

**NACIONES UNIDAS**

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



Distr.  
LIMITADA

IC/L.422  
30 de junio de 1987

ORIGINAL: ESPAÑOL



**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: ACONTECIMIENTOS RECIENTES  
EN LA EVOLUCION DE SU ECONOMIA \*/**

\*/ Este documento fue preparado para su presentación al decimotercer período de sesiones del Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel (CEGAN), Nueva York, 11 y 12 de agosto de 1987, y al decimonoveno período de sesiones del Comité Plenario, Nueva York, 13 y 14 de agosto de 1987.

RECEIVED  
MAY 14 1964  
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE  
WASHINGTON, D.C.

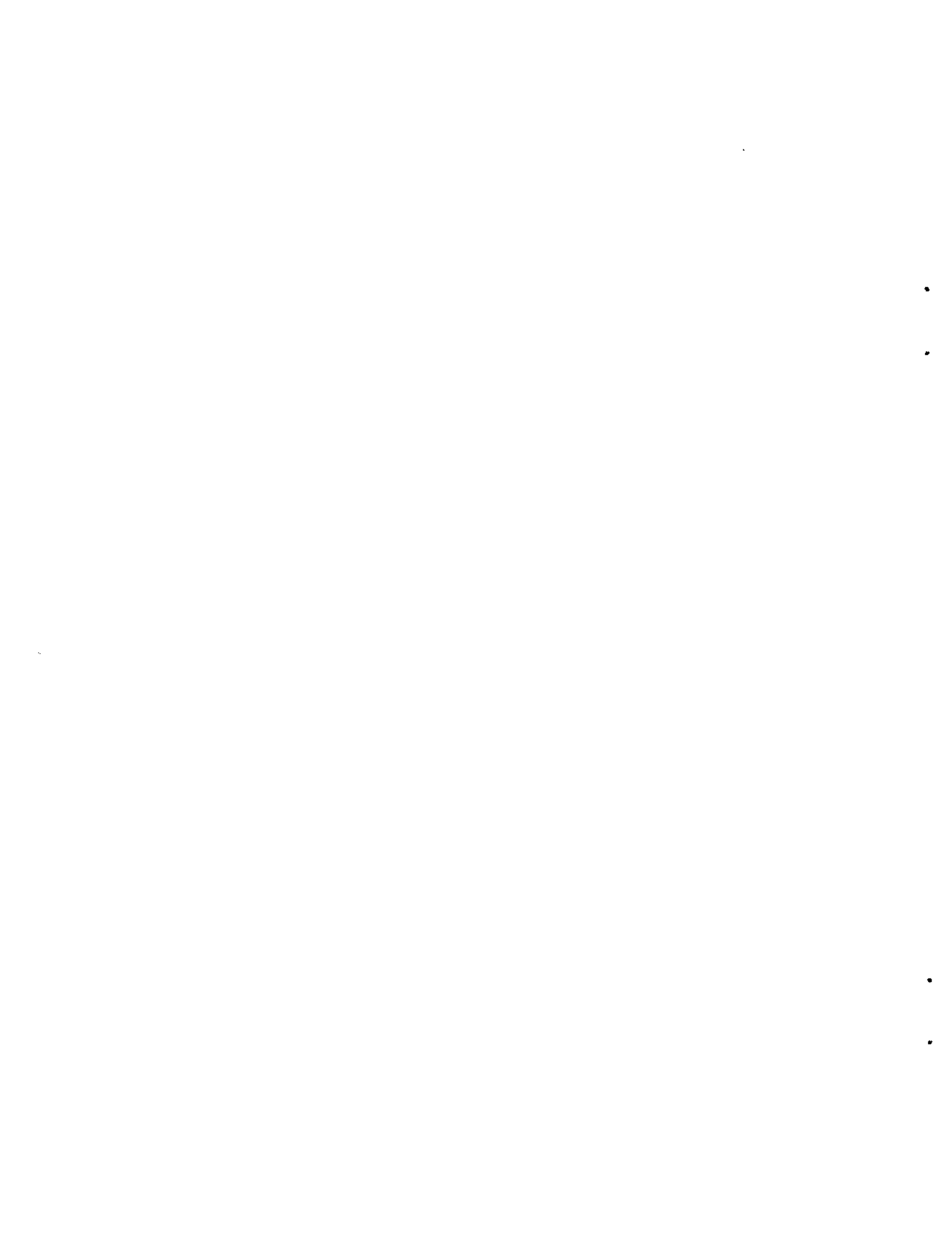


RECEIVED  
MAY 14 1964  
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE  
WASHINGTON, D.C.

62-100000

## INDICE

	<u>Página</u>
PRESENTACION .....	1
I. TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA MUNDIAL .....	2
II. EVOLUCION RECIENTE DE LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE .....	5
1. Producción y empleo .....	5
2. Precios .....	17
3. Las remuneraciones .....	24
4. El sector externo .....	27
5. Perspectivas .....	31
III. LA DEUDA EXTERNA .....	37
1. Tendencias principales en 1986 .....	37
2. Las renegociaciones de la deuda .....	41
3. Observaciones finales .....	50
IV. LA INTEGRACION Y LA COOPERACION REGIONALES .....	52
Notas .....	56



## PRESENTACION

Durante el vigesimoprimer periodo de sesiones de la CEPAL, celebrado en la ciudad de México del 17 al 25 de abril de 1986, se aprobó la resolución 479(XXI), que contiene el calendario de conferencias de la CEPAL para el periodo 1986-1988. Forma parte de ese calendario, como es usual, un periodo de sesiones del Comité Plenario --en este caso, el decimonoveno--, precedido por el decimotercer periodo de sesiones del Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel (CEGAN).1/

La Secretaría estima oportuno reseñar en esta ocasión algunos de los principales acontecimientos de los últimos meses y presentar a los gobiernos de los Estados miembros reflexiones acerca de sus efectos sobre las economías de la región y sobre el diseño y aplicación de la política económica.2/ En atención al mandato contenido en la resolución 478(XXI) de la CEPAL, al hacerlo se dedica especial atención al tema de la deuda externa.

## I. TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS DE LA LA ECONOMIA MUNDIAL

Si bien las economías de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) han experimentado desde 1982 un largo período de expansión económica, ésta se ha desacelerado progresivamente en los últimos años. Junto con ello, las formas de interdependencia de dichas economías se han hecho más complejas y en la práctica los desequilibrios estructurales derivados de sus relaciones económicas recíprocas tienden a agravarse.

La persistencia de los déficit comercial y fiscal de los Estados Unidos y de los importantes superávit comerciales de Alemania y Japón ha hecho necesaria una mayor coordinación económica entre los principales países de dicha Organización. Inicialmente, las medidas correctivas se aplicaron sólo a los mercados cambiarios y financieros. Se procuraba con ello devaluar el dólar y reducir las tasas de interés. Más recientemente, se tomó conciencia de la necesidad de concertar también las políticas fiscales, sobre todo para que Alemania y Japón puedan reactivar sus economías internas y asuman así mayor responsabilidad como impulsores del crecimiento mundial, ante la necesidad que tienen los Estados Unidos de corregir su déficit externo.

Pese a los esfuerzos desplegados, los desequilibrios persisten. Más aún, las tensiones entre Estados Unidos y Japón se han intensificado en meses recientes. En este ambiente, no se puede descartar un recrudecimiento del proteccionismo, al que no estaría ajena la CEE, particularmente cuando el número total de desempleados en los países de la OCDE ha tendido a estabilizarse en torno a los 30 millones de personas.

Las proyecciones sobre el ritmo de crecimiento de los países industrializados en 1986, tanto por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) como de la OCDE, fueron más elevadas que los resultados reales. La tasa esperada de crecimiento era cercana al 2.8%, y la efectiva alcanzó a 2.5%, según datos de la propia Organización. Esto ha llevado a reducir las proyecciones de crecimiento de los centros, las que actualmente el FMI estima en alrededor de 2.3% para 1987 y 2.8% para 1988.

Entre los factores que frenaron el desenvolvimiento de esas naciones (con la excepción de los Estados Unidos), se destacan la menor expansión del volumen de sus exportaciones de productos manufacturados y la escasa respuesta de su demanda interna, esto último a pesar de la caída de los precios internacionales del petróleo y de las materias primas y su consiguiente efecto restrictivo sobre la demanda externa. Ese comportamiento puede atribuirse

también a la disminución de la capacidad de importación de los países petroleros y del resto de países en desarrollo, derivado tanto del deterioro en los precios de los productos primarios como de la necesidad de disponer de divisas para el servicio de la deuda externa.

En general, las políticas monetaria y fiscal de los países industrializados (excepto los Estados Unidos) no intentaron acelerar el crecimiento. Se optó en casi todos los casos por una reducción del déficit fiscal y por una expansión monetaria moderada. En los Estados Unidos, en cambio, en 1986 el déficit del Gobierno Federal aumentó 4.1% en relación a 1985 en términos nominales, alcanzando 221 mil millones de dólares, contra 203 mil millones proyectados a comienzos de ese año y 172 mil millones establecidos por la Ley Gramm-Rudman-Hollings.

Por su parte, hasta 1986, la inflación de los países industrializados mantuvo la tendencia decreciente observada en los últimos tiempos, con una tasa promedio de 2.1% en ese año. Para 1987, el FMI y la OCDE esperan una aceleración a 3%.

La reducción de los precios internacionales de la mayoría de los productos básicos, sumada a la desvalorización del dólar que se ha producido desde 1985, está contribuyendo a reducir los precios internos de las importaciones en Europa y Japón. Se espera, sin embargo, que estos factores sean contrarrestados, al menos en parte, por la aceleración de la inflación en estos países, producto del alza que se observa en el precio del petróleo y de una política fiscal más expansiva. Esta última se explica tanto por las reiteradas gestiones estadounidenses para que se incremente el gasto público en el resto de la OCDE, y particularmente en Alemania y Japón, como por la necesidad propia de esas economías de dinamizar su nivel de actividad interna durante el presente año.

Mientras tanto, la mayoría de los observadores estiman que a partir de 1987 la inflación en Estados Unidos se acelerará principalmente por dos vías. Una es el encarecimiento de sus importaciones, ante la depreciación del dólar y la intensificación de las presiones proteccionistas. La segunda es el aumento de los costos financieros de producción, debido a la tendencia al alza que se ha estado observando en los últimos meses en la tasa de interés de ese país, como reflejo de los desequilibrios antes mencionados.

Durante los últimos años, el ritmo de expansión del comercio mundial en general ha sido inferior al de la expansión de la actividad económica de los países desarrollados, lo cual explica, en parte, por qué vastas regiones en desarrollo no se han visto beneficiadas por el largo período de crecimiento de las economías del centro. Así, según estimaciones del FMI y la OCDE, en 1986 el crecimiento del volumen de exportaciones de los países desarrollados no superó el 3%, o sea, fue 1.3% menos que el crecimiento de 1985. Las perspectivas que señalan estos mismos organismos para 1987 se sitúan entre 3.1% y 3.5%, tasas relativamente bajas, en las cuales influye negativamente el creciente proteccionismo de las naciones desarrolladas.

En cuanto al aspecto cambiario y de tasas de interés, desde el segundo semestre de 1985 los países industrializados han tomado diversas medidas. El dólar se venía desvalorizando desde marzo de 1985; no obstante, en septiembre

de ese mismo año el denominado Grupo de los Cinco suscribió el Acuerdo del Hotel Plaza, destinado a promover una depreciación razonable y ordenada del dólar respecto de las principales monedas internacionales. Desde esta última fecha hasta mayo de 1987, el marco alemán y el yen se han valorizado cerca de 35% en relación al dólar. A pesar de ello, no han decrecido significativamente el déficit de los Estados Unidos en su comercio con Alemania y Japón.

Por otro lado, mediante un proceso de coordinación de políticas económicas, se fue logrando hasta hace pocos meses una caída de las tasas de interés internacional, tanto para la tasa preferencial (prime rate) como para la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR). A partir de abril y mayo recién pasados, esa tendencia declinante se revirtió, sobre todo porque la tasa preferencial de los Estados Unidos empezó a subir para hacer frente a una caída del dólar más rápida de lo considerado aceptable, y asimismo por un cierto resurgimiento de las expectativas inflacionarias en ese país. Paralelamente, la LIBOR también siguió una trayectoria de alza.

Las medidas antes descritas revelan el deseo de los principales países industrializados de que se llegue pronto a acuerdos que disminuyan las tensiones y definan en forma más estable el devenir de la economía internacional y de sus principales variables. De otra parte, las nuevas negociaciones comerciales multilaterales, en el marco de la Ronda Uruguay del GATT, pueden y deben ser utilizadas por los países industrializados para mejorar las principales bases de funcionamiento del comercio internacional.

En síntesis, si bien durante 1986 se produjeron algunos fenómenos de signo positivo para la mayoría de los países de la América Latina y el Caribe (entre ellos, por ejemplo, la caída en las tasas de interés antes mencionada), en general los efectos provocados por la economía internacional continuaron siendo de signo adverso, dada la lenta evolución de las economías de la OCDE, la transferencia neta negativa de recursos financieros desde la región, la deprimida demanda de los productos básicos, y la tendencia hacia restricciones de todo tipo en el comercio internacional.



## II. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

En 1986 la evolución económica de América Latina fue singularmente compleja. En efecto, mientras las principales variables internas --producción, empleo, inflación-- mostraron, en general, cambios positivos, la mayoría de los indicadores del sector externo exhibieron un claro deterioro. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.) Además, los cambios ocurridos en el conjunto de la región constituyeron en no pocos casos el resultado final de las modificaciones muy disímiles, e incluso de signo encontrado, que tuvieron lugar en las diferentes economías de América Latina y el Caribe. Por una parte --y como era de esperar a causa del colapso del precio internacional del petróleo-- la evolución fue más favorable en las economías importadoras de dicho producto que en las exportadoras de petróleo. Por otra, el crecimiento económico tendió a concentrarse en las economías grandes y medianas de la región y fue, por el contrario, insuficiente para compensar los efectos del aumento de la población en la mayoría de los países más pequeños.

### 1. Producción y empleo

En 1986, el producto interno bruto de América Latina aumentó 3.8%, tasa similar a la de 1984 y mayor que la de sólo 2.6% registrada el año anterior. Con ello el producto por habitante se incrementó 1.5%, luego de haberse elevado apenas 0.3% en 1985. No obstante, en el conjunto de la región siguió siendo inferior en cerca de 8% al de 1980 --año que precedió a la crisis-- y superó sólo levemente al que se había alcanzado ya en 1978.

En contraste con lo ocurrido en los dos años anteriores, la expansión de la actividad económica se concentró en 1986 en los países no exportadores de petróleo, cuyo producto creció 6.7%. Por el contrario, el producto conjunto de los países exportadores de petróleo disminuyó 1.4%, principalmente a causa de la caída de casi 4% que sufrió la actividad económica en México. (Véase el cuadro 2.) El comportamiento dispar de las economías de la región se refleja, por un lado, en tasas de crecimiento elevadas en el Perú (8.7%), Brasil (8.2%), Uruguay (6.6%), Argentina, Colombia y Chile (entre 5% y 6%), y, por otro, en tasas inferiores al aumento de la población en México, Bolivia y Paraguay y en casi todos los países de América Central y del Caribe --exceptuados únicamente Barbados, Costa Rica, Panamá y Cuba. (Véase el cuadro 3.)

Cuadro 1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS a/

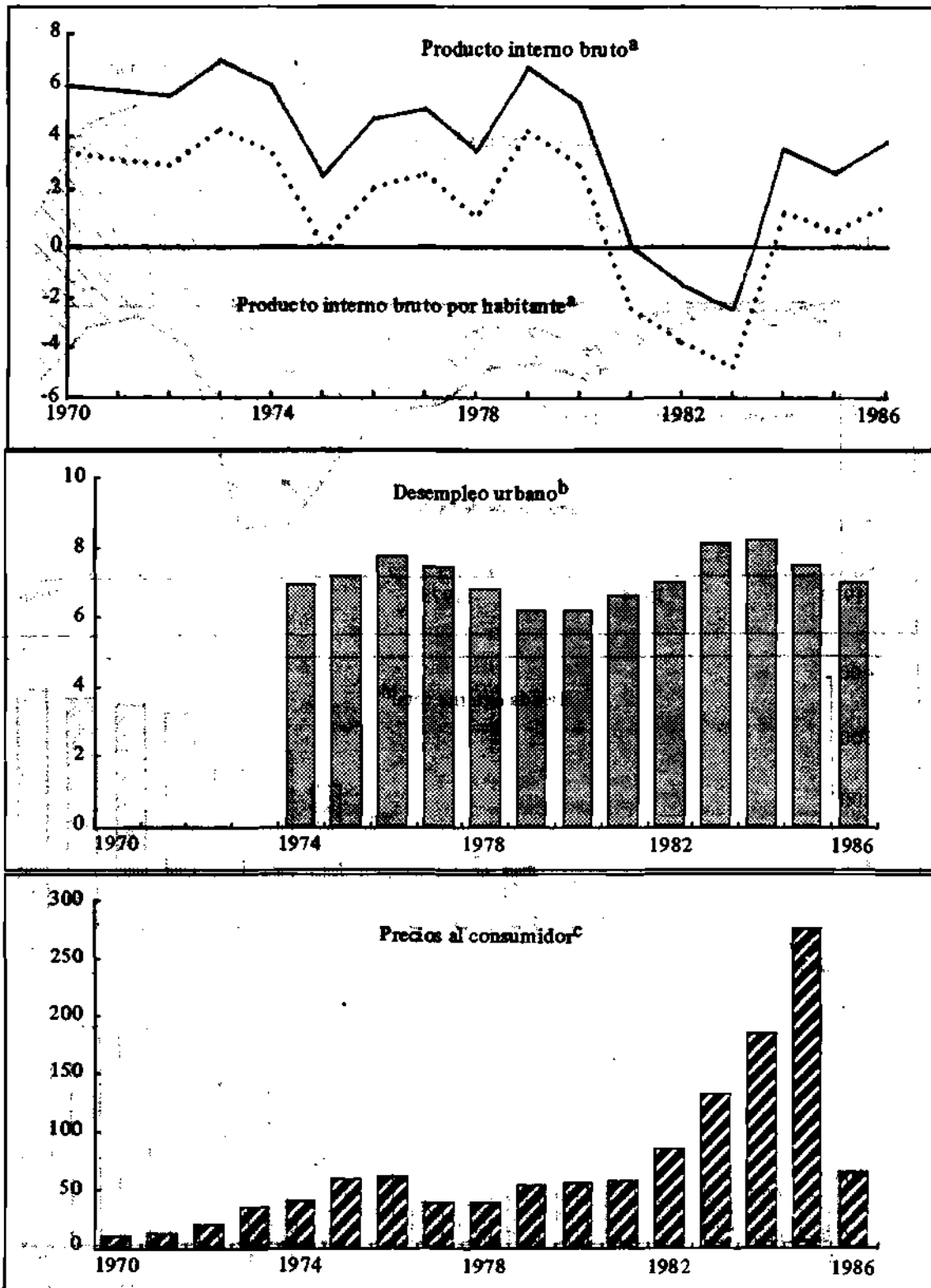
Conceptos	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <u>b/</u>
Producto interno bruto a precios de mercado (índice base año 1980=100)	100.0	100.0	98.5	96.1	99.5	102.0	105.9
Población (millones de habitantes)	355	363	372	380	389	398	406
Producto interno bruto por habitante (índice base año 1980=100)	100.0	97.7	94.0	89.6	90.7	91.0	92.3
<u>Tasas de crecimiento</u>							
Producto interno bruto	5.3	-	-1.5	-2.5	3.5	2.6	3.8
Producto interno bruto por habitante	2.8	-2.3	-3.7	-4.7	1.2	0.3	1.5
Precios al consumidor <u>c/</u>	56.1	57.6	84.8	131.1	185.2	275.3	64.9
Relación de precios del intercambio de bienes	4.3	-5.8	-9.0	1.1	6.5	-5.0	-8.7
Poder de compra de las exportaciones de bienes	10.3	1.9	-7.6	10.1	13.3	-4.8	-9.7
Valor corriente de las exportaciones de bienes	32.3	7.6	-8.8	0.1	11.7	-5.9	-15.3
Valor corriente de las importaciones de bienes	34.9	8.1	-19.8	-28.5	4.0	0.3	1.6
<u>Miles de millones de dólares</u>							
Exportaciones de bienes	89.1	95.9	87.4	87.5	97.7	92.0	77.9
Importaciones de bienes	90.4	97.6	78.3	56.0	58.3	58.5	59.4
Saldo del comercio de bienes	-1.3	-1.9	9.1	31.5	39.4	33.5	18.5
Pagos netos de utilidades e intereses	17.9	27.2	38.7	34.3	36.2	35.3	30.7
Saldo de la cuenta corriente <u>d/</u>	-28.3	-40.3	-41.0	-7.6	-0.2	-4.0	-14.1
Movimiento neto de capitales <u>e/</u>	29.4	37.5	20.0	3.2	9.2	2.4	8.5
Balance global <u>f/</u>	1.4	-2.8	-21.0	-4.4	9.0	-1.6	-5.6
Deuda externa total desembolsada <u>g/</u>	227.8	285.4	328.0	348.4	361.6	371.5	386.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Las cifras correspondientes al producto interno bruto y precios al consumidor se refieren al conjunto de países incluidos en el cuadro 2, excepto Cuba (23 países). Los datos del sector externo corresponden a los 19 países mencionados en el cuadro 7. b/ Cifras preliminares. c/ Variación de diciembre a diciembre.

d/ Incluye transferencias unilaterales privadas netas. e/ Incluye capital a largo y corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. f/ Corresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo cambiado) más los asientos de contrapartida. g/ Véanse las notas del cuadro 10.

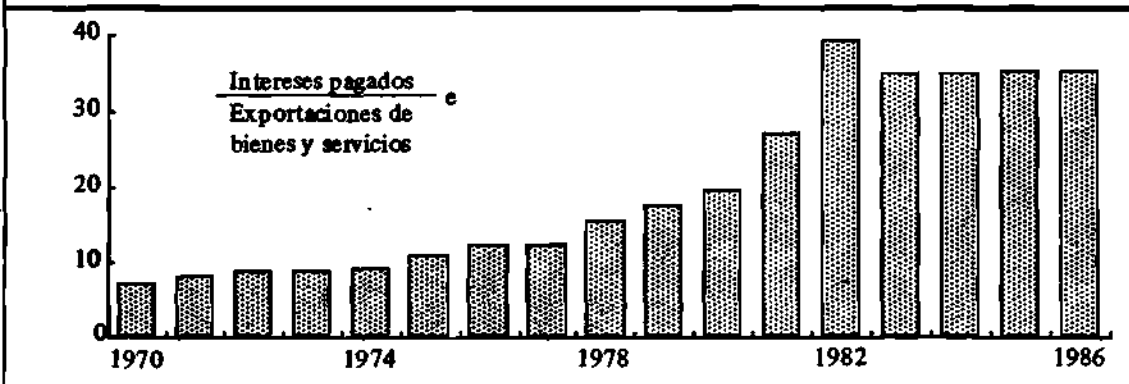
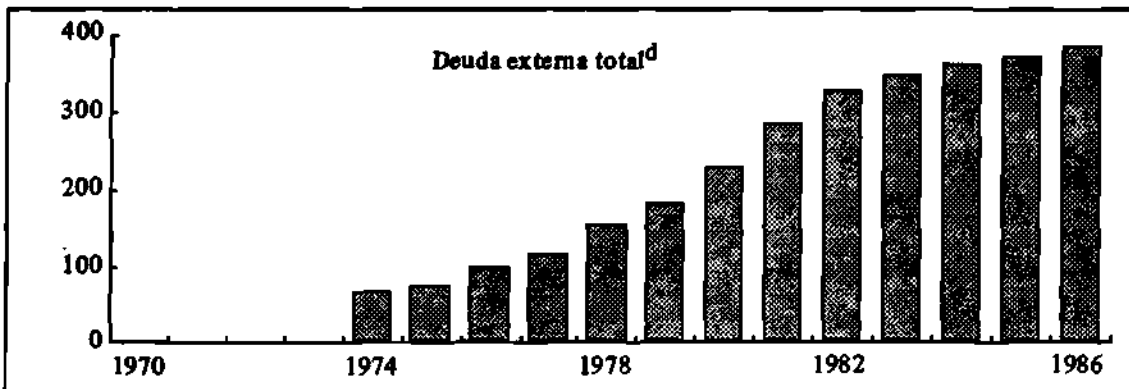
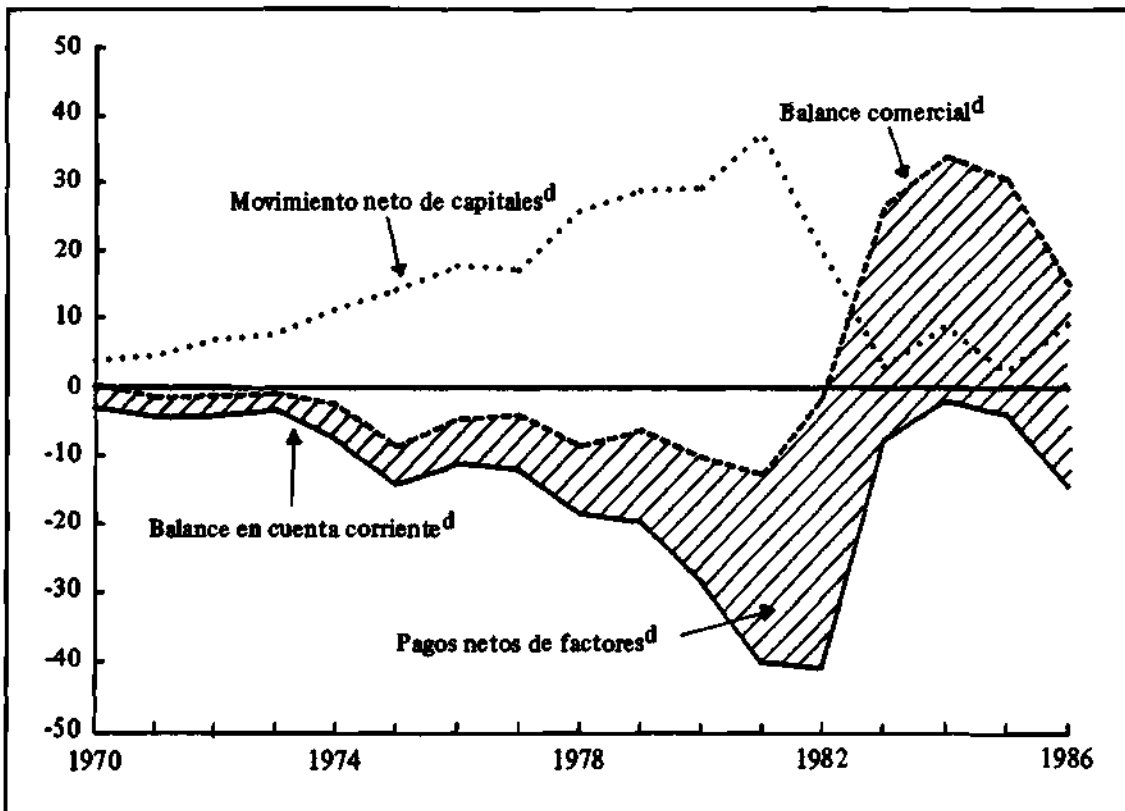
Gráfico 1  
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

<sup>a</sup>Tasa anual de crecimiento. <sup>b</sup>Tasa anual media ponderada de 18 ciudades incluidas en las 25 ciudades más pobladas de América Latina. <sup>c</sup>Variación porcentual de diciembre a diciembre.

Gráfico 1 (conclusión)



<sup>d</sup>Miles de millones de dólares.

<sup>e</sup>Porcentajes.

Cuadro 2

## AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO GLOBAL

	Tasas anuales de crecimiento					Variación acumulada	
	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <sub>a</sub> /1981-1986 <sub>a</sub>	
<b><u>América Latina y el Caribe</u></b>							
(excluye Cuba)	-	-1.5	-2.5	3.5	2.6	3.8	6.1
<b><u>Países exportadores de petróleo</u></b>							
Bolivia	0.3	-2.8	-6.6	-0.9	-1.7	-2.9	-13.8
Ecuador	3.8	1.1	-1.2	4.8	4.9	3.0	17.4
México	8.3	-	-5.2	3.5	2.7	-3.8	4.8
Perú	4.0	0.1	-11.9	5.0	2.6	8.7	7.4
Trinidad y Tabago	-0.2	0.3	-9.7	-6.6	-3.1	...	...
Venezuela	-1.0	-1.3	-5.6	-1.0	-0.6	3.3	-6.1
<b><u>Países no exportadores de petróleo</u></b>							
Argentina	-7.1	-5.3	2.4	2.3	-4.7	6.0	-6.9
Barbados	-2.0	-5.2	0.4	3.6	0.9	5.6	3.1
Brasil	-3.4	0.9	-2.4	5.7	8.3	8.2	17.7
Colombia	2.3	1.0	1.9	3.8	2.8	5.4	18.4
Costa Rica	-2.4	-7.3	2.7	7.9	0.9	3.0	4.1
Cuba b/	16.0	3.8	4.9	7.3	4.8	2.5	45.7
Chile	5.2	-13.1	-0.5	6.0	2.4	5.4	4.1
El Salvador	-8.4	-5.7	0.6	1.4	1.4	-0.5	-11.1
Guatemala	1.0	-3.4	-2.7	-	-0.9	-	-6.0
Guyana	-0.7	-10.8	-10.3	5.8	1.8	...	...
Haití	-2.7	-3.5	0.6	0.4	0.2	0.6	-4.3
Honduras	1.0	-1.6	-0.6	-	2.9	1.2	6.1
Jamaica	2.4	-0.2	1.2	-	-5.4	...	...
Nicaragua	5.4	-0.8	4.4	-1.4	-4.1	-0.4	2.8
Panamá	4.0	4.9	-0.1	-0.4	4.1	3.1	16.4
Paraguay	8.8	-0.8	-3.0	3.3	4.0	-0.3	12.1
República Dominicana	4.0	1.4	4.4	0.5	-2.0	1.8	10.2
Uruguay	1.4	-10.1	-6.1	-1.2	-0.2	6.6	-9.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al concepto de producto social global.

Cuadro 3

## AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE

País	Tasas anuales de crecimiento						Variación acumulada
	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <u>a/</u>	1981-1986 <u>a/</u>
<b><u>América Latina y el Caribe</u></b> (excluye Cuba)	-2.3	-3.7	-4.7	1.2	0.3	1.5	-7.7
<b><u>Países exportadores de petróleo</u></b>							
Bolivia	-2.3	-5.4	-9.0	-3.5	-4.4	-5.5	-26.7
Ecuador	0.8	-1.8	-4.0	1.8	2.0	0.2	-1.2
México	5.4	-2.6	-7.6	0.9	-0.1	-6.1	-10.2
Perú	1.3	-2.5	-14.1	2.3	-	5.9	-8.1
Trinidad y Tabago	-0.8	-0.5	-10.6	-7.6	-4.2	...	...
Venezuela	-3.9	-4.1	-8.2	-3.7	-3.2	0.6	-20.7
<b><u>Países no exportadores de petróleo</u></b>							
Argentina	-8.6	-6.8	0.7	0.7	-6.1	4.4	-15.3
Barbados	-2.7	-5.9	-0.4	2.5	0.1	4.9	-1.9
Brasil	-5.6	-1.4	-4.5	3.4	5.9	5.9	3.1
Colombia	0.1	-1.1	-0.3	1.6	0.7	3.2	4.1
Costa Rica	-5.0	-9.7	-	5.1	-1.7	0.5	-11.0
Cuba <u>b/</u>	15.3	3.0	3.9	6.3	3.7	1.5	38.1
Chile	3.5	-14.5	-2.2	4.3	0.7	3.7	-5.9
El Salvador	-9.6	-6.5	-0.2	0.5	0.1	-2.1	-17.0
Guatemala	-1.8	-6.1	-5.4	-2.8	-3.7	-2.8	-20.7
Guyana	-2.6	-12.6	-12.0	3.9	-0.1	...	...
Haití	-4.4	-5.2	-1.1	-1.4	-1.6	-1.2	-14.2
Honduras	-2.4	-4.9	-3.9	-0.3	-0.4	-2.0	-13.2
Jamaica	1.1	-1.5	-0.2	-1.4	-6.7	...	...
Nicaragua	2.0	-4.0	1.0	-4.7	-7.3	-3.7	-15.8
Panamá	1.7	2.7	-2.2	-2.6	1.9	0.9	2.3
Paraguay	5.3	-4.0	-6.0	-	0.9	-3.4	-7.4
República Dominicana	1.5	-1.1	1.9	-1.9	-4.3	-0.5	-4.4
Uruguay	0.8	-10.7	-6.7	-1.9	-0.9	5.9	-13.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de producto interno bruto. Las cifras de población corresponden a las estimaciones del CELADE publicadas en el Boletín Demográfico Año XIX, No.38, julio 1986.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al concepto de producto social global.

Como resultado de esta evolución, en 1986 continuó agravándose el deterioro que desde comienzos del decenio actual vienen sufriendo las condiciones de vida de las mayorías en las economías relativamente más pobres de América Latina. Así, en el período 1981-1986 el producto por habitante cayó cerca de 27% en Bolivia, casi 21% en Guatemala, 17% en El Salvador, 16% en Nicaragua y más de 13% en Honduras y Haití. En ese lapso disminuyó asimismo agudamente en países con niveles de ingreso y desarrollo bastante mayores como Venezuela (-21%), Costa Rica (-11%) y México (-10%) y, pese a su recuperación en 1986, experimentó también mermas considerables en Argentina (-15%), Uruguay (-14%) y Perú (-8%).

Lo que explica el crecimiento disímil en 1986 es la variedad de circunstancias que caracterizaron la evolución de las distintas economías y la relativa heterogeneidad en la mezcla de políticas económicas aplicadas de un país a otro. A título ilustrativo, la elevación de la demanda interna y el mejor aprovechamiento de la capacidad instalada fueron las causas fundamentales del aumento de 8.7% del producto interno en el Perú. El crecimiento de la actividad económica fue acompañado por un aumento excepcionalmente intenso (30%) del volumen de las importaciones —en especial de las de bienes de consumo y de productos intermedios— que fue financiado en parte con las divisas ahorradas a raíz de la limitación impuesta a los pagos de interés sobre la deuda externa. Como resultado de la fuerte expansión de la industria, la construcción y el comercio, en los centros urbanos se redujo el desempleo y aumentaron las remuneraciones reales. Estas últimas se elevaron algo más de 7%, en tanto que la tasa de desocupación en las actividades no agropecuarias disminuyó de casi 12% en 1985 a 8.2% en 1986. (Véase el cuadro 4.)

Al igual que en 1985, el producto interno bruto aumentó más de 8% en Brasil. Su expansión fue impulsada por el extraordinario dinamismo de la demanda interna y permitió absorber la mayor parte de la capacidad instalada que se encontraba todavía subutilizada a comienzos de 1986. El crecimiento de la producción se vio facilitado, además, por el alza notable que tuvieron las importaciones no petroleras por segundo año consecutivo y por la desviación hacia el mercado interno de parte de los bienes intermedios que en años anteriores se destinaban a la exportación. Como resultado de la sostenida expansión de la actividad económica, la situación ocupacional mejoró en forma notoria. La tasa media de desempleo abierto en las seis ciudades principales del país —que entre 1984 y 1985 había disminuido de 7.1% a 5.3%— bajó a apenas 3.6% en 1986. (Véanse los gráficos 2 y 3.)

La utilización más plena de la capacidad instalada existente inducida por el aumento de la demanda interna fue asimismo la clave del alza de 6% de la actividad económica en Argentina, la cual de esta manera se recuperó de la merma de 4.7% sufrida el año anterior. El repunte fue muy marcado en la industria manufacturera, cuya producción, tras disminuir 10.5% en 1985, aumentó casi 13%. En 1986 se incrementó asimismo en cerca de 9% la construcción, con lo cual se interrumpió su aguda y sostenida tendencia descendente de los cinco años previos. Por el contrario, el producto agropecuario declinó por segundo año consecutivo, principalmente por las desfavorables condiciones climáticas.

## Cuadro 4

AMERICA LATINA Y EL CARIBE : DESEMPLEO URBANO  
(Tasas anuales medias)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986a/
Argentina <u>b/</u>	2.8	2.8	2.0	2.3	4.5	4.7	4.2	3.8	5.3	4.6
Bolivia <u>c/</u>	...	...	...	5.8	9.7	10.9	13.0	15.5	18.0	20.0
Brasil <u>d/</u>	...	6.8	6.4	6.3	7.9	6.3	6.7	7.1	5.3	3.6
Colombia <u>e/</u>	9.0	9.0	8.9	9.7	8.2	9.3	11.8	13.5	14.1	13.8
Costa Rica <u>f/</u>	5.1	5.8	5.3	6.0	9.1	9.9	8.6	6.6	6.7	6.7
Chile <u>g/</u>	13.9	13.7	13.4	11.8	9.0	20.0	18.9	18.5	17.2	13.1
Ecuador <u>h/</u>	...	...	5.4	5.7	6.0	6.3	6.7	10.6	10.4	12.0
Guatemala <u>h/</u>	...	...	...	2.2	2.7	4.7	7.6	9.7	12.9	16.3
Honduras <u>h/</u>	...	...	...	8.8	9.0	9.2	9.5	10.7	11.7	...
México <u>i/</u>	8.3	6.9	5.7	4.5	4.2	4.1	6.7	6.0	4.8	4.8
Nicaragua <u>j/</u>	...	...	...	22.4	19.0	19.9	18.9	21.1	22.3	21.7
Panamá <u>k/</u>	...	9.6	11.6	9.8	11.8	10.3	11.5	11.0	15.2	14.2
Paraguay <u>j/</u>	3.7	3.1	2.6	2.1	4.6	9.4	13.8	8.3	8.0	9.0
Perú <u>l/</u>	9.4	10.4	11.2	10.9	10.4	10.6	9.2	10.5	11.8	8.2
Trinidad & Tabago <u>m/</u>	...	11.8	11.0	9.9	10.4	9.9	11.1	13.4	15.3	...
Uruguay <u>n/</u>	11.8	10.1	8.3	7.4	6.7	11.9	15.5	14.0	13.1	10.7
Venezuela <u>o/</u>	5.5	5.1	5.8	6.6	6.8	7.8	10.5	14.3	14.3	11.3

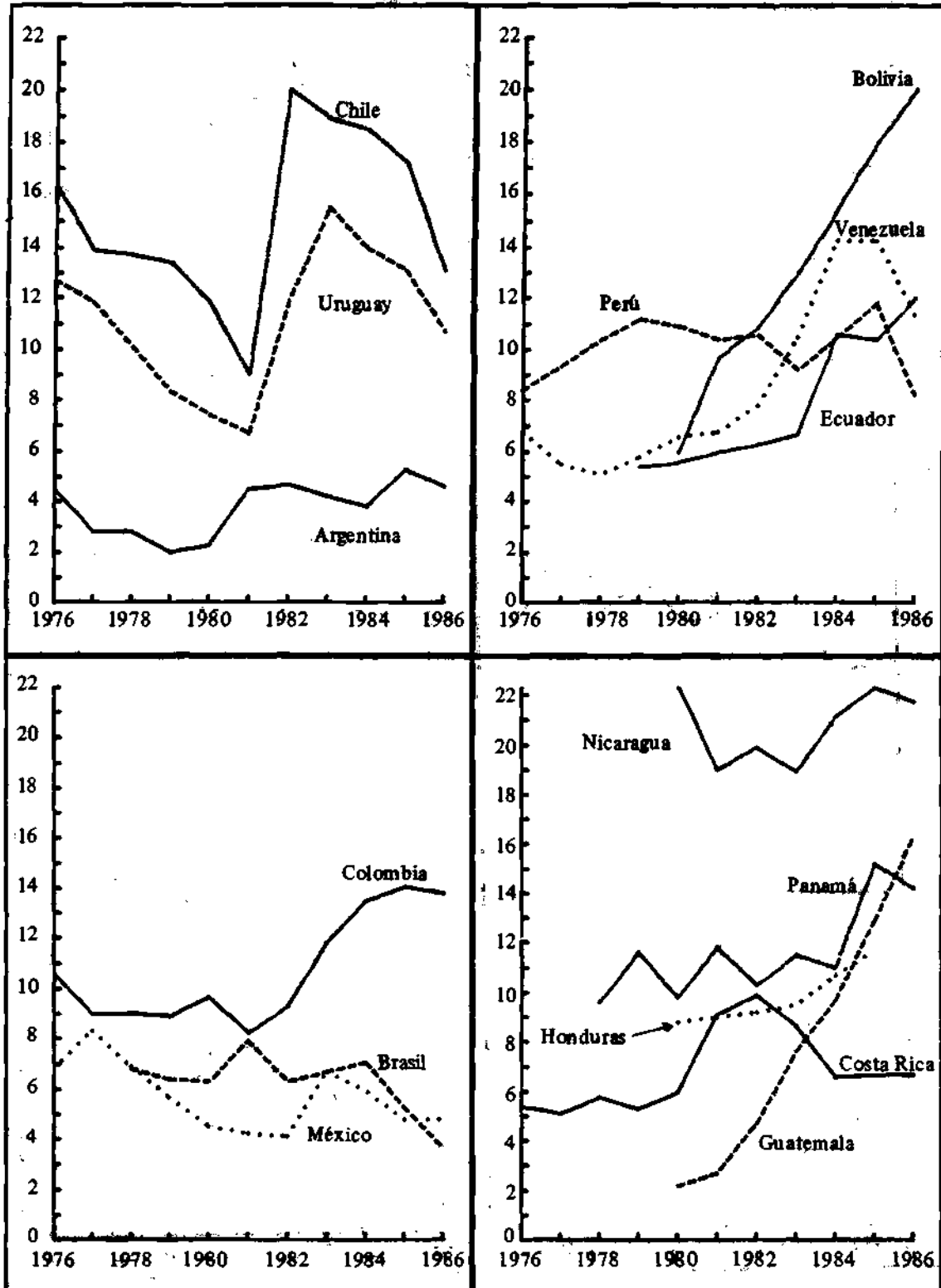
Fuente : CEPAL y PREALC, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b)/ Capital Federal y Gran Buenos Aires. Promedio de abril y octubre. c)/ Total país. d)/ Areas metropolitanas de Rio de Janeiro, Sao Paulo, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife. Promedio doce meses. 1980, promedio junio-diciembre. e/ Bogotá, Barranquilla, Cali y Medellín. Promedio marzo, junio, septiembre y diciembre. 1985, promedio marzo, julio, septiembre y diciembre. 1986, promedio abril, junio, septiembre y diciembre. f/ Nacional urbano. Promedio marzo, julio y noviembre. 1984, promedio marzo y noviembre. 1986, promedio marzo y julio. g/ Gran Santiago. Promedio cuatro trimestres. A partir de agosto de 1983 la información se refiere a la Región Metropolitana de Santiago. A partir de octubre de 1985 las cifras no son exactamente comparables con las anteriores debido al cambio en el tamaño de la muestra. h/ Total país. Estimaciones oficiales. i/ Areas metropolitanas de Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey. Promedio doce meses. 1986, promedio enero-septiembre. j/ Promedio nacional. k/ Nacional urbano. Agosto de cada año; 1980, según datos del censo nacional realizado en febrero; 1981 y 1986, área metropolitana. l/ Actividades no agropecuarias. m/ Total país. Promedio dos semestres. 1978, promedio julio-diciembre. 1980, promedio agosto-diciembre. 1985, promedio enero-junio. n/ Montevideo. Promedio dos semestres. A partir de 1981 promedio cuatro trimestres. o/ Nacional urbano. Promedio dos semestres. 1986, segundo semestre.



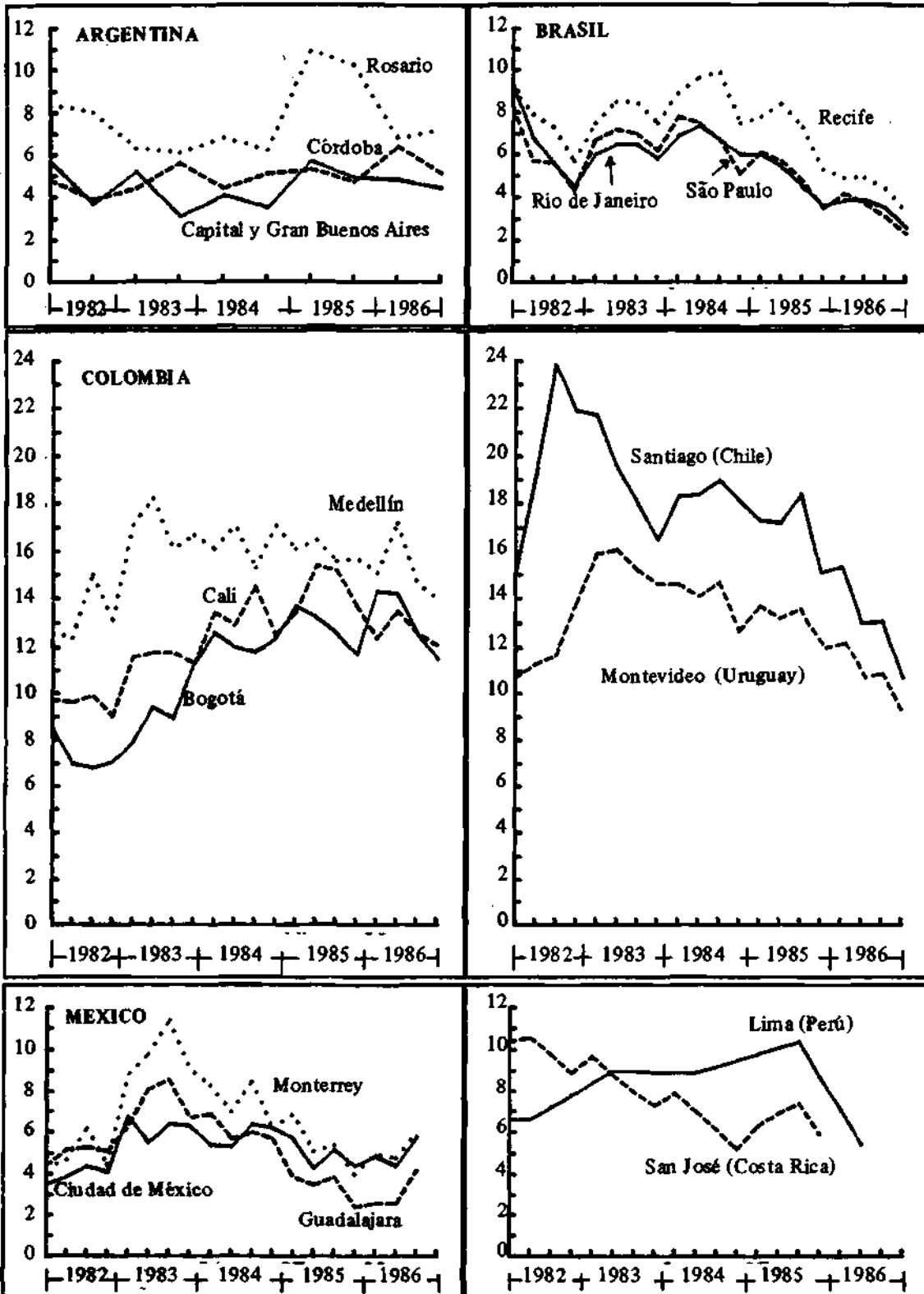
Gráfico 2  
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL DESEMPELO URBANO EN ALGUNOS PAISES**

(Tasas anuales medias)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Gráfico 3  
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL DESEMPLEO EN  
 ALGUNAS CIUDADES PRINCIPALES**



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

En 1986 se acentuó la recuperación que la economía del Uruguay empezó a experimentar en el último trimestre del año anterior. De hecho, el producto interno bruto, que había caído continuamente desde 1982, registró en 1986 su primer aumento significativo en los últimos cinco años, al crecer 6.6%. La causa principal de la elevación del nivel de la actividad económica fue el vuelco muy favorable que se produjo en el sector externo. Tras reducirse casi un tercio entre 1981 y 1985, el valor de las exportaciones de bienes subió 27% en 1986. Se hizo posible así ampliar fuertemente el volumen de las importaciones, cuyo bajísimo nivel había pasado a ser la principal restricción a la recuperación de la economía. Sin embargo, a causa de la baja del precio del petróleo, el aumento del valor de las importaciones fue mucho menor que el de las exportaciones. El vuelco producido en las cuentas externas --al que contribuyeron, asimismo, los menores pagos de intereses y utilidades-- influyó también favorablemente sobre las expectativas de los agentes económicos. Debido a ello y al alza de los salarios reales, tendieron a recuperarse tanto la inversión privada como el consumo de las familias, lo cual contribuyó, a su vez, a reducir la desocupación. Esta bajó casi continuamente en el curso de 1986 y cayó a 9% en los meses finales del año. (Véanse otra vez el cuadro 4 y el gráfico 3.)

En Chile la actividad económica global aumentó 5.4%. Como en los dos años anteriores, el crecimiento se originó principalmente en los sectores productores de bienes comerciables internacionalmente. A raíz del crecimiento de la economía, la situación ocupacional --que se había deteriorado en forma extraordinaria en el período 1982-1983-- mejoró perceptiblemente. A nivel nacional, la tasa de desocupación abierta disminuyó desde casi 13% en 1985 a 10.5% en 1986 y a algo menos de 9% en el último trimestre del año, mientras que en el Gran Santiago cayó de un promedio de 17% en 1985 a uno de 13% en 1986.

En Colombia, donde el producto también creció 5.4%, el principal elemento dinamizador de la economía fue la expansión excepcional de las exportaciones. En efecto, como resultado de la caída de la producción brasileña de café, el precio internacional del grano se elevó fuertemente durante algunos meses, y Colombia pudo incrementar el volumen de sus ventas de café. Al mismo tiempo, se ampliaron las exportaciones de carbón y petróleo y crecieron con vigor las de bienes manufacturados. Los mayores ingresos generados en el sector exportador contribuyeron a ampliar la demanda interna, y estimularon al comercio y la industria. A raíz de ello, y pese al carácter restrictivo de la política fiscal, hacia fines del año se interrumpió el alza persistente que desde 1982 venía mostrando la tasa de desocupación. (Véanse otra vez los gráficos 2 y 3.)

Como se dijo, y en contraste con la rápida expansión de la actividad económica en los países ya mencionados, otros países de la región tuvieron un desempeño menos favorable. A pesar del enorme impacto causado por el derrumbe del precio del petróleo, la actividad económica global aumentó algo más de 3% en Venezuela, interrumpiéndose en esta forma la continua caída que venía experimentando desde 1980. Con ello, el producto por habitante se incrementó por primera vez en los últimos nueve años. A la recuperación de la actividad económica contribuyeron el crecimiento de cerca de 7% que registró el sector agropecuario; el alza de 3% que tuvo lugar en la industria manufacturera, y el repunte (12%) en la construcción, luego de nueve años de fuerte e

ininterrumpida caída. Estos avances obedecieron, a su vez, a las políticas aplicadas por las autoridades con miras a neutralizar los efectos sobre la actividad interna de la caída del precio del petróleo. El aumento de los gastos realizados favoreció en especial al sector de la construcción y, junto con varios programas complementarios de contratación y capacitación de mano de obra, contribuyó a reducir el desempleo urbano. Este, que entre 1978 y 1985 se elevó continuamente desde 5% a 14.3%, disminuyó a 11.3% en 1986.

La caída del precio internacional del petróleo afectó asimismo el desempeño de la economía del Ecuador, que en los dos años anteriores había crecido a una tasa media de casi 5%, pero que en 1986 se incrementó 3%. Esta pérdida de dinamismo derivó de la fuerte caída en el ritmo de crecimiento de la producción de petróleo, del estancamiento de la industria manufacturera y de la baja que experimentó la construcción, cuyos efectos no alcanzaron a ser compensados por la evolución satisfactoria que por tercer año consecutivo tuvo el sector agropecuario. En estas circunstancias, la tasa de desocupación se elevó a una cifra sin precedentes de 12%.

El profundo deterioro del entorno externo contribuyó también a la caída del orden de 3% que sufrió la actividad económica en Bolivia. En efecto, en 1986 el precio del estaño, que había bajado ya en los dos años anteriores, cayó a menos de la mitad. A raíz de esta enorme baja y también con miras a reducir las pérdidas de la minería estatal, se cerraron o disminuyeron sus actividades numerosos establecimientos mineros. A las consecuencias del derrumbe del precio del estaño se agregaron las derivadas de la baja del precio del gas natural —producto que en los últimos años aportó la mitad de los ingresos de exportación— y los efectos negativos de las inundaciones y adversas condiciones climáticas en el primer semestre, que afectaron la producción agropecuaria. Por otra parte, el deprimido poder de compra de los asalariados y el alto nivel de las tasas reales de interés que resultaron de la aplicación del programa de estabilización, junto con la mayor competencia de los bienes importados, contribuyeron a provocar una nueva merma de la producción industrial. La caída de la actividad económica trajo consigo un nuevo aumento de la tasa de desocupación, que se elevó por sexto año consecutivo y alcanzó un nivel jamás antes registrado de 20%.

En 1986 continuó siendo muy insatisfactoria la evolución de la actividad económica en los países del Istmo Centroamericano, en todos los cuales, salvo Costa Rica y Panamá, bajó una vez más el producto por habitante. En contraste con lo ocurrido en los países exportadores de petróleo, este retroceso coincidió con un mejoramiento de su relación de precios del intercambio, derivado de las alzas de los precios internacionales del café, las bananas y el azúcar, y de la caída de la cotización del petróleo. La mayoría de ellos se benefició, además, con la baja de los pagos que debieron efectuar al exterior por concepto de intereses sobre su deuda externa. Sin embargo, estos cambios no lograron contrarrestar las consecuencias negativas producidas por los considerables estragos que dejaron cinco años de retroceso económico (entre ellos el debilitamiento de las relaciones económicas intrarregionales), a lo que se sumó la incertidumbre derivada de las tensiones sociales y políticas prevalecientes en la mayoría de los países de la subregión.

En México, el producto interno bruto disminuyó casi 4%, a raíz, principalmente, de la aguda merma de las exportaciones de petróleo. Para hacer frente a los efectos del deterioro radical en la relación de precios del intercambio, las autoridades económicas iniciaron un programa de ajuste con elementos novedosos,<sup>3/</sup> adoptaron una política monetaria y crediticia muy restrictiva e introdujeron nuevos recortes en los gastos del sector público. Como consecuencia de ellas y de la nueva baja que experimentaron los salarios reales, la demanda interna disminuyó, la producción industrial bajó alrededor de 6% —pese a que las exportaciones de manufacturas crecieron con gran rapidez— y la actividad de la construcción se contrajo 12.5%.

## 2. Precios

En 1986 la inflación se redujo marcadamente en América Latina: la tasa media del alza de los precios al consumidor ponderada por la población, que había aumentado de manera continua en los seis años anteriores y que en 1985 había alcanzado un nivel sin precedentes de 275%, bajó a 65% en 1986. Esta disminución fue además bastante generalizada. De hecho, el ritmo del proceso inflacionario se atenuó en 13 de las 22 economías para las cuales se cuenta con información; en la mayoría de ellas, la baja fue considerable. Los casos más notables fueron los de Argentina, Perú, Brasil y, sobre todo, Bolivia —los cuatro países que, junto con Nicaragua, habían enfrentado en 1985 los procesos inflacionarios más intensos. (Véase el cuadro 5.)

A pesar de estos avances, la inflación continuó siendo un problema grave en la mayoría de los países de la región. En efecto, en 1986 los precios al consumidor subieron menos de 10% sólo en Barbados, Haití, Honduras, Panamá, República Dominicana y Trinidad y Tabago. Por el contrario, la inflación alcanzó niveles bastante mayores que los habituales en Ecuador, El Salvador, Guatemala y Paraguay; continuó siendo muy alta en Uruguay; se aceleró en México y fue de casi 750% en Nicaragua. Además, en la segunda parte del año se invirtió la tendencia descendente que desde el tercer trimestre de 1985 venía mostrando en Argentina y Perú, y lo propio ocurrió hacia fines del año en Brasil.

Entre los países en que la inflación se desaceleró, la baja más espectacular fue la de Bolivia. En dicho país el ritmo de aumento anual de los precios al consumidor cayó ininterrumpidamente del máximo de 23 500% registrado en septiembre de 1985 a 66% en diciembre de 1986. Más aún: las dos terceras partes de esta alza se debieron a los aumentos muy considerables que el índice de precios al consumidor experimentó en los dos primeros meses del año. Con posterioridad las variaciones mensuales de los precios, aunque erráticas, no alcanzaron, en promedio, a 2%. (Véase el gráfico 4.) En esta brusca reducción del proceso inflacionario influyeron las políticas muy estrictas aplicadas en materia fiscal y de remuneraciones y la notable estabilidad que a partir de febrero mostró el tipo de cambio, tanto en el sector oficial como en el mercado paralelo.

Cuadro 5

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

Páís	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>América Latina y el Caribe a/</b>	40.0	39.0	54.1	56.1	52.6	84.8	131.1	185.2	275.3	64.9
Argentina	150.4	169.8	139.7	87.6	131.2	208.7	433.7	688.0	385.4	81.7
Barbados	9.9	11.3	16.8	16.1	12.3	6.9	5.5	5.1	2.4	-0.8
Bolivia	10.5	13.5	45.5	23.9	25.2	296.5	328.5	2 177.2	8 170.5	66.0
Brasil	43.1	38.1	76.0	95.3	91.2	97.9	179.2	203.2	228.0	58.6
Colombia	29.3	17.8	29.8	26.5	27.5	24.1	16.5	18.3	22.3	20.9
Costa Rica	5.3	8.1	13.2	17.8	65.1	81.7	10.7	17.3	11.1	15.3
Chile	63.5	30.3	38.9	31.2	9.5	20.7	23.6	23.0	26.4	17.4
Ecuador	9.8	11.8	9.0	14.5	17.9	24.3	52.5	25.1	24.4	27.4
El Salvador	14.9	14.6	14.8	18.6	11.6	13.8	15.5	9.8	30.8	30.4
Guatemala	7.4	9.1	13.7	9.1	8.7	-2.0	15.4	5.2	31.5	25.6
Guyana	9.0	20.0	19.4	8.5	29.0	19.3	9.6	...	...	...
Haití	5.5	5.5	15.4	15.3	16.4	4.9	11.2	5.4	17.4	-4.7b/
Honduras	7.7	5.4	22.5	11.5	9.2	8.8	7.2	3.7	4.2	3.2
Jamaica	14.1	49.4	19.8	28.6	4.8	7.0	16.7	31.2	23.9	10.8
México	20.7	16.2	20.0	29.8	28.7	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7
Nicaragua	10.2	4.3	70.3	24.8	23.2	22.2	32.9	50.2	334.3	747.5
Panamá	4.8	5.0	10.0	14.4	4.8	3.7	2.0	0.9	0.4	0.1
Paraguay	9.4	16.8	35.7	8.9	15.0	4.2	14.1	29.8	23.1	24.1
Perú	32.4	73.7	66.7	59.7	72.7	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9
República Dominicana	8.5	1.8	25.6	4.6	7.3	7.2	7.7	38.1	28.4	6.5
Trinidad y Tobago	11.4	8.8	19.5	16.6	11.6	10.8	15.4	14.1	6.6	9.8
Uruguay	57.3	46.0	83.1	42.8	29.4	20.5	51.5	66.1	83.0	70.6
Venezuela	8.1	7.1	20.5	19.6	11.0	7.3	7.0	18.3	9.0	12.9

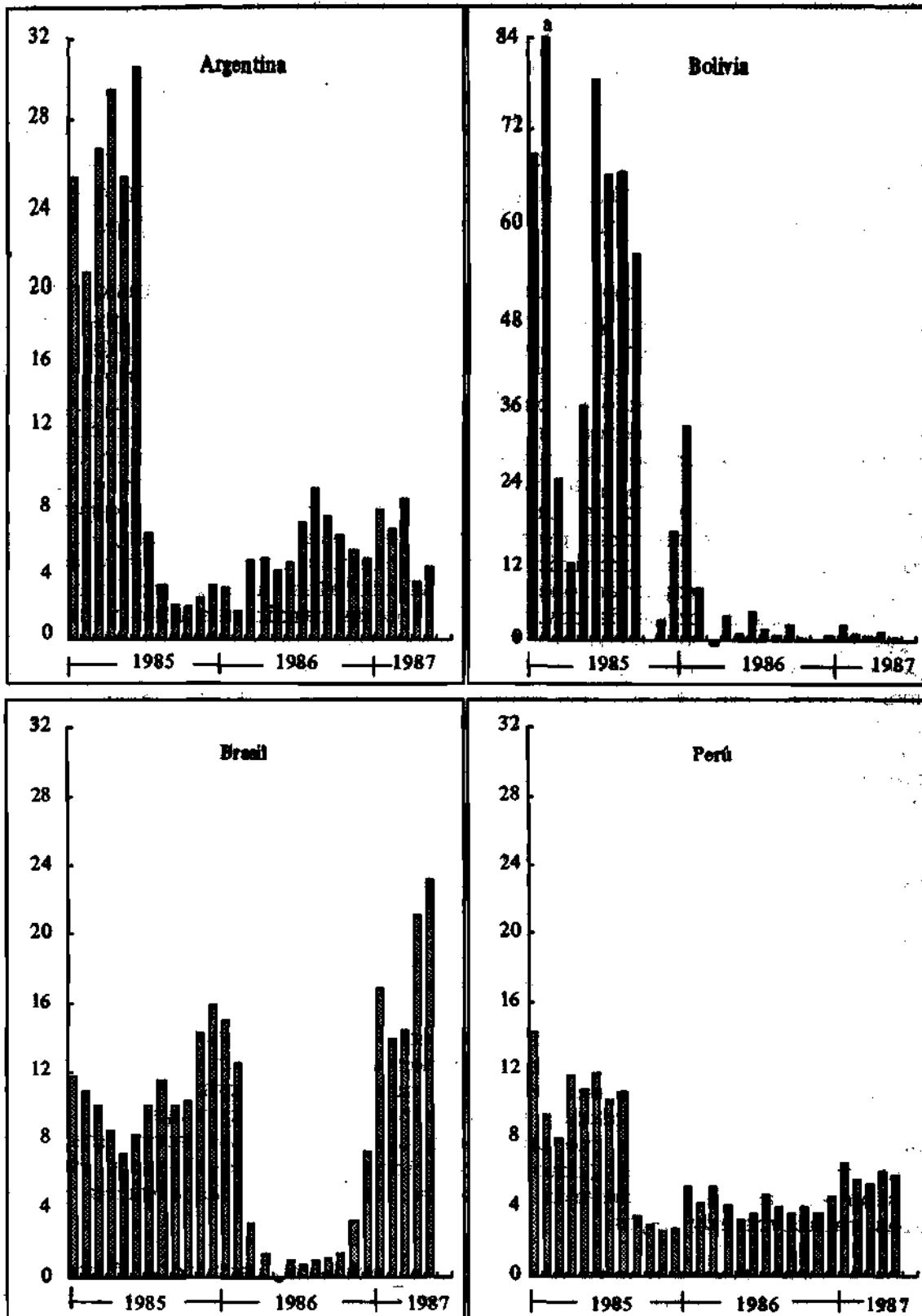
**Fuente:** CEPAL, sobre la base de los índices de precios oficiales proporcionados por los países, complementados, en algunos casos, con cifras publicadas por el Fondo Monetario Internacional en Estadísticas Financieras Internacionales, mayo de 1987.

a/ Los totales de América Latina y el Caribe corresponden a las variaciones de los países, ponderadas por la respectiva población de cada año. b/ Corresponde a la variación entre noviembre de 1985 y noviembre de 1986.

Gráfico 4

VARIACIONES MENSUALES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
EN ARGENTINA, BOLIVIA, BRASIL Y PERU

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

\*La variación mensual fue 182.8 por ciento.

La inflación también se redujo notoriamente en Argentina, de 385% en 1985 a 82% en 1986. No obstante, esta baja encubre las apreciables diferencias que caracterizaron la evolución del proceso inflacionario en ambos años. Mientras en 1985 éste se aceleró fuertemente hasta junio y cayó en forma abrupta en el segundo semestre como resultado de la aplicación del Plan Austral, en 1986 las variaciones mensuales de los precios fueron pequeñas en enero y febrero, pero aumentaron en forma notoria a partir de marzo y alcanzaron un nivel medio de 6.6% en el segundo semestre. A raíz de ello, la variación anual de los precios, luego de disminuir a 50% en junio --el valor más bajo registrado desde diciembre de 1974--, subió continuamente en los meses siguientes. No obstante, la inflación siguió siendo en ese lapso mucho más baja que antes de aplicarse el programa de estabilización. (Véase otra vez el gráfico 4.)

La atenuación del ritmo de aumento de los precios fue asimismo notoria en Perú. Como resultado del plan heterodoxo de estabilización que el nuevo gobierno empezó a aplicar en agosto de 1985, la tasa anual de la inflación cayó del máximo histórico de 192% registrado en ese mes a 63% en diciembre de 1986. Este descenso obedeció en buena medida a la aplicación de un amplio pero selectivo control de precios, a la baja de los costos de producción que significó la reducción de las tasas de interés, a la disminución de la tasa del impuesto a las ventas, y al mantenimiento de un tipo de cambio fijo. Para paliar el efecto negativo de la política cambiaria sobre la competitividad internacional de los sectores productores de bienes comerciables, el gobierno elevó algunos aranceles, prohibió o limitó ciertas importaciones y autorizó a los productores de exportaciones no tradicionales a liquidar una fracción creciente de los retornos de divisas al tipo de cambio más alto vigente en el mercado financiero. En parte por estas medidas y en parte por las presiones inflacionarias generadas por el déficit del sector público y el alza de las remuneraciones, las variaciones mensuales de los precios al consumidor, luego de caer a un promedio de 3% en el último cuatrimestre de 1985, oscilaron en torno a 4% en 1986. Con ello, la tasa anual de la inflación, que a partir de septiembre de 1985 descendió continuamente, empezó a repuntar ligeramente un año más tarde.

La inflación se redujo también muy marcadamente en Brasil. Con el Plan Cruzado --que empezó a aplicarse a comienzos de marzo, luego de un período de ocho meses en que el ritmo de aumento de los precios se aceleró en forma extraordinaria-- la variación mensual de los precios al consumidor cayó desde un promedio de casi 13% entre agosto de 1985 y febrero de 1986 a uno que no alcanzó a 1.5% en los ocho meses siguientes.

Los efectos iniciales del Plan Cruzado fueron notables. Entre marzo y julio los precios al consumidor se incrementaron a un ritmo medio de 1.3%, en tanto que la producción industrial siguió creciendo con rapidez y el desempleo disminuyó fuertemente. De hecho, el principal problema que apareció a raíz de la aplicación del plan no fue una merma de la actividad económica, sino la escasez de ciertos bienes (como carne, leche y automóviles) a raíz de la expansión enorme de la demanda y de la congelación de algunos precios a niveles relativos muy bajos.

Para hacer frente a esta situación, el gobierno decidió a fines de julio reducir en 40% los créditos de consumo, estableció un impuesto de 25% sobre la venta de pasajes internacionales y sobre los dólares vendidos a los turistas



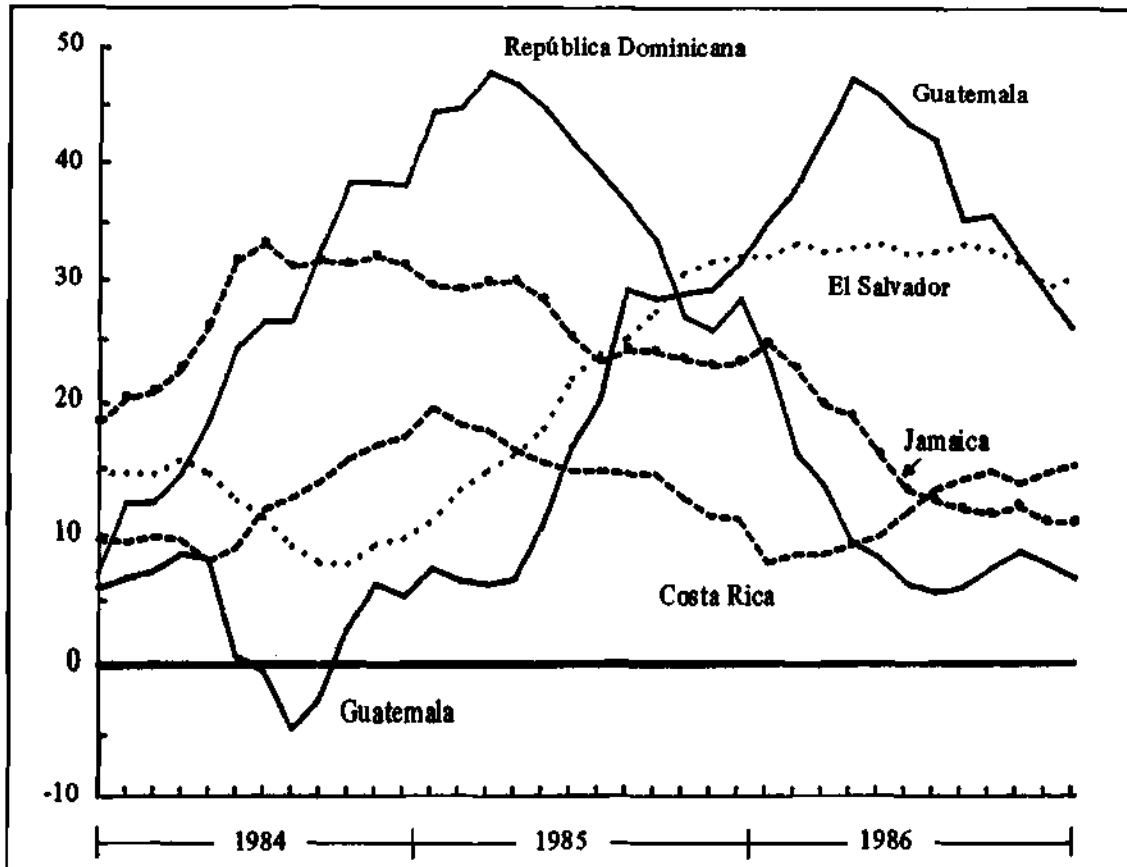
brasileños, e impuso préstamos obligatorios sobre las ventas de gasolina y alcohol y sobre las compras de automóviles. A pesar de estas medidas y no obstante el considerable aumento de la producción y de las importaciones, la inflación mensual se elevó leve, pero sistemáticamente, y las distorsiones en el sistema de precios se acentuaron. En estas circunstancias, las autoridades reajustaron a mediados de noviembre algunas tarifas y precios claves y anunciaron un conjunto de medidas que se estimó disminuirían el déficit del sector público en el equivalente a 3% del producto. A pesar de que los efectos de estas medidas no se reflejaron en la inflación de noviembre, en parte por la fecha en que se las adoptó y en parte por el cambio en el índice oficial, ellas condujeron a un alza significativa del nivel de precios en diciembre.

Aunque en forma menos marcada que en los países anteriores, en 1986 disminuyó también la inflación en República Dominicana, Haití, Jamaica, Chile y Colombia. En República Dominicana la variación anual de los precios al consumidor se redujo de más de 28% en 1985 a apenas 6.5% en 1986. En la tendencia descendente de la inflación influyó la estabilidad del tipo de cambio --luego de su fuerte aumento en enero de 1985--, la caída en el precio de los combustibles, la reducción de la inflación en Estados Unidos, y la mayor disciplina monetaria y fiscal. Los tres primeros factores influyeron, asimismo, en la atenuación del proceso inflacionario en Jamaica y en Haití. (Véase el gráfico 5.) A su vez, el descenso gradual pero sostenido de la inflación en Chile --de 26% en 1985 a 17% en 1986-- obedeció al incremento muy pequeño que tuvieron los precios en moneda nacional de los bienes importados, a la baja notoria de las tasas internas de interés, a la estabilidad de las remuneraciones reales durante la mayor parte del año, y al mayor equilibrio de las cuentas fiscales. En cambio, en Colombia la ligera baja de la inflación se originó enteramente en los meses de mayo y junio, durante los cuales los precios al consumidor disminuyeron en términos absolutos. Este descenso se debió, a su vez, a la marcada reducción que registraron en ese bimestre los precios de los alimentos, como resultado tanto del aumento de las cosechas como del considerable contrabando de productos agropecuarios desde Venezuela. A raíz de ello, la tasa anual de la inflación cayó en junio a 13.5%, la cifra más baja registrada en 14 años. Con posterioridad, empero, el ritmo del proceso inflacionario se incrementó en forma persistente. (Véase el gráfico 6.)

La inflación continuó siendo muy baja en 1986 en Honduras, Barbados y Panamá, donde tradicionalmente el ritmo de aumento de los precios internos ha variado en armonía con las oscilaciones de la inflación internacional y, en especial, con la de Estados Unidos. Por el contrario, se incrementó ligeramente en Trinidad y Tabago y más notoriamente en Venezuela, países ambos en los cuales el nivel de precios había subido en forma moderada en 1985. En la aceleración del proceso de inflación en Venezuela influyeron la eliminación de la tasa de cambio preferencial para algunas importaciones y el carácter más expansivo que tuvo la política monetaria y fiscal. A comienzos de 1986 se invirtió asimismo la tendencia declinante que desde fines de 1984 venía mostrando la inflación en Costa Rica, y lo propio ocurrió a partir de agosto en Ecuador, como consecuencia, principalmente, de la fuerte devaluación del sucre que ocurrió en ese mes al adoptarse una política de tipo de cambio libre. (Véanse otra vez el cuadro 5 y el gráfico 6.)

Gráfico 5  
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE  
 DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES**

(Porcentajes)

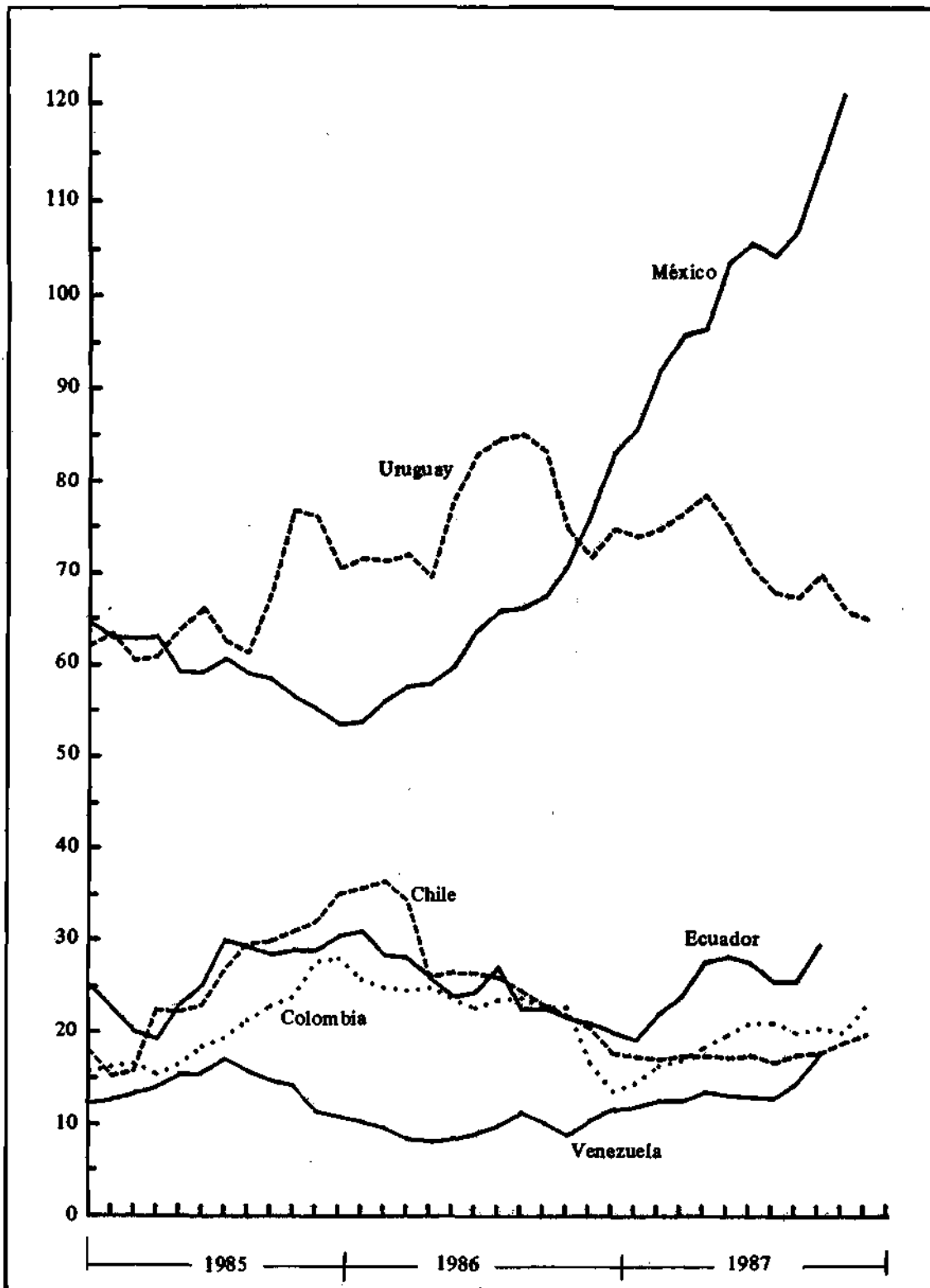


Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Gráfico 6

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES**

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

La inflación alcanzó por segundo año consecutivo niveles desusadamente altos en El Salvador (30%) y Guatemala (26%), dos países en que históricamente las variaciones de los precios estuvieron entre las más bajas de la región y la estabilidad cambiaria fue total, pero que en 1986, el primero, y en 1985, el segundo, elevaron muy marcadamente sus tipos de cambio. Con todo, en Guatemala, el ritmo de la inflación disminuyó a partir de agosto.

El aumento de los precios fue aun mayor en Uruguay --donde la inflación sobrepasó el 70% y todavía más alto en México. En este último país, el ritmo de la inflación (que había empezado a aumentar ya a mediados de 1985, a raíz, principalmente, de la fuerte devaluación del peso efectuada en julio de ese año) continuó acelerándose en forma incesante en 1986, alcanzando un máximo histórico de 106% a fines del año. Esta tendencia de la inflación constituyó a la vez el efecto y la causa principal de las repetidas y fuertes alzas del tipo de cambio, de los considerables y más frecuentes reajustes del valor corriente de los salarios mínimos, del elevado nivel de las tasas nominales de interés y del reforzamiento de las expectativas inflacionarias.

Por último, en 1986 la inflación se aceleró en forma extraordinaria en Nicaragua. En efecto, tras subir de 50% en 1984 a 335% en 1985, el índice de precios al consumidor aumentó cerca de 750% en 1986. En el agravamiento del proceso inflacionario influyeron, una vez más, las alzas considerables de los diversos tipos de cambio, la rápida expansión de los medios de pago y el déficit muy considerable del sector público, cuya corrección se vio dificultada, entre otros factores, por la rigidez impuesta a los gastos fiscales por las necesidades vinculadas con la defensa. La persistencia del desabastecimiento y de mercados paralelos en los cuales los bienes se transan a precios muy superiores a los oficiales, contribuyeron asimismo a acentuar la especulación y las expectativas inflacionarias.

### 3. Las remuneraciones

En 1986 las remuneraciones reales evolucionaron en general de manera positiva en los países para los cuales se dispone de datos. No obstante, en la mayoría de ellos, las alzas representaron sólo leves repuntes después de las sustanciales caídas que los ingresos de los asalariados sufrieron en años anteriores.

Los factores que influyeron sobre la evolución de las remuneraciones fueron distintos según los países. En algunos de ellos --Brasil, Costa Rica, Paraguay y Perú-- la política salarial fue explícitamente expansiva, con miras a compensar pérdidas anteriores y estimular la demanda interna. Así, se decretaron aumentos generales de salarios en Costa Rica (que se escalonaron de modo de favorecer a los trabajadores de menores ingresos); en Perú (donde el reajuste general de las remuneraciones fue superior tanto a la inflación pasada como a la anticipada); en Brasil (en que, junto con congelar los precios a comienzos de marzo, los salarios fueron alzados en 8% por encima de su nivel real medio en los seis meses anteriores), y en Paraguay (donde el salario mínimo fue reajustado en enero y en julio en porcentajes superiores a los de la inflación). En el aumento de las remuneraciones en estos países influyó también el moderado ritmo de la inflación (Costa Rica) o su fuerte descenso (Brasil y Perú). En estos dos últimos países el alza de las

remuneraciones obedeció, además, a la fuerte expansión de la actividad económica. En estas circunstancias, las remuneraciones reales medias subieron alrededor de 7% en Brasil y Perú y 10% en Costa Rica, mientras que el poder de compra del salario mínimo se elevó casi 18% en Paraguay. (Véase el cuadro 6.)

El descenso del ritmo inflacionario, aunque esta vez en el marco de políticas salariales más bien restrictivas, y el crecimiento rápido de la producción global, fueron asimismo las causas principales del alza de las remuneraciones reales en Colombia y Chile. En Colombia, donde el salario mínimo subió 20% a comienzos del año, el incremento del ingreso nacional y de la demanda interna inducido por el alza del precio internacional del café y por la vigorosa expansión de las exportaciones industriales y mineras contribuyeron a elevar casi 5% las remuneraciones medias. A su vez, en Chile, el aumento en las remuneraciones medias fue relativamente generalizado, con las excepciones del sector construcción y del sector público.

La ligera alza de las remuneraciones reales pagadas en la industria manufacturera en Argentina y el incremento de cerca de 6% de los salarios reales en el Uruguay resultaron en buena parte de fuertes presiones laborales, que condujeron en la práctica a ajustes mayores que los oficialmente pactados.

A partir de enero, en Argentina se retornó al sistema de reajustes trimestrales. Al mismo tiempo, se elevó en forma considerable el salario mínimo. Pese a ello, el poder adquisitivo de las remuneraciones industriales medias subió poco, mientras los salarios reales en la construcción y en la administración pública disminuyeron por segundo año consecutivo, principalmente como resultado de la reaceleración de la inflación en el segundo semestre.

En 1986 la política salarial en Uruguay se basó en reajustes de las remuneraciones cada cuatro meses en función de la inflación esperada. No obstante, los aumentos otorgados en la práctica fueron bastante superiores a las pautas oficiales, las cuales fueron también superadas en la realidad por la inflación. En esta forma, los salarios reales se mantuvieron estables a lo largo del año. Sin embargo, como fueron bastante más altos que los registrados en el primer semestre de 1985, su nivel anual medio fue mayor que en el año anterior.

Por último, en 1986 el poder adquisitivo del salario mínimo cayó cerca de 7% en Venezuela y 4% en México. En Venezuela --donde el salario mínimo real había subido en forma muy marcada en 1985-- dicho resultado se debió a los efectos negativos del mayor ritmo inflacionario y a que el reajuste del salario mínimo decretado a comienzos de 1986 se aplicó efectivamente recién en noviembre. A su vez, en México, donde el salario mínimo fue reajustado tres veces en 1986, en lugar de las dos que eran habituales, su poder de compra disminuyó 4% debido a que, al mismo tiempo, la inflación se aceleró fuertemente.

Cuadro 6

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE:  
EVOLUCION DE LAS REMUNERACIONES REALES**

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <u>a/</u>
<u>Indices promedios anuales (1980 = 100)</u>										
<u>Remuneraciones medias</u>										
Argentina <u>b/</u>	79.3	77.9	89.5	100.0	89.4	80.1	100.5	127.1	107.8	109.4
Brasil <u>c/</u>	89.1	93.9	95.1	100.0	108.5	121.6	112.7	105.1	112.6	117.0
Colombia <u>d/</u>	83.5	93.2	99.3	100.0	101.4	104.8	110.3	118.5	115.0	121.1
Costa Rica <u>e/</u>	87.0	94.7	99.2	100.0	88.3	70.8	78.5	84.7	92.2	97.4
Chile <u>f/</u>	79.6	84.7	91.8	100.0	109.1	108.7	97.1	97.4	93.0	95.1
México <u>g/</u>	106.6	104.4	102.9	100.0	103.6	104.4	80.7	75.7	76.6	73.1
Perú <u>h/</u>	108.7	94.9	88.9	100.0	98.3	100.5	83.7	71.0	60.1	64.0
Uruguay <u>i/</u>	113.2	109.1	100.4	100.0	107.5	107.1	84.9	77.1	88.0	93.1
<u>Salarios mínimos urbanos</u>										
Ecuador <u>j/</u>	53.8	48.1	60.4	100.0	86.2	75.9	63.6	62.8	60.8	61.8
Paraguay <u>k/</u>	92.0	94.8	92.4	100.0	103.6	101.4	93.9	93.7	99.5	117.2
Venezuela <u>l/</u>	74.4	69.3	61.6	100.0	86.8	80.1	75.1	66.7	91.4	85.5
<u>Variación porcentual <u>m/</u></u>										
Argentina	-1.5	-1.8	14.3	11.8	-10.6	-10.4	25.5	26.4	-15.2	0.9
Brasil	4.0	5.4	1.3	5.2	8.5	12.1	-7.3	-6.7	7.1	6.4
Colombia	-5.6	11.5	6.5	0.8	1.4	3.4	5.2	7.4	-2.9	4.9
Costa-Rica	9.4	8.8	4.8	0.8	-11.7	-19.8	10.9	7.8	8.9	10.1
Chile	12.9	6.5	8.3	9.0	9.1	-0.4	-10.6	0.3	-4.5	1.7
México	1.6	-2.1	-1.4	-2.9	3.6	0.8	-22.7	-6.2	1.2	-4.1
Perú	-16.6	-12.7	-6.3	12.4	-1.7	2.3	-16.8	-15.2	-15.3	7.3
Uruguay	-11.9	-3.6	-8.1	-0.4	7.5	-0.3	-20.7	-9.2	14.1	5.8
Ecuador	-11.2	-10.6	25.7	65.5	-13.8	-11.9	-16.2	-1.3	-3.2	1.2
Paraguay	-8.3	3.1	-2.5	8.0	3.6	-2.0	-7.5	-0.2	6.2	17.8
Venezuela	-7.2	-6.8	-11.1	62.3	-13.2	-7.7	-6.2	-11.2	37.2	-6.6

Fuente : CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Salarios totales medios mensuales en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. 1986, promedio enero-octubre. c/ Salarios medios en la industria de base, deflactados por el IPC de Río de Janeiro. Promedio de doce meses. 1986, promedio enero-junio. d/ Salarios obreros en la industria manufacturera, excepto trilla de café. Promedio de doce meses. e/ Remuneraciones medias declaradas de los adscritos al seguro social. 1986, primer semestre. f/ Remuneraciones medias de los asalariados en los sectores no agrícolas. Promedio de doce meses. g/ Salarios medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. 1986, promedio enero-mayo. h/ Salarios obreros del sector privado en Lima Metropolitana. Promedio de febrero, mayo, agosto y noviembre. 1986, promedio de febrero y mayo. i/ Índice de salarios medios reales. Promedio de doce meses. j/ Salario mínimo vital general. 1986, promedio enero-octubre. k/ Salario mínimo en Asunción y Puerto Stroessner. l/ Salario mínimo nacional para actividades no agropecuarias. m/ Respecto a igual período del año anterior.

#### 4. El sector externo

El colapso del precio internacional del petróleo, la continuación, con algunas pocas excepciones, de la persistente tendencia descendente de los precios de los productos primarios, y las sucesivas bajas en las tasas internacionales de interés influyeron profundamente sobre la evolución del sector externo de América Latina en 1986. Como era de prever, estos cambios afectaron en forma muy diversa las cuentas externas de los distintos países de la región, cuyos resultados reflejaron, además, las marcadas diferencias entre sus políticas cambiarias, comerciales y de endeudamiento externo.

Luego de bajar 6% en 1985, el valor de las exportaciones de bienes disminuyó 15% en 1986, como resultado de un descenso de casi 13% en el valor unitario y de una contracción de 2.5% en el volumen exportado. En estas bajas influyó, sobre todo, la aguda caída de las exportaciones de los países petroleros, cuyo valor conjunto se redujo 30% a raíz del descenso del precio internacional de los hidrocarburos, no obstante la expansión considerable que tuvieron las exportaciones no petrolíferas en México y Ecuador. Sin embargo, en 1986 disminuyeron también entre 10% y 20% las exportaciones de Paraguay, Brasil, Nicaragua, Argentina y Haití, y bajaron 4% las de República Dominicana. (Véase el cuadro 7.)

Por el contrario, el valor de las exportaciones subió en forma extraordinaria (47%) en Colombia, como consecuencia de fenómenos mencionados en páginas anteriores. Las ventas externas se elevaron asimismo fuertemente (27%) en Uruguay, que aprovechó la enorme expansión de las importaciones brasileñas y aumentó también de manera considerable sus colocaciones de bienes tradicionales y no tradicionales en Europa. Dichas ventas crecieron más de 10% en todos los países de América Central, salvo Guatemala y Nicaragua, y se incrementaron 10% en Chile, como resultado de un crecimiento de 20% de las exportaciones no cuádriferas.

No obstante la reducción de las exportaciones, en 1986 continuó por tercer año consecutivo la recuperación de las importaciones, tras su enorme caída de 42% del bienio 1982-1983. La expansión de las importaciones, aunque débil (1.5%), fue bastante generalizada. De hecho, su monto se redujo en sólo seis países y cayó en forma marcada únicamente en Haití, México y Guatemala. Si bien el ritmo de crecimiento del valor de las compras externas en las demás economías de la región fue muy desigual, en la mayoría de ellas la ampliación de su volumen fue considerable. Se destacan las cifras de Perú (31%), Brasil (26%), Uruguay (25%) y Bolivia (21%), pero también fueron significativas las de Honduras, Argentina, Colombia, Nicaragua, Chile, Paraguay y El Salvador. No obstante, en la mayoría de estos países el volumen de las importaciones continuó siendo muy inferior al registrado antes de la crisis.

Pese a la declinación por cuarto año consecutivo del valor unitario de las importaciones, la relación de precios del intercambio de América Latina disminuyó casi 9%, acumulando así una caída de 20% en el último sexenio. Sin embargo, en contraste con lo ocurrido en 1985, dicha baja se originó principalmente en las economías exportadoras de petróleo, cuya relación de precios externos experimentó un deterioro radical. En las demás economías de la región, con excepción de Argentina y Paraguay, la relación mejoró y en

Cuadro 7

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE BIENES**  
(Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balance de bienes		
	1984	1985	1986 <sup>a</sup>	1984	1985	1986 <sup>a</sup>	1984	1985	1986 <sup>a</sup> /
<b>América Latina y el Caribe</b>	97 706	91 981	77 920	58 263	58 457	59 355	39 443	33 524	18 565
<b>Países exportadores de petróleo</b>	46 656	42 503	29 955	22 638	24 903	23 868	24 018	17 600	6 087
Bolivia	724	623	543	412	463	580	312	160	-37
Ecuador	2 622	2 870	2 186	1 567	1 723	1 631	1 055	1 147	555
México	24 196	21 867	16 031	11 256	13 460	11 432	12 940	8 407	4 599
Perú	3 147	2 965	2 509	2 141	1 869	2 525	1 006	1 096	-16
Venezuela	15 967	14 178	8 686	7 262	7 388	7 700	8 705	6 790	986
<b>Países no exportadores de petróleo</b>	51 050	49 478	47 965	35 625	33 554	35 487	15 425	15 924	12 478
Argentina	8 101	8 397	7 000	4 119	3 520	4 285	3 982	4 877	2 715
Brasil	27 001	25 634	22 393	13 915	13 168	14 045	13 086	12 466	8 348
Colombia	4 273	3 713	5 477	4 027	3 734	3 486	246	-21	1 991
Costa Rica	977	930	1 070	997	1 005	1 020	-	-75	50
Chile	3 650	3 804	4 205	3 357	2 954	3 125	293	850	1 080
El Salvador	726	723	800	915	954	970	-189	-231	-170
Guatemala	1 132	1 060	1 120	1 182	1 077	970	-50	-17	150
Haití	199	223	180	325	345	250	-126	-122	-70
Honduras	746	835	970	880	954	990	-134	-119	-20
Nicaragua	385	293	250	761	763	820	-376	-470	-570
Panamá	1 686	1 949	2 412	2 509	2 603	2 955	-823	-654	-543
Paraguay	361	324	290	649	516	580	-288	-192	-290
República Dominicana	868	739	710	1 257	1 286	1 200	-389	-547	-490
Uruguay	925	854	1 088	732	675	791	193	179	297

**fuentes:** 1984, 1985: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras para 1985 de El Salvador, Haití, Nicaragua y República Dominicana y para 1984 las de Nicaragua son estimaciones de la CEPAL. 1986: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup>/ Cifras preliminares.



algunos casos en forma notoria; cabe mencionar especialmente a Brasil --en cuyas importaciones tiene gran ponderación el petróleo-- y a los países centroamericanos. (Véase el cuadro 8.)

A causa de la caída del valor de las exportaciones y del incremento pequeño del de las importaciones, en 1986 se redujo por segundo año consecutivo el superávit del comercio de bienes. Este, que a partir de 1981 había seguido una sostenida tendencia ascendente y que en 1984 alcanzó un máximo histórico de 39 400 millones de dólares --pero que en 1985 disminuyó a 33 500 millones-- cayó a 18 500 millones en 1986. (Véase otra vez el cuadro 7.) Esta merma obedeció principalmente a la enorme contracción del superávit de los países exportadores de petróleo, que se redujo 66%, de 17 600 millones de dólares en 1985 a menos de 6 100 millones en 1986. Como era previsible, la disminución del excedente comercial fue particularmente cuantiosa en México y, sobre todo, Venezuela. Fue también muy considerable en Brasil y Argentina, e importante en Perú y en Ecuador.

Por el contrario, en 1986 se produjo un vuelco favorable en el comercio exterior de Colombia, el cual, luego de cerrar con un pequeño saldo negativo en 1985, generó un superávit de casi 2 000 millones de dólares. Guatemala y Costa Rica lograron, asimismo, reemplazar sus déficit del año anterior por saldos positivos, en tanto que los restantes países de América Central, salvo Nicaragua, redujeron sus déficit, y Chile y Uruguay acrecentaron marcadamente los excedentes que habían obtenido en 1985.

Al igual que en 1985, el superávit del comercio de bienes no alcanzó a cubrir la totalidad de las remesas netas de utilidades e intereses, pese a que éstas disminuyeron más de 4 400 millones de dólares, como resultado del descenso de las tasas internacionales de interés. Debido a ello, y pese a que los pagos netos de servicios volvieron a bajar, el déficit de la cuenta corriente se triplicó con creces, sobrepasando los 14 000 millones de dólares. En esta forma se acentuó el cambio en la tendencia del saldo negativo de la cuenta corriente, el cual, luego de alcanzar un nivel sin precedentes de 41 000 millones de dólares en 1982, prácticamente desapareció apenas dos años después, pero repuntó en 1985. (Véase otra vez el cuadro 1.)

Como en ese año, el aumento del déficit de la cuenta corriente fue el resultado de cambios contrapuestos en las distintas economías de la región. México y Venezuela --que en 1985 fueron los únicos países que obtuvieron saldos positivos-- registraron en 1986 déficit considerables; el déficit creció fuertemente en Argentina, Brasil, Bolivia, Ecuador y Perú, pero se redujo en forma espectacular en Colombia y por segundo año sucesivo en Chile --las dos economías que en 1985 habían registrado los saldos negativos más cuantiosos. El déficit disminuyó también en República Dominicana, Haití y en todos los países centroamericanos (excepto Nicaragua) y desapareció por completo en Panamá y Uruguay, que pasaron a ser así las únicas economías cuya cuenta corriente cerró con un saldo positivo.

En 1986 subió el ingreso neto de capitales, que había descendido a un nivel muy bajo el año anterior. Este aumento no derivó, empero, de una expansión importante y generalizada del flujo de préstamos e inversiones hacia la región, sino que reflejó en gran medida el vuelco que se produjo en la cuenta de capital de México, la que generó un saldo positivo de alrededor

Cuadro 8

## AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION

(Dólares a precios corrientes)

Producto	Promedios anuales					Tasas de crecimiento				
	1970-1980	1983	1984	1985	1986 g/	1982	1983	1984	1985	1986
Azúcar cruda b/	12.8	8.5	5.2	4.1	6.1	-50.3	1.2	-38.8	-21.1	48.8
Café (suave) b/	121.8	141.6	147.3	155.9	220.0	2.3	-4.7	4.0	5.8	41.1
Cacao b/	86.3	96.1	108.7	102.3	93.8	-16.1	21.6	13.1	-5.9	-8.3
Bananas b/	11.8	20.4	19.0	18.4	22.1	-4.2	10.9	-6.9	-3.2	20.1
Trigo c/	125.1	158.0	153.0	138.0	115.0	-9.0	-2.5	-3.2	-9.8	-16.7
Maíz c/	127.5	162.2	167.3	135.3	111.1	-24.1	18.0	3.1	-19.1	-17.9
Carne de vacuno b/	82.2	110.7	102.6	97.7	95.0	-3.4	2.1	-7.3	-4.8	-2.8
Harina de pescado c/	354.7	453.0	373.0	280.0	321.0	-24.6	28.3	-17.7	-24.9	14.6
Soya c/	232.4	282.0	282.0	225.0	208.0	-14.9	15.1	-	-20.2	-7.6
Algodón b/	61.2	84.8	80.3	61.7	52.9	-14.7	16.5	-5.3	-23.2	-14.3
Lana b/	131.5	144.0	141.6	140.7	147.7	-13.2	-6.9	-1.7	-0.6	5.0
Cobre b/	69.6	72.2	62.5	64.3	62.3	-14.9	7.4	-13.4	2.9	-3.1
Estaño d/	3.9	5.9	5.6	5.4	2.6	-9.4	1.7	-5.1	-3.6	-51.9
Mineral de hierro c/	17.6	23.7	22.4	22.0	21.6	4.6	-3.3	-5.5	-1.8	-1.8
Plomo b/	25.3	19.3	20.1	17.7	18.4	-24.8	-22.2	4.1	-11.9	4.0
Zinc b/	29.7	34.7	40.6	34.3	32.3	-12.0	2.7	17.0	-15.5	-5.8
Bauxita c/	103.5	179.5	165.0	164.3	164.6	-3.7	-13.8	-8.1	-0.4	0.2
Petróleo crudo e/	10.1	28.1	27.0	26.5	15.0 f/	-	-12.2	-3.9	-1.9	-43.3

Fuentes: UNCTAD, Boletín mensual de precios de productos básicos, suplementos 1960-1980 y marzo 1987; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales, Anuario de 1981 y mayo de 1987, Petroleum Intelligence Weekly, varios números; CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Centavos de dólar por libra. c/ Dólares por tonelada métrica. d/ Dólares por libra. e/ Dólares por barril, Venezuela (Tía Juana). f/ Promedio enero-octubre.

de 2 200 millones de dólares. En este cambio influyeron tanto los considerables préstamos de enlace otorgados por los gobiernos de los países industrializados y las entidades financieras públicas, como la política crediticia muy restrictiva aplicada por las autoridades monetarias, que indujo a no pocas empresas a traer en 1986 al país fondos que mantenían en el exterior, a fin de poder financiar sus actividades.

Sin embargo, en el conjunto de la región el aumento del flujo neto de préstamos e inversiones fue bastante menor que el del déficit de la cuenta corriente. Por ende, el balance de pagos, que ya en 1985 había cerrado con un saldo negativo de casi 1 600 millones de dólares, arrojó en 1986 un déficit de más de 5 600 millones.

A raíz del mayor ingreso de capitales y de la baja en los pagos netos de intereses y utilidades, disminuyó casi en un tercio la transferencia neta de recursos desde América Latina hacia el exterior. Sin embargo, el monto de dicha transferencia --22 200 millones-- continuó siendo muy cuantioso y, debido a la baja que experimentaron al mismo tiempo las exportaciones de bienes y servicios, equivalió aún a cerca de 24% del valor de éstas, proporción sólo levemente más baja que la registrada, en promedio, en los cuatro años anteriores. (Véanse el cuadro 9 y el gráfico 7.)

## 5. Perspectivas

Aunque a estas alturas del año la información disponible es parcial y tentativa, hay ciertas tendencias que se perfilan con claridad en el escenario económico regional. En general, apuntan hacia una evolución económica más desfavorable que en 1986, lo cual plantea interrogantes acerca de la posibilidad de sostener, tanto el crecimiento registrado en algunos países, como los programas de estabilización adoptados. El ritmo de aumento de los precios, luego de declinar marcadamente en 1986, se ha incrementado en forma notoria y bastante generalizada en lo corrido de 1987, mientras que en la mayoría de los países se han deteriorado las cuentas externas. Las alzas en las tasas internacionales de interés, el lento crecimiento del comercio mundial y la ampliación de las prácticas proteccionistas en los países industrializados han tendido a elevar el déficit de la cuenta corriente. En ciertos países, como Brasil y Perú, el desequilibrio del sector externo ha reflejado también los efectos rezagados de los considerables incrementos de la demanda interna que tuvieron lugar en 1986; en Colombia y en los países centroamericanos, por su parte, el balance de pagos ha sido afectado por la brusca baja de los precios del café. En cambio, en los países exportadores de petróleo ha ocurrido lo contrario, debido al aumento de los precios internacionales de los hidrocarburos, fenómeno cuyos efectos beneficiosos han sido reforzados en el caso particular de México por la fuerte expansión de las exportaciones no tradicionales y por el retorno de cuantiosos capitales desde el exterior.

Cuadro 9

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y TRANSFERENCIAS DE RECURSOS  
(Miles de millones de dólares y porcentajes)

Año	Ingresos netos de capitales (1)	Pagos netos de utilidades e intereses (2)	Transferencias de recursos (3)=(1)-(2) (3)	Exportaciones de bienes y servicios (4)	Transferencias de recursos/exportaciones de bienes y servicios <u>a/</u> (5)=(3)/(4) (5)
1973	7.9	4.2	3.7	28.9	12.8
1974	11.4	5.0	6.4	43.6	14.7
1975	14.3	5.6	8.7	41.1	21.2
1976	17.9	6.8	11.1	47.3	23.5
1977	17.2	8.2	9.0	55.9	16.1
1978	26.2	10.2	16.0	61.3	26.1
1979	29.1	13.6	15.5	82.0	18.9
1980	29.4	17.9	11.5	107.6	10.7
1981	37.5	27.1	10.4	116.1	9.0
1982	20.0	38.7	-18.7	103.2	-18.1
1983	3.2	34.3	-31.2	102.4	-30.5
1984	9.2	36.2	-27.0	114.1	-23.7
1985	2.4	35.3	-32.9	109.0	-30.2
1986 <u>b/</u>	8.5	30.7	-22.2	93.4	-23.8

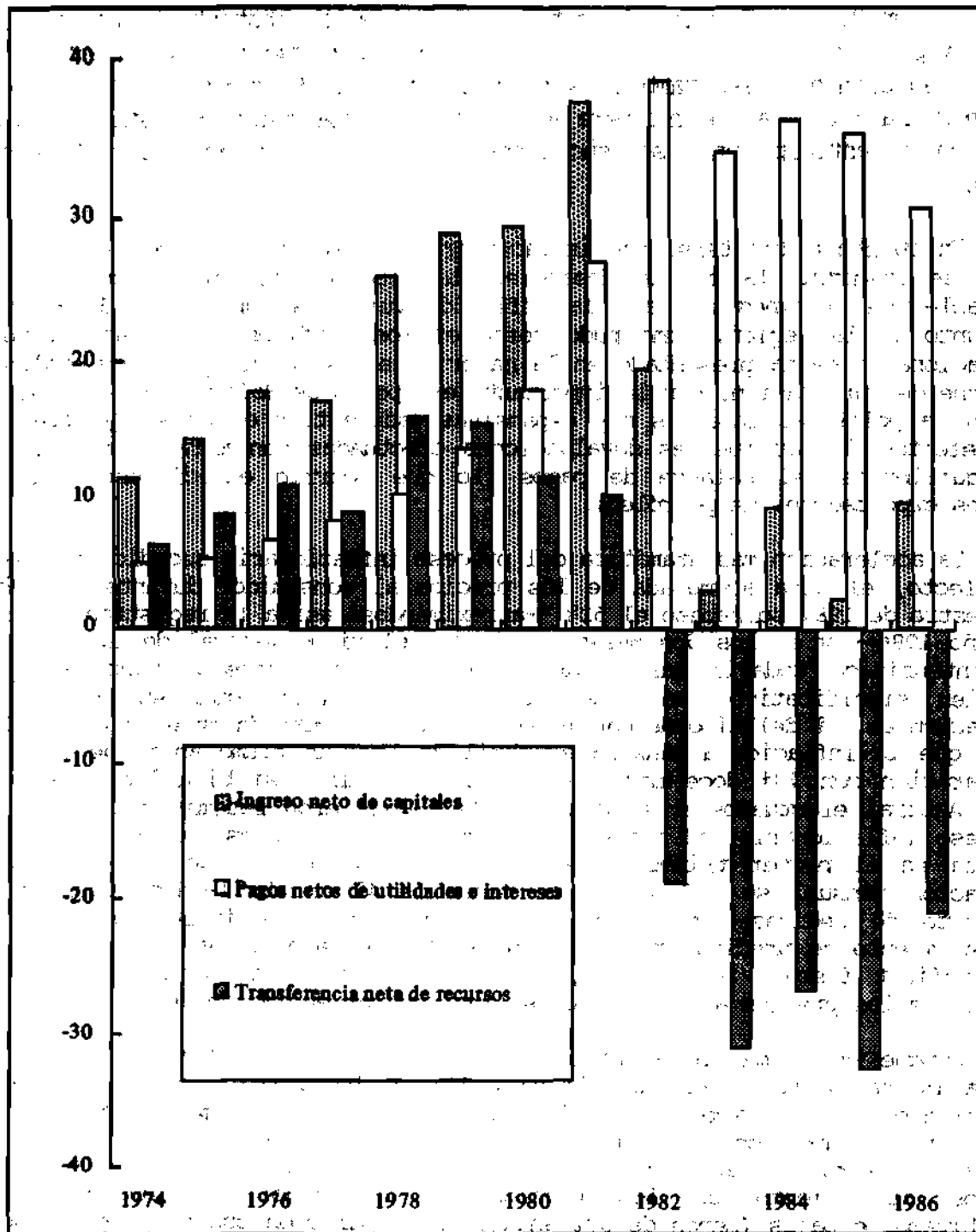
Fuente: 1973-1985: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el FMI. 1986, CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ En porcentajes. b/ Cifras preliminares.

Gráfico 7

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITAL Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS

(Miles de millones de dólares)



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

El crecimiento de la actividad económica se ha visto también debilitado por la necesidad de adoptar medidas para reducir el desequilibrio externo y la inflación y por la disminución, en muchos países, de la capacidad instalada subutilizada. De hecho, la información disponible sugiere que en 1987 la expansión del producto interno bruto será bastante menor que en el año anterior en Brasil, Uruguay, Argentina y Colombia. No obstante la recuperación de los precios del petróleo, es asimismo probable que el crecimiento de la actividad económica sea también más lento que en 1986 en Ecuador y Venezuela, y que dicha actividad se recupere menos de lo inicialmente previsto en México. También se anticipa un desempeño menos dinámico de las economías de Perú y Chile.

En cuanto a las tensiones inflacionarias, durante el primer semestre de 1987 se revirtió la fuerte desaceleración lograda el año anterior, y es probable que a fines del año la inflación vuelva a superar el 100% en el conjunto de la región. Como pudo verse en los gráficos 4 y 6, este repunte inflacionario se ha presentado en la mayoría de los países para los cuales se dispone de información, con la importante excepción de Bolivia. En general, se debió a políticas internas muy expansivas (sobre todo en Brasil y Perú) o a los efectos de las fuertes devaluaciones efectuadas con miras a reducir los desequilibrios del balance de pagos (lo que ocurrió especialmente en los países exportadores de petróleo).

La aceleración más dramática del proceso inflacionario sucedió en Brasil. En efecto, el alza acumulada de los precios al consumidor durante el primer trimestre de 1987 sobrepasó el 52% —aproximándose así a la registrada en todo el año 1986— y en los dos meses siguientes el ritmo mensual de la inflación se intensificó todavía más, sobrepasando el 20%. Menos pronunciado, pero también significativo, ha sido el repunte inflacionario en México. La elevación en 30% del tipo de cambio real efectivo ocurrida en el curso de 1986 hizo que la inflación alcanzara en abril de 1987 un ritmo anual de 120%, en comparación con 70% doce meses antes. En Argentina, si bien los ajustes al Plan Austral efectuados en agosto de 1986 permitieron retomar el control del proceso inflacionario, el ritmo de aumento de los precios volvió a subir con fuerza en el primer trimestre de 1987, promediando más de 7% mensual. La inflación mensual se redujo a poco menos de 4% en abril-mayo, después del conjunto de medidas tomadas a fines de febrero, que incluyeron un nuevo congelamiento de precios, reajustes reducidos de salarios y un mayor control del déficit fiscal; no obstante, a partir de marzo la variación anual del índice de los precios al consumidor se mantuvo por encima de 100%.

Aunque en forma más gradual, también en Perú la inflación se aceleró marcadamente. Así, el aumento de casi 34% de los precios al consumidor en enero-mayo de 1987 excedió en 40% el registrado en el mismo período del año anterior. El proceso inflacionario se intensificó asimismo en Ecuador y Venezuela, a raíz de las devaluaciones recientes, si bien en ambos países los ritmos de aumento de los precios al consumidor continuaron siendo relativamente bajos (menos de 30% anual) en comparación con el promedio de la región. Desde principios de 1987 el ritmo de aumento en los precios se ha acelerado levemente en Colombia y Chile y en forma más ostensible en Costa Rica, alcanzando tasas anuales de alrededor de 20% en los tres países. La velocidad del proceso inflacionario se redujo, en cambio, en Uruguay, si bien su ritmo anual fue aún muy elevado (66%).

Bolivia es el país que registró la reducción más notable en las tensiones inflacionarias. De hecho, tras aumentar casi 8 200% en 1985 y 66% en 1986, los precios al consumidor se elevaron apenas 6.5% entre enero y mayo de 1987. Este resultado se logró mediante la estabilización cambiaria y una draconiana reducción del déficit fiscal. La primera se llevó a efecto dejando flotar inicialmente el tipo de cambio oficial en torno al valor que el dólar había alcanzado en el mercado libre (el cual, al momento de efectuarse la reforma cambiaria, equivalía a 15 veces el tipo de cambio oficial) y estabilizándolo a partir de marzo de 1986. En la estabilización del tipo de cambio influyeron en forma importante la fijación de una tasa de interés muy alta (que estimuló el retorno de capitales de corto plazo), el hecho que la cantidad de dinero fuese muy reducida en relación a las reservas internacionales (lo que impidió un ataque especulativo contra la moneda) y la disponibilidad relativamente holgada de financiamiento externo. Como antes de iniciarse el plan de estabilización la economía estaba "dolarizada", la estabilidad cambiaria frenó en forma abrupta y simultánea todos los demás precios, los cuales durante la hiperinflación evolucionaban en armonía con el precio del dólar en el mercado paralelo. A su vez, la devaluación, y la posterior fijación del precio interno de los combustibles a niveles internacionales, elevaron los ingresos públicos en el equivalente a cerca de 8% del producto interno bruto. El resto del déficit se enfrentó mediante recortes en el gasto público, que condujeron a una fuerte contracción de la inversión pública, a una reducción de 10% en el empleo público y a una disminución del orden del 20% del salario real medio de los funcionarios públicos. A ello se agregó la práctica fiscal de no efectuar desembolsos sino en función de los ingresos efectivos de caja. Cabe señalar, empero, que si bien el recorte fiscal contribuyó a bajar la inflación a menos de 2% al mes, lo hizo a costa de la caída inicial y el estancamiento posterior de la actividad económica y de una redistribución regresiva del ingreso.

Por el contrario, en el primer semestre de 1987 la política de estabilización experimentó un ostensible retroceso en Brasil. Como puede verse en el gráfico 4, tanto en abril como en mayo la inflación excedió el 20%, superando así las muy altas tasas registradas antes del inicio del Plan Cruzado. A su vez, el superávit comercial de 1 000 millones de dólares mensuales obtenido hasta agosto de 1986 se transformó en un déficit en el último trimestre de ese año. Este vuelco contribuyó a reducir marcadamente las reservas internacionales e indujo a las autoridades económicas a declarar una moratoria en el servicio de la deuda externa en febrero. Tales cambios fueron acompañados, además, por un alza muy considerable de las tasas internas de interés, y por un deterioro en la situación financiera de las empresas. Se han frustrado así las esperanzas, existentes al iniciarse el Plan Cruzado, de poder bajar la inflación sin afectar el ritmo de crecimiento económico.

De hecho, pese a la reducción en la capacidad ociosa, a la virtual eliminación del desempleo, al fuerte crecimiento económico, y al aumento de más de 25% en el cuántum de importaciones, en 1986 se produjo un creciente y generalizado desabastecimiento, ya que, al nivel a que estaban fijados los precios, la demanda excedía la oferta en muchos casos. Los intentos del gobierno para retomar el control de la demanda tras las elecciones de noviembre de 1986 (mediante el aumento de ciertos tributos, y el alza de las tarifas de los servicios públicos y de los precios de los combustibles, automóviles y otros bienes) no bastaron para absorber el exceso de demanda; los desequilibrios acumulados y la impopularidad del desabastecimiento

facilitaron así que los empresarios evadiesen cada vez más el control oficial de los precios. En estas circunstancias, las expectativas inflacionarias se agudizaron muchísimo. Con miras a solucionar el problema del desabastecimiento y a corregir la distorsión de los precios relativos (que era considerable tras un año de "congelamiento") el gobierno eliminó en febrero la fijación de la mayoría de los precios y efectuó una devaluación importante en abril. Si bien estas medidas contribuyeron a mejorar el balance comercial —cuyo superávit volvió a sobrepasar los 900 millones de dólares en mayo— ellas contribuyeron asimismo a acelerar aún más el ritmo de la inflación en abril y mayo. En estas circunstancias, el gobierno anunció a mediados de junio un nuevo plan de estabilización orientado principalmente a controlar la demanda interna y a fortalecer el sector externo. Con estos fines, se decretó una nueva devaluación de casi 10%, se congelaron los precios y salarios por 90 días, se suspendió por seis meses el programa de inversión gubernamental, se elevaron fuertemente las tarifas de los servicios públicos y los precios de los combustibles y de algunos bienes de consumo básico, y se puso término al subsidio a los productos derivados del trigo.

En síntesis, los acontecimientos en lo que va de 1987 confirman una vez más que la vasta mayoría de los países latinoamericanos y del Caribe de ninguna manera ha superado los efectos derivados de lo que comúnmente se califica como la "crisis de los ochenta", cuyas principales características han sido una profunda y prolongada recesión económica, desequilibrios financieros internos y externos, y una contracción notoria de los coeficientes de inversión. En ese sentido, el relativo mejoramiento observado en 1986 en algunos países, como observó en su oportunidad la Secretaría,<sup>4/</sup> al parecer no anunciaba la reversión definitiva de las tendencias que marcaron la evolución de la economía regional en años anteriores.



### III. LA DEUDA EXTERNA

#### 1. Tendencias principales en 1986

Como se pueda apreciar en el cuadro 10, en 1986 se mantuvo el bajo ritmo de acumulación de la deuda externa que se inició a mediados de 1982. En efecto, se estima que, al finalizar el año 1986, el saldo de la deuda era de 386 000 millones de dólares, lo que significa que las obligaciones externas totales de América Latina aumentaron 4%. Habida cuenta de que los precios en los países industrializados se incrementaron cerca de 2% en 1986, el monto de la deuda aumentó solo levemente en términos reales, tras haberse registrado tasas reales de crecimiento negativa y nula en 1985 y 1984, respectivamente. Sin embargo, casi la totalidad del crecimiento de la deuda de la región en 1986 reflejó la revaluación de las obligaciones expresadas en monedas distintas del dólar, a causa de la caída del valor de la divisa estadounidense en los mercados internacionales ocurrida durante el año. Por lo tanto, para la región en su conjunto no hubo una nueva contratación neta de deuda. De hecho, la deuda de Venezuela disminuyó por tercer año consecutivo y, como consecuencia, quedó 10% por debajo del nivel registrado en 1983.

La evolución de la deuda en América Latina siguió siendo restringida por el colapso de los préstamos privados a la región y la incapacidad de los préstamos oficiales para contrarrestar esta tendencia. Las estimaciones del Banco de Pagos Internacionales indican que en 1986 los créditos netos concedidos por los bancos a la región aumentaron sólo 2 000 millones de dólares en términos nominales (1%) con respecto a 1985. Además, este incremento se debió a la revaluación de los préstamos expresados en monedas distintas del dólar; si se les ajusta teniendo en cuenta las variaciones de los tipos de cambio, los créditos concedidos por los bancos internacionales realmente disminuyeron en términos absolutos.

La información respecto de los bancos estadounidenses proporciona otros elementos de juicio acerca del carácter de la restricción del financiamiento externo. En junio de 1986, los compromisos netos de los bancos de los Estados Unidos en América Latina eran inferiores en 2% a los niveles registrados a finales de 1985, y 3% menores que el saldo de junio de 1982. Aunque los compromisos netos de los nueve principales bancos de los Estados Unidos aumentaron ligeramente (6%) en el período comprendido entre junio de 1982 y junio de 1986, las instituciones medianas y pequeñas los redujeron de manera muy considerable (-16%). Esa situación refleja que los bancos más grandes son los acreedores de mayor participación crediticia relativa en la región y han participado en los llamados préstamos globales involuntarios que forman parte

Cuadro 10

## AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA a/

País	Saldos a fines del año, en millones de dólares						Tasas anuales de crecimiento				
	1981	1982	1983	1984	1985	1986 b/	1979-1981	1982-1983	1984	1985	1986 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>285 403</b>	<b>328 063</b>	<b>348 432</b>	<b>361 631</b>	<b>371 496</b>	<b>386 214</b>	<b>22.9</b>	<b>10.4</b>	<b>3.9</b>	<b>2.7</b>	<b>4.0</b>
<b>Países exportadores de petróleo</b>	<b>126 691</b>	<b>143 077</b>	<b>152 194</b>	<b>155 010</b>	<b>156 203</b>	<b>159 094</b>	<b>25.0</b>	<b>9.7</b>	<b>1.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.9</b>
Bolivia c/	2 824	2 889	3 265	3 272	3 323	3 696	15.7	7.5	0.2	1.6	11.2
Ecuador	5 868	6 187	6 690	6 949	7 440	8 159	25.4	7.6	2.3	7.1	9.7
México	74 900	87 600	93 800	96 700	97 800	100 500	30.2	11.9	3.1	1.1	2.8
Perú	9 688	11 340	12 442	13 389	13 794	14 398	1.3	13.3	7.6	3.0	4.4
Venezuela d/	33 411	35 061	35 997	34 700	33 846	32 341	25.9	3.8	-3.6	-2.5	-4.4
<b>Países no exportadores de petróleo</b>	<b>158 712</b>	<b>184 986</b>	<b>196 238</b>	<b>206 621</b>	<b>215 293</b>	<b>227 120</b>	<b>21.3</b>	<b>11.0</b>	<b>5.3</b>	<b>4.2</b>	<b>5.5</b>
Argentina	35 671	43 634	45 087	46 903	48 312	50 300	41.9	12.4	4.0	3.0	4.1
Brasil	79 946 e/	91 035 e/	95 520 e/	99 765	103 142	108 749	14.4	9.3	4.4	3.4	5.4
Colombia	8 042	9 528	10 554	11 611	12 847	14 761	25.6	14.6	10.0	10.6	14.9
Costa Rica	3 360	3 497	3 848	3 955	4 084	4 100	21.6	7.0	2.8	3.3	0.4
Chile	15 591	17 159	18 037	19 659	20 403	20 670	30.5	7.6	9.0	3.8	1.3
El Salvador	1 471	1 710	1 891	1 949	2 003	2 120	14.3	13.4	3.1	2.8	5.8
Guatemala	1 305	1 560	2 130	2 463	2 624	2 641	16.7	27.8	15.6	7.3	0.6
Haití e/	372	410	551	607	599	680	22.8	21.7	10.2	-1.3	13.5
Honduras	1 708	1 986	2 162	2 392	2 615	2 880	20.7	12.5	10.6	9.3	10.1
Nicaragua	2 566	3 139	3 788	3 901	4 616	5 260	20.5	21.5	3.0	18.3	14.0
Panamá c/	2 333	2 810	3 392	3 644	3 674	3 874	7.5	20.6	7.4	0.8	5.4
Paraguay	949	1 204	1 469	1 654	1 773	1 842	12.4	24.4	12.6	7.2	3.9
República Dominicana	2 286	3 076	3 237	3 447	3 701	4 050	19.8	19.0	6.5	7.4	9.4
Uruguay	3 112	4 238	4 572	4 671	4 900	5 193	35.9	21.2	2.2	4.9	6.0

fuelle: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Incluye la deuda con el FMI.

b/ Cifras preliminares.

c/ Deuda pública.

d/ Deuda pública más la deuda no garantizada de largo y corto plazo con instituciones financieras que proporcionan información al Banco de Pagos Internacionales.

e/ Deuda total de acuerdo con información del Banco Mundial.

de los programas de ajuste patrocinados por el FMI y del proceso de reprogramación de la deuda. Por el contrario, las instituciones pequeñas y medianas, que en general tienen compromisos mucho menores en la región, han tenido menos incentivos para participar en los préstamos involuntarios y, por consiguiente, han procurado reducir en lo posible sus compromisos netos en términos absolutos.

El repliegue de los bancos privados ha transformado a los préstamos oficiales en la única fuente de nuevos créditos netos. Sin embargo, incluso allí surgieron problemas en 1986. Durante el año el Fondo Monetario Internacional (FMI) emergió como receptor neto de fondos provenientes de América Latina y el Caribe ya que los reembolsos y los cargos por servicios respecto de los créditos contingentes pendientes excedieron los nuevos desembolsos. Mientras tanto, la transferencia neta de recursos del Banco Mundial a la región en el ejercicio económico 1986 disminuyó a sólo 200 millones de dólares, en comparación con los 1 200 millones de dólares del ejercicio económico anterior. El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) también experimentó problemas para alcanzar sus objetivos en materia de créditos ya que la región tuvo que dedicar una proporción considerable de sus ahorros internos a financiar las transferencias de recursos al exterior, lo que no dejó margen para obtener fondos de contrapartida que permitieran llevar adelante los proyectos de inversión parcialmente financiados por el BID.

Durante 1986 continuó la disminución de las tasas internacionales de interés iniciada a mediados de 1984. En el segundo semestre de 1986, la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) se estabilizó alrededor del 6% —su nivel más bajo desde 1977— y fue así bastante más favorable que la tasa media anual de 8.6% registrada en 1985. Se calcula que la disminución de las tasas de interés significó un ahorro de aproximadamente 5 000 millones de dólares para América Latina (sin incluir a Panamá) en comparación con los pagos efectuados en 1985. Este ahorro benefició principalmente a los países deudores que tenían una proporción elevada de préstamos de tasa variable con los bancos comerciales: México (85%), Chile y Venezuela (84%), el Brasil (75%), la Argentina (70%) y el Ecuador (68%). Sin embargo, la tasa preferencial y la LIBOR han aumentado en 1987; a mediados de año, la LIBOR oscilaba en torno a 7.5%.

No obstante la disminución de las tasas mundiales de interés, en 1986 los pagos por este concepto siguieron representando una carga considerable. El monto de 32 000 millones de dólares triplicó con holgura la suma pagada por intereses de la deuda de la región en 1978. Además, para toda América Latina, esa baja fue contrarrestada por la reducción de los ingresos de exportación, de modo que el coeficiente de los pagos de intereses respecto de las exportaciones se mantuvo prácticamente en el mismo nivel de 35% registrado en 1985, el cual, a su vez, duplicaba con creces el coeficiente de 1978. (Véase el cuadro 11.) Sin embargo, por lo general el comportamiento de este coeficiente en los países varió, según se tratara o no de un país exportador de petróleo. El coeficiente para los países exportadores de petróleo se elevó en cinco puntos con respecto a 1985 y alcanzó un nivel de 37%. Entretanto, dicho coeficiente disminuyó en cuatro puntos para los países no exportadores de petróleo y llegó a 34%, nivel que, si bien es más bajo, todavía resulta muy oneroso. (Véase nuevamente el cuadro 11.)

Cuadro 11

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES PAGADOS Y  
LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a/</sup>

(Porcentajes)

País	1978	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <sup>b/</sup>
<u>América Latina</u>								
<u>y el Caribe</u>	<u>15.7</u>	<u>20.2</u>	<u>28.0</u>	<u>41.0</u>	<u>36.0</u>	<u>35.6</u>	<u>35.2</u>	<u>34.7</u>
<u>Países exportadores</u>								
<u>de petróleo</u>	<u>16.1</u>	<u>16.6</u>	<u>22.6</u>	<u>35.6</u>	<u>31.4</u>	<u>32.5</u>	<u>32.3</u>	<u>36.9</u>
Bolivia	13.7	25.0	34.5	43.4	39.8	49.8	46.8	46.2
Ecuador	10.4	18.3	24.3	30.0	27.4	30.7	27.0	32.9
México	24.0	23.3	29.0	47.3	37.5	39.0	36.0	41.4
Perú	21.2	16.0	24.1	25.1	29.8	33.2	30.0	28.3
Venezuela	7.2	8.1	12.7	21.0	21.6	20.1	26.3	30.6
<u>Países no exportadores</u>								
<u>de petróleo</u>	<u>15.5</u>	<u>23.7</u>	<u>33.6</u>	<u>46.7</u>	<u>40.7</u>	<u>38.7</u>	<u>37.9</u>	<u>33.7</u>
Argentina	9.6	22.0	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	51.4
Brasil	24.5	34.1	40.4	57.1	43.5	39.7	40.0	41.5
Colombia	7.5	11.8	21.9	25.9	26.7	22.8	26.3	18.3
Costa Rica	9.9	18.0	28.0	36.1	33.0	26.6	27.3	19.9
Chile	16.9	19.3	38.8	49.5	38.9	48.0	43.5	38.3
El Salvador	5.3	5.9	7.8	11.9	12.2	12.3	12.6	10.4
Guatemala	3.7	5.3	7.6	7.8	8.7	12.3	14.9	16.1
Haití	2.8	2.1	2.7	2.4	2.4	5.3	4.2	5.4
Honduras	8.2	10.6	14.4	22.4	16.4	15.8	15.3	12.7
Nicaragua	9.3	17.8	21.9	32.1	14.3	12.1	13.0	29.2
Paraguay	8.4	13.4	14.8	13.5	14.3	10.1	8.3	11.3
República Dominicana	14.0	14.8	19.1	22.7	24.5	18.1	22.2	28.8
Uruguay	10.4	11.0	12.9	22.4	24.8	34.8	34.2	23.5

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

<sup>a/</sup> Los intereses incluyen los correspondientes a la deuda de corto plazo.<sup>b/</sup> Cifras preliminares.

Aunque, como se señaló en la sección anterior, en 1986 se redujeron los pagos de intereses, la capacidad de la región para financiar esos pagos con el superávit de su balance de comercio de bienes experimentó una importante merma. Para América Latina y el Caribe en general, sin incluir a Panamá, el superávit comercial en 1986 fue equivalente a 57% de los pagos de intereses, en comparación con 90% y 100% en 1985 y 1984, respectivamente. Este cambio se explica básicamente por la pérdida de ingresos provenientes del petróleo en los países exportadores de ese producto, ya que en promedio la relación entre su superávit comercial y las remesas de intereses que debían efectuar disminuyó de más de 100% en 1985 a 46% en 1986. A su vez, el coeficiente respectivo para los países no exportadores de petróleo (excluido Panamá) se redujo en casi 11 puntos entre 1985 y 1986, y llegó a 65%.

Otro indicador del peso de la deuda es la relación entre la deuda y las exportaciones. Para la región en su conjunto, ésta se elevó bruscamente, de 341% en 1985 a 414% en 1986. (Véase el cuadro 12.) Como cabía prever, la disminución de los precios del petróleo hizo que el coeficiente se elevara considerablemente en todos los países exportadores del producto: el promedio de 446% correspondiente a 1986 fue 43% superior al de 1985 y representó una proporción sin precedentes que excede en dos veces y media la cifra correspondiente a 1980.

Pero la relación entre la deuda y las exportaciones subió asimismo para los países no exportadores de petróleo a 392%, proporción equivalente a 1.6 veces la registrada en 1980. Esta cifra también constituye un máximo histórico, ya que supera el coeficiente más alto anterior de 381% registrado en 1983. Sin embargo, este promedio oculta una considerable diversidad entre los diferentes países. (Véase nuevamente el cuadro 12.)

En resumen, en general las características más notables de 1986 por lo que se refiere a las tendencias de la acumulación de la deuda fueron la completa desaparición de los desembolsos netos de crédito por parte de los prestamistas privados y el deterioro de importantes indicadores de la carga de la deuda, que llegaron a niveles tan desfavorables como los registrados al comienzo de la crisis, o que lo eran más aún. Además, el aumento de las tasas de interés durante el primer semestre de 1987 ha agravado la carga de la deuda.

## 2. Las renegociaciones de la deuda

1986 resultó ser un año pleno de acontecimientos en lo que se refiere a las negociaciones de la deuda. El año se inició con el trasfondo de las exigencias cada vez más insistentes hechas por los países deudores durante 1985 para que se compartieran en forma más equitativa los costos de la crisis de la deuda, sentimiento que fue captado en su plenitud en las "Propuestas de Emergencia para las Negociaciones sobre Deuda y Crecimiento" presentadas en la Declaración de Montevideo del Consenso de Cartagena a mediados de diciembre de ese año.

Cuadro 12

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA Y  
LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

(Porcentajes)

País	1978	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 <sup>a/</sup>
<u>América Latina y el Caribe</u>	<u>253</u>	<u>214</u>	<u>248</u>	<u>321</u>	<u>343</u>	<u>322</u>	<u>341</u>	<u>414</u>
<u>Países exportadores de petróleo</u>	<u>256</u>	<u>186</u>	<u>219</u>	<u>278</u>	<u>303</u>	<u>286</u>	<u>311</u>	<u>446</u>
Bolivia <sup>b/</sup>	259	227	281	317	381	401	462	561
Ecuador	175	162	201	230	257	240	230	331
México	316	216	259	335	345	321	353	495
Perú	388	206	241	278	334	351	377	465
Venezuela	171	148	160	200	227	207	226	352
<u>Países no exportadores de petróleo</u>	<u>251</u>	<u>240</u>	<u>276</u>	<u>363</u>	<u>381</u>	<u>355</u>	<u>367</u>	<u>392</u>
Argentina	167	275	329	475	485	488	481	601
Brasil	391	320	313	414	404	345	372	449
Colombia	102	118	184	213	275	224	273	213
Costa Rica	186	266	286	313	340	310	340	289
Chile	238	188	311	370	390	438	454	416
El Salvador	107	80	159	208	217	218	231	221
Guatemala	64	56	90	122	182	201	228	206
Haití <sup>b/</sup>	95	95	155	152	191	203	175	246
Honduras	141	160	193	259	270	279	275	261
Nicaragua	203	369	464	703	818	924	1 308	1 748
Panamá <sup>b/</sup>	...	67	63	78	114	122	112	96
Paraguay	154	152	171	195	317	214	163	194
República Dominicana	161	162	151	269	261	252	281	320
Uruguay	136	140	183	276	324	362	392	326

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

<sup>a/</sup> Cifras preliminares.<sup>b/</sup> Relación entre la deuda externa pública y las exportaciones de bienes y servicios.

Las circunstancias de por sí difíciles para las negociaciones sobre la deuda se vieron complicadas aún más por la caída espectacular de los precios mundiales del petróleo en el primer trimestre de 1986. La disminución repentina y brusca de éstos erosionó la capacidad de pago de dos de los mayores deudores de la región --México y Venezuela-- así como la de algunos deudores más pequeños: Perú, Ecuador y Bolivia. A su vez, este problema dio lugar a que se produjera el comienzo de una cuarta ronda de negociaciones sobre la deuda externa. (Véanse los cuadros 13 y 14.)

Muchos de los acontecimientos en las negociaciones sobre la deuda en 1986 giraron en torno al caso mexicano. El programa de ajuste de ese país comenzó a experimentar dificultades en 1985. Por ello, hacia fines de ese año se examinó una nueva propuesta financiera global para 1986 que contemplaba préstamos adicionales de alrededor de 4 000 millones de dólares, de los cuales 2 500 millones provendrían de bancos privados. Sin embargo, al iniciar los precios del petróleo un pronunciado descenso a fines de 1985 y comienzos de 1986, las autoridades mexicanas sugirieron durante el primer trimestre del año que sus necesidades de nuevos recursos podrían alcanzar entre 9 000 y 10 000 millones de dólares.

Inicialmente, los círculos acreedores opusieron considerable resistencia a las propuestas mexicanas para obtener nuevos recursos. De hecho, las negociaciones se dilataron hasta mediados de año, cuando las condiciones recesivas implícitas en las contrapropuestas de los acreedores llevaron al Gobierno de México a endurecer su postura en materia de negociación. La muy firme posición negociadora de México logró una respuesta positiva de los acreedores, que temieron las consecuencias directas que tendría para ellos una moratoria mexicana, así como los efectos de demostración indirectos que esto y una ruptura con el FMI podría tener sobre otros países deudores.

El nuevo plan que se ofreció a México dio forma concreta a los principios expuestos en el Plan Baker y dio comienzo a la cuarta ronda de reprogramación de la deuda. La principal novedad fue que el financiamiento global de 13 700 millones de dólares (incluidos los préstamos de contingencia) se ajustaba a las necesidades de crecimiento económico y no a la inversa, como había ocurrido en los programas de ajuste durante las tres primeras rondas de reprogramación.

Otra novedad consistió en que el FMI flexibilizó sus criterios para medir los déficit fiscales, requisito necesario para lograr un proceso de ajuste expansivo. En el caso de México, por primera vez el Fondo excluyó de su cálculo del déficit operacional los efectos de la inflación sobre los pagos de intereses por la deuda interna. Como consecuencia, el déficit nominal de aproximadamente 13% (relativo al producto interno bruto) fue calculado como un déficit real de 3%. Conforme al programa, México está comprometido a reducir gradualmente el déficit real a cero a fines de 1987, pero en términos nominales la reducción del déficit será de 13% a 10% del producto interno bruto.

El paquete financiero global de México correspondió al patrón de las primeras tres rondas de reprogramación, en el cual cada una trajo consigo cláusulas progresivamente menos onerosas en cuanto a las condiciones de endeudamiento. En esta cuarta ronda, los bancos convinieron en renegociar casi

Cuadro 13

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: REPROGRAMACION DE LA DEUDA EXTERNA CON LA  
BANCA PRIVADA a/ b/

(Millones de dólares)

País	Tercera ronda 1984/1985			Cuarta ronda 1986/1987		
	Vencimientos reprogramados c/		Nuevos créditos	Vencimientos reprogramados c/		Nuevos créditos 1987
	Monto	Años		Monto	Años	
Argentina	13 500	82-85	4 200	29 500	86-90	1 950
Brasil	15 500	85-86	-	...	87-..	...
Bolivia	-	-	-	...	82-..	...
Costa Rica	280	85-86	75	...	86-89	...
Cuba	82	85	-	...	86-87	...
Chile	5 700	85-87	714; 371 d/	12 490	88-91	-
Ecuador	4 800	85-89	-	...	...	...
Honduras	220	85-86	-	...	85-..	...
México	48 700	85-90	-	43 700 e/	85-90	6 000 f/; 1 700 g/
Panamá	603	85-86	60	1 200	87-90	...
República Dominicana	790	82-85	-	...	...	...
Uruguay	2 130	85-89	45 h/	...	...	...
Venezuela	21 200	83-88	-	26 450	86-88	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales y de diversas fuentes nacionales e internacionales.

a/ Si bien se han efectuado cuatro rondas de negociaciones, durante la segunda de ellas --en que participaron seis países-- algunos de los acuerdos no materializaron. Por ese motivo a veces se mencionan tres en lugar de cuatro rondas.

b/ Para cada ronda la primera columna se refiere al monto de amortizaciones reprogramadas, la segunda a los períodos para los cuales se reestructuraron los vencimientos y la tercera a los créditos adicionales concedidos por la banca privada como parte integral de dicha reestructuración. El cuadro no incluye información sobre la mantención de líneas de créditos de corto plazo y los créditos de enlace autorizados por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, el Banco de Pagos Internacionales, etc.

c/ En algunos casos se incorporan vencimientos ya reprogramados en rondas anteriores.

d/ Los valores corresponden a 1985 y 1986, respectivamente. Incluyen 150 millones de dólares avalados por el Banco Mundial, en virtud de un acuerdo de cofinanciamiento.

e/ También se llegó a un acuerdo preliminar para reestructurar 11 200 millones de dólares de deuda del sector privado, que habían sido refinanciados anteriormente bajo el programa denominado FICORCA.

f/ El paquete financiero incluye 750 millones de dólares avalados por el Banco Mundial en la forma de un acuerdo de cofinanciamiento con la banca internacional.

g/ Crédito contingente de los bancos privados.

h/ Préstamo voluntario, pero forma parte de un plan de cofinanciamiento con el Banco Mundial.



Cuadro 14

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CONDICIONES DE LA REPROGRAMACION DE LA DEUDA EXTERNA CON LA BANCA PRIVADA a/ b/

País	Tercera ronda 1984/1985			Cuarta ronda 1986/1987		
	Margen sobre la LIBOR (%)	Plazo (años)	Comisiones c/	Margen sobre la LIBOR (%)	Plazo (años)	Comisiones c/
Argentina	1.44	11.5	0.15	0.81	17.6	-
Brasil	1.13	12.0	-	...	...	...
Bolivia	-	-	-	...	...	...
Costa Rica	1.66	9.4	1.00	...	...	...
Cuba	1.5	10.0	0.38	...	...	...
Chile	1.42	12.0	0.08	1.00	15.0	-
Ecuador	1.38	12.0	-	...	...	...
Honduras	1.58	11.0	0.88	...	...	...
México	1.13	14.0	-	0.81	19.0	-
Panamá	1.40	11.7	0.08	...	...	...
República Dominicana	1.38	13.0	-	...	...	...
Uruguay	1.38	12.0	-	...	...	...
Venezuela	1.13	12.5	-	0.88	14.0	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales de los países y de diversas fuentes nacionales e internacionales.

a/ Si bien se han efectuado cuatro rondas de negociaciones, durante la segunda de ellas en que participaron seis países-- algunos de los acuerdos no materializaron. Por ese motivo, a veces se mencionan tres en lugar de cuatro rondas.

b/ Cada columna representa las condiciones acordadas con la banca para los vencimientos reprogramados y/o los créditos nuevos. Cuando el país negoció tanto una reprogramación de vencimientos como el otorgamiento de recursos frescos, la cifra representa un promedio ponderado de los dos elementos.

c/ Calculados como porcentaje del monto total de la transacción y pagados una sola vez al firmarse los contratos crediticios.

44 000 millones de dólares de la deuda que vencía en el período 1985-1990 con un recargo de 0.81% sobre la tasa LIBOR, el cual debe compararse con el de 1.13% cobrado en la tercera ronda de renegociaciones y los de alrededor de 0.50% pagados en 1986 por algunos de los prestatarios de los países en desarrollo no latinoamericanos, considerados más solventes, que tienen acceso autónomo al mercado de euromonedas. El período de amortización que se ofreció respecto de los vencimientos reprogramados fue de 20 años, con siete de gracia, en comparación con un período total de amortización de 14 años en la tercera ronda. Tampoco se pagaron comisiones fijas, precedente que se sentó por primera vez en la tercera ronda de dichos ejercicios. En cuanto a los nuevos préstamos bancarios de 6 000 millones de dólares, también tienen un margen de 0.81%. El período de amortización es de 19 años y no hubo comisiones. (Véanse de nuevo los cuadros 13 y 14.) La comunidad bancaria opuso cierta resistencia al suministro de nuevos fondos; el acuerdo final no se concretó hasta abril de 1987, es decir, seis meses después de que se había llegado a un acuerdo inicial en principio con el Comité de Coordinación de los bancos.

Aunque México fue indudablemente el centro de atención de las negociaciones de la deuda en 1986, también hubo hechos importantes en otros países durante ese año y en el primer semestre de 1987.

Las negociaciones de la Argentina con los bancos se habían paralizado, entre otras cosas, debido a la insistencia de sus autoridades en un margen al estilo mexicano y en el otorgamiento de préstamos involuntarios para apoyar una tasa explícita de crecimiento proyectado de 4% en 1987. Las negociaciones se volvieron tensas a principios de 1987 ante la mera insinuación de las autoridades en cierto momento de que podrían suspender los pagos si los bancos no se mostraban más flexibles. El acuerdo a que se llegó finalmente en abril fue, por cierto, similar en muchos aspectos al paquete mexicano. Se reprogramó el saldo pendiente total de la deuda de mediano y largo plazo con la banca internacional (29 500 millones de dólares) y se otorgaron nuevos fondos por cerca de 2 000 millones de dólares (500 millones de los cuales están vinculados al cofinanciamiento del Banco Mundial) para apoyar el crecimiento proyectado estipulado por el gobierno. El margen promedio de 0.81% sobre la tasa LIBOR fue idéntico al otorgado a México, mientras que el período de amortización compuesto del paquete fue de 18 años. No se cobraron comisiones fijas por los vencimientos reprogramados ni por los nuevos fondos. Sin embargo, una comisión especial de compromiso fue otorgada a los bancos que firmaran oportunamente el nuevo acuerdo. En conjunto, las condiciones del acuerdo de Argentina representaban un ablandamiento significativo comparado con las convenidas en la tercera ronda de reprogramación. (Véanse nuevamente los cuadros 13 y 14.)

Hubo varios otros aspectos interesantes en el acuerdo argentino, siendo el más notable la creación de los bonos de salida (*exit bonds*) para los bancos pequeños que se han mostrado tan recalcitrantes con respecto al otorgamiento de nuevos fondos. En efecto, a estas instituciones se les ofreció, como una alternativa al otorgamiento de nuevos préstamos, bonos del gobierno argentino con un vencimiento a 25 años y una tasa de interés de 3% inferior a la del mercado. Este arreglo representa una innovación importante porque adapta una realidad del mercado crediticio privado —el hecho que los bancos más pequeños

desean salirse de los ejercicios de reprogramación— y permite un medio más fluido para llegar a un acuerdo de reestructuración.

Chile también había venido experimentando dificultades en sus negociaciones sobre la cuestión de la modificación del plazo de pago de los intereses ("restoring") (pagos de intereses anuales en vez de semestrales). Un banco importante se opuso en forma inflexible a esta fórmula para financiar el programa económico de Chile, paralizando con ello un acuerdo de reprogramación definitiva. Sin embargo, pocos días antes de que el Brasil se declarara en mora, los bancos repentinamente retiraron su objeción a la cláusula de la modificación del plazo de pago de los intereses y finalmente, en febrero, se llegó a un acuerdo en principio.

El programa chileno contempla la reprogramación de 12 000 millones de dólares de pagos del sector público y privado que vencen durante 1988-1991. El recargo promedio de 1% y el vencimiento a 15 años representa un mejoramiento en comparación con el 1.42% y los 12 años obtenidos para el recargo y el vencimiento, respectivamente, en la tercera ronda de reprogramación. Tal como en la tercera ronda, no se cobraron comisiones fijas sobre los vencimientos reestructurados. Y, por cierto, la novedad del acuerdo chileno es que el nuevo financiamiento no va a provenir de préstamos involuntarios, sino de la modificación del plazo de pago de los intereses de una base semestral a una base anual a partir de 1988. Se estima que el acuerdo de modificación del plazo de pago de los intereses representará un ahorro de divisas de unos 450 millones de dólares para ese año. En parte debido a que los bancos no debieron proporcionar nuevos créditos netos, el acuerdo definitivo fue suscrito en un período muy breve.

Venezuela, por su parte, había venido encontrando una fuerte resistencia a su propuesta de emendar el acuerdo suscrito con los bancos en febrero de 1986 (como parte de la tercera ronda de negociaciones) a fin de que se le otorgara un trato más similar al que se le había concedido recientemente a México. Esa resistencia cedió cuando el Brasil declaró una moratoria y poco tiempo después se anunció la suscripción de un acuerdo. Este disminuyó el recargo sobre los vencimientos reprogramados en 1986 de 1.125% sobre la tasa LIBOR a 0.86%. El período de amortización se ha extendido de 12 a 14 años, difiriendo pagos por 6 000 millones de dólares que debían efectuarse durante 1987-1989; así, en 1987 la amortización sólo será de 250 millones de dólares en vez de los 1 800 millones de dólares previstos en el acuerdo de 1986. (Véanse nuevamente los cuadros 13 y 14.)

Mientras que los problemas y las negociaciones sobre la deuda de México con sus acreedores concitaron toda la atención en 1986, ha sido el Brasil el que ha acaaparado la atención en lo que va corrido de 1987. Al iniciarse el año Brasil vio fructificar sus planteamientos ante el Club de París para renegociar la deuda sin tener que suscribir un acuerdo previo con el FMI para un programa de ajuste. En efecto, en enero los gobiernos acreedores acordaron finalmente facilitar las condiciones de reembolso de 3 300 millones de dólares en pagos atrasados —2 500 millones de dólares en capital y 780 millones de dólares en intereses— que se habían acumulado en 1985 y 1986 por concepto de la deuda de gobierno a gobierno ascendente a 9 000 millones de dólares. Se extendieron los plazos de vencimiento de esta deuda así como de los 840 millones de dólares en pagos que vencían durante el primer semestre de 1987.

Las nuevas condiciones establecen un período de reembolso de ocho años y cinco años de gracia.

La importancia del nuevo acuerdo con el Club de París, sin embargo, fue más bien la de constituir un precedente que la de proporcionar un alivio de la deuda, pues la deuda oficial bilateral es inferior al 10% de la deuda de 110 000 millones de dólares del Brasil en obligaciones con el exterior. El grueso de esa deuda —unos 70 000 millones de dólares— es con los bancos privados y en el segundo semestre de 1986 la capacidad del Brasil para servir dichas obligaciones, como se dijo en el apartado precedente, se estaba erosionando rápidamente. En efecto, la abrupta contracción del superávit comercial, sumado a la falta de nuevos créditos bancarios, significó que los pagos de intereses se efectuaron en gran medida mediante la reducción de las reservas internacionales. En febrero las reservas habían descendido a 3 900 millones de dólares, es decir, el equivalente a menos de cuatro meses de necesidades de importación.

El panorama se complicó aún más por el hecho de que los bancos mostraban una obstinación creciente respecto a la concesión de préstamos. Como se dijo, México había venido experimentando grandes retrasos en reunir la firma de los bancos para que participaran en su préstamo global ascendente a 7 700 millones de dólares (incluido el fondo para imprevistos). Además, los bancos y sus gobiernos estaban interesados en transmitir la idea de que el financiamiento global de México en 1986 era un "caso especial", y que los demás prestatarios no debían considerarlo un precedente. Todo esto, sumado a la insistencia del Brasil en prescindir del FMI, indicaba la imposibilidad de concertar un acuerdo rápido con los bancos que pudiera contener la pérdida de reservas internacionales del Brasil. Ante estas circunstancias, el Brasil suspendió temporal y unilateralmente el servicio de la deuda de mediano y largo plazo con sus acreedores privados a fines de febrero de 1987.

La declaración de moratoria del Brasil, junto con una suspensión previa de pagos en el Ecuador en enero debido a la caída de los ingresos petroleros, puso en marcha una interesante reacción en cadena. La consecuencia más inmediata fue el cese del estancamiento en las negociaciones de la deuda. Como se dijo, Argentina, Chile y Venezuela, así como otros países, habían estado negociando con los bancos en pro de concesiones que solían reflejar diferentes aspectos del caso pionero de México. Sin embargo, las negociaciones se habían paralizado porque los bancos privados se resistían tenazmente a generalizar las condiciones de la reprogramación mexicana; en efecto, por lo menos un destacado banco estadounidense había declarado públicamente que se oponía a otorgar más concesiones a los deudores. Pero, con la declaración de moratoria del Brasil, los bancos, procurando minimizar la difusión de los efectos de demostración, renunciaron a la mayoría de sus objeciones frente a las exigencias de los vecinos del Brasil, y firmaron una serie de nuevos acuerdos de reprogramación con varios países en desarrollo de América Latina y otras regiones. Ello, a su vez, le otorgó una definición plena a la cuarta ronda de reprogramación que comenzó con el financiamiento global de México en 1986. (Véanse nuevamente los cuadros 13 y 14.)

En las rondas previas de reprogramación, e incluso hasta en el acuerdo financiero mexicano de 1986, la posición negociadora más dura de un deudor importante había sacudido con frecuencia el sistema bancario internacional y

dado origen a nuevas iniciativas (a menudo públicas) para impedir las crecientes irregularidades en las posiciones de pago de los deudores. Sin embargo, en esta ocasión los bancos actuaron en forma más agresiva. En vez de tratar de mantener al deudor conflictivo al día en el pago de intereses mediante un acuerdo para refinanciar dichos pagos con nuevos préstamos, los bancos principales tomaron rápidamente medidas para reclasificar los créditos brasileños como no redituables, aunque todavía les quedaban 90 días para que una acción de esa índole —que disminuye sus ingresos— tuviera fuerza legal. La nueva posición de los bancos se reforzó en mayo cuando el banco más grande de los Estados Unidos decidió en forma espectacular elevar sus reservas para cubrir pérdidas por préstamos en 3 000 millones de dólares, es decir, 150%. Esta acción fue imitada por otros bancos que intensificaron también su formación de reservas para cubrir eventuales pérdidas.

En consecuencia, la constitución de fondos descrita aumentará el poder negociador de los bancos porque se hallan en mejor situación para esperar su oportunidad en las negociaciones hasta que encuentren condiciones aceptables para una reprogramación.

Otra repercusión de la tendencia a aumentar dichas reservas en el sistema bancario es que habrá una mayor presión sobre los gobiernos latinoamericanos para establecer, o liberalizar, programas que permitan la capitalización de su deuda, o su recompra por agentes económicos internos. Esto se debe a que con una mayor constitución de fondos para cubrir préstamos los grandes bancos estarán más dispuestos a ingresar a las transacciones del mercado secundario, que es el puerto de entrada para la participación en los programas de capitalización y recompra de los países deudores. La presión para expandir y liberalizar estos programas se considerará como positiva, o negativa, por los gobiernos deudores según sus propios y peculiares objetivos y prioridades nacionales. En todo caso, el número de países que auspician tales acuerdos de descuento y recompra continuó incrementándose en 1987.

Una tercera consecuencia, que podría producirse a más largo plazo, está vinculada con las mayores capacidades de los bancos para reconocer en sus libros el valor de mercado de sus activos; esta es una medida que permitirá que los deudores se beneficien de la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de sus deudas.

Vale la pena mencionar que otro elemento que estimula el desarrollo de un mercado secundario es el hecho de que recientemente 28 bancos comerciales japoneses hayan unido sus esfuerzos para establecer una empresa conjunta en las Islas Caymán destinada a comprar, con descuento, la cartera riesgosa externa de estos bancos, pagándola con acciones de la nueva empresa. Esta se encargará de cobrar los intereses y amortización sobre la deuda comprada, los que se transferirán a los bancos participantes como dividendos o se destinarán a la recompra de las acciones que éstos posean de la empresa recientemente establecida. En la medida en que las deudas compradas a los bancos participantes no sean cubiertas por los deudores originales, los bancos absorberán una pérdida, que se verá reflejada en la pérdida del valor de sus acciones en la nueva empresa. El tratamiento tributario aplicable a esa empresa facilita las operaciones que se espera ésta realice. La nueva empresa comenzó ya sus operaciones y ha realizado una compra de obligaciones mexicanas

adeudadas a los bancos japoneses participantes equivalente a unos 580 millones de dólares, a un 58% de su valor contable.

Por último, es preciso observar que el problema de la deuda se ha agravado recientemente en forma alarmante al haber empezado a subir nuevamente las tasas de interés en los mercados crediticios internacionales. Como se señaló, la tasa LIBOR había descendido a algo menos de 6% a fines de 1986 para luego aumentar a aproximadamente 7.5% a mediados de 1987. En efecto, esta alza de la tasa LIBOR básica ha anulado con creces las ganancias que los países habían logrado mediante la negociación de recargos inferiores en la cuarta ronda de reprogramación. Si las tasas siguen su trayectoria ascendente, el costo nominal del servicio de la deuda se disparará, comprimiendo el flujo en efectivo de los países deudores. El efecto real del alza de las tasas de interés dependerá, desde luego, de la incierta evolución de la relación de intercambio de los deudores. La perspectiva de un medio externo que se deteriora indujo a los presidentes de los países del Consenso de Cartagena a enviar una carta a los participantes en la Conferencia Cumbre de Venecia, llamando su atención a los arduos esfuerzos que despliegan los deudores para ajustar sus economías, así como a la necesidad de paliar la deuda.

### 3. Observaciones finales

Lo que más llama la atención a mediados de 1987 respecto de la evolución que ha experimentado el proceso de renegociación de la deuda en América Latina es la gran diversidad de circunstancias que confrontan los acreedores.

Por una parte, es evidente que la variedad de opciones para la amortización de la deuda que tienen ante sí los acreedores es mucho más amplia hoy que en 1982. Ahora existe la posibilidad de capitalizar la deuda, de suscribir acuerdos de recompra, de hacer pagos en especie, de recurrir a los bonos de salida, de modificar los plazos de pago de los intereses e incluso la perspectiva de intercambiar la deuda por una participación activa en las transacciones del mercado de valores de los países deudores. Esta ampliación de las opciones ha resultado en principio útil porque en contraposición con lo que ocurría en los comienzos —cuando todos los bancos tenían que atenerse a una sola fórmula de reprogramación acompañada de préstamos involuntarios— los acreedores tienen ahora más libertad para buscar las opciones que reflejen mejor sus intereses en cuanto al mejoramiento de su cartera. Sin embargo, es cierto también que un mercado más amplio en sí mismo constituye sólo una solución muy parcial para el problema de la deuda y que de ninguna manera reemplaza una iniciativa global y multilateral auspiciada por los gobiernos, solución que inevitablemente debe incluir la condonación de la deuda en algunos casos. Uno de los aspectos positivos que tiene para los deudores la decisión adoptada por los acreedores de intensificar la formación de reservas para cubrir pérdidas generadas por los préstamos es que se establecen mejores condiciones técnicas para la aplicación de una solución avalada por gobiernos. En efecto, los bancos se encuentran en mejor posición para que sus gobiernos les hagan asumir las pérdidas con el objeto de aplicar en beneficio de los países deudores medidas de alivio de la deuda más amplias de lo que se requiera para lograr un ajuste social eficiente.

Por otra parte, salta a la vista que el Plan Baker, casi dos años después de haber sido dado a conocer, no ha logrado suministrar los elementos necesarios para administrar en forma coherente el problema de la deuda. En

efecto, el hecho que se destaca en 1987 es la diversidad que reina en relación con la amortización de la deuda. Sólo la Argentina, Chile, México y el Uruguay se han inscrito en el marco convencional del Plan Baker, con arreglo al cual los deudores reestructuran la deuda con los bancos privados mediante discusiones con sus comités de coordinación, y la deuda oficial bilateral mediante discusiones con el Club de París; todo ello previa la negociación de un programa de ajuste formal con el FMI que entraña ceñirse a los criterios que esta institución aplica, incluida la cancelación de los saldos en mora. Colombia y Venezuela se encuentran parcialmente fuera del esquema convencional, puesto que en sus programas económicos y sus procesos de refinanciamiento y reestructuración, respectivamente, sólo se atienen a las consultas con el Fondo dispuestas en el artículo IV y no a la plena vigilancia del Fondo en el marco de un programa regular de ajuste. Costa Rica, Honduras y la República Dominicana se encuentra aún en mayor medida fuera de dicho esquema, por cuanto el proceso de reprogramación ordenada de sus obligaciones se ha visto paralizado por la persistente imposibilidad de esos países para cumplir con las exigencias del Fondo, y su tendencia a acumular saldos en mora. Costa Rica y Honduras han presentado a sus acreedores privados un plan para regularizar los pagos; sin embargo, los esquemas de amortización propuestos no corresponden ni remotamente a las condiciones comerciales de reembolso que tan enérgicamente defiende el Plan Baker.

Entretanto, a mediados de 1987, Bolivia, Brasil, Ecuador y Perú se encontraban oficialmente en una situación de moratoria en relación con el pago del servicio de su deuda. Bolivia firmó no hace mucho un acuerdo de crédito contingente con el FMI y ha establecido un mecanismo en su Banco Central para recomprar la deuda por un monto que representa una pequeña fracción de su valor contable. Por su parte, el Perú se encuentra claramente fuera del marco convencional establecido por el Plan Baker. Se niega a aceptar un programa de ajuste del FMI y ha limitado unilateralmente el pago de la deuda a un porcentaje de sus ingresos de exportación. Ante la posibilidad de que se produzcan transferencias negativas, ha retrasado sus pagos al Fondo y al Banco Mundial. Estas dos instituciones recientemente han inhabilitado al Perú para recibir nuevos préstamos. Dicho país se encuentra promoviendo muy activamente un sistema para pagar la deuda en especie en lugar de hacerlo en divisas.

Por último, esta diversidad que se observa en cuanto a la renegociación de la deuda se torna aún más compleja por la influencia de otros factores. A comienzos de 1987 los indicadores de la deuda latinoamericana eran tan desfavorables como al comienzo de la crisis, o lo eran más aún. Esta circunstancia, sumada al temor de una nueva alza de las tasas internacionales de interés, a la persistencia de graves desequilibrios macroeconómicos y del lento crecimiento en los países del centro, crea aún mayores incertidumbres respecto de la capacidad de América Latina para insertarse en el marco comercial esencialmente rígido establecido por el Plan Baker para el pago de la deuda. Además, los bancos, que nunca mostraron entusiasmo por los nuevos recursos para préstamos prometidos por dicho Plan, se encuentran ahora —luego de haber aumentado las reservas para pérdidas por préstamos— incluso en mejor posición para oponerle resistencia. De hecho, ni siquiera se han estado materializando los bajos niveles de financiamiento adicional previstos en el Plan Baker.

#### IV. LA INTEGRACION Y LA COOPERACION REGIONALES

Como se ha señalado en diversos documentos de la CEPAL,<sup>5/</sup> la crisis económica latinoamericana y del Caribe afectó intensamente a los esquemas de integración subregionales, en particular en lo referente al nivel del comercio que se realiza entre los países miembros. En efecto, utilizando el comercio como una indicación de lo ocurrido en dichos esquemas, se comprueba que en la ALADI las exportaciones intrazonales fueron en 1985 inferiores en 37% a las cifras más altas, registradas en 1981; en el Grupo Andino la baja entre los mismos años fue de 36%; en el Mercado Común Centroamericano, de 21%; y de 26% en la CARICOM. (Véase el cuadro 15.) Todo ello significó que en las exportaciones totales el porcentaje de las exportaciones intrarregionales se redujo de 15.9% en 1981 a 10.6% en 1985.

El caso centroamericano es quizás el más dramático, sobre todo en contraste con los notables avances logrados en el marco del Mercado Común Centroamericano en décadas pretéritas. La impresionante caída en el comercio intrarregional, tanto en términos nominales como en proporción al comercio total, revela la disminución progresiva en la demanda agregada del mercado regional, y especialmente la crisis en los sistemas de pagos recíprocos, tanto de carácter multilateral como bilateral. Con todo, cabe señalar que durante el período los gobiernos centroamericanos realizaron denodados esfuerzos por evitar un deterioro aún mayor. En 1986, por ejemplo, se puso en vigor, en tres de los cinco países, un nuevo Convenio Aduanero y Arancelario; se adoptó un nuevo mecanismo de pago en monedas locales (el Derecho de Importación Centroamericano); y se avanzó en algunos proyectos de integración física, en especial la interconexión eléctrica.

En lo que se refiere a la Comunidad del Caribe, en julio de 1986 se celebró la Séptima Conferencia de Jefes de Gobierno, mientras que el Consejo de Ministros del Mercado Común celebró su vigesimonovena reunión en enero de 1987. En ambos foros se procedió, entre otros aspectos, a revisar el régimen de libre comercio con miras a reactivar el intercambio recíproco. Esa revisión abarca el arancel externo común, las reglas de origen y los incentivos fiscales. Asimismo, se adoptaron algunas medidas concretas para reactivar los sistemas de pagos recíprocos, entre ellas, por ejemplo, la adopción de una facilidad crediticia dentro del Banco de Desarrollo del Caribe (CARIBANK) para financiar exportaciones intra y extrarregionales. Los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental, por su parte, expresaron interés en profundizar su proceso de integración, e incluso hacerlo extensivo a la unión política, por cuyo motivo se han programado una serie de encuentros para los próximos meses.



En cuanto al Grupo Atlántico, se han desarrollado los trabajos de investigación en los países de Europa Occidental. El proceso de integración económica en esta zona ha sido más avanzado que en la América Latina, debido a la existencia de un mercado común y a la mayor capacidad de inversión de los países desarrollados.

Cuadro 15

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SÍNTESIS DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN, INGENIERÍA, INFRASTRUCTURAS Y FORMAS (Millones de dólares, 1985)

	1985	1970	1975	1980	1985	1980	1975	1970	1985
América Latina y el Caribe	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
América Latina	800	800	800	800	800	800	800	800	800
Caribe	200	200	200	200	200	200	200	200	200
Argentina	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Bolivia	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Bразил	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Chile	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Colombia	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Costa Rica	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Cuba	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Ecuador	15	15	15	15	15	15	15	15	15
El Salvador	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Guatemala	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Haití	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Honduras	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Jamaica	5	5	5	5	5	5	5	5	5
México	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Nicaragua	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Panamá	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Paraguay	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Perú	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Puerto Rico	5	5	5	5	5	5	5	5	5
República Dominicana	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Uruguay	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Venezuela	50	50	50	50	50	50	50	50	50

Finalmente, en el campo de la investigación científica, se han desarrollado los trabajos de investigación en los países de América Latina y el Caribe. El proceso de integración económica en esta zona ha sido más avanzado que en la América Latina, debido a la existencia de un mercado común y a la mayor capacidad de inversión de los países desarrollados.

En conclusión, el proceso de integración económica en América Latina y el Caribe ha sido más avanzado que en la América Latina, debido a la existencia de un mercado común y a la mayor capacidad de inversión de los países desarrollados.

Una de las razones más importantes para el avance de la integración económica en América Latina y el Caribe es la existencia de un mercado común y la mayor capacidad de inversión de los países desarrollados.

En cuanto al Grupo Andino, se intentó flexibilizar los mecanismos del Acuerdo de Cartagena. El proceso mantuvo prácticamente paralizado dicho esquema durante casi dos años. Recientemente, en mayo de 1987, se aprobó la propuesta para la suscripción de un Protocolo Modificatorio del Acuerdo de Cartagena, que podría dar a este último una nueva dinámica.

Finalmente, en relación a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), la Rueda Regional de Negociaciones marca un importante cambio de estilo, dado que se han ido estructurando objetivos que cubren prácticamente todos los ámbitos del comercio zonal y de sus instrumentos. Esta iniciativa, que se puso en vigor formalmente en abril de 1986 en el seno de la ALADI, tiene la finalidad de revitalizar el proceso de integración y de promover una reorientación del comercio recíproco. En julio del mismo año, se efectuó en Acapulco la Segunda Reunión Especial de Representantes Gubernamentales de Alto Nivel, que avanzó en el análisis y aprobación de resoluciones referidas a las materias centrales de la Rueda, y en marzo de 1987, se realizó la Tercera Reunión del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores de la ALADI. En esta oportunidad se suscribió una Declaración y seis acuerdos específicos.

La Tercera Reunión del Consejo de Ministros dio nuevo impulso a las acciones de la Asociación. En la reunión, todos los ministros reiteraron su voluntad de fortalecer la integración en la zona, y se logró consenso en varios temas de difícil instrumentación para algunos países. Con todo, persisten obstáculos reales que pueden frenar la puesta en marcha de los convenios aprobados. Así, por ejemplo, la mayoría de los países miembros de la ALADI tienen una necesidad imperiosa de generar excedentes en su balance comercial para el servicio de la deuda externa, por lo que en la práctica sus mecanismos de comercio exterior limitan las importaciones de cualquier procedencia e incentivan las exportaciones a cualquier destino.

Por otra parte, debido a diversas circunstancias, ha existido incumplimiento de los compromisos. En el caso de la Preferencia Arancelaria Regional --aprobada en la Segunda Reunión del Consejo de Ministros de Relaciones Exteriores de abril de 1984--, ésta sólo fue puesta en vigencia por siete de los once miembros de la ALADI. Asimismo, el programa de eliminación de las restricciones no arancelarias, antes de ponerse en práctica, debió renegociarse para flexibilizarlo, debido a la imposibilidad de varios países de cumplir las metas inicialmente pactadas.

En conclusión, parece existir un grupo de países miembros de la ALADI que tiene disposición y posibilidades reales para impulsar una integración dinámica, en tanto otros encuentran dificultades para poner en ejecución los acuerdos más ambiciosos. De mantenerse esta situación, puede irse configurando de hecho en la ALADI una subagrupación con intenciones de avanzar más rápidamente en la negociación comercial (como lo hizo en el pasado el Grupo Andino). Asimismo, es razonable anticipar una tendencia hacia los arreglos bilaterales, como, en efecto, ocurrió en 1986. En cierta forma, habría así un alejamiento de las concepciones multilateralistas que caracterizan estos esquemas.

Uno de los acuerdos más novedosos del Consejo de Ministros se refiere a la recuperación y expansión del comercio recíproco. Lo que distingue a esta resolución es que fija un objetivo de carácter cuantitativo --la expansión del

intercambio en un porcentaje preestablecido— y luego identifica los instrumentos que harán posible tal resultado. En efecto, se adoptó la meta de aumentar los valores del comercio recíproco en un 40% al finalizar el trienio 1987-1989. Según algunos cálculos estimativos, esta disposición sitúa sobre la mesa de negociación un comercio potencial cercano a los 13 mil millones de dólares. El proceso de negociación determinará en definitiva cuánto de este monto se puede canalizar hacia la oferta regional.

La resolución adoptada sobre el particular establece como mecanismo inductor del futuro intercambio una preferencia arancelaria con niveles significativos (60% como base) y con tratamientos diferenciales; fija un procedimiento y un calendario para la negociación; abre la posibilidad de efectuar compensaciones complementarias de naturaleza bilateral; elimina las restricciones no arancelarias (salvo casos excepcionales) y controla la apertura del Mercado, mediante negociación, a otros países latinoamericanos y del Caribe. A lo menos dos factores pueden limitar las posibilidades de éxito de este esfuerzo. El más fundamental consiste en las modalidades prácticas para encontrar equilibrios multilaterales y también bilaterales. Ante grandes capacidades de importación —aunque sean teóricas— se requieren capacidades exportadoras y productivas de cierta significación. Es bien sabido que los países intermedios y los de menor desarrollo económico relativo tienen una oferta exportable sumamente limitada, lo que puede complicar seriamente la búsqueda de compensaciones, focalizar los beneficios en los países con mayores potencialidades o frenar la focalización.

De todo lo anterior se desprende que los procesos subregionales de integración, aunque están vigentes, no han registrado avances suficientes durante los últimos años. En cambio, dentro de esos mismos procesos hubo acontecimientos de trascendencia que se expresaron en algunos acuerdos de tipo bilateral.

Las relaciones por pares de países se estructuran principalmente directamente a los postulados políticos y a los intereses específicos de los gobiernos. Los acuerdos argentino-brasileños suscritos en julio de 1986, la profundización del Convenio Argentino-Uruguayo de Cooperación Económica (CAECE) puesto en vigencia en septiembre de 1985, la aplicación y la nueva proyección del Protocolo de Expansión Comercial (PEC), convenido en agosto de 1986, y los diversos acuerdos bilaterales entre los países andinos, constituyen ejemplos de una tendencia cada vez más marcada a concretar planteamientos políticos globales mediante acuerdos bilaterales, en algunas casos concebidos al margen de las estructuras de los esquemas de integración y cooperación pertinentes. Los defectos o limitaciones del bilateralismo son conocidos, y se acentúan cuando existen estructuras económicas distintas. Como sucede en el marco regional. No obstante, cabe reconocer que la negociación bilateral de conjuntos de medidas puede tener plena validez frente a realidades económicas y comerciales concretas de pares de países. Así, en la medida en que existen formas de interdependencia derivadas de nexos geográficos o políticos y de determinados grados de complementariedad económica, la relación bilateral difícilmente puede transformarse en multilateral. Es el caso típico de las relaciones entre ciertos países limítrofes o las que se presentan entre algunas naciones del Cono Sur que constituyen ejes dinámicos del comercio intralatinoamericano. En ese sentido, existe una compleja paradoja que sólo podrá resolverse impulsando,

conjuntamente con los arreglos bilaterales, una profunda renovación del perfil operativo de los esquemas multilaterales, para evitar antagonismos y generar acciones que se refuercen recíprocamente.

En este sentido, adquieren singular importancia los esfuerzos que se realizan en el marco de la Rueda Regional de Negociaciones de la ALADI. En el plano político, sus postulados básicos buscan reducir o eliminar el desfase entre los planteamientos globales y los hechos concretos. Además, la participación de países latinoamericanos no miembros de la Asociación en calidad de observadores fortalece la denominada "regionalización" de la ALADI y el carácter multilateral de esta iniciativa.

En el plano operativo, la Rueda finalmente se expresará en la adopción de determinados arreglos concretos. Los más importantes, como la profundización de la Preferencia Arancelaria Regional (PAR) o los relacionados con los pagos y el financiamiento, son en gran medida multilaterales. De esta manera, puede llegarse a un marco global en el cual se integren los enfoques bilaterales y pueda comenzarse a actuar simultáneamente en ambos niveles.

#### Notas

1/ De acuerdo con la Resolución 419(PLEN.14), el Comité Plenario se reúne en los años en que no lo hace la propia Comisión. Las sesiones irán "precedidas normalmente por una reunión del Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel (CEGAN), en conformidad con los mandatos derivados de la resolución 310(XIV)".

2/ Para mayores antecedentes y planteamientos de carácter propositivo, véase CEPAL, El desarrollo de América Latina y el Caribe: escollos, requisitos y opciones (IC/G.1440-P), serie Cuadernos de la CEPAL, N° 55, Santiago de Chile, junio de 1987. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.87.II.G.9. Ese documento fue elaborado para la Conferencia Extraordinaria de la CEPAL, celebrada en la ciudad de México del 19 al 23 de enero de 1987.

3/ Véase CEPAL, Balance preliminar de la economía latinoamericana, 1986, IC/G.1454, diciembre de 1986, pp. 8 y 9.

4/ Véase CEPAL, Balance preliminar, op.cit., especialmente p. 1.

5/ Véanse, por ejemplo: CEPAL, Relaciones económicas internacionales y cooperación regional de América Latina y el Caribe (IC/G.1422), Serie Estudios e Informes de la CEPAL N° 63, Santiago de Chile, febrero de 1987; Cooperación comercial y negociaciones regionales (IC/R.513), Santiago de Chile, 28 de julio de 1986; y Multilateralismo y bilateralismo en la ALADI (IC/R.564), Santiago de Chile, 9 de febrero de 1987.