. Cuando los exportadores se apresuraron a satisfacer la creciente demanda de importaciones de los Estados Unidos, acreedores e inversionistas extranjeros –incluidas las instituciones financieras que ya operaban en los mercados de ultramar– se prestaron a financiar las transacciones. De esta manera, en Europa y en el Japón se generaron grandes excedentes comerciales y la salida neta de recursos correspondientes como contrapartida del déficit comercial y la afluencia neta de los Estados Unidos. Sin embargo, los países industrializados no pudieron satisfacer por sí solos toda la demanda de recursos de los Estados Unidos y, como puede verse en el gráfico IV.2, durante la mayor parte del decenio de 1980 estos países en conjunto absorbieron recursos en forma neta.

De ser el país con el mayor saldo de activos netos, los Estados Unidos se constituyeron en el mayor deudor neto del mundo. Uno de los principales aspectos fue el enorme déficit presupuestario de los Estados Unidos y, de hecho,

como durante muchos años las compras extranjeras de valores oficiales fueron cuantiosas, los Estados Unidos han pagado sumas cada vez mayores al exterior por concepto de pago neto de intereses. En 1992 ascendieron a 32 000 millones de dólares, es decir, 1 500 millones más que en 1991, pese a la importante baja que experimentaron en 1992 los tipos de interés de la deuda pública. En 1982, cuando los tipos de interés de la deuda pública oficial de los Estados Unidos prácticamente duplicaron los del año anterior, el Gobierno de los Estados Unidos pagó menos de la mitad de esa suma en intereses netos.

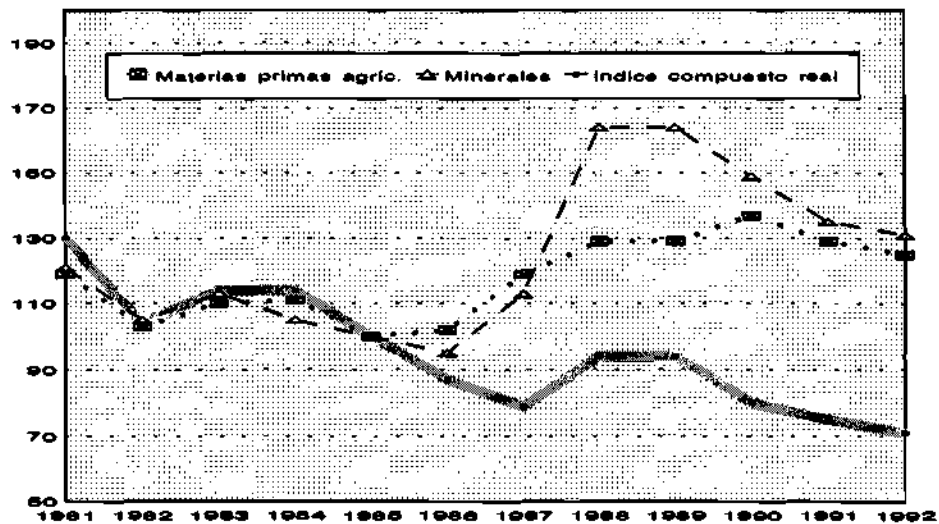
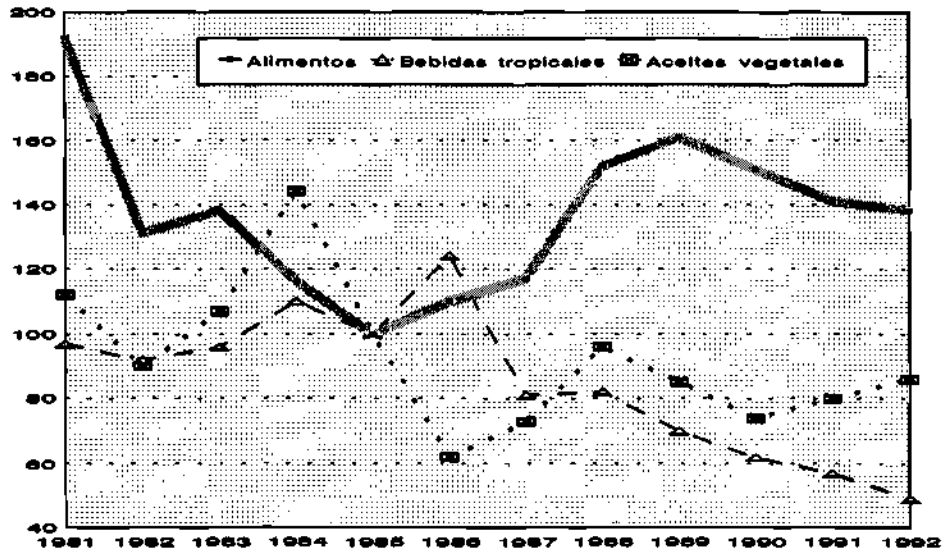
En los Estados Unidos también ha aumentado mucho la deuda del sector privado y, por consiguiente, lo mismo ha sucedido con el endeudamiento neto del sector privado de los Estados Unidos en el exterior. Así, en vez de ganar anualmente de 20 000 a 25 000 millones de dólares netos por concepto de intereses, como sucedió en la primera mitad del decenio de 1980, actualmente el sector privado es pagador neto de intereses al extranjero.

Considerando el total de las obligaciones por concepto de intereses y dividendos, los pagos netos al exterior que han hecho los Estados Unidos han sido cada vez mayores y en 1992 llegaron a 23 000 millones de dólares.⁵⁷ Esto significa que la afluencia neta de capitales que necesitan los Estados Unidos para producir una transferencia neta de recursos tiene que ser lo bastante grande como para cubrir además la salida neta de dividendos e intereses. En 1992, en especial, para que la transferencia neta alcanzara a 48 000 millones de dólares se necesitó una afluencia neta de capitales de 68 000 millones.

Pese a lo anterior, el problema de la transferencia neta de los Estados Unidos se ha corregido bastante. En 1991 y 1992 la transferencia neta fue inferior al 1% del PIB, en circunstancias en que entre 1984 y 1987 osciló entre 3 y 3.5%. Por otra parte, se prevé que la transferencia neta de los Estados Unidos volverá a aumentar ahora que en los Estados Unidos se ha producido una

⁵⁷La suma de los dividendos e intereses netos no es exactamente lo mismo que “ingresos netos de las inversiones”, que se suele ver en los datos de la balanza de pagos. Estos incluyen además las ganancias reinvertidas en la inversión extranjera directa. En principio, debería tratarse a esas ganancias como si se pagaran con carácter de ingreso y volvieran a la empresa con carácter de inversión nueva (véase FMI, *Manual de Balanza de Pagos*, cuarta edición, Washington, D.C., 1977, pp. 105 y 106). Por cuanto muchos países no reflejan en los datos de su balanza de pagos las ganancias reinvertidas, en el presente *Estudio* se estandarizan los datos de los componentes financieros de la transferencia neta de recursos mediante la inclusión de los “dividendos e intereses netos” en lugar de los ingresos netos de las inversiones, y se presenta la inversión directa sin incluir las ganancias reinvertidas.

Gráfico 2
INDICES DE PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BASICOS
DISTINTOS DEL COMBUSTIBLE, 1981-1992
(Indices 1985=100)



Fuente: UNCTAD, *Boletín mensual de productos básicos*.

reactivación económica, aunque lenta, mientras que Europa y el Japón atraviesan por un período de estancamiento económico o recesión. Es probable que en el presente año la transferencia

neta a los Estados Unidos sobrepase los 60 000 millones de dólares y que en 1994 rebase los 70 000 millones de dólares. En todo caso, ambas cifras sólo representan un 1% del PIB de los

Estados Unidos. Se prevé que en la segunda mitad del decenio, cuando comience a surtir efectos la política de ajuste de las finanzas de los Estados Unidos, el valor nominal en dólares de la transferencia, y con mayor razón como proporción del PIB, volverá a bajar.⁵⁸

En consecuencia, si bien la reasignación de las corrientes financieras internacionales que impusieron los Estados Unidos en el decenio de 1980 está en vías de corregirse en el mediano plazo, la transferencia neta de este país respecto de determinados grupos de países ya ha variado de manera significativa. Así, mientras que a mediados del decenio de 1980 América Latina y el Caribe transfirieron más de 20 000 millones al año a los Estados Unidos, en 1992 este país comenzó a transferir recursos en forma neta a esa región (véase el cuadro 10). Este fue el componente hemisférico de la variación que experimentó la transferencia neta de América Latina a todo el mundo, a que se aludió *supra*. Por otra parte, los Estados Unidos también han aumentado a 4 000 millones netos su transferencia a las economías en transición, aunque esa cifra sin embargo no se aparta demasiado de las transferencias netas de años anteriores.

Como se indica en el cuadro, las características geográficas de las transferencias netas de los Estados Unidos son cada vez más una combinación de distintas entradas y salidas regionales. Mientras que algunos grupos de países transfieren sumas importantes a los Estados Unidos, otros son receptores netos de dinero procedente de la economía estadounidense. Actualmente, América Latina y Europa, tanto occidental como oriental, atraen recursos, mientras que el Japón y un conjunto importante de países en desarrollo, compuesto principalmente de grandes exportadores de petróleo o de productos manufacturados, siguen aumentando sus reservas en dólares y sus inversiones en los Estados Unidos.

Una de las características de la composición geográfica de la transferencia neta de los Estados Unidos que no ha variado mucho a lo largo de los años es la afluencia neta desde el Japón. Tras

alcanzar su punto máximo en 1987, la transferencia neta del Japón a los Estados Unidos ha declinado lenta pero no sostenidamente. En 1992 el Japón no contribuyó gran cosa al aumento de la transferencia a los Estados Unidos, puesto que el incremento de la transferencia del Japón no alcanzó a los 5 000 millones de dólares. Además, esto sucedió en un año en que la transferencia neta del Japón a todo el mundo aumentó en 27 000 millones de dólares, a un total de 86 000 millones de dólares.

En otras palabras, en 1992 la transferencia neta del Japón aumentó tanto principalmente por las transferencias netas de recursos a países distintos de los Estados Unidos. Esto sigue una pauta que ya podía percibirse en 1991, cuando el incremento de 41 000 millones de dólares que registró la transferencia neta se orientó primordialmente a la Comunidad Europea y a los países en desarrollo del Asia sudoriental. Correspondió a los Estados Unidos menos de 40% de la transferencia neta del Japón desde 1991, en comparación con cerca de dos tercios en el período 1986-1987 y con proporciones aun mayores en años anteriores.

Sin embargo, lo notable es que estas grandes transferencias netas comprenden salidas netas de capital del Japón substancialmente mayores, ya que las entradas netas por concepto de intereses y dividendos son de por sí grandes y van en aumento. En 1992 los ingresos netos ascendieron a 36 000 millones y la salida neta de capital fue de 124 000 millones.

El Japón está suministrando al mundo mucho menos capital a plazos mediano y largo que en el decenio de 1980. En cifras netas, desde 1990 no proporciona al mundo préstamos a mediano o largo plazos. Ha seguido siendo fuente de asistencia oficial y de inversión directa, aunque en 1992 ésta ascendió aproximadamente a un tercio de la salida neta máxima de capital que se registró en 1990. Las inversiones en Europa y los Estados Unidos fueron las que experimentaron mayor reducción, aunque incluso las inversiones en Asia disminuyeron bastante.

⁵⁸El Reino Unido también absorbió una cantidad considerable de transferencias netas del extranjero a fines del decenio de 1980. Como en el caso de los Estados Unidos, había aumentado rápidamente el endeudamiento y existía un conjunto insostenible, aunque diferente, de políticas macroeconómicas. Tras cierto grado de corrección de la balanza de pagos relacionado con la recesión económica, prácticamente se dobló en 1992 la transferencia de recursos al Reino Unido como resultado de la sobrevaloración sustancial de la libra esterlina y la gran penetración de importaciones consiguiente, lo que llevó a que se hiciera flotar la libra en septiembre.

En 1992 el Japón transfirió recursos al resto del mundo no tanto al conceder nuevos créditos, sino al reducir la deuda externa a corto plazo del sistema bancario nacional. En definitiva, lo que hacía el sistema era poner término a un proceso que en la segunda mitad del decenio de 1980 había funcionado a la inversa. En esos años el Japón actuó como intermediario financiero internacional tomando préstamos a corto plazo y otorgándolos a largo plazo. Financiado por la afluencia neta de fondos a corto plazo al sistema bancario, así como por su excedente comercial, entre 1986 y 1989 el Japón proporcionó corrientes muy sustanciales de inversiones directas y en cartera. En estos momentos, esas corrientes a más largo plazo han disminuido mucho.

En Alemania el capital a corto plazo también ha cambiado de dirección en el último tiempo y ha provocado complicaciones de balanza de pagos. En ese caso, las dificultades han incluido tensiones entre los tipos de cambio de las monedas europeas y una afluencia de fondos a ese país. Hacia mediados de 1992 en los mercados financieros estaba claro que varias monedas europeas estaban sobrevaluadas (o bien, que el valor del mercado alemán era inferior al real). Las autoridades de todos los países se comprometieron a mantener las paridades existentes, que se habían fijado dentro de una red monetaria europea o se habían vinculado oficiosamente con una u otra moneda. A diferencia del dólar o del yen, que fluctuaban sin restricciones oficiales, los especuladores vieron la posibilidad de obtener ganancias seguras en Europa. En el peor de los casos tendrían que repatriar sus fondos al tipo de cambio inicial, por lo que afluyeron a Alemania recursos procedentes de todos los países de moneda débil.

La mayor parte de la afluencia de recursos a corto plazo se produjo en el segundo semestre de 1992, pero la afluencia neta a Alemania de capital de corto plazo, considerando el año en su conjunto, ascendió a 58 000 millones de dólares. Esto sucedió en un país que en la mayoría de los años del decenio anterior había sido fuente neta de recursos de corto plazo. Con mercados de capital abiertos, la única manera en que un

gobierno puede impedir que una afluencia de fondos excesiva haga subir el tipo de cambio es que las autoridades monetarias adquieran los fondos con su propia moneda. Eso hizo el Bundesbank, que en el curso del año aumentó sus reservas de divisas en 47 000 millones de dólares. En realidad, si la variación de las reservas se concibe tan sólo como otra parte del capital internacional, en 1992 la corriente neta de capital de Alemania fue nula. La entrada de capital a corto y largo plazos compensó exactamente la salida de donaciones oficiales y la compra de reservas.

En este sentido la economía alemana se ha apartado mucho de la función que desempeñó en el decenio de 1980, en que fue una de las principales fuentes de capital para el resto del mundo. Como consecuencia de la salida de capital, Alemania se convirtió en receptora neta de ingresos por concepto de dividendos e intereses del orden de 10 000 a 15 000 millones de dólares por año desde 1989. En verdad, como se señaló antes, los ingresos de las inversiones, unidos a la corriente neta de capital igual a cero, incluida la variación de las reservas, significó que Alemania fue receptora neta de transferencias de recursos del resto del mundo. Sin embargo, la transferencia neta de 9 000 millones de dólares en 1992 es una cifra pequeña, aunque representa un cambio muy grande respecto de las salidas netas de 50 000 a 60 000 millones de dólares registradas anualmente en la segunda mitad del decenio de 1980.

La variación que experimentaron las transferencias netas de recursos fue consecuencia del conjunto de políticas que adoptó el Gobierno de Alemania para absorber a los *Länder* del este en la República Federal. Las transferencias netas de recursos a los *Länder* ascendieron a un total de 172 000 millones de marcos alemanes en 1991 y 195 000 millones en 1992, esto es, entre 104 000 millones y 125 000 millones de dólares, respectivamente⁵⁹. Casi todos los recursos transferidos se originaron en la economía de Alemania occidental, lo que de esta manera absorbió toda la capacidad que tenía Alemania para transferir recursos a países extranjeros.

⁵⁹Los datos incluyen a Berlín oriental y se basan en las cuentas del ingreso nacional, de acuerdo con lo que señala *Wirtschaft und Statistik*, Statistisches Bundesamt, No. 1, enero de 1993, p. 12. En este caso, las transferencias se definen más ampliamente que las transferencias financieras del gobierno propiamente tales, aunque éstas también fueron muy grandes, ya que ascendieron a 132 000 millones y 163 000 millones de marcos alemanes en 1991 y 1992, respectivamente.

Cuadro 1
CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) Y DE LA
POBLACION, POR REGION, 1981-1992

	Crecimiento del PIB (cambio porcentual anual)					Partidas pro memoria: indicadores comparativos		
	1981-1988	1989	1990	1991	1992 ^a	Crecimien- to de la población 1991-1995 (variación porcentual anual media)	Pobla- ción en 1992 (millo- nes)	PIB en 1992 (porcen- taje del mundo)
Todo el mundo	2.9	3.2	1.6	0.2	0.6	1.7	5 479	100
Países desarrollados con economía de mercado	2.8	3.3	2.3 ^c	0.7	1.5	0.7	847	74
entre ellos:								
Estados Unidos	2.8	2.5	0.8	-1.2	2.1	1.0	255	25
Comunidad Europea	2.1	3.4	2.7 ^c	0.9	1.2	0.3	346	25
Japón	4.0	4.7	4.8	4.0	1.3	0.4	124	16
Países con economía en transición ^b	3.1	2.1	-6.3 ^c	-9.0	-16.8	0.4	393	8
Países en desarrollo	3.1	3.5	3.4	3.4	4.9	2.0	4 238	18
América Latina y el Caribe	1.4	1.1	0.1	2.9	2.2	1.8	458	4
África	1.8	3.0	2.9	2.0	1.4	2.9	642	2
Asia occidental	-1.7	3.2	1.9	-0.1	6.6	2.7	142	2
Asia meridional y oriental	5.9	6.1	6.4	5.3	4.9	1.9	1 726	6
China	9.9	3.6	5.2	7.7	12.8	1.4	1 188	3
Países del Mediterráneo	2.5	0.3	1.1	-7.9	-5.2	1.5	83	1

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas. Los datos sobre población son los publicados por el Departamento en *World Population Prospects, 1992* (que aparecerá como publicación de las Naciones Unidas).

^a Cifras preliminares. ^b La ex Unión Soviética y Europa oriental. ^c Después de 1990 la antigua República Democrática Alemana se incluye en Alemania.

Cuadro 2
**PRODUCTO, DESEMPLEO E INFLACION EN LOS SIETE PAISES INDUSTRIALIZADOS
 MAS IMPORTANTES, 1991-1992**

	Trimestre								Año	
	1991				1992				1991	1992 ^a
	I	II	III	IV	I	II	III	IV ^a		
Crecimiento del producto interno bruto^b										
Alemania ^c	10.1	-2.4	-1.9	-1.4	7.9	-0.5	-2.0	-3.9	3.7	1.5
Canadá	-5.9	5.5	0.4	0.0	0.4	0.4	1.2	3.5	-1.7	0.9
Estados Unidos	-2.8	1.8	1.1	0.7	2.9	1.4	3.4	4.7	-1.2	2.1
Francia	0.0	2.8	3.8	0.7	3.1	1.3	1.2	-2.0	1.2	1.6
Italia	1.7	2.1	0.7	2.4	2.3	0.9	-2.4	-3.5	1.6	0.9
Japón	6.7	4.0	1.7	2.1	4.1	-0.9	-2.2	-0.3	4.0	1.3
Reino Unido	-2.1	-3.1	1.1	-0.3	-2.8	-0.7	0.4	0.4	-2.3	-0.5
Total	1.4	1.8	1.1	0.9	3.2	0.4	0.6	1.1	1.0	1.5
Desempleo^d										
Alemania ^c	4.3	4.3	4.4	4.3	4.5	4.7	4.8	5.1	4.4	4.8
Canadá	10.1	10.3	10.3	10.3	10.7	11.2	11.5	11.5	10.2	11.2
Estados Unidos	6.4	6.7	6.7	6.9	7.2	7.4	7.4	7.2	6.6	7.2
Francia	9.0	9.2	9.7	9.9	10.1	10.3	10.3	10.4	9.5	10.3
Italia	9.9	10.0	9.6	9.9	9.9	9.9	9.9	10.4	9.9	10.1
Japón	2.0	2.1	2.1	2.1	2.0	2.1	2.2	2.3	2.1	2.2
Reino Unido	8.2	8.7	9.1	9.3	9.5	9.7	10.1	10.5	8.7	10.0
Total	6.1	6.3	6.4	6.5	6.6	6.8	6.9	7.0	6.3	6.8
Aumento de los precios al consumidor^e										
Alemania ^c	2.7	3.1	4.2	4.0	4.3	4.5	3.4	3.7	3.5	4.1
Canadá	6.4	6.2	5.7	4.1	1.7	1.4	1.3	1.7	5.6	1.5
Estados Unidos	5.3	4.8	3.8	3.0	2.9	3.1	3.1	3.0	4.3	3.0
Francia	3.5	3.2	3.0	2.9	3.0	3.1	2.7	2.1	3.1	2.8
Italia	6.4	6.7	6.4	6.1	5.8	5.5	5.2	4.8	6.4	5.4
Japón	3.7	3.4	3.2	2.8	1.9	2.2	1.8	0.9	3.3	1.7
Reino Unido	8.6	6.0	4.8	4.1	4.1	4.2	3.6	3.0	5.9	3.7
Total	5.0	4.6	4.0	3.4	3.1	3.2	2.9	2.6	4.2	3.0

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas, a partir de datos del FMI, la OCDE y organismos nacionales.

^a Estimado en parte. ^b Variación porcentual de los datos del trimestre anterior, ajustados estacionalmente, expresada como tasa anual (el total es el promedio ponderado, utilizando como ponderaciones el PIB para 1991, calculado sobre la base de los precios y los tipos de cambio de 1988). ^c En este cuadro Alemania corresponde únicamente a Alemania occidental. ^d Porcentaje de la fuerza de trabajo total; datos ajustados estacionalmente con arreglo al procedimiento uniforme de la OCDE. ^e Variación porcentual del índice medio de precios al consumidor del trimestre en relación con el mismo trimestre del año anterior (el total es el promedio ponderado, utilizando como ponderaciones el consumo anual calculado sobre la base de los precios y los tipos de cambio de 1988).

Cuadro 3
DESEMPLEO E INFLACION EN EUROPA ORIENTAL, 1990-1992

	Desempleo ^a			Aumento de los precios al consumidor ^b		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992
Albania	...	...	...	...	104.1 ^c	249.1 ^c
Bulgaria	1.6	11.5	15.9	19.3	338.5	79.3
Checoslovaquia	1.0	6.6	5.1	9.9	57.9	10.8
Hungría	1.7	7.4	12.3	28.9	35.0	23.0
Polonia	6.3	11.8	13.6	584.7	70.3	43.0
Rumania	1.3	3.0	8.4	5.7	165.5	210.4

Fuente: Comisión Económica para Europa de las Naciones Unidas y Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas de las Naciones Unidas.

^aNúmero de desempleados como porcentaje de la fuerza de trabajo, al fin del período. ^bPromedio del cambio porcentual anual del índice de precios al consumidor respecto del año precedente. ^cEn un año (de diciembre a diciembre del año precedente).

Cuadro 4
RESULTADOS ECONOMICOS REGISTRADOS EN 1992 EN LOS
ESTADOS SUCESORES DE LA EX UNION SOVIETICA
(1991 = 100)

	Producto material neto	Producción industrial	Índice de precios al por mayor de la industria	Índice de precios al por menor ^a
Comunidad de Estados independientes				
Armenia	57.4	47.5	1 047	1 230
Azerbaiyán	71.8	76.0	1 300	2 180
Belarús	89.0	90.4	2 465	1 950
Kazajstán	85.8	85.2	2 469	1 440
Kirguistán	74.0	73.2	1 764	1 660
Moldova	78.7	78.3	1 311	1 360
Federación de Rusia	80.0	81.2	2 049	1 650
Tayikistán	69.0	75.7	1 423	1 350
Turkmenistán	...	83.3	1 094	880
Uzbekistán	87.1	93.8	1 396	740
Ucrania	85.0	91.0	2 400	2 080
Otros países				
Georgia	55.0	53.7	...	...
Estonia	73.7 ^b	59.4	...	1 520
Letonia	56.1 ^b	61.0	...	1 059
Lituania	67.0 ^b	54.2	...	436 ^c

Fuente: *Ekonomika Sodrúzhestva Nezavisimykh Gosudarstv v 1992 godu*, Moscú, Goskomstat, 29 de enero de 1993, para los países de la CEI; datos de la CEPE y del FMI para los Estados bálticos.

^aDiciembre de 1992/diciembre de 1991; datos correspondientes a los bienes de consumo únicamente (no se incluyen los servicios).

^bPIB. ^cEnero a julio de 1992.

Cuadro 5
CHINA: INDICADORES ECONOMICOS SELECCIONADOS, 1990-1992
(Cambio del porcentaje anual)

	1990	1991	1992 ^a
Producto interno bruto	4.1	7.7	12.8
Producción industrial	7.8	14.5	20.2
Producción agrícola	7.6	3.7	3.0
Inversión bruta en capital fijo	7.5	23.8	33.0
Valor de las ventas al por menor	2.5	13.4	15.7
Índice de precios al por menor	2.1	2.9	5.3
Total de las exportaciones	18.1	15.9	14.3
Total de las importaciones	-10.1	19.1	22.0

Fuente: Oficina Estatal de Estadística de China y FMI, *Estadísticas financieras internacionales*, varios números.

^a Preliminar.

Cuadro 6
COMERCIO MUNDIAL, 1983-1992

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^a
Valor de las exportaciones (en miles de millones de dólares)										
El mundo	1 771	1 874	1 896	2 084	2 437	2 763	2 990	3 412	3 476	3 692
Países desarrollados con economía de mercado	1 171	1 248	1 289	1 504	1 759	2 007	2 147	2 476	1 541	2 695
Países en desarrollo	475	501	486	453	546	625	713	812	854	922
Países con economía en transición	124	124	121	127	132	131	129	124	81	-
Europa oriental	61	62	64	67	69	69	67	65	44	46
Ex Unión Soviética	64	62	57	60	63	62	62	59	37	-
Volumen de las exportaciones (cambio porcentual anual)										
El mundo	1.6	8.5	3.8	4.1	5.8	8.1	7.8	5.1	3.6	4.5
Países desarrollados con economía de mercado	1.8	9.8	5.2	3.4	5.0	8.6	6.7	5.7	2.5	3.9
Países en desarrollo	0.0	6.1	1.3	11.6	9.7	8.0	11.7	7.9	9.7	7.4
Países con economía en transición	5.9	5.1	-0.8	4.0	2.5	4.5	-1.0	-9.7	-18.0	-
Europa oriental	8.2	7.2	2.1	-0.7	1.7	4.3	-1.8	-6.5	-7.0	5.0
Ex Unión Soviética	3.3	2.5	-4.3	10.0	3.4	4.8	0.0	-13.0	-27.7	-
Partida pro memoria: crecimiento de la producción mundial (cambio porcentual anual)										
	- 2.6	4.3	3.2	3.0	3.3	4.4	3.2	1.6	0.2	0.6

Fuente: FMI, *Estadísticas financieras internacionales*, y estimaciones del Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas de las Naciones Unidas.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 7
INDICES DE PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BASICOS PRIMARIOS
(CON EXCEPCION DE LOS COMBUSTIBLES) EXPORTADOS
POR LOS PAISES EN DESARROLLO, 1982-1992
(1985 = 100)

	Ali- mentos	Bebidas tropicales y semillas oleaginosas	Aceites vegetales y semillas oleaginosas	Materias primas agropo- cuanas	Minerales y metales	Indices combinados		Precios de las manu- factu- ras ^a	Precios efectivos de los productos básicos ^b	Partida pro memoria: petróleo crudo ^c
						DEG	Dólares			
1982	131	92	90	103	105	111	102	107	104	121
1983	138	96	107	110	113	118	112	103	114	108
1984	116	110	144	111	105	114	112	100	114	102
1985	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1986	110	124	62	102	95	104	90	120	87	55
1987	117	81	73	119	113	107	84	135	79	62
1988	152	82	96	129	164	135	102	144	94	49
1989	161	70	85	129	164	135	107	143	94	59
1990	151	62	74	137	149	127	95	158	80	75
1991	141	57	80	129	135	119	88	158	75	62
1992	138	49	86	125	131	115	83	164	71	63
1991										
I	145	61	78	139	142	124	89	166	74	64
II	142	57	76	128	136	119	90	152	78	58
III	138	55	80	125	132	116	88	152	76	62
IV	140	56	85	123	130	116	85	157	74	66
1992										
I	141	50	88	123	129	116	85	160	72	57
II	138	46	88	123	132	116	84	162	72	65
III	143	46	83	128	138	118	83	170	70	65
IV	131	52	83	127	125	112	81	163	69	65

Fuente: UNCTAD, *Boletín mensual de precios de productos básicos*, y Naciones Unidas, *Monthly Bulletin of Statistics*.

^a Valores unitarios de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado. Se ha modificado la base del índice original, que ahora es 1985. ^b El índice en dólares se deflactó según los valores unitarios de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado. ^c Precio del petróleo de la OPEP, que es el precio medio para entrega inmediata de un conjunto de siete tipos de crudo de países de la OPEP (Saharan Blend, Minas, Bonny Light, Arab Light, Dubai, T. J. Light e Isthmus).

Cuadro 8
DEMANDA MUNDIAL DE PETROLEO, 1986-1992^a
(En millones de barriles diarios)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	Cambio porcentual entre 1986 y 1992
Países desarrollados con economía de mercado	35.4	36.0	37.5	37.8	37.9	38.0	38.5	10.2
América del Norte	18.0	18.5	19.2	19.3	18.9	18.6	18.8	6.7
Europa occidental	12.2	12.3	12.8	12.8	13.0	13.4	13.5	11.5
El Pacífico ^b	5.2	5.2	5.5	5.7	6.0	6.1	6.2	21.2
Países con economía en transición	11.0	11.1	10.8	10.6	10.0	9.5	8.2	-32.7
Europa oriental	2.0	2.1	1.9	1.8	1.6	1.2	1.1	-45.0
Ex Unión Soviética ^c	9.0	9.0	8.9	8.8	8.4	8.3	7.1	-30.0
Países en desarrollo	15.2	15.8	16.6	17.6	18.4	19.2	20.2	32.9
Africa	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	22.2
América Latina	4.7	4.8	4.9	5.0	5.1	5.3	5.4	19.1
Asia	3.8	4.0	4.5	4.9	5.4	5.8	6.3	78.9
China ^c	2.0	2.1	2.2	2.4	2.4	2.5	2.6	35.0
Oriente Medio	2.9	3.0	3.0	3.3	3.4	3.5	3.7	34.5
Total mundial^d	61.6	62.9	64.9	66.0	66.2	66.6	67.0	9.7

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas, basado en el *Monthly Oil Market Report* del Organismo Internacional de Energía, abril de 1991, enero de 1992 y enero de 1993.

^a Incluye los suministros provenientes de refinación y reservas primarias, depósitos marítimos, combustible de refinación y fuentes no tradicionales. ^b Australia, Japón y Nueva Zelanda. ^c Basado en estimaciones de la demanda interna aparente derivadas de las cifras de producción oficiales y de los datos trimestrales sobre el comercio. ^d Es posible que la suma no coincida con el total debido al redondeo de las cifras.

Cuadro 9
**TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS FINANCIEROS A GRUPOS DE
 PAISES EN DESARROLLO, 1982-1992^a**
 (En miles de millones de dólares)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 ^b
Todos los países en desarrollo	34.3	18.3	-22.9	-10.1	18.7	-27.9	-15.0	-24.5	-24.7	47.3	51.9
entre los cuales:											
Países importadores de capital ^c	26.9	-7.0	-29.3	-17.2	-4.2	-33.8	-31.8	-29.1	-22.4	4.7	20.7
Totales por región											
Africa	16.2	9.7	3.8	-2.6	7.6	2.1	7.0	4.8	-5.8	0.9	-1.6
dentro de la cual:											
Africa subsahariana ^d	8.0	5.9	2.8	3.1	6.1	6.1	7.7	6.4	7.8	11.5	10.0
América Latina y el Caribe	3.4	-25.7	-34.9	-30.2	-11.4	-17.9	-21.6	-28.9	-26.0	-7.2	6.9
Asia occidental	2.3	27.1	12.9	20.2	36.7	21.8	25.0	15.0	3.8	41.6	27.2
Resto de Asia	8.6	5.7	-4.6	4.1	-12.3	-30.8	-18.4	-10.4	-5.1	7.3	12.4
Mediterráneo	3.8	1.4	-0.1	-1.6	-2.0	-3.3	-7.0	-4.9	8.3	4.7	7.0
Totales por categoría comercial											
Exportadores de energía	12.0	12.1	-14.5	-7.9	30.3	-4.2	13.0	-5.4	-26.0	28.9	27.1
Países "con superávit"	0.5	22.1	8.6	13.0	32.0	18.1	21.4	15.1	4.3	38.5	22.1
Países "con déficit"	11.5	-10.0	-23.1	-20.9	-1.7	-22.3	-8.4	-20.5	-30.3	-9.6	5.0
Importadores de energía	22.3	6.2	-8.3	-2.2	-11.6	-23.8	-28.0	-19.1	1.3	18.4	24.9
Cuatro exportadores de manufacturas ^e	-0.5	-4.6	-9.1	-12.1	-23.8	-31.2	-26.5	-21.9	-11.9	-4.1	-7.6
China	-5.5	-3.3	-0.8	12.3	7.1	-0.5	3.6	4.7	-10.9	-12.5	-11.4
Otros	28.3	14.0	1.6	-2.5	5.0	8.0	-5.2	-1.9	24.1	35.1	43.9
Partida pro memoria											
15 países muy endeudados ^f	9.4	-23.9	-40.6	-40.5	-22.0	-28.4	-30.9	-37.8	-32.0	-12.8	2.5

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas, basado en datos del FMI, fuentes oficiales nacionales y otras fuentes.

^a Sobre la base de los gastos (deducidos los pagos por concepto de bienes, servicios y transferencias privadas, con exclusión de los ingresos provenientes de inversiones). ^b Estimaciones preliminares. ^c Muestra de 93 países. ^d Excluida Nigeria.

^e Hong Kong, República de Corea, Singapur y la Provincia china de Taiwán. ^f Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Côte d'Ivoire, Chile, Ecuador, Filipinas, Marruecos, México, Nigeria, Perú, Uruguay, Venezuela y ex Yugoslavia.

Cuadro 10
**TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS A LOS ESTADOS UNIDOS,
 POR REGIONES, 1982-1992**
 (En miles de millones de dólares)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Canadá	7.1	9.0	12.3	13.1	10.2	8.0	7.5	3.4	1.4	-1.6	0.1
Japón	15.5	24.6	42.1	51.3	52.1	53.4	47.4	40.8	31.9	32.3	36.8
Europa occidental											
en la que:	-2.7	5.4	21.4	31.1	34.8	32.2	18.9	2.1	-2.4	-18.3	-11.4
Alemania	5.3	8.3	13.2	15.9	20.0	21.4	18.2	14.3	16.2	10.4	...
Reino Unido	2.9	2.8	3.0	5.3	5.6	4.7	0.1	-4.2	-3.9	-4.3	-5.4
América Latina y el Caribe	7.7	21.2	24.1	20.4	16.7	19.7	14.8	13.4	13.1	0.9	-6.5
Principales exportadores de petróleo de África y Asia ^a	5.4	-0.1	4.6	2.7	1.5	7.0	5.9	11.2	16.6	7.1	7.8
Otros países en desarrollo	2.8	11.6	23.4	24.1	34.1	44.1	36.8	38.0	35.7	27.0	34.6
Economías en transición	-2.8	-1.7	-2.1	-1.4	0.0	-0.2	-1.6	-3.6	-2.2	-3.3	-3.9
Otros países ^b	-4.6	-8.8	-11.7	-14.0	-5.0	-6.6	-9.0	-8.5	-8.2	-8.5	-9.0
Total	28.4	61.3	114.1	127.3	144.4	157.6	120.7	96.8	83.9	35.5	48.5

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas, sobre la base de datos del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, *Survey of Current Business*.

^a Comprende los países miembros de la OPEC, salvo Ecuador y Venezuela. ^b Incluidas las transacciones netas con organizaciones internacionales y sumas no asignadas.

TERCERA PARTE

**EL MOVIMIENTO DE CAPITALES EXTERNOS EN
AMERICA LATINA Y EL CARIBE**

EL MOVIMIENTO DE CAPITALS EXTERNOS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

1. El flujo de capitales externos hacia América Latina en la década de 1990

Desde comienzos de los años noventa, los países de América Latina y el Caribe han recibido importantes entradas netas de capitales externos. Durante los primeros tres años de esta década, la corriente de capitales hacia la región alcanzó un promedio anual de 41 000 millones de dólares y en 1992 el influjo neto ascendió a casi 61 000 millones. (Véase el cuadro 1.)

No cabe duda de que ese notable flujo de capitales en los años noventa constituye un fenómeno algo sorprendente. Por una parte, representa un abrupto vuelco con respecto a la notable restricción de financiamiento externo que la región tuvo que enfrentar durante prácticamente toda la década de 1980, como consecuencia de la crisis de la deuda externa. Dicho vuelco tuvo dimensiones dramáticas: entre 1983 y 1989 la entrada neta de capitales fue en promedio de sólo un poco más de 8 000 millones de dólares anuales, lo que se compara con una media de 41 000 millones anuales en el período 1990-1992. (Véase el cuadro 1.) Por otra parte, la misma magnitud del repunte no puede dejar de sorprender: la entrada neta de capitales en 1992 superó en 50% la registrada en 1981, último año antes de que hiciera eclosión la crisis de la deuda con el consiguiente colapso de las corrientes financieras. Aun en dólares constantes, la entrada de recursos en 1992 superó en 45% la registrada once años antes. Asimismo, como proporción del PIB de América Latina y el Caribe, la entrada neta de capitales representó casi 6% en 1992, lo que se compara con un coeficiente de 4.6% en 1981. (Véase el cuadro 2.)

Si bien en 1992 la entrada neta de capitales superó ampliamente los niveles registrados con anterioridad a la crisis financiera de 1982, tanto en términos absolutos como en porcentajes del

PIB, la diferencia es mucho menos marcada si se calcula el peso de las corrientes de capital en relación con las exportaciones de la región. Por lo tanto, la entrada de capitales en 1992 fue equivalente a 48% del valor de las ventas externas de América Latina y el Caribe, en comparación con 40% en 1981. (Véase el cuadro 3.) Esta situación refleja el impacto de los ajustes estructurales de los años ochenta, que fortalecieron el papel de las exportaciones en las economías de la región; de hecho, el coeficiente exportaciones/producto de la región ha aumentado de 15% en 1981 a 21% en 1992.

Debido a esa cuantiosa entrada de capitales, combinada con la menor carga de los pagos por concepto de intereses de la deuda externa, se registró una transferencia neta positiva de recursos a la región en su conjunto por primera vez desde el comienzo de la crisis. En efecto, en 1991 la transferencia neta se volvió positiva con un valor de 9 100 millones de dólares y en 1992 ascendió a 32 200 millones de dólares; en términos del PIB regional, la transferencia positiva en ambos años representó 0.9% y 3.1%, respectivamente, comparada con una cifra negativa promedio de 3.7% del producto regional en el período 1983-1989. (Véase el cuadro 4.) El vuelco positivo de la transferencia fue generalizado, dado que en 1992 sólo en Colombia, Ecuador y Paraguay se siguió registrando una transferencia neta de recursos al exterior.

Aunque casi todos los países de América Latina y el Caribe se beneficiaron en los años noventa de esa espectacular expansión de las entradas de capitales, los flujos se concentraron en mayor medida en los países exportadores de petróleo y en los países no petroleros de

Sudamérica. Por consiguiente, entre 1983-1989 y 1990-1993 el valor promedio anual de las corrientes de capital se multiplicó por 41 en los primeros (por 11, si se excluye a Venezuela) y casi se triplicó en el caso del segundo grupo. En cambio, los países de Centroamérica y el Caribe mostraron un crecimiento bastante más modesto (46%) del flujo promedio de capitales entre ambos períodos. (Véase el cuadro 1.) Esto se debe en parte a que esa subregión no se enfrentó en los años ochenta a una contracción de los flujos de capital tan drástica como la que se observó en la mayoría de los países de América Latina; a su vez, esto refleja el hecho de que las economías de Centroamérica y el Caribe tienen un acceso relativamente mayor a los préstamos oficiales, que suelen representar una fuente más estable de financiamiento externo.

El vuelco en el flujo de capitales fue especialmente marcado en algunos países. El caso más

notorio fue el de México, país que representa una cuarta parte del producto de América Latina y el Caribe y que absorbió 60% del aumento de los movimientos de capitales hacia la región entre los dos períodos mencionados. A raíz de esto, el flujo promedio anual de capitales a ese país pasó de un saldo negativo de 530 millones de dólares entre 1983 y 1989 a una entrada de más de 19 000 millones entre 1990 y 1992. Expresado como porcentaje del PIB, el flujo anual pasó de un saldo negativo de 0.4% a un saldo positivo de 10.8%. (Véanse los cuadros 1 y 2.) Argentina también ha sido un receptor muy importante de capitales: entre ambos períodos, el flujo promedio anual subió de 1 750 a 6 700 millones de dólares y como proporción del PIB aumentó de 2.5% a 9.6%. Brasil, Chile, Perú, Venezuela y Panamá también han tenido una cuenta de capitales excepcionalmente dinámica en los años noventa. (Véanse los cuadros 1 y 2.)

2. Los movimientos de capitales en una perspectiva histórica

a) *El entorno financiero restringido de los años cincuenta*

En la primera década de la posguerra, América Latina se enfrentó a una restricción financiera importante y persistente. De hecho, entre 1950 y 1965 el promedio anual de las corrientes de recursos externos que recibió a la región apenas representó 1% de su PIB; tales entradas no alcanzaron para compensar las salidas por concepto de pagos de utilidades e intereses del capital externo, debido a lo cual la transferencia neta de recursos a la región fue negativa en ese período y alcanzó en promedio a 0.6% del PIB.¹ (Véase el cuadro 4.)

Esta situación fue producto en gran medida de factores externos, entre los cuales se destaca el hecho de que en los años cincuenta los mercados de capitales del hemisferio norte estaban orientados primordialmente al financiamiento interno;² esto obedecía, por una parte, a que los

inversionistas recordaban el incumplimiento de cuantiosas obligaciones internacionales en el período transcurrido entre las dos guerras —incumplimiento que correspondió en una importante medida a América Latina—³ y, por otra, a los controles del movimiento de capitales establecidos por los países industrializados, que aún estaban en proceso de reconstrucción económica. En esa época la mayor parte del financiamiento externo provenía de la inversión directa extranjera (equivalente a 60% del flujo neto total de capitales), y de préstamos de mediano y largo plazo (40% del flujo neto total), otorgados primero por las empresas proveedoras o por sus respectivos gobiernos y luego, a partir de los años sesenta, por los organismos financieros multilaterales. (Véase el cuadro 5.) En cuanto al financiamiento privado, cumplió un papel importante, pero fue generalmente restringido, y se limitó al financiamiento de corto plazo y a proyectos específicos con garantías estatales.

¹En esa época Venezuela registró importantes salidas netas de capitales, debido en parte a la incertidumbre con respecto a la situación de su sector petrolero, en ese entonces en manos extranjeras. La entrada de capitales y la transferencia de recursos de los países de la región, excluida Venezuela, fueron equivalentes a 1.4% y 0.4% del PIB, respectivamente.

²Véase Douglas Hayes, *Bank Lending Policies*, Ann Arbor, Michigan, University of Michigan, School of Business Administration, 1977.

³Véase CEPAL, *El financiamiento externo de América Latina* (E/CN.12/0649/Rev.1), Santiago de Chile, 1964. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.65.II.G.4.

b) *El ciclo expansivo desde mediados de los años sesenta hasta el comienzo de los años ochenta*

A mediados de los años sesenta las cuentas de capital de las economías de América Latina y el Caribe empezaron a mostrar un mayor dinamismo; se inició así una larga fase expansiva del financiamiento externo, en el marco de un ciclo financiero internacional igualmente expansivo, que se prolongaría hasta la crisis de la deuda de 1982. El aumento del peso de las corrientes de financiamiento externo recibidas por las economías de la región fue tanto significativo como generalizado; ya al principio de los años setenta los flujos de capitales representaban, en promedio, 3% del PIB de la región. Esta expansión se intensificó en la segunda mitad de los años setenta y en los primeros años de la década de 1980, período en que dichos flujos llegaron a representar de 4% a 5% del PIB regional. (Véase el cuadro 2.)

Ese gran auge de la entrada de capitales respondió básicamente a factores externos. De hecho, la misma evolución del sector bancario de los países industrializados influyó de manera decisiva en ese fenómeno. En primer lugar cabe mencionar el cambio generacional que se produjo en los círculos bancarios en los años cincuenta, período en que apareció un "nuevo" banquero, menos marcado por las crisis financieras de los años treinta; esto, junto con el exceso de liquidez en los mercados financieros de los países industrializados y el descenso de la participación de los bancos en dichos mercados, contribuyó a que los ejecutivos bancarios tuvieran una creciente disposición a colocar agresivamente los fondos disponibles para préstamos.⁴ Su campo de acción se limitó inicialmente a los mercados nacionales; sin embargo, en el curso de los años sesenta esa estrategia expansiva comenzó a extenderse al plano internacional. Por una parte, los banqueros consideraban que las regulaciones bancarias de sus países de origen constituían una seria restricción a su afán de expansión de su cartera de préstamos. Por otra, ya en los años sesenta había empezado a desarrollarse el "mercado de euromonedas"; el surgimiento de

ese mercado, equivalente a una plataforma financiera internacional sin regulación alguna, permitió a la banca soslayar la regulación nacional, incluidos los controles de los movimientos de capitales. Si a esos factores se agregan la creciente liquidez internacional y las innovaciones técnicas aplicadas para reducir al mínimo el riesgo de la concesión de préstamos a nivel internacional, estaban dadas las condiciones para la notable internacionalización de la banca privada que de hecho se produjo en los años setenta.

Durante la mayor parte de los años sesenta la banca había concentrado sus esfuerzos expansivos en los mercados de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), de mayor solvencia; sin embargo, la intensa competencia en esos mercados y la consiguiente reducción de los márgenes de ganancia, junto con la marcada recesión que afectó a las economías de la OCDE en 1969-1970, incitó a los banqueros a explorar nuevos mercados en los países en desarrollo. En vista de que los bancos norteamericanos fueron los primeros que comenzaron a explorar esa nueva frontera, no es sorprendente que la expansión de los préstamos bancarios internacionales se haya concentrado inicialmente en América Latina.⁵

Si bien en el período 1966-1981 la banca privada internacional fue sin lugar a dudas el principal motor de la dinámica de la oferta de financiamiento externo a la región, hubo otros factores que también contribuyeron a alimentar esa gran corriente de capitales externos. Las crisis petroleras de 1973-1974 y 1979-1980 dieron un fuerte estímulo al movimiento de capitales; por una parte, surgió una importante demanda para el financiamiento de la cuenta corriente de los países importadores de hidrocarburos; por otra, aumentó la solvencia aparente de los países exportadores de petróleo, que se transformaron en un objetivo preferencial dentro de la estrategia de internacionalización de los bancos privados. Asimismo, la gran afluencia de depósitos de "petrodólares" al sistema bancario internacional aceleró la expansión de sus préstamos. Los gobiernos de la OCDE también contribuyeron a la corriente

⁴Véase Douglas Hayes, *op. cit.*

⁵Para un análisis detallado de los factores que contribuyeron a la expansión de la banca, véase Robert Devlin, *Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story*, Princeton, Princeton University Press, 1989.

de recursos, dado que su regulación de la banca era extremadamente laxa. A su vez, los países latinoamericanos tenían una propensión estructural al endeudamiento, como consecuencia tanto del agotamiento progresivo de su modelo de sustitución de importaciones⁶ como de la deficiente administración pública de la corriente de préstamos externos y de su uso interno.⁷

La fase expansiva del ciclo crediticio continuó casi sin interrupción entre 1966 y 1981, con la única excepción de una breve crisis a mediados de 1974. En esa oportunidad un pequeño banco alemán, el Herrstatt, quebró luego de incurrir en cuantiosas pérdidas por especulación en los mercados cambiarios europeos. Aunque la quiebra del Herrstatt no estuvo de ningún modo relacionada con América Latina, trajo importantes secuelas para la región: como consecuencia del pánico que se desató en los círculos bancarios del mercado de euromonedas, hacia fines de 1974 se paralizó el flujo de préstamos a América Latina, subió drásticamente el costo del endeudamiento con la banca y se redujeron notablemente los plazos de amortización, todo lo cual dificultó en forma considerable el servicio de la deuda y el manejo macroeconómico de los países de la región. Afortunadamente, el mercado de euromonedas se estabilizó en el segundo trimestre de 1975, lo que trajo consigo un renovado flujo de préstamos a la región.

La principal consecuencia de esta estrategia expansiva aplicada por la banca a lo largo de los años setenta fue el considerable aumento de la proporción del financiamiento externo de América Latina correspondiente a préstamos de mediano y largo plazo. En esas circunstancias, dichos préstamos llegaron a representar entre 70% y 80% del valor del movimiento neto de capitales hacia la región en la segunda mitad de los años setenta y el principio de los ochenta. (Véase el cuadro 5.) Por otro lado, el grueso de esos flujos provino de la banca privada. (Véase

el gráfico 1.) Asimismo, a lo largo de la década los plazos ofrecidos por los bancos se fueron extendiendo marcadamente; de hecho, casi 60% de los préstamos bancarios sindicados que se ofrecieron entre 1978 y 1980 tuvieron un plazo de amortización de 7 a 10 años, e incluso se registraron vencimientos de hasta 15 años.⁸

La inversión de cartera, a su vez, si bien aumentó durante los años setenta, siguió representando una pequeña fracción del total de recursos externos disponibles. Por otra parte, la participación de la inversión extranjera directa (IED) se redujo a menos de una quinta parte del financiamiento neto total. Incluso es probable que los cuantiosos préstamos bancarios hayan contribuido a un desplazamiento (*crowding out*) de la IED; en la mayoría de los casos, los prestatarios más importantes fueron los gobiernos de la región y es probable que hayan utilizado parte de los recursos otorgados por la banca para realizar inversiones que sustituyeron en alguna medida las inversiones privadas que podrían haberse realizado en otras circunstancias.

Otro resultado de la expansión de la participación bancaria fue la gran acumulación de pasivos con tasas de interés variables. Al comienzo de los años ochenta la deuda externa de América Latina ya superaba los 300 000 millones de dólares; de ese total, más de tres cuartas partes correspondía a préstamos de la banca privada. Ya a esa fecha, el valor total de la deuda de la región excedía el umbral crítico de solvencia de 200% del ingreso por concepto de exportaciones, y los intereses de esa deuda comenzaron a absorber una tercera parte de las ventas externas.⁹ El sector público, el prestatario más importante, fue el agente económico nacional más afectado: la deuda pública externa ascendió al equivalente de 100% a 400% de los ingresos públicos y sus intereses absorbieron entre 10% y 25% de las recaudaciones fiscales.¹⁰ Por otra parte, el entusiasmo de los bancos por otorgar préstamos los llevó a exponerse a riesgos

⁶Véase Oscar Altimir, "Desarrollo, crisis y equidad", *Revista de la CEPAL*, N° 40 (LC/G.1613-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril de 1990.

⁷La única excepción fue Colombia, que se distinguió por la cautela con la que manejó la oferta de préstamos de los mercados financieros internacionales.

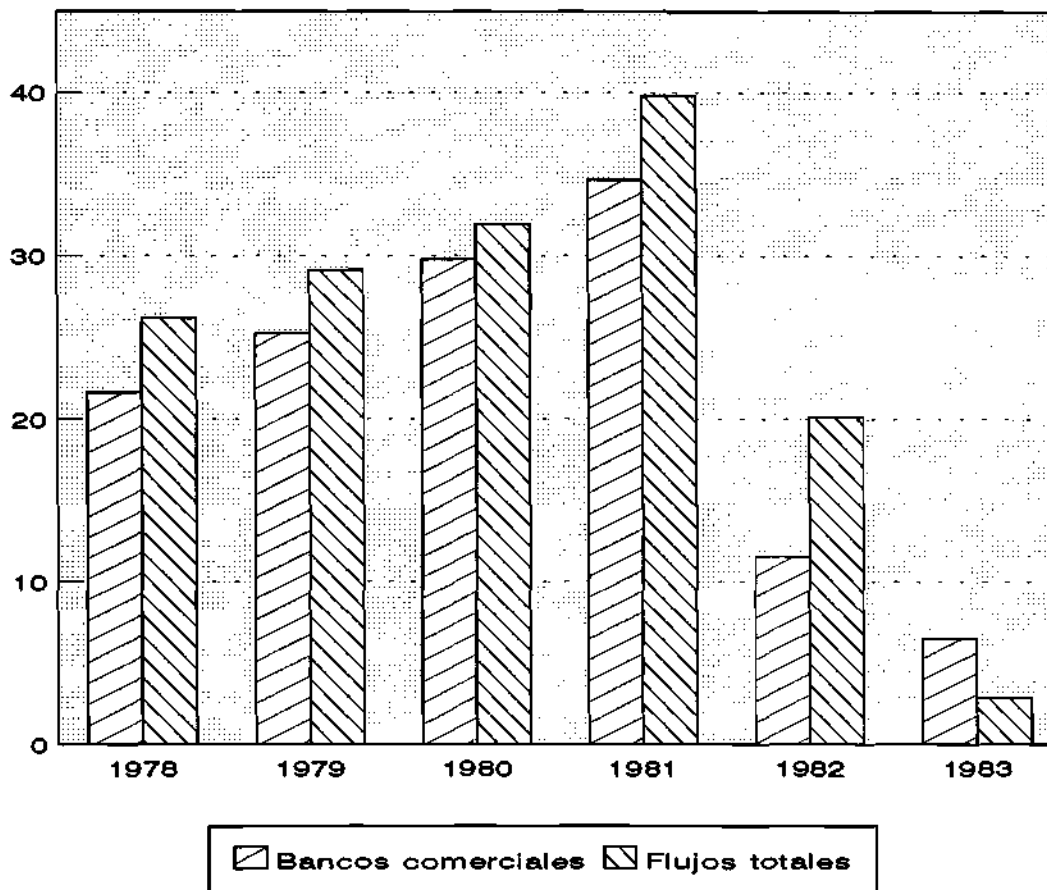
⁸Véase Banco Mundial, *Borrowing in International Capital Markets*, Washington, D.C., noviembre de 1981.

⁹Véase CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1987* (LC/G.1541-P), Santiago de Chile, 1988. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.88.II.G.14.

¹⁰Para un análisis de este fenómeno, véase Oscar Altimir y Robert Devlin, *An Overview of Debt Moratoria in Latin America*, serie Working Paper, N° 6, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1992.

Gráfico 1
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PARTICIPACION DE LOS BANCOS PRIVADOS
 EN EL FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO, 1978-1983**

Miles de millones de dólares



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Banco de Pagos Internacionales.

excesivos; en efecto, a comienzos de la década de 1980, los nueve bancos más grandes de los Estados Unidos habían concedido préstamos a América Latina equivalentes a casi 200% de su capital.¹¹ En suma, la permisividad de un mercado internacional de capitales no regulado y la adopción en América Latina de una política pública procíclica con respecto al aprovechamiento de la gran oferta de capitales colocaron a la región en una posición de vulnerabilidad que creó las bases para una crisis.

c) *La restricción financiera de los años ochenta*

Como es bien sabido, la crisis de la deuda se desencadenó en agosto de 1982, cuando México declaró su incapacidad para pagar el servicio de su deuda bancaria, la segunda más grande del mundo en desarrollo. En los meses posteriores, las externalidades negativas que suelen surgir en medio de una crisis financiera se vieron exacerbadas por el pánico de los bancos, la mayoría de ellos en situación de riesgo excesivo en América Latina, con lo que se suspendieron casi por completo los

¹¹ Véase CEPAL, *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda* (LC/G.1605-P), serie Libros de la CEPAL, N° 26, Santiago de Chile, 1990. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.90.II.G.7.

nuevos préstamos a los países latinoamericanos, incluso a los que, como Colombia, habían sido muy cautelosos en el manejo de sus ingresos de capitales. Al no renovarse esos préstamos, los países de la región, excepto Colombia, se encontraron en una situación de incumplimiento *de facto* del servicio de su deuda bancaria. El incumplimiento *de jure* se evitó sólo gracias a un rescate coordinado de los acreedores, que permitió a los países cumplir formalmente con sus obligaciones.¹²

Si bien esa operación de rescate evitó un incumplimiento formal, tuvo un costo social enorme. Como parte integral del paquete de rescate oficial de los acreedores, los países prestatarios tuvieron que ajustar sus economías, generalmente en el marco de un programa acordado con el Fondo Monetario Internacional; el objetivo del ajuste era generar un superávit comercial de tal magnitud que les permitiera pagar un gran porcentaje de los intereses adeudados de la deuda bancaria. Al mismo tiempo, la política monetaria extremadamente restrictiva aplicada en los Estados Unidos desde el principio de los años ochenta provocó un alza sin precedentes de las tasas internacionales de interés en dólares, con el consiguiente aumento del peso real de la tasa nominal de interés sobre la deuda externa. Por otra parte, dicha política restrictiva, a la que se sumaron otros países de la OCDE, también contribuyó a desencadenar una recesión mundial, que afectó el poder de compra de las exportaciones de los países de la región.

En ese contexto, la transferencia negativa de recursos de América Latina al resto del mundo alcanzó un nivel también sin precedentes. Entre 1982 y 1986, ésta fue equivalente a 4% del producto de la región,¹³ proporción incluso superior a la de la transferencia que Alemania tuvo que efectuar después de la Primera Guerra

Mundial por concepto de indemnización a los aliados.¹⁴ Debido a la magnitud de esa transferencia, y al corto plazo en el que tuvo que realizarse, era de esperar que sólo se pudiera lograr a costa de una gran recesión económica en los países de la región.¹⁵

La cuantiosa fuga de capitales de residentes en América Latina también contribuyó a agravar el problema de la transferencia de recursos al exterior. Este fenómeno se reflejó en parte en los saldos negativos registrados en las partidas "errores y omisiones" y "capital de corto plazo" de la cuenta de capitales de la región durante la primera mitad de los años ochenta. (Véase el cuadro 5.) Independientemente de la metodología empleada para calcular el egreso de recursos por dicho concepto, se concluye que alcanzó una magnitud significativa entre 1980 y 1984. (Véase el cuadro 6.) Antes del estallido de la crisis, la fuga de capitales reflejó su anticipación por parte de agentes nacionales; en cambio, después de 1982 es probable que la fuga de capitales se relacionara con el ajuste draconiano que los países deudores tuvieron que efectuar, bajo la fuerte presión de sus acreedores. Como se indica más adelante, si bien los capitales de los agentes nacionales fueron los primeros en salir, al parecer se cuentan entre los primeros que regresaron en los años noventa.

El elevado costo que tuvo la crisis de la deuda para América Latina es en parte el producto del tipo de capitales que recibió la región a partir de los años setenta. En efecto, antes de la crisis la deuda bancaria no solía transarse en el mercado financiero; por lo tanto, los bancos no tenían que considerar las señales proporcionadas por los precios, que hubieran podido confirmar o indicar la relativa solvencia de sus colocaciones en la región, para tomar decisiones relacionadas con la concesión de préstamos.¹⁶ Por otra parte, el

¹²Para un análisis detallado de esa operación de rescate, véase CEPAL, *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina* (LC/G.1332 y LC/G.1332/Corr.1), serie Cuadernos de la CEPAL, N° 48, Santiago de Chile, 1984. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.84.II.G.18.

¹³Véase CEPAL, *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra* (LC/G.1657-P), serie Cuadernos de la CEPAL, N° 67, Santiago de Chile, 1991. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.G.9.

¹⁴Véase CEPAL, *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda* (LC/G.1605-P), serie Libros de la CEPAL, N° 26, Santiago de Chile, 1990. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.90.II.G.7.

¹⁵Para mayores detalles sobre los efectos del ajuste, véanse CEPAL, *Políticas de ajuste ...*, *op. cit.*, y *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento* (LC/G.1408-P), serie Cuadernos de la CEPAL, N° 54, Santiago de Chile, 1986. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.86.II.G.12.

¹⁶La única señal que consideraron los bancos fue la evolución del precio de sus acciones en la bolsa de valores; sin embargo, éste constituye un indicador más bien indirecto, en la medida en que incluye factores no relacionados con los préstamos en los países en desarrollo.

rescate artificial del valor de los préstamos, mediante reprogramaciones de los pagos del principal y de los nuevos préstamos "no voluntarios" otorgados por la banca en los años ochenta¹⁷ tampoco se enfrentó a una valorización directa en el mercado; de esta manera, fue más fácil para los bancos insistir en que se respetara el valor nominal de la deuda. En otras palabras, a diferencia de los inversionistas de cartera de los años treinta, los bancos pudieron aislarse de las fuerzas del mercado, que probablemente habrían impuesto pérdidas inmediatas por concepto de préstamos bancarios, lo que ofreció mayores posibilidades a los países deudores para negociar una reducción de sus obligaciones.

El endeudamiento con la banca tuvo otras tres características que acentuaron el impacto de la crisis en América Latina. En primer término, en contraste con el mercado atomizado de tenedores de bonos de los años treinta, los bancos operaban en un mercado oligopólico que permitió a los acreedores privados crear un cuasi-cartel para presionar eficazmente a los países deudores. En segundo lugar, los flujos de capital correspondían en forma desproporcionada a un solo inversionista, la banca, que de hecho movilizó más de tres cuartas partes de los recursos externos recibidos por la región; la consiguiente concentración crediticia excesiva alcanzó tal magnitud que se convirtió en un riesgo de carácter sistémico para los mercados financieros internacionales. En consecuencia, los gobiernos de la OCDE decidieron intervenir en forma activa en la crisis; lamentablemente, su intervención no fue muy equilibrada, ya que contribuyó a traspasar el grueso del costo de la crisis a los deudores.¹⁸ En tercer lugar, las operaciones relacionadas con la deuda externa suponen un contrato suscrito en el marco del derecho internacional vigente y un calendario fijo de pagos; en cambio, la inversión directa extranjera está sujeta a las leyes de los países receptores y los flujos de pagos pertinentes

pueden verse afectados, por lo menos en principio, por medidas de política interna como beneficios fiscales o incluso controles de capitales.

En la segunda mitad de los años ochenta se observaron algunos cambios novedosos en el movimiento de capitales. Al persistir la crisis de la deuda, comenzó a desarrollarse un mercado secundario para los títulos de la deuda externa bancaria; los significativos descuentos con los que se transaron esos títulos revelaron públicamente lo que muchos ya sospechaban: que el valor real de la deuda bancaria era bastante menor a su valor nominal. (Véase el cuadro 7.) El surgimiento del mercado secundario tuvo otros dos efectos importantes. En primer lugar, a partir de 1985 los países aprovecharon los descuentos en el mercado secundario para iniciar programas de canjes de deuda por capital de empresas nacionales y para facilitar el financiamiento de las privatizaciones.¹⁹ El subsidio implícito en dichas operaciones sirvió para estimular la inversión extranjera directa, especialmente a partir de 1987,²⁰ en el cuadro 8 se puede observar la importancia que tuvieron las operaciones de canje de la deuda externa en cinco países latinoamericanos.

En segundo lugar, el desarrollo del mercado secundario y los crecientes descuentos observados en dicho mercado contribuyeron a debilitar la credibilidad de los programas oficiales de manejo de la crisis, mediante los cuales se pretendía básicamente evitar que la banca registrara pérdidas. Por lo tanto, surgieron serias dificultades de coordinación entre los acreedores;²¹ esto, junto con la gran carga que representaba el servicio de la deuda externa para los deudores, dio lugar a partir de 1987 a una creciente acumulación de atrasos en el pago de intereses de la deuda. (Véase el cuadro 9.) Para América Latina, estos atrasos representaron importantes entradas forzosas de capital. Al principio de la década de 1990, los atrasos ascendieron a más de 25 000 millones de dólares

¹⁷Véase CEPAL, *Políticas de ajuste ...*, op. cit., para un análisis de las técnicas de rescate.

¹⁸Para un análisis del carácter sesgado del manejo oficial de la deuda, véase CEPAL, *América Latina y el Caribe ...*, op. cit.

¹⁹Para un análisis detallado de estos programas, véase Azizul Islam y Andrew Hilton (consultores), *Debt-Equity Swaps and Development* (ST/CTC/126), Nueva York, Naciones Unidas, 1993. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.93.II.A.7.

²⁰Véase Juan Alberto Fuentes, "La inversión europea en América Latina: un panorama", *Revista de la CEPAL*, N° 48 (LC/G.1748-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), noviembre de 1992.

²¹Para un análisis más detallado de estos problemas, véase CEPAL, *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe* (LC/G.1487/Rev.2-P), serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 72, Santiago de Chile, 1988. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.88.II.G.10.

(de los cuales 21 000 millones correspondían a la banca), suma equivalente a alrededor de 30% de las corrientes netas de capitales registradas entre 1983 y 1990.²² Sin embargo, aunque los atrasos actuaron como una "válvula de escape" ante las presiones de la deuda, en definitiva son un instrumento relativamente ineficiente de financiamiento externo. Afortunadamente, junto

con el aumento de los flujos autónomos de capital y la baja de las tasas de interés internacionales de los últimos años, se ha observado una tendencia a la regularización de los pagos, por lo que a fines de 1992 los atrasos de la región en el pago de intereses habían bajado a alrededor de 12 000 millones de dólares.

3. La naturaleza de los movimientos de capital en 1990-1993

Como se ha visto, en los últimos 20 años la región se ha visto afectada por movimientos de capital extremadamente bruscos, que a menudo "perturbaron" el manejo macroeconómico y el crecimiento. Por una parte, así como el racionamiento financiero dio lugar a severos ajustes, el retorno de capitales evidentemente fue una perturbación positiva, ya que puso fin a la estrangulación externa que afectó a la región desde la crisis financiera de 1982. De hecho, la recuperación económica y la mayor estabilidad de los precios en los últimos años estuvieron en cierta medida directamente vinculadas a la mayor holgura externa creada por la entrada de capitales, lo que confirmó la percepción de que el financiamiento externo era un ingrediente ausente de los programas oficiales de ajuste de la década anterior.²³ Pero, por otra parte, el impacto favorable de los flujos de capital en el mediano plazo dependerá de su estabilidad en el tiempo y de la eficacia con que la política económica destine los flujos de capital a satisfacer las exigencias de estabilidad macroeconómica y competitividad internacional.

a) Tipos de flujos

Conjuntamente con el incremento del volumen de recursos externos, el repunte de la corriente de capitales en los años noventa se caracterizó por una importante diversificación de las fuentes de financiamiento. Como se señaló antes, a partir de 1970 la principal fuente de financiamiento de la región fueron los bancos comerciales. En contraste, la reanudación de la corriente de capitales en los años noventa refleja una mayor diversificación de las fuentes de

financiamiento; en efecto, los bancos han sido desplazados en gran parte por otras corrientes importantes, en particular las de inversión extranjera. (Véase el cuadro 10.)

i) Financiamiento con endeudamiento

Bancos comerciales

Se estima que los flujos financieros netos provenientes de la banca privada ascendieron a 9 500 millones de dólares en 1992, en comparación con 6 800 millones en 1991. (Véase nuevamente el cuadro 10.) Por consiguiente, el aporte de la banca al financiamiento externo de la región en 1992 se ubicó en torno a 16% de los flujos totales. Si bien el financiamiento neto proporcionado por esos prestamistas superó aproximadamente en 40% el obtenido en 1991, fue en su mayor parte de corto plazo, lo que refleja la actitud de la banca con respecto a América Latina, que siguió siendo restrictiva. En 1992, Argentina, Brasil y Chile fueron prestatarios muy activos en este segmento del mercado.

El mercado de créditos sindicados no mostró tanto dinamismo. En 1992 los préstamos brutos publicitados de la banca sumaron 3 900 millones de dólares, un monto similar al del año anterior. Chile y Brasil movilizaron 300 millones de dólares y 400 millones, respectivamente, en tanto que México movilizó 3 200 millones de dólares. (Véase el cuadro 11.)

Bonos

A partir de 1989, América Latina ha logrado un importante acceso a los mercados internacionales de bonos, una fuente de financiamiento a la cual la región no había podido recurrir en una medida significativa desde antes de la gran

²²Para un análisis de los atrasos, véase *An Overview of Debt ...*, op. cit.

²³Véase CEPAL, *América Latina y el Caribe ...*, op. cit.

depresión. En 1992, se emitieron más de 10 000 millones de dólares de títulos, equivalentes a 17% de los flujos netos de capital destinados a la región. En 1991, las emisiones habían alcanzado un valor de casi 8 000 millones de dólares, en tanto que en 1990 habían sido de 3 600 millones de dólares y en 1989 representaron 900 millones de dólares. (Véase nuevamente el cuadro 10.)

La emisión de títulos en 1992 se concentró en México, Brasil, Argentina y Venezuela. (Véase el cuadro 12.) México colocó 4 000 millones de dólares en 1992, monto similar al de 1991. La actividad se concentró en el segundo semestre del año, debido a un vuelco en las preferencias de las empresas nacionales con respecto a los instrumentos utilizados para la obtención de capitales. En efecto, durante el primer semestre la fuente de financiamiento relativamente más atractiva para las empresas fue la emisión de acciones en la bolsa nacional de valores. Sin embargo, hacia mediados de año la caída de los precios en dicho mercado despertó el interés de las empresas en la búsqueda de financiamiento por medio de bonos internacionales.

Lamentablemente, la recepción inicial fue relativamente problemática, debido a un alza general de la oferta de bonos en el mercado internacional y a la resistencia de los inversionistas extranjeros provocada por los rendimientos decrecientes de los papeles ofrecidos por empresarios mexicanos y de otros países de la región. En cuanto a su volumen, la mayor parte de las colocaciones de bonos provino de empresas mexicanas y éstas se realizaron en el último trimestre del año. Si bien en todo el año 1992 el promedio de los rendimientos iniciales de los bonos emitidos bajó respecto del año anterior (9.4% en comparación con 10.7%), también se redujo el plazo de pagos de 5.6 años a 4.9 años. No obstante, las condiciones de 1992 fueron marcadamente mejores que las de 1990. (Véase el cuadro 13.) También cabe destacar que, en septiembre de 1992, México fue el primer país de la región que logró emitir papeles en el exigente mercado público estadounidense de bonos; en efecto, una colocación en ese mercado requiere un complicado proceso de registro en la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos. La emisión consistió en un bono del gobierno mexicano por un monto de 250 millones

de dólares, con un plazo de 10 años y un rendimiento inicial de 8.5%.

Brasil colocó la mayor parte de sus nuevos bonos por un monto de 3 300 millones de dólares en el primer semestre. En el segundo semestre, en cambio, se hicieron sentir los efectos negativos del surgimiento de serios problemas políticos en el país, que se tradujeron en una mayor incertidumbre. Este fenómeno, junto con los problemas derivados de la alta inflación, explican en parte por qué Brasil enfrentó las condiciones de endeudamiento más onerosas del conjunto de países de la región con acceso al mercado de bonos: en 1992 el rendimiento inicial ofrecido fue de alrededor de 10.3%, con plazos inferiores a tres años. No obstante, se observó un mejoramiento con respecto a 1991, cuando el rendimiento inicial fue superior a 12%, con un plazo de vencimiento de alrededor de tres años. (Véase nuevamente el cuadro 13.)

En el caso de Argentina, hubo mayor actividad en el segundo semestre de 1992, período en que el país colocó las dos terceras partes de los 1 500 millones de dólares de bonos emitidos durante el año. Esta evolución reflejó el efecto de una fuerte caída (32%) de los precios en el mercado nacional de valores en el tercer trimestre del año, que afectó negativamente las expectativas de los inversionistas externos y que, a la vez, alentó a las empresas a buscar capitales en el exterior. Sin embargo, la oferta de bonos argentinos durante el segundo semestre superó la demanda, en parte debido a los esfuerzos por reducir los rendimientos iniciales de los bonos ofrecidos. Por ejemplo, en septiembre hubo dificultades para emitir un bono oficial de 200 millones de dólares, que ofrecía un interés nominal de 8.25%. En todo el año 1992, el rendimiento inicial de todos los bonos argentinos se mantuvo en torno a 10.2%, con un plazo de 3.8 años, condiciones ligeramente mejores que las de 1991. (Véanse nuevamente los cuadros 12 y 13.)

Venezuela inició el año 1992 con emisiones de bonos por un valor de 600 millones de dólares en el primer trimestre. Sin embargo, la actividad fue muy reducida en el resto del año, debido a la inestabilidad política del país.

En 1992 dos nuevos países lograron acceder al mercado internacional de bonos: Uruguay y Trinidad y Tabago. Ambos países emitieron bonos por 100 millones de dólares. (Véase nuevamente el cuadro 12.)

ii) *Inversión extranjera*

Las inversiones extranjeras de riesgo han adquirido una importancia relativamente considerable en la región. En 1992 los flujos identificables de inversión extranjera sumaron 19 400 millones de dólares, cifra equivalente a 32% del flujo neto de capitales recibido por la región. (Véase nuevamente el cuadro 10.)

Inversión extranjera directa (IED)

Se estima que en 1992 la corriente de IED en la región bordeó los 15 000 millones de dólares, cifra que se compara con 11 000 millones de dólares en 1991 y 6 000 millones de dólares en 1990. (Véase nuevamente el cuadro 10.) Al igual que en 1991, el valor de la IED registrado en 1992 fue alto en términos históricos: el flujo promedio registrado en 1991-1992 correspondió a dos y media veces el promedio anual de IED observado en 1977-1981 y casi tres veces el flujo promedio de 1983-1989. En efecto, la participación de estos flujos en la corriente total de capitales fue de 26% en 1991-1992, en comparación con 17% en el período 1977-1981. (Véase el cuadro 14.)

Se ha observado un aumento importante del flujo de inversión directa, especialmente en México, Brasil, Argentina, Chile, Costa Rica y la República Dominicana.

En México, se registró una corriente de inversión extranjera directa de alrededor de 5 400 millones de dólares en 1992, monto 13% superior al de 1991, que a su vez fue 80% mayor que el flujo registrado en 1990. Más aún, la corriente de inversión extranjera directa representó más de tres veces el flujo promedio anual observado en el período anterior a la crisis. (Véase el cuadro 14.) Este auge de la inversión directa está vinculado en gran parte al anuncio del acuerdo para constituir el Tratado de Libre Comercio de Norteamérica.

Chile también ha registrado una fuerte corriente de inversión directa. La entrada promedio anual de casi 600 millones de dólares en 1991-1992 fue 135% superior a la registrada en 1990. La inversión directa de los últimos dos años también ha sido mucho más alta que el flujo promedio anual de 143 millones de dólares durante los años de crisis y que los 200 millones anuales registrados entre 1977 y 1981. Además, cabe destacar que en 1991-1992 la inversión se realizó sin el apoyo de los fuertes subsidios con

que contó entre 1985 y 1990, cuando la IED se benefició del programa nacional de canjes de deuda externa por capital de empresas.

En el caso de Argentina, la corriente de IED de 4 700 millones de dólares en 1992 casi duplicó los montos registrados en 1991 y 1990, que a su vez representaron alrededor de cuatro veces los flujos de los períodos 1983-1989 y 1978-1981. (Véase nuevamente el cuadro 14.) Cuatro quintas partes de esas inversiones fueron atraídas por el ambicioso programa de privatización de empresas públicas.

El flujo de IED a Venezuela se redujo de 1 770 millones de dólares en 1991 a 500 millones en 1992. Esta merma obedeció, en parte, a la paralización del proceso de privatizaciones.

Títulos de depósito en el mercado estadounidense (American Depository Receipts, ADR). Los ADR son certificados negociables emitidos por bancos de los Estados Unidos que representan un paquete de acciones de compañías extranjeras. Los ADR se cotizan en las bolsas de valores estadounidenses y otorgan al tenedor los mismos derechos que a cualquier accionista. Existe también un derivado del ADR, los títulos de depósito en el mercado mundial (*Global Depository Receipt, GDR*), certificados que circulan simultáneamente en varias bolsas de valores del mundo.

Si bien esos instrumentos surgieron en el mercado en 1927, y existen actualmente más de 700 programas ADR/GDR, sólo en los últimos años se observa una participación activa de los países en desarrollo en este mercado. En 1992, algunas empresas latinoamericanas emitieron casi 4 400 millones de dólares en ADR/GDR –equivalente a poco menos de 7% del flujo total de financiamiento externo neto recibido por la región– para obtener capitales en dólares. Este monto se compara con 4 300 millones de dólares en 1991 y 100 millones en 1990, el primer año en que una empresa de la región emitió certificados de ese tipo. (Véase el cuadro 10.)

El país que más ha aprovechado los ADR/GDR es México. En 1992 surgieron 10 nuevos programas para obtener capital fresco por un valor de 3 500 millones de dólares, es decir casi 80% de los recursos movilizados por empresas de la región mediante este instrumento. No obstante, la cifra es inferior a la de 1991, año en que las empresas mexicanas lanzaron 14 programas de

ADR/GDR por un valor de 3 900 millones de dólares. (Véase el cuadro 15.) Cabe señalar que la empresa mexicana de telecomunicaciones (TELMEX) inició en 1991 el programa de ADR más grande en la historia del mercado, cuyo valor asciende a casi 2 000 millones de dólares.

En 1992 dos empresas argentinas movilizaron cerca de 375 millones de dólares mediante emisión de ADR/GDR, cifra ligeramente inferior a la colocada por ese país en 1991. Chile, el pionero en el uso de los ADR, dado que en 1990 su compañía de teléfonos privatizada emitió los primeros certificados de la región por un valor cercano a 100 millones de dólares, inició dos nuevos programas por 130 millones de dólares. Sin embargo, uno de ellos, el de una empresa productora de cerveza, pudo movilizar sólo 75% de los recursos previstos para la oferta. En 1992 también se incorporaron al mercado de ADR empresas de Brasil, Colombia y Venezuela. (Véase nuevamente el cuadro 15.)

Fondos Externos. Este mecanismo financiero surgió en los años ochenta, con el propósito de facilitar la inversión extranjera en los nuevos mercados de valores de los países en desarrollo. Un fondo solicita a las autoridades de un país en desarrollo el derecho de comprar y manejar una cartera de acciones que se transan en la bolsa local; el fondo está suscrito en dólares y se cotiza en los mercados de valores externos. Los fondos pueden ser abiertos, es decir con derecho a aumentar su capital inicial, o cerrados, en el sentido de que se realiza una sola oferta de capital cuando se establece el fondo. Se estima que a fines de 1992 había alrededor de 65 fondos externos que operaban en distintos países latinoamericanos o con carteras regionales. (Véase el cuadro 16.)

En 1992 el establecimiento de nuevos fondos externos cerrados en América Latina generó flujos de capital del orden de los 260 millones de dólares. Esta cifra equivale a menos de la mitad de la registrada en 1991 y es la más baja de los últimos cuatro años. Además de fondos que invierten en varios países de América Latina, hay fondos que se especializan en un país en particular; por ejemplo, en Chile, Argentina, Brasil y Venezuela. (Véase el cuadro 17.)

En 1992 el único nuevo fondo externo cerrado limitado a un país fue el que se creó en Brasil, con un capital de 56 millones de dólares. Además, se

crearon tres nuevos fondos cerrados a nivel regional, con un capital algo superior a 200 millones de dólares.

iii) *Otros flujos*

Los otros flujos de capital destinados a la región sumaron alrededor de 21 millones de dólares en 1992. En su mayor parte correspondieron a fondos de corto plazo. Se sabe que en 1992 la región obtuvo 1 100 millones de dólares por medio de la emisión de certificados de depósito, lo que se compara con 670 millones de dólares en 1991, y 840 millones de dólares mediante papeles comerciales, en comparación con 1 200 millones de dólares en 1991. (Véase nuevamente el cuadro 10.) También se sabe que en 1992 entraron a México casi 9 000 millones de dólares para la compra de instrumentos del Tesoro (certificados de la tesorería, bonos ajustables) expresados en pesos.

Es difícil calcular el monto de los recursos restantes, pero se supone que en gran parte (unos 10 000 millones de dólares) fueron captados por los sistemas bancarios de la región en depósitos de corto plazo con pago de intereses o reciclados internamente bajo la forma de aumentos del capital de trabajo de las empresas o de inversiones en la bolsa de valores y en el mercado inmobiliario.

b) *Factores determinantes de la reanudación de los flujos de capitales*

Existe una variada gama de factores, tanto nacionales como internacionales, que permiten explicar la importante entrada de capitales a la región en los años noventa.

i) *Caída del rendimiento internacional en dólares*

Un estímulo externo de gran importancia parece haber sido la recesión económica en los Estados Unidos y la severa caída consiguiente de las tasas internacionales de interés en dólares, en particular de las de corto plazo, a partir de 1990. La tasa LIBOR de corto plazo en dólares registró un promedio anual de 11% en el período 1979-1988 y de 9% en 1989; sin embargo, en 1992 se redujo a menos de 4%, el nivel más bajo registrado en treinta años. En términos reales, la caída es aún más significativa: dicha tasa se redujo de promedios anuales de 4.4% en el

período 1979-1988 y de 4.6% en 1989 a sólo 0.9% en 1992. (Véase el cuadro 18.) Las tasas de interés de largo plazo en dólares también se han reducido, aunque en una proporción bastante menor. Por ejemplo, el rendimiento de los bonos de largo plazo del gobierno estadounidense bajó de promedios anuales de casi 11% en 1979-1988 y de 8.5% en 1989 a 7.0% en 1992. (Véase nuevamente el cuadro 18.)

La reducción de la tasa de interés internacional fue fundamentalmente un fenómeno que se manifestó en la "zona del dólar"; de hecho, las tasas de interés en Europa y Japón tendieron a aumentar en los años noventa. La tasa LIBOR de corto plazo en marcos subió de 7.2% en 1989 a 9.4% en 1992; en términos reales, el aumento fue aún mayor, de 2.6% a 6.2%. Durante el mismo período, la tasa de largo plazo también aumentó: de 7.1% a 8% en términos nominales y de 2.5% a 4.8% en términos reales (ajustada de acuerdo con la inflación). (Véase el cuadro 18.) La tasa nominal de interés de corto plazo en yenes aumentó de 5.5% en 1989 a 7%-8% en 1990-1991, para luego bajar a 4.4% en 1992. Su evolución en términos reales muestra un aumento de 1% a 3% entre 1989 y 1990-1991, seguido de una reducción a 1% en 1992; no obstante, esta última tasas equivale a más del doble del promedio anual registrado en el período 1979-1988. Por otra parte, el rendimiento de los bonos de largo plazo del gobierno japonés subió notoriamente en términos reales en los años noventa.

Después de una década de altos rendimientos de las colocaciones en dólares en términos reales, la marcada caída de la tasa internacional de interés denominada en esa moneda obviamente creó incentivos para que los inversionistas reasignaran por lo menos parte de su cartera en dólares. Esto, junto con la caída de los rendimientos en los mercados inmobiliarios y de la tasa de ganancia de las empresas en los Estados Unidos,²⁴ hizo aún más atractivas las oportunidades de inversión en América Latina, región que siguió ofreciendo altísimos rendimientos por capitales de corto y mediano plazo. Además, la prima de riesgo con que los inversionistas ajustaron dichos rendimientos probablemente bajó, en la medida en que la solvencia de los países endeu-

dados en dólares mejoró a raíz de la reducción mencionada de la tasa de interés internacional y en que la mayor estabilidad cambiaria redujo el riesgo de transferencia financiera.

ii) *La persistencia de altos rendimientos del capital en América Latina*

Como se mencionó anteriormente, un gran volumen de capital externo de corto plazo ha entrado en los sistemas bancarios latinoamericanos. Durante los años noventa, la diferencia *ex post* entre las tasas de interés internacionales en dólares y las tasas de interés (equivalentes en dólares) en los mercados de capitales de los países de América Latina a menudo ha sido extraordinariamente alta en favor de esta última. Si bien la diferencia de rendimiento puede variar radicalmente de un año a otro, en el período reciente se destacan en particular los márgenes de retorno registrados en Brasil, Perú y Guatemala, así como los de México, Costa Rica, Chile, y Bolivia. (Véase el cuadro 19.)

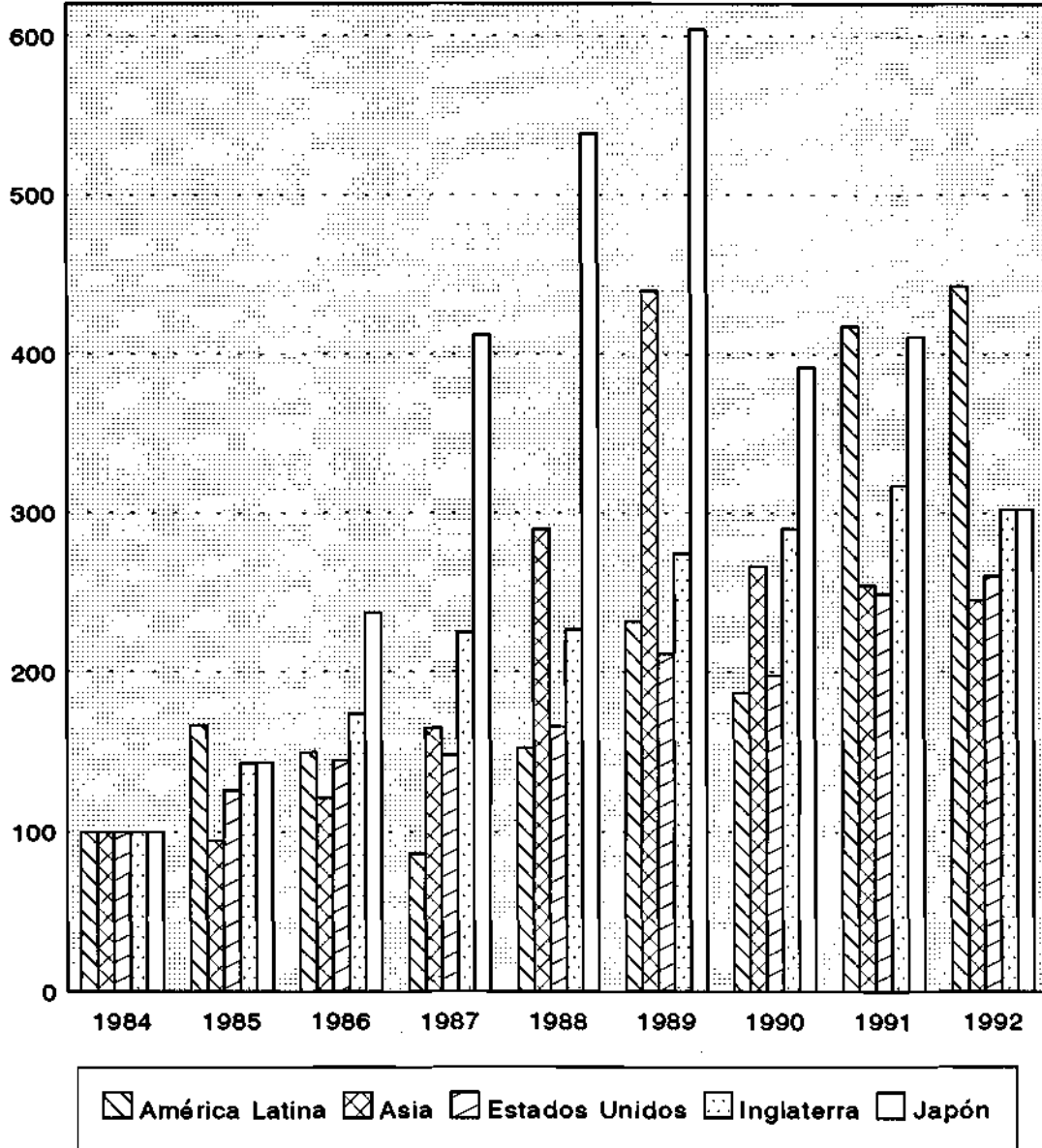
Por otra parte, aunque es difícil hacer un cálculo preciso, se puede afirmar que parte importante del capital externo aprovechó las espectaculares oportunidades de ganancias en las bolsas de valores de la región. En el gráfico 2 se observa que entre 1990 y 1992 las bolsas de valores de la región en su conjunto tuvieron un comportamiento muy dinámico: el índice compuesto de precios en dólares en las bolsas latinoamericanas creció más que el de Asia, los Estados Unidos, Reino Unido y Japón, e incluso a fines de 1992 alcanzó a un nivel superior al de todos ellos. La tendencia al alza fue bastante generalizada y espectacular en la región, con la excepción de Brasil. Si bien en 1992 se registraron mermas importantes en los índices de precios de las bolsas de valores de Venezuela y Argentina, sus niveles fueron muy superiores a los de los años ochenta. (Véanse los gráficos 3 y 4.)

Las privatizaciones fueron otro incentivo para canalizar capital hacia la región. Entre 1990-1992 América Latina privatizó empresas públicas por un valor cercano a los 40 000 millones de dólares. (Véase el cuadro 20.) La mayoría de las grandes empresas privatizadas, especialmente las de los sectores de servicios públicos no transables, han

²⁴Véase G. Calvo, L. Leiderman y C. Reinhart, "Capital inflows and real exchange rate appreciation in Latin America: The role of external factor", IMF Staff Papers, vol. 40, N° 1, marzo de 1993.

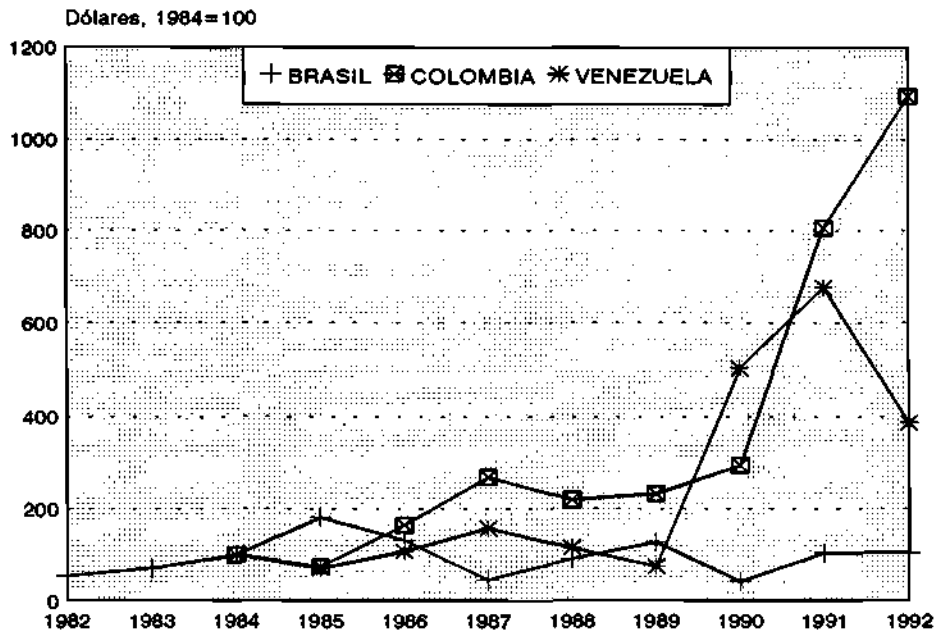
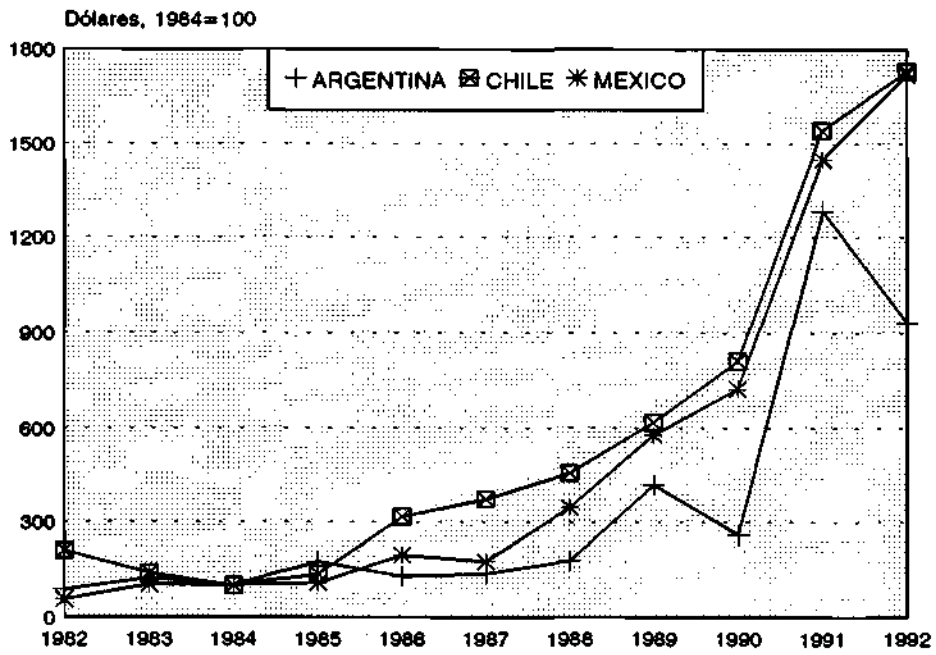
Gráfico 2
INDICES REGIONALES DE PRECIOS DE ACCIONES EN
LAS BOLSAS DE VALORES

(Dólares, 1984=100)



Fuente: Corporación Financiera Internacional (CFI).

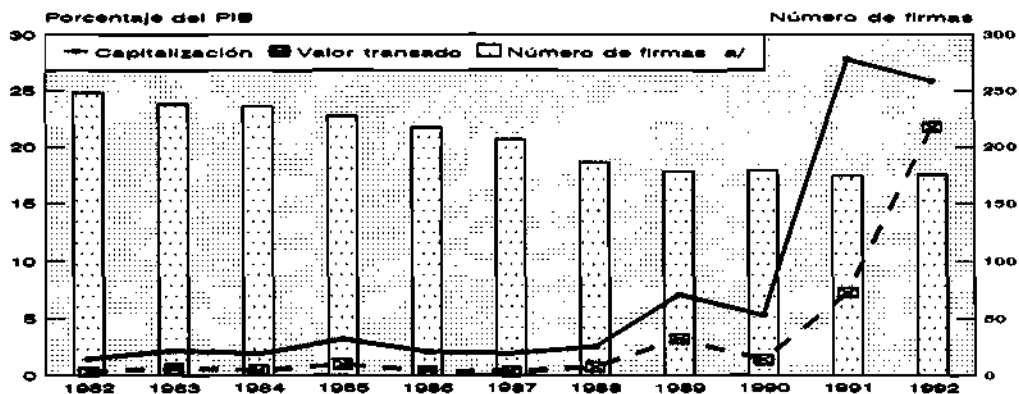
Gráfico 3
 AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DE PRECIOS DE LAS BOLSAS DE VALORES



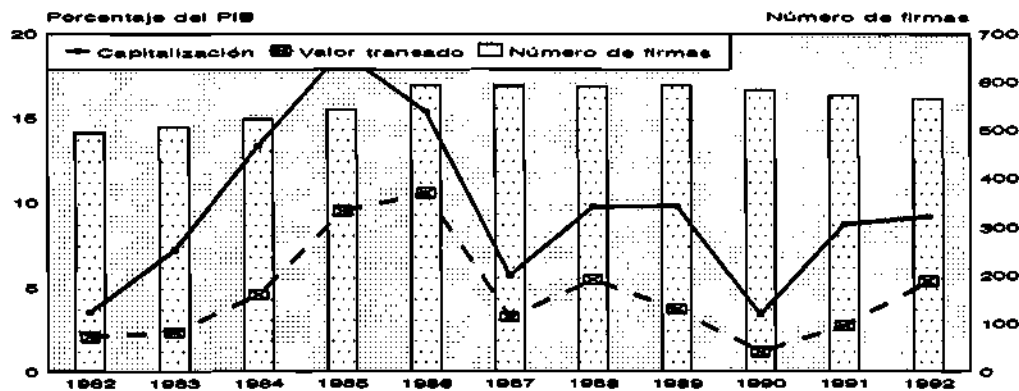
Fuente: Corporación Financiera Internacional (CFI).

Gráfico 4
 AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE LA BOLSA DE VALORES EN ALGUNOS PAISES

ARGENTINA



BRASIL



COLOMBIA

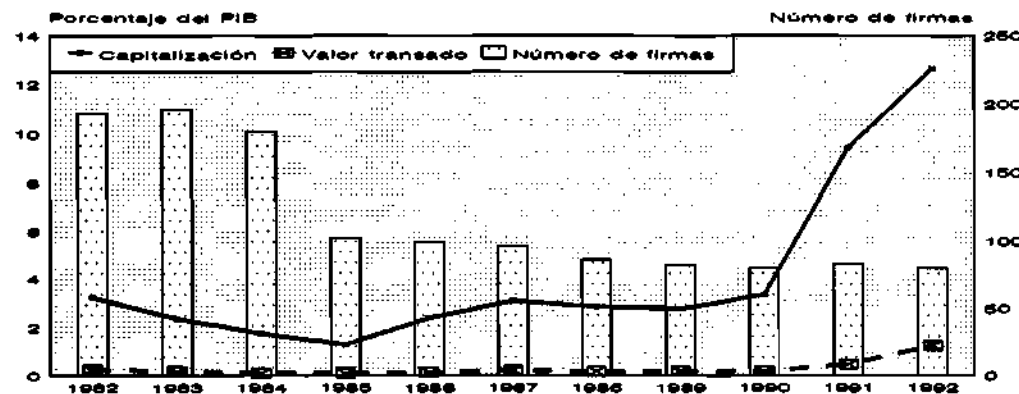
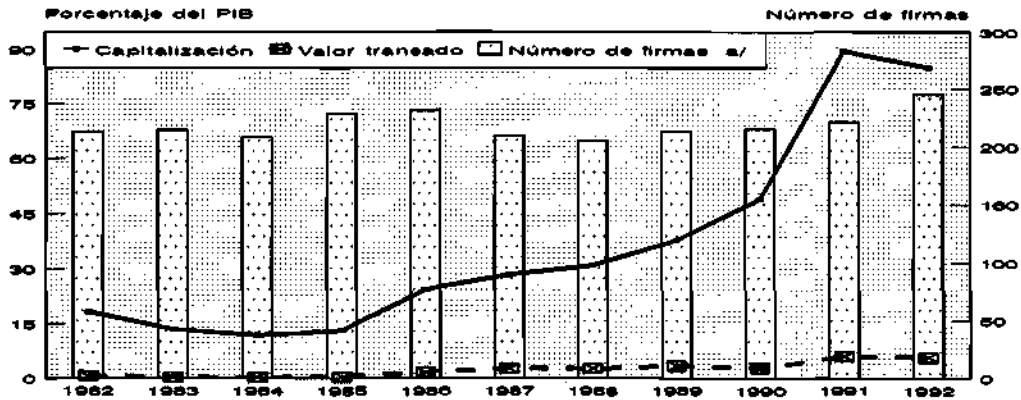
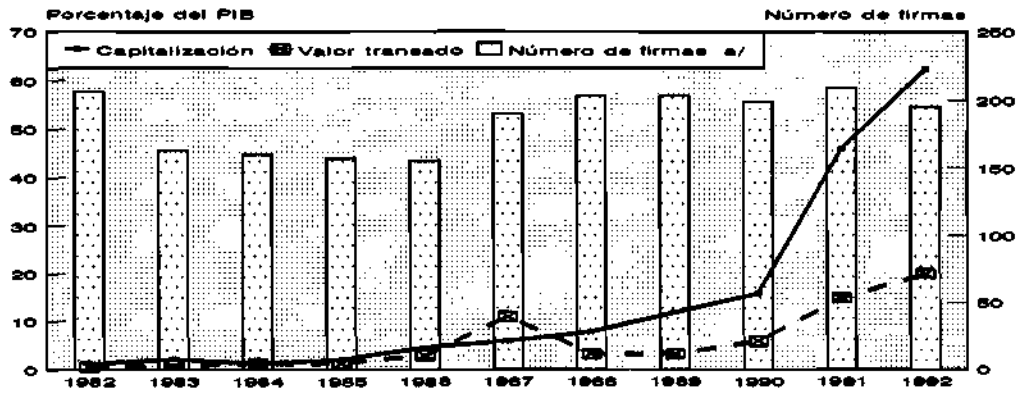


Gráfico 4 (conclusión)

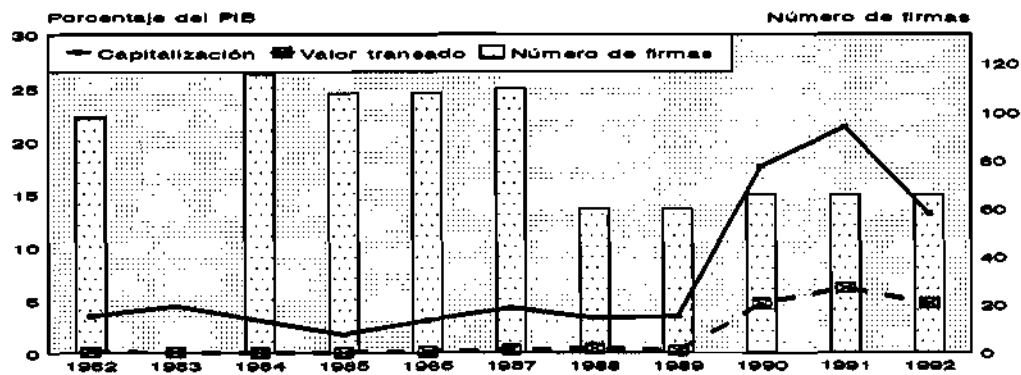
CHILE



MEXICO



VENEZUELA



Fuente: Corporación Financiera Internacional.
 * El eje derecho indica el número de empresas transadas en la bolsa de valores.

sido inversiones sumamente atractivas debido a los retornos potencialmente altos ofrecidos por mercados cautivos y a los moderados precios de venta en algunos casos.²⁵ Esto se tradujo en una activa participación de compañías extranjeras en la compra directa de empresas públicas, que generó nuevas inversiones para expandir y mejorar los bienes y servicios producidos por las nuevas entidades privatizadas; este fenómeno fue particularmente importante en Argentina y Venezuela.

Por otra parte, los gobiernos también vendieron acciones de empresas privatizadas al público en general, tanto en las bolsas locales de valores, lo que influyó en su comportamiento, como a inversionistas con capital en el exterior, ya sea directamente a través de los programas de ADR/GDR y los fondos externos, o indirectamente por medio de depósitos colocados en los sistemas bancarios latinoamericanos desde el exterior. En los casos en que el bloque de acciones puesto a la venta fue de gran magnitud en comparación con el tamaño del mercado nacional, la comercialización en el exterior incluso constituyó a veces un medio expedito para reducir la posibilidad de una saturación de títulos en el mercado y del consiguiente descenso del precio de venta. Por ejemplo, en la venta de 160 millones de acciones de la gigantesca empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales de Argentina, cuyo valor asciende a más de 3 000 millones de dólares, 75% de las acciones fue adquirido por inversionistas radicados en los Estados Unidos y Europa.

El diferencial de los rendimientos del capital en América Latina y los países industrializados también explica, en parte, la capacidad de la región para colocar bonos en el exterior. Los rendimientos ofrecidos por los bonos latinoamericanos, con plazos bastante cortos, fueron superiores a los que rigieron en el caso de los bonos del gobierno estadounidense con plazos que fueron de 4 a 6 veces más largos. (Véanse los cuadros 12 y 18.)

Así como la oferta de capital se vio estimulada por los rendimientos relativamente altos ofrecidos por las distintas inversiones en los países de la región, la demanda de financiamiento de éstos se orientó a los mercados externos atraída por el diferencial de costo del capital

fresco. Las tasas de obtención de préstamos en los mercados de capitales latinoamericanos fueron en general extraordinariamente altas; por ejemplo, en 1992 su equivalente en dólares fue de casi 70% en Perú, 33% en Bolivia, 28% en Costa Rica, 22% en Chile, 19% en Argentina, 15% en Guatemala y 14% en Ecuador y Honduras. (Véase el cuadro 21.) De hecho, las tasas activas en los mercados latinoamericanos fueron tan altas que en muchos casos el capital disponible se restringió a plazos muy breves o fue racionado por algunos prestamistas. En ese contexto, es evidente que muchas empresas de la región se vieran incentivadas a buscar capital de trabajo y financiamiento de mediano plazo en el exterior.

iii) *Innovaciones institucionales en los mercados internacionales*

También hubo factores de carácter institucional a nivel internacional que contribuyeron a la entrada de capitales. Es probable que el más importante haya sido la adopción de la regla 144A en abril de 1990 por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos. En efecto, dicha regla permitió que los inversionistas institucionales acreditados en los Estados Unidos compraran y vendieran valores no registrados ante la Comisión. Esto fortaleció el "mercado privado" de valores no registrados de ese país, lo que permitió que las empresas latinoamericanas organizaran un programa ADR/GDR sin los costos y los plazos requeridos para cumplir con las exigencias (por ejemplo, la adopción del sistema norteamericano de contabilidad) del "mercado público" de valores registrados.

El acceso al mercado en virtud de la regla 144A tiene sin duda ciertos inconvenientes, puesto que éste no es muy profundo ni de gran liquidez, y las empresas latinoamericanas tienen acceso a un número limitado de inversionistas, lo que lleva a algunas compañías de la región a explorar la posibilidad de ingresar al mercado público de valores. No obstante, la regla 144A ha abierto una puerta a los mercados de capitales externos y explica en gran medida el importante aumento, ya mencionado, de las emisiones de ADR/GDR por parte de empresas latinoamericanas. La nueva regla también permitió que los inversionistas

²⁵ Hay bastante evidencia de una notable subvaloración de los precios de venta de las empresas públicas. Véase CEPAL, *Equidad y Transformación Productiva: Un Enfoque Integrado*, Santiago de Chile, 1992.

institucionales norteamericanos compraran y vendieran participaciones en eurobonos.

La "ingeniería" financiera se ha puesto en boga en los mercados internacionales, y la propensión a innovar ha beneficiado a América Latina. Las empresas con escasa presencia en el mercado han podido conseguir financiamiento gracias al imaginativo mecanismo de organización de garantías especiales en efectivo; por ejemplo, algunas empresas mexicanas pudieron emitir bonos utilizando el respaldo de fondos bloqueados financiados con futuros ingresos en divisas. Otra técnica utilizada ha sido la oferta de bonos con certificados de opción (warrants); la empresa mexicana Nacional Financiera S.N.C. ofreció recientemente un bono de 100 millones de dólares, en el que los inversionistas tuvieron la opción, a partir del tercer año, de convertir sus títulos en acciones de una empresa estatal.

Asimismo, la popularidad adquirida por instrumentos financieros como los ADR también facilitó la afluencia de capitales a la región, debido a que crearon un ambiente más favorable para los inversionistas externos. Por una parte, al recibir los dividendos en dólares, se evita el riesgo cambiario, la necesidad de efectuar contratos a futuro, y el pago de impuestos a los gobiernos y de honorarios a los agentes latinoamericanos. Por otra, los ADR se pueden comprar con el crédito más barato disponible en los Estados Unidos. Además, toda la información y documentación de los ADR está en inglés.

Los fondos externos de inversión también gozan de muchas de las ventajas señaladas. Sin embargo, la popularidad de los fondos aparentemente está disminuyendo, debido al mayor conocimiento que tienen los diversos inversionistas extranjeros sobre las bolsas latinoamericanas y a la reducida capacidad analítica que muestran los administradores de los fondos ante la creciente necesidad de evaluar el comportamiento de las diferentes empresas transadas en las bolsas de la región.

Los bonos también ofrecieron incentivos especiales que superaron los rendimientos ofrecidos; un ejemplo de ello fue la percepción generalizada en el mercado de que los deudores no se atreverían a dejar de cumplir con estas obligaciones, que siguen siendo una pequeña proporción de la deuda total de la región.

iv) *Las políticas de los países latinoamericanos*

Finalmente, las políticas económicas de los países de la región también han influido en el auge de los flujos de capital. Por una parte, muchos de los países, en mayor o menor grado, han consolidado una serie de profundas reformas estructurales en sus economías. Entre otras cosas, estas reformas han estabilizado las expectativas de los agentes privados y aumentado la rentabilidad de las inversiones privadas, han ofrecido al inversionista extranjero iguales o mejores condiciones que las ofrecidas a los inversionistas nacionales y, por medio de la liberalización, particularmente de la cuenta de capitales, han reducido los costos de transacción, los plazos y los riesgos que supone el movimiento de capitales entre el mercado nacional y el internacional.

Las reformas han sido reconocidas por el mercado, lo que ha quedado de manifiesto en las clasificaciones de riesgo efectuadas por Moody's y por Standard y Poor (S&P) de los Estados Unidos. (Véase el cuadro 23.) Si bien las inversiones en Chile son las únicas que han sido clasificadas como "inversión no especulativa" (BBB de S&P), se ha observado un mejoramiento de la clasificación de varios países.

Los flujos también han sido estimulados por las políticas económicas "neutrales" de un número importante de gobiernos. Por una parte, en los casos en que la esterilización de los ingresos de capital fue poco marcada, éstos se han traducido en apreciaciones cambiarias, una ampliación de los déficit comerciales y mayor demanda de financiamiento. Por otra parte, la permisividad que han mostrado muchos gobiernos en los sistemas de regulación de los pasivos externos también ha estimulado las corrientes de capital hacia la región. Es probable que Chile y Colombia sean los países que más se han esforzado por atenuar las tendencias procíclicas del financiamiento internacional, lo que explica que su participación en algunos segmentos del mercado que han demostrado ser muy populares siga siendo modesta.

Es evidente que el mercado internacional está segmentado en lo que respecta a las colocaciones de capital; aunque prácticamente todos los países de la región han registrado una reanudación de la afluencia de capital, sólo cinco —Argentina, Brasil, Chile, México y Venezuela— han logrado un acceso

significativo al capital externo de mediano y largo plazo. No obstante, en vista de que la entrada de capitales a la región es tan generalizada y sincrónica, y sólo dos países, Chile y Colombia, podrían considerarse con una situación económica consolidada, se sospecha que los factores externos han jugado un papel predominante en el resurgimiento de los flujos de capital.²⁶

c) *Fuentes y usos de capitales externos*

Los flujos de inversión directa provienen obviamente de empresas extranjeras. Los préstamos de los bancos comerciales también son por cuenta de instituciones financieras extranjeras. Sin embargo, una gran parte del financiamiento externo corresponde a valores, lo que dificulta la identificación del inversionista. No obstante, los operadores del mercado internacional de capitales frecuentemente han comentado que quienes suscribieron inicialmente las emisiones de bonos en el exterior

y adquirieron acciones de empresas colocadas en el mercado nacional e internacional fueron en su mayoría residentes latinoamericanos interesados en repatriar el capital invertido fuera de sus países en los años ochenta. En segundo lugar figuran los fondos especializados de inversión, incluidos los fondos de los países mencionados anteriormente. Sólo hacia 1992 se observó una participación relativamente mayor de inversionistas institucionales. De todos modos, la presencia extranjera en las bolsas de valores de la región es importante; por ejemplo, se ha comentado que en 1992 la participación extranjera en las bolsas de México y Argentina representó 20% y 33% de las colocaciones, respectivamente. En cuanto a regiones geográficas, el gran auge de las corrientes de capital hacia América Latina coincidió con un cambio de dirección en los flujos netos recibidos por los Estados Unidos, que luego de recibir entradas netas en los años ochenta han registrado salidas netas en la presente década.²⁷

²⁶De hecho, esa es la conclusión de Calvo, Leiderman y Reinhart ("Capital inflows ...", *op. cit.*). En su estudio econométrico de 10 países latinoamericanos en el período 1988-1991 concluyen que factores externos, particularmente la caída de la tasa de interés, han tenido una gran importancia en la evolución de la cuenta de capitales de América Latina, y que por lo menos en cinco países han sido el factor más importante.

²⁷Véase Calvo, Leiderman y Reinhart, "Capital inflows ...", *op. cit.*

Cuadro 1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL MOVIMIENTO NETO DE CAPITALAS^a
(Millones de dólares)

	1950- 1965	1966- 1973	1974	1975	1976	1977- 1981	(1981)	1982	1983- 1989	1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	881	4 334	11 758	14 924	18 185	29 437	40 514	21 107	8 424	21 576	39 906	60 785
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	932	4 224	13 114	14 411	16 159	27 986	44 562	25 045	10 036	26 937	39 232	58 223
Países exportadores de petróleo	274	1 601	3 187	6 446	6 713	12 297	17 632	3 835	533	8 863	26 720	30 812
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	325	1 491	4 543	5 933	4 687	10 846	21 680	7 773	2 145	14 224	26 046	28 250
Bolivia	26	23	-3	104	116	253	493	230	378	355	444	781
Colombia	34	289	296	249	470	956	1 941	2 182	879	53	-527	303
Ecuador	11	105	88	174	233	705	653	863	503	549	741	147
México	192	924	3 014	4 328	2 933	8 154	17 393	2 806	-662	11 643	22 112	24 174
Perú	61	149	1 148	1 078	936	778	1 200	1 692	1 046	1 624	3 276	2 845
Venezuela	-51	110	-1 356	513	2 026	1 451	-4 048	-3 938	-1 612	-5 361	674	2 562
Países no exportadores de petróleo	607	2 733	8 571	8 478	11 472	17 139	22 882	17 272	7 892	12 713	13 186	29 973
Países sudamericanos	438	2 025	6 927	6 603	9 955	14 664	19 757	13 974	5 308	9 988	9 025	25 510
Argentina	108	92	-43	208	261	1 895	1 519	1 684	1 757	1 476	5 462	13 098
Brasil	210	1 727	6 576	5 933	9 223	9 329	12 382	11 113	1 991	5 054	1 263	8 486
Chile	87	169	211	211	200	2 627	4 942	1 033	1 260	3 075	1 404	3 463
Paraguay	7	29	86	115	116	339	420	316	198	263	815	75
Uruguay	24	8	97	136	155	473	494	-172	103	120	81	388
Países centroamericanos y del Caribe	169	709	1 644	1 876	1 516	2 475	3 125	3 299	2 584	2 725	4 161	4 464
Barbados	4	36	42	51	54	66	134	44	1	-13	-9	...
Costa Rica	17	83	235	204	258	455	360	398	437	364	513	606
El Salvador	3	19	150	125	66	68	224	210	297	535	299	482
Guatemala	21	44	91	169	298	184	273	361	361	205	740	854
Guyana	3	22	56	73	53	76	148	139	54	...	...	...
Haití	8	15	65	110	145	111	185	141	172	179	154	76
Honduras	8	35	106	178	153	219	250	174	303	341	434	399
Jamaica	25	139	154	246	122	79	122	302	323	550	192	...
Nicaragua	10	57	235	238	53	225	735	593	755	468	935	1 076
Panamá	31	71	235	167	217	235	-50	136	-285	362	579	369
República Dominicana	4	91	247	105	118	402	438	311	275	72	457	602
Suriname	17	28	27	95	54	83	136	111	-30	10	...	...
Trinidad y Tabago	18	66	4	116	-75	271	171	379	-78	-347	-133	...

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

^a Incluye capital a largo y corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones.

^b Cifras preliminares.

Cuadro 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL MOVIMIENTO NETO DE CAPITALES
(Porcentaje del producto interno bruto)^a

	1950- 1965	1966- 1973	1974	1975	1976	1977- 1981	(1981)	1982	1983- 1989	1990	1991	1992 ^b
América Latina y el Caribe	1.2	2.8	3.7	4.2	4.8	4.5	4.6	2.8	1.2	2.2	4.0	5.9
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	1.4	3.0	4.4	4.4	4.7	4.6	5.4	3.7	1.5	2.9	4.1	5.9
Países exportadores de petróleo	1.0	2.5	2.5	4.3	4.4	4.6	4.3	1.2	0.2	2.6	7.4	8.2
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	1.6	2.8	4.4	4.8	3.9	5.0	6.3	3.2	0.9	4.8	8.5	8.9
Bolivia	3.9	2.4	-0.1	4.6	4.2	7.1	13.1	8.8	6.0	10.6	12.7	21.2
Colombia	0.8	4.0	2.3	1.9	2.9	3.4	5.4	5.4	2.3	0.1	-1.2	0.7
Ecuador	1.3	6.1	2.4	4.1	4.2	7.3	4.9	6.8	4.7	5.4	6.7	1.3
México	1.7	2.6	4.2	4.9	3.6	5.1	6.5	1.7	-0.4	5.7	10.4	10.8
Perú	2.4	2.1	9.0	7.1	6.7	4.5	4.9	6.7	4.2	4.8	9.2	8.0
Venezuela	-0.8	0.9	-5.1	1.8	6.4	2.9	-6.1	-5.8	-3.0	-11.3	1.3	4.5
Países no exportadores de petróleo	1.3	3.0	4.5	4.2	5.1	4.5	4.8	4.0	1.9	2.0	2.0	4.5
Países sudamericanos	1.0	2.5	3.9	3.5	4.8	4.1	4.4	3.5	1.4	1.7	1.5	4.1
Argentina	0.7	0.4	-0.1	0.5	0.7	2.0	1.3	2.5	2.5	2.4	8.2	18.2
Brasil	1.0	3.6	5.8	4.6	6.0	4.1	4.4	3.8	0.7	1.0	0.3	1.7
Chile	2.0	2.0	1.9	2.9	2.1	12.7	16.2	4.3	6.5	11.0	4.5	9.9
Paraguay	2.7	4.5	6.4	6.8	7.0	10.2	8.5	6.2	5.4	4.4	9.5	0.8
Uruguay	2.1	0.4	2.7	4.0	4.2	6.2	4.3	-1.6	1.7	1.5	1.0	4.3
Países centroamericanos y del Caribe	4.8	8.7	11.9	11.7	8.0	9.2	10.3	10.6	7.6	7.3	10.4	10.4
Costa Rica	4.0	9.0	14.5	10.3	10.6	12.7	13.3	16.1	10.3	6.4	9.2	10.2
El Salvador	0.5	1.8	9.5	7.0	2.7	2.1	6.5	5.8	6.2	9.8	4.9	7.4
Guatemala	2.2	2.4	2.9	4.7	6.6	2.7	3.2	4.1	4.6	2.6	8.0	8.7
Haití	...	4.4	16.5	23.8	24.6	13.5	20.3	15.0	14.1	11.4	9.2	4.7
Honduras	2.3	5.1	10.1	15.7	11.2	9.7	8.8	6.0	8.1	11.6	13.6	11.7
Nicaragua	5.8	7.2	15.7	15.2	2.9	11.0	29.7	21.2	34.4	27.4	57.1	64.1
Panamá	7.7	6.9	14.2	9.1	11.1	8.0	-1.3	3.2	-6.0	7.3	10.7	6.2
República Dominicana	0.6	6.0	8.4	2.9	3.0	7.8	7.7	5.7	5.3	1.0	6.2	7.5

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

^a Las estimaciones del producto interno bruto (PIB) en dólares corrientes se obtuvieron a partir de datos del producto en moneda nacional y del tipo de cambio de las exportaciones de bienes y servicios, implícito en las series de balance de pagos del Fondo Monetario Internacional. ^b Estimaciones preliminares.

Cuadro 3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL MOVIMIENTO NETO DE CAPITALS
(Porcentaje de las exportaciones de bienes)

	1950- 1965	1966- 1973	1974	1975	1976	1977- 1981	(1981)	1982	1983- 1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	10.6	28.9	30.4	41.4	43.9	40.1	40.3	23.1	8.7	17.2	32.2	47.8
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	15.1	35.0	47.5	53.0	50.2	47.4	55.2	33.4	11.9	24.9	36.0	51.5
Países exportadores de petróleo	6.8	24.6	16.9	39.6	37.0	35.7	35.3	8.1	1.2	15.2	47.5	55.1
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	16.8	41.5	58.4	79.8	52.6	54.0	72.4	25.2	6.7	35.0	63.1	67.4
Bolivia	33.1	12.9	-0.5	23.5	20.5	32.6	54.0	27.7	59.8	42.7	58.5	128.4
Colombia	6.4	37.7	19.8	14.8	21.3	29.2	61.5	70.1	18.5	0.7	-7.0	4.2
Ecuador	8.5	38.8	7.1	17.2	17.8	34.8	25.8	37.1	21.2	20.2	26.0	4.9
México	23.7	63.1	100.5	143.9	84.4	73.1	86.5	13.2	-3.1	43.4	82.3	87.9
Perú	15.9	16.4	76.2	83.5	68.8	27.2	36.9	51.4	35.7	50.3	98.4	81.7
Venezuela	-2.4	3.8	-12.2	5.8	21.9	10.1	-20.3	-24.1	-13.0	-30.7	4.5	18.3
Países no exportadores de petróleo	14.3	32.2	43.2	42.9	49.3	44.1	45.1	39.1	15.0	18.9	19.5	42.1
Países sudamericanos	13.7	33.4	47.9	48.5	59.4	51.2	52.2	42.1	12.6	18.1	16.3	41.9
Argentina	9.9	5.0	-1.1	7.0	6.7	25.6	16.6	22.1	21.9	11.9	45.6	109.5
Brasil	14.8	59.4	84.2	69.9	92.6	56.2	53.2	55.1	7.3	16.1	4.0	23.4
Chile	19.2	16.6	9.8	13.3	9.5	77.2	128.8	27.9	24.6	37.0	15.7	34.7
Paraguay	18.5	41.6	49.7	61.5	57.4	90.8	105.4	79.8	31.2	19.1	73.7	7.2
Uruguay	12.8	3.8	25.4	35.2	27.5	54.1	40.1	-13.7	8.8	7.1	5.0	22.8
Países centroamericanos y del Caribe	16.2	29.1	30.6	30.6	23.3	24.2	24.4	29.8	25.2	22.2	33.5	43.4
Costa Rica	19.9	38.8	53.3	41.3	43.6	49.0	35.9	45.8	40.8	26.8	34.4	35.1
El Salvador	2.6	7.7	32.3	23.4	8.8	7.1	28.0	30.0	44.8	92.2	50.9	82.1
Guatemala	18.2	15.4	15.6	26.4	39.2	14.7	21.1	30.9	33.6	16.9	60.2	66.5
Haití	18.8	46.3	173.4	262.4	145.6	70.0	122.5	79.6	88.7	111.4	94.6	104.1
Honduras	10.4	18.9	35.3	57.6	37.1	30.9	31.9	25.7	37.2	40.2	53.7	47.6
Nicaragua	12.8	30.5	61.7	63.5	9.8	39.4	144.6	146.0	232.2	140.6	348.9	494.6
Panamá	68.6	54.9	93.5	50.5	80.7	20.4	-2.0	5.6	-13.1	10.9	13.8	7.4
República Dominicana	3.3	38.8	38.8	11.7	16.4	44.9	36.9	40.5	34.1	9.9	69.4	107.1
Barbados	39.6	100.0	62.1	53.5	70.8	49.4	82.2	20.9	0.5	-8.5	-6.3	...
Guyana	9.3	17.3	20.6	20.7	19.0	24.2	42.6	57.6	61.0	...	...	...
Jamaica	19.3	43.7	20.4	30.4	18.6	9.1	12.6	39.3	43.9	47.5	16.8	...
Suriname	47.8	20.5	10.1	34.1	17.6	19.0	28.6	25.8	-7.8	2.1	...	...
Trinidad y Tabago	12.4	22.5	0.4	11.8	-7.1	14.7	6.5	17.0	-4.6	-18.0	-7.6	...

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro 4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LA TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a
(Porcentaje del producto interno bruto)^b

	1950- 1965	1966- 1973	1974	1975	1976	1977- 1981	(1981)	1982	1983- 1989	1990	1991	1992 ^c
América Latina y el Caribe	-0.6	0.7	1.9	2.4	2.9	1.9	1.1	-2.5	-3.7	-1.4	0.9	3.1
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	0.4	1.2	2.8	2.5	2.5	1.7	1.7	-2.0	-3.5	-0.8	1.0	3.2
Países exportadores de petróleo	-2.2	-0.1	0.3	2.8	2.5	1.9	1.1	-4.3	-4.7	-1.3	4.1	4.9
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	0.3	0.8	2.3	2.9	1.2	1.5	2.3	-3.3	-4.3	0.6	4.8	5.5
Bolivia	3.7	0.3	-1.4	4.2	3.0	1.8	3.5	-7.0	0.9	3.3	5.8	15.4
Colombia	-0.2	0.8	0.0	0.0	0.0	1.6	4.0	3.0	-2.2	-5.3	-5.9	-3.0
Ecuador	-0.9	3.4	-3.1	2.5	2.1	3.2	-0.2	0.3	-4.1	-5.0	-1.9	-5.6
México	0.2	0.9	2.2	2.9	0.9	1.6	2.4	-5.9	-5.6	1.8	7.1	7.7
Perú	0.7	0.1	7.6	5.5	4.0	0.0	0.7	2.6	-0.4	1.8	6.3	5.4
Venezuela	-9.5	-4.5	-7.5	2.2	7.0	3.3	-5.2	-8.0	-6.7	-12.9	0.1	1.6
Países no exportadores de petróleo	0.4	1.3	3.0	2.2	3.2	1.9	1.2	-1.2	-3.0	-1.4	-0.9	2.1
Países sudamericanos	0.4	1.2	2.8	2.0	3.1	1.7	1.0	-1.6	-3.5	-1.7	-1.3	1.8
Argentina	0.4	-0.7	-0.8	-0.5	-0.6	0.4	-1.9	-4.4	-5.1	-7.5	-0.3	12.1
Brasil	0.2	2.5	4.7	3.0	4.3	1.4	0.7	-0.8	-3.3	-1.4	-1.6	0.1
Chile	0.3	-0.1	-0.5	-1.0	-1.3	8.9	11.4	-3.7	-3.3	4.5	-1.3	4.6
Paraguay	2.2	2.9	4.8	4.9	5.3	9.0	8.1	6.7	2.8	3.7	8.8	-0.2
Uruguay	1.5	-0.7	1.5	1.9	2.2	5.2	3.6	-3.4	-3.5	-2.5	-1.8	2.2
Países centroamericanos y del Caribe	0.8	2.6	6.5	4.8	3.7	4.0	5.2	3.8	4.3	2.9	6.4	7.1
Costa Rica	1.9	6.8	12.1	7.2	7.8	7.9	2.0	1.1	2.8	2.1	6.2	6.8
El Salvador	-0.1	0.8	7.3	4.7	1.9	0.0	3.5	3.1	3.7	7.6	2.8	5.8
Guatemala	1.9	0.5	1.4	2.9	5.5	2.0	2.0	2.7	2.3	0.0	6.5	7.1
Haití	...	0.8	3.7	4.0	9.3	13.5	23.9	22.6	12.4	9.9	7.6	4.1
Honduras	0.3	1.8	8.8	13.1	6.9	4.7	3.4	-1.0	2.4	3.0	5.5	3.9
Nicaragua	2.8	3.7	11.8	11.7	-0.8	5.8	22.5	14.6	24.2	14.7	34.9	34.6
República Dominicana	-1.2	3.9	5.4	-0.2	0.2	4.0	2.8	1.0	0.3	-1.1	3.3	4.8

Fuente: CEPAL, *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, serie Cuadernos de la CEPAL, No. 67 (LC/L.1657-P), Santiago de Chile julio de 1991 y Cuadro VII-14 de la Primera Parte de este Estudio.

^a La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (transferencias unilaterales oficiales, capitales de corto y largo plazo y errores y omisiones), menos las utilidades e intereses netos, que incluyen tanto los intereses efectivamente pagados, como los vencidos y no pagados. En el presente cuadro las cantidades negativas indican transferencias de recursos a el exterior.

^b Las estimaciones del producto interno bruto en dólares corrientes se obtuvieron a partir de datos del producto en moneda nacional y del tipo de cambio de las exportaciones de bienes y servicios, implícito en las series de balace de pagos del Fondo Monetario Internacional. ^c Estimaciones preliminares.

Cuadro 5
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL MOVIMIENTO NETO DE
 CAPITALES, POR TIPO DE TRANSACCIONES**
 (Como porcentaje del total)

	1950- 1965	1966- 1973	1974	1975	1976	1977- 1981	(1981)	1982	1983- 1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe, total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Capital de largo plazo	106	83	94	91	91	101	129	188	123	18	86	70
Inversión extranjera directa	63	27	13	21	8	17	19	28	55	30	28	31
Inversión de cartera	0	2	-2	1	6	5	6	22	6	86	38	23
Préstamos	43	55	83	69	76	79	104	138	62	-98	19	13
Capital de corto plazo	10	11	14	17	12	2	-1	-33	-26	58	11	29
Donaciones	10	4	2	3	2	2	2	4	19	15	7	6
Errores y omisiones	-27	1	-9	-11	-5	-5	-30	-59	-16	9	-4	-5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.
^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 6
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: ESTIMACIONES DE LA FUGA DE
 CAPITALES EN ALGUNOS PAISES^a**
 (Millones de dólares)

	1980-1984		
	Banco Mundial ^b	Morgan Guaranty ^b	Cuddington ^b
Argentina	19 200	18 900	16 500
Brasil	10 500	10 000	1 300
México	40 100	40 300	30 300
Venezuela	27 100	26 700	16 800

Fuente: Banco Mundial, *Quarterly Review*, marzo de 1989.

^a Entrada neta de recursos menos pagos de factores (intereses de la deuda externa y remesas de utilidades).

^b Cada estimación corresponde a una metodología distinta.

Cuadro 7
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE LOS PAGARES DE LA DEUDA EXTERNA
 EN EL MERCADO SECUNDARIO, DICIEMBRE DE CADA AÑO**
(Porcentaje de su valor nominal)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Argentina	66	35	21	13	20	36	45
Bolivia	7	11	10	11	...	...	16
Brasil	74	46	41	22	25	30	28
Colombia	86	65	57	64	63	81	75
Costa Rica	35	15	12	17	34	50	60
Chile	67	61	56	59	74	89	91
Ecuador	65	37	13	14	20	22	27
Guatemala	60	77	...	...	...	...	...
Honduras	40	22	22	20	...	...	34
Jamaica	45	33	40	40	...	...	67
México	56	51	43	36	46	60	65
Nicaragua	4	4	2	1	...	...	6
Panamá	68	39	21	12	13	21	29
Perú	18	7	5	6	4	11	18
República Dominicana	45	23	22	13	...	...	32
Uruguay	66	60	60	50	55	...	75
Venezuela	74	58	41	34	50	66	57
Promedio ^a	64.2	46.5	37.7	28.0	35.1	45.0	47.9

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Información Económica y Social de Análisis de Políticas.

^a Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

Cuadro 8
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA
 DIRECTA (IED) EN ALGUNOS PAISES**
 (Millones de dólares)

Modalidades	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	Total 1985- 1991
Argentina^a									
Flujos normales de IED	919.0	354.5	-19.0	807.4	868.9	777.0	465.0	2 852.0	4 172.8
IED a través de conversión de deuda externa	0.0	219.5	0.0	339.6	159.1	815.0	0.0	0.0	1 533.2
IED a través de privatizaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	416.0	1 974.0	1 841.0	2 390.0
Total	919.0	574.0	-19.0	1 147.0	1 028.0	2 008.0	2 439.0	4 693.0	8 096.0
Brasil									
Flujos normales de IED	766.0	114.0	882.0	882.0	321.0	618.0	904.2	...	4 487.2
IED a través de conversión de deuda externa	581.2	205.9	343.6	2 087.3	945.6	283.0	67.8	95.0	4 514.4
IED a través de privatizaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	...	0.0
Total	1 347.2	319.9	1 225.6	2 969.3	1 267.0	901.0	972.0	2 000.0	9 001.6
Chile									
Flujos normales de IED	114.3	116.6	228.9	26.7	184.2	248.7	576.0	605.0	1 495.4
IED a través de conversión de deuda externa ^b	30.0	198.9	701.4	886.0	1 321.4	441.9	-36.9	-31.5	3 542.7
IED a través de privatizaciones	0.0	0.0	0.0	114.0	0.0	0.0	0.0	0.0	114.0
Total	144.3	315.5	930.3	1 026.7	1 505.6	660.6	539.1	573.5	5 122.1
Mexico									
Flujos normales de IED	491.0	1 160.0	1 796.0	1 726.5	2 648.0	1 686.1	4 342.3	...	13 849.9
IED a través de conversión de deuda externa	0.0	363.2	1 449.6	868.1	388.9	84.7	19.2	...	3 173.7
IED a través de privatizaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	862.4	400.0	...	1 262.4
Total	491.0	1 523.2	3 245.6	2 594.6	3 036.9	2 633.2	4 761.5	5 366.0	18 086.0
Venezuela									
Flujos normales de IED	68.0	16.0	21.0	39.0	30.0	148.0	230.0	629.0	552.0
IED a través de conversión de deuda externa	0.0	0.0	0.0	50.0	183.0	303.0	256.0	...	792.0
IED a través de privatizaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1 428.0	...	1 428.0
Total	68.0	16.0	21.0	89.0	213.0	451.0	1 914.0	629.0	2 772.0
Total									
Flujos normales de IED	2 358.3	1 761.1	2 908.9	3 481.6	4 052.1	3 477.8	6 517.5	...	24 557.3
IED a través de conversión de deuda externa	611.2	987.5	2 494.6	4 231.0	2 998.0	1 927.6	306.1	...	13 556.0
IED a través de privatizaciones	0.0	0.0	0.0	114.0	0.0	1 278.4	3 802.0	...	5 194.4
Total	2 969.5	2 748.6	5 403.5	7 826.6	7 050.5	6 653.8	10 625.6	13 261.5	43 278.1

Fuente: Alvaro Calderón, *Tendencias recientes de la inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe: Elementos de políticas y resultados*, documento presentado al seminario "Foreign Direct Investment in the Third World: The case of Latin America", organizado por el Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas (IRELA), Segovia, España, 10 y 11 de junio de 1993.

^a Todos los flujos de IED que ingresaron a la Argentina en el período 1990-1992, a través de conversión de deuda externa, son parte del programa de privatizaciones. ^b Incluye las inversiones realizadas en Chile mediante el programa de conversión de deuda externa (denominado Capítulo XIX).

Cuadro 9
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INTERESES EN MORA DE LA DEUDA EXTERNA^a
(Millones de dólares)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Total	129	247	916	1 893	-489	791	4 861	327	8 167	9 120	-3 889
Países exportadores de petróleo	12	47	114	419	536	713	1 280	668	766	881	-464
Bolivia	12	39	26	95	137	56	48	-306	-58	-44	7
Colombia	0	0	0	0	5	-5	2	-1	2	25	-8
Ecuador	0	0	0	0	9	4	446	341	271	460	570
México	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perú	0	8	88	324	384	657	782	635	548	446	-1 033
Venezuela	0	0	0	0	1	1	2	-1	3	-6	0
Países no exportadores de petróleo	117	200	802	1 474	-1 025	78	3 581	-341	7 401	8 239	-3 425
Países sudamericanos	28	29	919	1 270	-1 118	-212	2 912	-1 034	6 552	7 542	-3 035
Argentina	0	0	837	1 237	-1 297	-291	-135	1 777	3 405	1 699	1 833
Brasil	28	29	74	27	166	54	3 033	-2 838	3 162	5 803	-4 888
Chile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Paraguay	0	0	8	6	13	25	14	27	-15	40	20
Uruguay	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Países centroamericanos y del Caribe	89	171	-117	204	93	290	669	693	849	697	-390
Costa Rica	84	145	-214	51	-53	67	140	60	105	-305	-14
República Dominicana	3	6	4	60	-41	27	89	59	75	224	82
El Salvador	0	0	0	0	2	2	1	4	14	-17	0
Guatemala	0	0	0	10	30	19	24	13	21	81	5
Haití	0	0	0	9	2	-1	1	5	-1	8	-9
Honduras	2	2	7	19	14	19	44	28	29	-52	-12
Nicaragua	0	18	85	55	139	158	354	229	304	354	-661
Panamá	0	0	1	0	0	-1	16	295	302	404	219

Fuente: Oscar Altimir y Robert Devlin, "An overview of Debt Moratoria in Latin America" serie Working Paper No. 6, Santiago, Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1992.

^a Acumulación anual.

Cuadro 10
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: ALGUNAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO
(Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992 ^a
A. Deuda				
Bonos ^b	900	3 600	7 600	10 100
Bancos ^c	-6 497	8 559	6 800	9 500
Papeles comerciales	127	-	1 210	840
Certificados de depósito	-	-	670	1 100
B. Inversión				
Directa ^d	6 134	6 287	10 737	14 717
ADR/GDRE	-	100	4 260	4 390
Fondos externos ^f	608	483	771	259

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^a Estimación preliminar. ^b Valor bruto. ^c Neto, corto y mediano plazo. ^d Incluye la reinversión de utilidades. ^e Para definición, ver texto. ^f Fondos cerrados; capital inicial.

Cuadro 11
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CREDITOS SINDICADOS DE LA
 BANCA PRIVADA EN ALGUNOS PAISES^{a, b}**
(Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992
Total	2 300	2 600	4 100	3 900
Argentina	-	-	100	-
Brasil	200	-	400	300
Chile	-	500	100	400
Colombia	1 900	1 600	-	-
México	200	500	3 500	3 200

Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

^a Publicitados. ^b Créditos brutos.

Cuadro 12
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES
 DE BONOS EN ALGUNOS PAISES^a**
 (Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992				Total ^b
				I	II	III	IV	
Total	900	3 600	7 600	2 100	2 900	1 600	3 500	10 100
Argentina	-	-	800	200	300	600	400	1 500
Brasil	-	-	1 600	900	1 700	300	400	3 300
Colombia	-	-	200	-	-	-	-	-
Chile	-	-	300	-	100	-	-	100
México	600	3 400	4 100	400	600	500	2 600	4 100
Trinidad y Tabago	-	-	-	-	-	-	100	100
Uruguay	-	-	-	-	100	-	-	100
Venezuela	300	200	600	600	100	200	-	900

Fuente: Banco de Pagos Internacionales, West Merchant Bank y CEPAL.

^a Financiamiento bruto. ^b Cifras preliminares.

Cuadro 13
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE LAS CONDICIONES DE
 LOS BONOS INTERNACIONALES EN ALGUNOS PAISES^a**

	1990		1991		1992	
	Rend. ^b	Plazo ^c	Rend. ^b	Plazo ^c	Rend. ^b	Plazo ^c
Argentina	-	-	10.6	3.2	10.2	3.8
Brasil	-	-	12.2	2.7	10.3	2.8
Chile	-	-	...	...	...	...
Colombia	-	-	...	...	-	-
México	13.1	3.7	10.7	5.6	9.4	4.9
Trinidad y Tabago	-	-	-	-	11.8	5.0
Uruguay	-	-	-	-	8.6	3.0
Venezuela	14.0	5.0	10.4	4.3	9.6	5.0

Fuente: West Merchant Bank.

^a Promedios ponderados de una muy amplia muestra de los bonos publicitados.

^b Rendimientos iniciales en porcentajes.

^c Plazo en años.

Cuadro 14
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA
(Millones de dólares)

	1977- 1981	(1981)	1982	1983- 1989	1990	1991	1992 ^a
América Latina y el Caribe	5 080	7 792	5 894	4 663	6 515	11 054	14 717
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	5 002	7 608	5 641	4 695	6 419	9 287	14 209
Países exportadores de petróleo	1 866	3 508	2 364	2 263	3 362	7 090	5 969
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	1 788	3 324	2 111	2 295	3 266	5 323	5 461
Bolivia	33	76	31	5	26	50	...
Colombia	98	228	337	533	484	433	...
Ecuador	55	60	40	67	82	85	95
México	1 541	2 835	1 655	1 677	2 633	4 762	5 366
Perú	60	125	48	13	41	-7	...
Venezuela	78	184	253	-32	96	1 767	508
Países no exportadores de petróleo	3 214	4 285	3 530	2 401	3 153	3 964	8 748
Sudamérica	2 798	3 721	3 215	2 038	2 561	3 263	8 220
Argentina	483	944	257	586	2 008	2 439	4 693
Brasil	1 930	2 313	2 534	1 285	236	170	2 836
Chile	204	383	401	143	249	576	605
Paraguay	31	32	37	5	68	78	86
Uruguay	150	49	-14	19	0	0	0
Centroamérica y el Caribe	416	564	315	362	591	701	528
Barbados	6	7	4	4	10	6	...
Costa Rica	53	66	27	75	160	137	195
El Salvador	6	-6	-1	18	2	25	...
Guatemala	116	127	77	110	48	91	91
Guyana	0	-2	4	2	...	...	...
Haití	10	8	7	7	8	14	...
Honduras	11	-4	14	34	44	45	47
Jamaica	-9	-12	-16	11	138	127	...
Nicaragua	4	0	0	0	0	0	15
Panamá	3	6	3	17	-17	-58	...
República Dominicana	65	80	-1	73	133	145	180
Suriname	2	35	-6	-50	-43	...	...
Trinidad y Tabago	150	258	204	63	109	169	...

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro 15
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EMISION DE ADR PARA FORMACION DE
 NUEVO CAPITAL EN ALGUNOS PAISES^a**

	Número de transacciones			Montos en millones de dólares		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992
Total	1	15	19	98	4 260	4 390
Argentina	-	1	2	-	364	376
Brasil	-	-	1	-	-	133
Chile	1	-	2	98	-	130
Colombia	-	-	1	-	-	27
México	-	14	10	-	3 896	3 508
Venezuela	-	-	3	-	-	216

Fuente: Sudarshan Gooptu, *Portfolio Investment Flows to Emerging Markets*, serie Policy Research Working Papers, No. 1117, Washington D.C., Banco Mundial, 1993; Latin Finance, varios números y CEPAL, División de Desarrollo Económico.

^a Incluye GDR. Para su definición, véase el texto.

Cuadro 16
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: FONDOS DE INVERSION EN ALGUNOS PAISES
 (Número)**

	Fines de 1992
Argentina	4
Brasil	9
Chile	6
Colombia	1
México	11
Venezuela	2
Regional	32
Total	65

Fuente: *Latin Finance*, varios números.

Cuadro 17
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: FONDOS EXTERNOS "CERRADOS" DE
 INVERSION EN ALGUNOS PAISES^a**

	Número de fondos				Capital inicial, en millones de dólares			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Total	8	5	11	4	608	383	771	259
Argentina	-	-	1	-	-	-	56	-
Brasil	-	-	1	1	-	-	43	56
Chile	3	2	-	-	230	180	-	-
México	3	-	1	-	192	-	71	-
Venezuela	-	-	1	-	-	-	100	-
Regional	2	3	7	3	186	203	501	203

Fuente: Sudarshan Gooptu, *Portfolio Investment Flows to Emerging Markets*, serie Policy Research Working Papers, No. 1117, Washington D.C., Banco Mundial, 1993; y CEPAL, División de Desarrollo Económico.

Cuadro 18
TASAS INTERNACIONALES DE INTERES
(Porcentaje)

	1972-1978	1979-1988	1989	1990	1991	1992
Dólares						
A. LIBOR (180 días)						
Nominal	7.9	10.9	9.3	8.3	6.1	3.9
Real	-0.8	4.4	4.6	3.2	1.7	0.9
B. Bonos del Gobierno de los Estados Unidos (largo plazo)^a						
Nominal	7.4	10.7	8.5	8.6	7.9	7.0
Real	-1.2	4.3	3.8	3.4	3.4	3.9
Marcos						
A. LIBOR (180 días)						
Nominal	...	6.6	7.2	8.8	9.4	9.4
Real	...	0.4	2.6	3.6	4.9	6.2
B. Bonos del Gobierno de Alemania (largo plazo)^a						
Nominal	8.0	7.6	7.1	8.9	8.6	8.0
Real	-0.7	1.4	2.5	3.7	4.2	4.8
Yenes						
A. LIBOR (180 días)						
Nominal	...	6.6	5.5	7.9	7.2	4.4
Real	...	0.4	1.0	2.7	2.7	1.3
B. Bonos del Gobierno de Japón (largo plazo)^a						
Nominal	7.8	6.8	5.1	7.4	6.5	4.9
Real	-0.8	0.6	0.5	2.2	2.1	1.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional.

^a Rendimiento.

Cuadro 19
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIA ENTRE TASAS NACIONALES E
INTERNACIONALES DE INTERES^{a,b}**

	1989	1990	1991	1992
Argentina				
Corto plazo	120.1	1 407.6	-20.3	3.7
Largo plazo	120.9	1 407.3	-22.1	0.6
Bolivia				
Corto plazo	-6.4	0.0	6.2	8.5
Largo plazo	-5.7	-0.2	4.4	5.4
Brasil				
Corto plazo	98.8	-1.9	24.1	37.8
Largo plazo	99.6	-2.2	22.3	34.7
Chile				
Corto plazo	-3.3	15.7	4.1	12.6
Largo plazo	-2.5	15.4	2.3	9.5
Colombia				
Corto plazo	-5.6	-4.3	4.2	...
Largo plazo	-4.8	-4.6	2.4	...
Costa Rica				
Corto plazo	-0.1	-8.7	-8.8	11.2
Largo plazo	0.7	-9.0	-10.6	8.1
Ecuador				
Corto plazo	-13.8	-3.7	-7.9	0.2
Largo plazo	-13.1	-3.9	-9.7	-2.9
El Salvador				
Corto plazo	7.0	-19.7	9.4	-4.8
Largo plazo	7.8	-19.9	7.6	-7.8
Honduras				
Corto plazo	-0.7	-58.5	2.5	1.0
Largo plazo	0.1	-58.7	0.7	-2.1
Guatemala				
Corto plazo	-14.7	-10.0	16.6	2.3
Largo plazo	-13.9	-10.2	14.8	-0.8
México				
Corto plazo	8.9	9.0	6.1	10.2
Largo plazo	9.7	8.7	4.3	7.1
Perú				
Corto plazo	75.8	-42.2	76.9	4.7
Largo plazo	76.5	-42.4	75.1	1.6
Uruguay				
Corto plazo	-4.6	-7.9	4.8	5.2
Largo plazo	-3.8	-8.1	3.0	2.1
Venezuela				
Corto plazo	-29.6	3.2	2.8	2.2
Largo plazo	-28.8	3.0	1.0	-0.9

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

^a Tasas nacionales de captación, en su equivalente en dólares, menos tasas internacionales de interés en dólares. ^b Las tasas de corto plazo corresponden a tasas de captación nacionales menos LIBOR y las de largo plazo, a tasas de captación nacionales menos rendimientos de bonos del gobierno estadounidense.

Cuadro 20
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRIVATIZACIONES, EN ALGUNOS PAISES

	Número de ventas 1989-1992	Ingreso ^a (millones de dólares)				Total 1989-1992
		1989	1990	1991	1992	
Argentina	43	-	2 105	2 592	6 094	10 791
Brasil	17	-	-	1 658	2 340	3 998
Colombia	16	52	72	670	82	876
México	130	730	3 205	10 831	7 007	21 773
Perú	14	-	-	3	264	267
Venezuela	13	-	9	2 290	20	2 319
Total	233	782	5 391	18 044	15 807	40 024

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico.

^a Si la privatización fue financiada con pagarés de la deuda externa, se los valoriza a precios del mercado secundario.

Cuadro 21
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE COLOCACION EQUIVALENTES EN MERCADOS NACIONALES DE CAPITALES
(Equivalente en dólares)

	1988	1989	1990	1991	1992
Argentina	40.6	1 430.8	273.9 ^a	-3.7	18.6
Bolivia	...	14.2	24.1	28.0	32.6
Brasil	...	...	...	...	...
Chile	16.9	12.8	31.6	15.8	22.2
Colombia	1.1	11.0	10.7	18.3	...
Costa Rica	11.4	22.0	9.0	6.2	27.9
Ecuador	-25.3	-11.6	0.2	1.8	13.7
El Salvador	17.0	18.5	-8.9	19.0	3.1
Guatemala	7.1	-2.9	2.4	32.2	15.0
Honduras	15.4	15.4	-46.3	18.8	13.7
México	...	...	...	...	...
Perú	...	131.6	29.5	504.9	67.9
Uruguay	31.0	28.8	39.5	60.0	...
Venezuela	8.5	-25.3	11.9	7.8	5.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional.

^a No incluye el segundo semestre.

Cuadro 22
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CLASIFICACION INTERNACIONAL
DEL RIESGO EN ALGUNOS PAISES^a**

Clasificación	Instituciones clasificadoras ^b	
	Moody's	Standard Poor
Aaa	-	-
Aa	-	-
A	-	-
Baa	-	Chile (BBB)
Ba	México (Ba2) Trinidad y Tabago (Ba2) Venezuela (Ba1)	México (BB+) Trinidad y Tabago (BB) Venezuela (BB)
B	Argentina (B1) Brasil (B2)	- -

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico.

^a El rango del riesgo abarca de Aaa (mínimo) a B (máximo). Los países no clasificados representan el mayor grado de riesgo.

^b Instituciones privadas.



Publicaciones de la CEPAL

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Casilla 179-D Santiago de Chile

PUBLICACIONES PERIODICAS

Revista de la CEPAL

La *Revista* se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista de la CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 1993 son de US\$16 para la versión en español y de US\$18 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$10 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (1993-1994) son de US\$30 para la versión español y de US\$34 para la versión inglés.

Estudio Económico de América Latina y el Caribe

1980,	664 pp.
1981,	863 pp.
1982, vol. I	693 pp.
1982, vol. II	199 pp.
1983, vol. I	694 pp.
1983, vol. II	179 pp.
1984, vol. I	702 pp.
1984, vol. II	233 pp.
1985,	672 pp.
1986,	734 pp.

Economic Survey of Latin America and the Caribbean

1980,	629 pp.
1981,	837 pp.
1982, vol. I	658 pp.
1982, vol. II	186 pp.
1983, vol. I	686 pp.
1983, vol. II	166 pp.
1984, vol. I	685 pp.
1984, vol. II	216 pp.
1985,	660 pp.
1986,	729 pp.

1987,	692 pp.	1987,	685 pp.
1988,	741 pp.	1988,	637 pp.
1989,	821 pp.	1989,	678 pp.
1990, vol. I	260 pp.	1990, vol. I	248 pp.
1990, vol. II	590 pp.	1990, vol. II	472 pp.
1991, vol. I	299 pp.	1991, vol. I	281 pp.
1991, vol. II	602 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe)

1980,	617 pp.	1987,	714 pp.
1981,	727 pp.	1988,	782 pp.
1982/1983,	749 pp.	1989,	770 pp.
1984,	761 pp.	1990,	782 pp.
1985,	792 pp.	1991,	856 pp.
1986,	782 pp.	1992,	868 pp.

(También hay ejemplares de años anteriores)

Libros de la CEPAL

- 1 *Manual de proyectos de desarrollo económico*, 1958, 5ª ed. 1980, 264 pp.
- 1 *Manual on economic development projects*, 1958, 2ª ed. 1972, 242 pp.
- 2 *América Latina en el umbral de los años ochenta*, 1979, 2ª ed. 1980, 203 pp.
- 3 *Agua, desarrollo y medio ambiente en América Latina*, 1980, 443 pp.
- 4 *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina. La experiencia del Perú*, 1980, 265 pp.
- 4 *Transnational banks and the external finance of Latin America: the experience of Peru*, 1985, 342 pp.
- 5 *La dimensión ambiental en los estilos de desarrollo de América Latina*, por Osvaldo Sunkel, 1981, 2ª ed. 1984, 136 pp.
- 6 *La mujer y el desarrollo: guía para la planificación de programas y proyectos*, 1984, 115 pp.
- 6 *Women and development: guidelines for programme and project planning*, 1982, 3ª ed. 1984, 123 pp.
- 7 *África y América Latina: perspectivas de la cooperación interregional*, 1983, 286 pp.
- 8 *Sobrevivencia campesina en ecosistemas de altura*, vols. I y II, 1983, 720 pp.
- 9 *La mujer en el sector popular urbano. América Latina y el Caribe*, 1984, 349 pp.
- 10 *Avances en la interpretación ambiental del desarrollo agrícola de América Latina*, 1985, 236 pp.

- 11 *El decenio de la mujer en el escenario latinoamericano*, 1986, 216 pp.
- 11 *The decade for women in Latin America and the Caribbean: background and prospects*, 1988, 215 pp.
- 12 *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo*, 1986, 416 pp.
- 12 *Latin America: international monetary system and external financing*, 1986, 405 pp.
- 13 *Raúl Prebisch: Un aporte al estudio de su pensamiento*, 1987, 146 pp.
- 14 *Cooperativismo latinoamericano: antecedentes y perspectivas*, 1989, 371 pp.
- 15 *CEPAL, 40 años (1948-1988)*, 1988, 85 pp.
- 15 *ECLAC 40 Years (1948-1988)*, 1989, 83 pp.
- 16 *América Latina en la economía mundial*, 1988, 321 pp.
- 17 *Gestión para el desarrollo de cuencas de alta montaña en la zona andina*, 1988, 187 pp.
- 18 *Políticas macroeconómicas y brecha externa: América Latina en los años ochenta*, 1989, 201 pp.
- 19 *CEPAL, Bibliografía, 1948-1988*, 1989, 648 pp.
- 20 *Desarrollo agrícola y participación campesina*, 1989, 404 pp.
- 21 *Planificación y gestión del desarrollo en áreas de expansión de la frontera agropecuaria en América Latina*, 1989, 113 pp.
- 22 *Transformación ocupacional y crisis social en América Latina*, 1989, 243 pp.
- 23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 pp.
- 24 *The environmental dimension in development planning I*, 1991, 302 pp.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 3ª ed. 1991, 185 pp.
- 25 *Changing production patterns with social equity*, 1990, 3ª ed. 1991, 177 pp.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 118 pp.
- 26 *Latin America and the Caribbean: options to reduce the debtburden*, 1990, 110 pp.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 pp.
- 27 *Major changes and crisis. The impact on women in Latin America and the Caribbean*, 1992, 279 pp.
- 28 *A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956*, 1991, 398 pp.
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 pp.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 pp.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 pp.
- 31 *Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment*, 1991, 146 pp.
- 32 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, 1993, 254 pp.
- 33 *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, 1992, 269 pp.
- 33 *Education and knowledge: basic pillars of changing production patterns with social equity*, 1993, 257 pp.
- 34 *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas*, 1992, 249 pp.
- 36 *Cambios en el perfil de las familias. La experiencia regional*, 1993, 434 pp.

SERIES MONOGRAFICAS

Cuadernos de la C E P A L

- 1 *América Latina: el nuevo escenario regional y mundial/Latin America: the new regional and world setting*, (bilingüe), 1975, 2ª ed. 1985, 103 pp.
- 2 *Las evoluciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 2ª ed. 1984, 73 pp.
- 2 *Regional appraisals of the international development strategy*, 1975, 2ª ed. 1985, 82 pp.
- 3 *Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina*, 1975, 2ª ed. 1984, 103 pp.
- 4 *Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina*, 1975, 85 pp.
- 5 *Síntesis de la segunda evaluación regional de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 72 pp.
- 6 *Dinero de valor constante. Concepto, problemas y experiencias*, por Jorge Rose, 1975, 2ª ed. 1984, 43 pp.
- 7 *La coyuntura internacional y el sector externo*, 1975, 2ª ed. 1983, 106 pp.
- 8 *La industrialización latinoamericana en los años setenta*, 1975, 2ª ed. 1984, 116 pp.
- 9 *Dos estudios sobre inflación 1972-1974. La inflación en los países centrales. América Latina y la inflación importada*, 1975, 2ª ed. 1984, 57 pp.
- s/n *Canada and the foreign firm*, D. Pollock, 1976, 43 pp.
- 10 *Reactivación del mercado común centroamericano*, 1976, 2ª ed. 1984, 149 pp.
- 11 *Integración y cooperación entre países en desarrollo en el ámbito agrícola*, por Germánico Salgado, 1976, 2ª ed. 1985, 62 pp.
- 12 *Temas del nuevo orden económico internacional*, 1976, 2ª ed. 1984, 85 pp.
- 13 *En torno a las ideas de la CEPAL: desarrollo, industrialización y comercio exterior*, 1977, 2ª ed. 1985, 57 pp.
- 14 *En torno a las ideas de la CEPAL: problemas de la industrialización en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 46 pp.

- 15 *Los recursos hidráulicos de América Latina. Informe regional*, 1977, 2ª ed. 1984, 75 pp.
- 15 ***The water resources of Latin America. Regional report***, 1977, 2ª ed. 1985, 79 pp.
- 16 *Desarrollo y cambio social en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 59 pp.
- 17 *Estrategia internacional de desarrollo y establecimiento de un nuevo orden económico internacional*, 1977, 3ª ed. 1984, 61 pp.
- 17 ***International development strategy and establishment of a new international economic order***, 1977, 3ª ed. 1985, 59 pp.
- 18 *Raíces históricas de las estructuras distributivas de América Latina*, por A. di Filippo, 1977, 2ª ed. 1983, 64 pp.
- 19 *Dos estudios sobre endeudamiento externo*, por C. Massad y R. Zahler, 1977, 2ª ed. 1986, 66 pp.
- s/n ***United States - Latin American trade and financial relations: some policy recommendations***, S. Weintraub, 1977, 44 pp.
- 20 *Tendencias y proyecciones a largo plazo del desarrollo económico de América Latina*, 1978, 3ª ed. 1985, 134 pp.
- 21 *25 años en la agricultura de América Latina: rasgos principales 1950-1975*, 1978, 2ª ed. 1983, 124 pp.
- 22 *Notas sobre la familia como unidad socioeconómica*, por Carlos A. Borsotti, 1978, 2ª ed. 1984, 60 pp.
- 23 *La organización de la información para la evaluación del desarrollo*, por Juan Sourrouille, 1978, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 24 *Contabilidad nacional a precios constantes en América Latina*, 1978, 2ª ed. 1983, 60 pp.
- s/n ***Energy in Latin America: The Historical Record***, J. Mullen, 1978, 66 pp.
- 25 *Ecuador: desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera*, 1979, 2ª ed. 1984, 153 pp.
- 26 *Las transformaciones rurales en América Latina: ¿desarrollo social o marginación?*, 1979, 2ª ed. 1984, 160 pp.
- 27 *La dimensión de la pobreza en América Latina*, por Oscar Altimir, 1979, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 28 *Organización institucional para el control y manejo de la deuda externa. El caso chileno*, por Rodolfo Hoffman, 1979, 35 pp.
- 29 *La política monetaria y el ajuste de la balanza de pagos: tres estudios*, 1979, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 29 ***Monetary policy and balance of payments adjustment: three studies***, 1979, 60 pp.
- 30 *América Latina: las evaluaciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo en los años setenta*, 1979, 2ª ed. 1982, 237 pp.
- 31 *Educación, imágenes y estilos de desarrollo*, por G. Rama, 1979, 2ª ed. 1982, 72 pp.
- 32 *Movimientos internacionales de capitales*, por R. H. Arriazu, 1979, 2ª ed. 1984, 90 pp.
- 33 *Informe sobre las inversiones directas extranjeras en América Latina*, por A. E. Calcagno, 1980, 2ª ed. 1982, 114 pp.
- 34 *Las fluctuaciones de la industria manufacturera argentina, 1950-1978*, por D. Heymann, 1980, 2ª ed. 1984, 234 pp.
- 35 *Perspectivas de reajuste industrial: la Comunidad Económica Europea y los países en desarrollo*, por B. Evers, G. de Groot y W. Wagenmans, 1980, 2ª ed. 1984, 69 pp.
- 36 *Un análisis sobre la posibilidad de evaluar la solvencia crediticia de los países en desarrollo*, por A. Saieh, 1980, 2ª ed. 1984, 82 pp.
- 37 *Hacia los censos latinoamericanos de los años ochenta*, 1981, 146 pp.
- s/n ***The economic relations of Latin America with Europe***, 1980, 2ª ed. 1983, 156 pp.
- 38 *Desarrollo regional argentino: la agricultura*, por J. Martín, 1981, 2ª ed. 1984, 111 pp.
- 39 *Estratificación y movilidad ocupacional en América Latina*, por C. Filgueira y C. Geneletti, 1981, 2ª ed. 1985, 162 pp.
- 40 *Programa de acción regional para América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1984, 62 pp.
- 40 ***Regional programme of action for Latin America in the 1980s***, 1981, 2ª ed. 1984, 57 pp.
- 41 *El desarrollo de América Latina y sus repercusiones en la educación. Alfabetismo y escolaridad básica*, 1982, 246 pp.
- 42 *América Latina y la economía mundial del café*, 1982, 95 pp.
- 43 *El ciclo ganadero y la economía argentina*, 1983, 160 pp.
- 44 *Las encuestas de hogares en América Latina*, 1983, 122 pp.
- 45 *Las cuentas nacionales en América Latina y el Caribe*, 1983, 100 pp.
- 45 ***National accounts in Latin America and the Caribbean***, 1983, 97 pp.
- 46 *Demanda de equipos para generación, transmisión y transformación eléctrica en América Latina*, 1983, 193 pp.
- 47 *La economía de América Latina en 1982: evolución general, política cambiaria y renegociación de la deuda externa*, 1984, 104 pp.
- 48 *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina*, 1984, 102 pp.
- 49 *La economía de América Latina y el Caribe en 1983: evolución general, crisis y procesos de ajuste*, 1985, 95 pp.
- 49 ***The economy of Latin America and the Caribbean in 1983: main trends, the impact of the crisis and the adjustment processes***, 1985, 93 pp.
- 50 *La CEPAL, encarnación de una esperanza de América Latina*, por Hernán Santa Cruz, 1985, 77 pp.

- 51 *Hacia nuevas modalidades de cooperación económica entre América Latina y el Japón*, 1986, 233 pp.
- 51 *Towards new forms of economic co-operation between Latin America and Japan*, 1987, 245 pp.
- 52 *Los conceptos básicos del transporte marítimo y la situación de la actividad en América Latina*, 1986, 112 pp.
- 52 *Basic concepts of maritime transport and its present status in Latin America and the Caribbean*, 1987, 114 pp.
- 53 *Encuestas de ingresos y gastos. Conceptos y métodos en la experiencia latinoamericana*. 1986, 128 pp.
- 54 *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento*, 1986, 123 pp.
- 54 *The economic crisis: Policies for adjustment, stabilization and growth*, 1986, 125 pp.
- 55 *El desarrollo de América Latina y el Caribe: escollos, requisitos y opciones*, 1987, 184 pp.
- 55 *Latin American and Caribbean development: obstacles, requirements and options*, 1987, 184 pp.
- 56 *Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina*, 1987, 112 pp.
- 57 *El proceso de desarrollo de la pequeña y mediana empresa y su papel en el sistema industrial: el caso de Italia*, 1988, 112 pp.
- 58 *La evolución de la economía de América Latina en 1986*, 1988, 99 pp.
- 58 *The evolution of the Latin American Economy in 1986*, 1988, 95 pp.
- 59 *Protectionism: regional negotiation and defence strategies*, 1988, 261 pp.
- 60 *Industrialización en América Latina: de la "caja negra" "casillero vacío"*, por F. Fajnzylber, 1989, 2ª ed. 1990, 176 pp.
- 60 *Industrialization in Latin America: from the "Black Box" to the "Empty Box"*, F. Fajnzylber, 1990, 172 pp.
- 61 *Hacia un desarrollo sostenido en América Latina y el Caribe: restricciones y requisitos*, 1989, 94 pp.
- 61 *Towards sustained development in Latin America and the Caribbean: restrictions and requisites*, 1989, 93 pp.
- 62 *La evolución de la economía de América Latina en 1987*, 1989, 87 pp.
- 62 *The evolution of the Latin American economy in 1987*, 1989, 84 pp.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 pp.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 pp.
- 64 *The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean*, 1989, 116 pp.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 pp.
- 65 *Structural Changes in Ports and the Competitiveness of Latin American and Caribbean Foreign Trade*, 1990, 126 pp.
- 66 *The Caribbean: one and divisible*, 1993, 207 pp.
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 pp.
- 67 *Postwar transfer of resources abroad by Latin America*, 1992, 90 pp.
- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 pp.
- 68 *The restructuring of public-sector enterprises: the case of Latin American and Caribbean ports*, 1992, 129 pp.
- 69 *Las finanzas públicas de América Latina en la década de 1980*, 1993, 100 pp.
- 69 *Public Finances in Latin America in the 1980s*, 1993, 96 pp.
- 70 *Canales, cadenas, corredores y competitividad: un enfoque sistémico y su aplicación a seis productos latinoamericanos de exportación*, 1993, 183 pp.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 1 *América Latina: relación de precios del intercambio*, 1976, 2ª ed. 1984, 66 pp.
- 2 *Indicadores del desarrollo económico y social en América Latina*, 1976, 2ª ed. 1984, 179 pp.
- 3 *Series históricas del crecimiento de América Latina*, 1978, 2ª ed. 1984, 206 pp.
- 4 *Estadísticas sobre la estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1978, 110 pp. (Agotado, reemplazado por N° 8)
- 5 *El balance de pagos de América Latina, 1950-1977*, 1979, 2ª ed. 1984, 164 pp.
- 6 *Distribución regional del producto interno bruto sectorial en los países de América Latina*, 1981, 2ª ed. 1985, 68 pp.
- 7 *Tablas de insumo-producto en América Latina*, 1983, 383 pp.
- 8 *Estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1984, 146 pp.
- 9 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración y del Mercado Común Centroamericano*, 1985, 546 pp.
- 10 *América Latina: balance de pagos, 1950-1984*, 1986, 357 pp.
- 11 *El comercio exterior de bienes de capital en América Latina*, 1986, 288 pp.
- 12 *América Latina: índices de comercio exterior, 1970-1984*, 1987, 355 pp.

- 13 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas*, 1987, Vol. I, 675 pp; Vol. II, 675 pp.
- 14 *La distribución del ingreso en Colombia. Antecedentes estadísticos y características socioeconómicas de los receptores*, 1988, 156 pp.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980*, 1991, 245 pp.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 pp.
- 17 *Comercio intrazonal de los países de la Asociación de Integración, según capítulos de la clasificación uniforme para el comercio internacional, revisión 2*, 1992, 299 pp.
- 18 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL* 1993, 313 pp.
- 12 *Relaciones económicas de América Latina con los países miembros del "Consejo de Asistencia Mutua Económica"*, 1982, 154 pp.
- 13 *Campesinado y desarrollo agrícola en Bolivia*, 1982, 175 pp.
- 14 *El sector externo: indicadores y análisis de sus fluctuaciones. El caso argentino*, 1982, 2ª ed. 1985, 216 pp.
- 15 *Ingeniería y consultoría en Brasil y el Grupo Andino*, 1982, 320 pp.
- 16 *Cinco estudios sobre la situación de la mujer en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1985, 178 pp.
- 16 *Five studies on the situation of women in Latin America*, 1983, 2ª ed. 1984, 188 pp.
- 17 *Cuentas nacionales y producto material en América Latina*, 1982, 129 pp.
- 18 *El financiamiento de las exportaciones en América Latina*, 1983, 212 pp.
- 19 *Medición del empleo y de los ingresos rurales*, 1982, 2ª ed. 1983, 173 pp.
- 19 *Measurement of employment and income in rural areas*, 1983, 184 pp.
- 20 *Efectos macroeconómicos de cambios en las barreras al comercio y al movimiento de capitales: un modelo de simulación*, 1982, 68 pp.

Estudios e Informes de la CEPAL

- 1 *Nicaragua: el impacto de la mutación política*, 1981, 2ª ed. 1982, 126 pp.
- 2 *Perú 1968-1977: la política económica en un proceso de cambio global*, 1981, 2ª ed. 1982, 166 pp.
- 3 *La industrialización de América Latina y la cooperación internacional*, 1981, 170 pp. (Agotado, no será reimpresso.)
- 4 *Estilos de desarrollo, modernización y medio ambiente en la agricultura latinoamericana*, 1981, 4ª ed. 1984, 130 pp.
- 5 *El desarrollo de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 153 pp.
- 5 *Latin American development in the 1980s*, 1981, 2ª ed. 1982, 134 pp.
- 6 *Proyecciones del desarrollo latinoamericano en los años ochenta*, 1981, 3ª ed. 1985, 96 pp.
- 6 *Latin American development projections for the 1980s*, 1982, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 7 *Las relaciones económicas externas de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 180 pp.
- 8 *Integración y cooperación regionales en los años ochenta*, 1982, 2ª ed. 1982, 174 pp.
- 9 *Estrategias de desarrollo sectorial para los años ochenta: industria y agricultura*, 1981, 2ª ed. 1985, 100 pp.
- 10 *Dinámica del subempleo en América Latina. PREALC*, 1981, 2ª ed. 1985, 101 pp.
- 11 *Estilos de desarrollo de la industria manufacturera y medio ambiente en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1984, 178 pp.
- 21 *La empresa pública en la economía: la experiencia argentina*, 1982, 2ª ed. 1985, 134 pp.
- 22 *Las empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980*, 1983, 178 pp.
- 23 *La gestión y la informática en las empresas ferroviarias de América Latina y España*, 1983, 195 pp.
- 24 *Establecimiento de empresas de reparación y mantenimiento de contenedores en América Latina y el Caribe*, 1983, 314 pp.
- 24 *Establishing container repair and maintenance enterprises in Latin America and the Caribbean*, 1983, 236 pp.
- 25 *Agua potable y saneamiento ambiental en América Latina, 1981-1990/Drinking water supply and sanitation in Latin America, 1981-1990* (bilingüe), 1983, 140 pp.
- 26 *Los bancos transnacionales, el estado y el endeudamiento externo en Bolivia*, 1983, 282 pp.
- 27 *Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981*, 1983, 157 pp.
- 28 *Estilos de desarrollo, energía y medio ambiente: un estudio de caso exploratorio*, 1983, 129 pp.
- 29 *Empresas transnacionales en la industria de alimentos. El caso argentino: cereales y carne*, 1983, 93 pp.
- 30 *Industrialización en Centroamérica, 1960-1980*, 1983, 168 pp.
- 31 *Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil*, 1983, 141 pp.

- 32 *La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina*, 1983, 81 pp.
- 33 *La agricultura campesina en sus relaciones con la industria*, 1984, 120 pp.
- 34 *Cooperación económica entre Brasil y el Grupo Andino: el caso de los minerales y metales no ferrosos*, 1983, 148 pp.
- 35 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: la dependencia externa y sus efectos en una economía abierta*, 1984, 201 pp.
- 36 *El capital extranjero en la economía peruana*, 1984, 178 pp.
- 37 *Dos estudios sobre política arancelaria*, 1984, 96 pp.
- 38 *Estabilización y liberalización económica en el Cono Sur*, 1984, 193 pp.
- 39 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: el caso de Haití y el de la República Dominicana*, 1984, 255 pp.
- 40 *La industria siderúrgica latinoamericana: tendencias y potencial*, 1984, 280 pp.
- 41 *La presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana*, 1984, 77 pp.
- 42 *Precios, salarios y empleo en la Argentina: estadísticas económicas de corto plazo*, 1984, 378 pp.
- 43 *El desarrollo de la seguridad social en América Latina*, 1985, 348 pp.
- 44 *Market structure, firm size and Brazilian exports*, 1985, 104 pp.
- 45 *La planificación del transporte en países de América Latina*, 1985, 247 pp.
- 46 *La crisis en América Latina: su evaluación y perspectivas*, 1985, 119 pp.
- 47 *La juventud en América Latina y el Caribe*, 1985, 181 pp.
- 48 *Desarrollo de los recursos mineros de América Latina*, 1985, 145 pp.
- 48 *Development of the mining resources of Latin America*, 1989, 160 pp.
- 49 *Las relaciones económicas internacionales de América Latina y la cooperación regional*, 1985, 224 pp.
- 50 *América Latina y la economía mundial del algodón*, 1985, 122 pp.
- 51 *Comercio y cooperación entre países de América Latina y países miembros del CAME*, 1985, 90 pp.
- 52 *Trade relations between Brazil and the United States*, 1985, 148 pp.
- 53 *Los recursos hídricos de América Latina y el Caribe y su aprovechamiento*, 1985, 138 pp.
- 53 *The water resources of Latin America and the Caribbean and their utilization*, 1985, 135 pp.
- 54 *La pobreza en América Latina: dimensiones y políticas*, 1985, 155 pp.
- 55 *Políticas de promoción de exportaciones en algunos países de América Latina*, 1985, 207 pp.
- 56 *Las empresas transnacionales en la Argentina*, 1986, 222 pp.
- 57 *El desarrollo frutícola y forestal en Chile y sus derivaciones sociales*, 1986, 227 pp.
- 58 *El cultivo del algodón y la soya en el Paraguay y sus derivaciones sociales*, 1986, 141 pp.
- 59 *Expansión del cultivo de la caña de azúcar y de la ganadería en el nordeste del Brasil: un examen del papel de la política pública y de sus derivaciones económicas y sociales*, 1986, 164 pp.
- 60 *Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano*, 1986, 212 pp.
- 61 *Las empresas transnacionales en la economía del Paraguay*, 1987, 115 pp.
- 62 *Problemas de la industria latinoamericana en la fase crítica*, 1986, 113 pp.
- 63 *Relaciones económicas internacionales y cooperación regional de América Latina y el Caribe*, 1987, 272 pp.
- 63 *International economic relations and regional co-operation in Latin America and the Caribbean*, 1987, 267 pp.
- 64 *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, 1986, 201 pp.
- 65 *La industria farmacéutica y farmoquímica: desarrollo histórico y posibilidades futuras. Argentina, Brasil y México*, 1987, 177 pp.
- 66 *Dos estudios sobre América Latina y el Caribe y la economía internacional*, 1987, 125 pp.
- 67 *Reestructuración de la industria automotriz mundial y perspectivas para América Latina*, 1987, 232 pp.
- 68 *Cooperación latinoamericana en servicios: antecedentes y perspectivas*, 1988, 155 pp.
- 69 *Desarrollo y transformación: estrategia para superar la pobreza*, 1988, 114 pp.
- 69 *Development and change: strategies for vanquishing poverty*, 1988, 114 pp.
- 70 *La evolución económica del Japón y su impacto en América Latina*, 1988, 88 pp.
- 70 *The economic evolution of Japan and its impact on Latin America*, 1990, 79 pp.
- 71 *La gestión de los recursos hídricos en América Latina y el Caribe*, 1989, 256 pp.
- 72 *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe*, 1988, 77 pp.
- 72 *The evolution of the external debt problem in Latin America and the Caribbean*, 1988, 69 pp.
- 73 *Agricultura, comercio exterior y cooperación internacional*, 1988, 83 pp.
- 73 *Agriculture, external trade and international co-operation*, 1989, 79 pp.
- 74 *Reestructuración industrial y cambio tecnológico: consecuencias para América Latina*, 1989, 105 pp.
- 75 *El medio ambiente como factor de desarrollo*, 1989, 2ª ed. 1991, 123 pp.

- 76 *El comportamiento de los bancos transnacionales y la crisis internacional de endeudamiento*, 1989, 214 pp.
- 76 *Transnational bank behaviour and the international debt crisis*, 1989, 198 pp.
- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 pp.
- 77 *The water resources of Latin America and the Caribbean - Planning hazards and pollution*, 1990, 252 pp.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 pp.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 pp.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 189 pp.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 pp.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 pp.
- 83 *Reestructuración y desarrollo de la industria automotriz mexicana en los años ochenta: evolución y perspectivas*, 1992, 191 pp.
- 84 *La transformación de la producción en Chile: cuatro ensayos de interpretación*, 1993, 372 pp.
- 85 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). Proyectos de inversión y estrategias de las empresas transnacionales*, 1992, 257 pp.
- 86 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo*, 1992, 163 pp.
- 87 *Análisis de cadenas agroindustriales en Ecuador y Perú*, 1993, 294 pp.
- 88 *El comercio de manufacturas de América Latina. Evolución y estructura 1962-1989*, 1993, 150 pp.
- 89 *El impacto económico y social de las migraciones en centroamérica*, 1993, 78 pp.

Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo

- 1 *Resúmenes de documentos sobre deuda externa*, 1986, 324 pp.
- 2 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo*, 1986, 189 pp.
- 3 *Resúmenes de documentos sobre recursos hídricos*, 1987, 290 pp.
- 4 *Resúmenes de documentos sobre planificación y medio ambiente*, 1987, 111 pp.
- 5 *Resúmenes de documentos sobre integración económica en América Latina y el Caribe*, 1987, 273 pp.
- 6 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo, II parte*, 1988, 146 pp.
- 7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 pp.
- 8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 pp.

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يسكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استعلم منها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف.

如何获取联合国出版物

联合国出版物在世界各地的书店和经销处均有发售。向书店或邮购或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наведите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas — DC-2-866
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL — Casilla 179-D
Santiago de Chile