

NACIONES UNIDAS

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



**Distr.
LIMITADA**

**LC/L.492 (CEG.15/3)
30 de enero de 1989**

ORIGINAL: ESPAÑOL

Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel (CEGAN)
Decimoquinto período de sesiones
Sede de las Naciones Unidas
Nueva York, 27 y 28 de marzo de 1989

**LA EVOLUCION ECONOMICA RECIENTE DE
AMERICA LATINA Y EL CARIBE**

INDICE

	<u>Página</u>
PRESENTACION.....	v
I. TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA MUNDIAL.....	1
II. EVOLUCION RECIENTE DE LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE.....	4
1. Producción y empleo.....	10
2. Precios y remuneraciones.....	21
3. El sector externo.....	40
III. LA DEUDA EXTERNA.....	55
1. Tendencias principales en 1988.....	55
2. El proceso de renegociación de la deuda.....	61
IV. LA CRISIS Y LA COYUNTURA: SIGNIFICADO E IMPLICACIONES	70

PRESENTACION

Durante el vigésimo segundo período de sesiones de la CEPAL, celebrado en Rio de Janeiro del 20 al 27 de abril de 1988, se aprobó la resolución 495(XXII) que contiene el calendario de conferencias de la CEPAL para el período 1988-1990. Ese calendario, como es usual, incluye un período de sesiones del Comité Plenario --en este caso, el vigésimo--, precedido por un período de sesiones del Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel (CEGAN), que en esta oportunidad es el decimoquinto.

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. En atención al mandato contenido en la resolución 478(XXI) de la CEPAL, en dicha reseña se dedicó especial atención al tema de la deuda externa.

I. TENDENCIAS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA MUNDIAL

El año 1988 se inició cuando todavía se dejaban sentir los efectos del colapso de los mercados bursátiles de los países industriales en octubre de 1987. Esa situación, la persistencia de los déficit fiscal y comercial de los Estados Unidos y de los correspondientes superávit comerciales de Alemania y Japón, y el hecho de que según la mayoría de los pronósticos podía esperarse una fuerte desaceleración en el crecimiento de los países industriales (no descartándose incluso la posibilidad de una recesión), hacían prever un panorama externo particularmente difícil para América Latina y el Caribe.

Las repercusiones de un cuadro externo semejante eran graves para América Latina y el Caribe, pues a la sazón las posibilidades de efectuar un ajuste con crecimiento dependían críticamente de aumentos de los precios y del cuántum de sus exportaciones, de una baja en las tasas internacionales de interés, y de un eventual incremento en el ingreso neto de capitales externos.

La crisis de 1982-1983 había encontrado a América Latina y el Caribe muy vulnerable a los cambios en su sector externo. Por un lado, la base de exportaciones e importaciones de la región era muy estrecha como para que ésta pudiera ajustarse a los efectos desfavorables de una crisis, ya fuera mediante una mayor sustitución de importaciones o un incremento de las exportaciones. En efecto, éstas constituían menos de 13% del producto interno bruto regional, y en sus tres cuartas partes se componían de productos primarios, cuya elasticidad tanto de demanda como de oferta es muy baja y cuyos precios están sujetos a fuertes fluctuaciones. Tal situación dejaba muy poco margen para efectuar un ajuste por medio de una expansión de las exportaciones. Asimismo, como el proceso de sustitución de importaciones ya era muy avanzado al desencadenarse la crisis, no había mucho margen para reducir las importaciones sin que ello incidiera negativamente sobre el producto, como sucedió efectivamente durante el período 1983-1985.

Por otro lado, cuando se produjo la crisis la región se encontraba también en una situación muy vulnerable en cuanto al financiamiento externo. Durante la década de 1970, los países de América Latina y el Caribe habían recibido una transferencia neta de recursos equivalente a 2% de su producto interno bruto anual, de modo que en 1981 la relación deuda/exportaciones ya ascendía a 2.5 y subió aún más en los años siguientes. Además, como el grueso de esta deuda se había contratado a interés flotante, los pagos de intereses representaban una carga elevadísima.

En síntesis, durante los años 80 la región ha estado extremadamente vulnerable a los efectos de graves problemas externos tanto de índole comercial (caídas de la relación de intercambio o en el cuántum de las exportaciones) como de naturaleza financiera (bajas en las entradas de capital o alzas en las tasas de interés). El colapso bursátil de octubre de

1987, sumado a los desequilibrios macroeconómicos en los países industriales, hacían temer que ambos tipos de fenómenos pudieran presentarse nuevamente en 1988.

Sin embargo, los pronósticos resultaron exagerados. En particular, erraron quienes preveían una recesión de la actividad económica y del comercio mundial. El crecimiento del producto de los países industriales, lejos de reducirse a poco más de 2%, como había estimado originalmente la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), se aceleró de 3.3% en 1987 a más de 4% en 1988. Además, fue más equilibrada la expansión económica de los principales países —el producto creció significativamente tanto en el Japón y Alemania y el resto de Europa como en los Estados Unidos. Asimismo, el volumen del comercio mundial se elevó 9% (en comparación con 5.7% en 1987), mientras que los precios de la mayoría de productos primarios, salvo el del petróleo, subieron más que la inflación registrada en los países de la OCDE, la cual se mantuvo virtualmente estable en torno a 3.5% (aunque tendió a aumentar en el segundo semestre de 1988).

En cambio, se produjeron acontecimientos en el ámbito financiero internacional que tuvieron repercusiones adversas para la región. En efecto, no sólo cayeron aún más las corrientes de capital hacia América Latina y el Caribe, sino que subieron las tasas internacionales de interés. Así la tasa LIBOR, que como consecuencia del apoyo masivo de los bancos centrales al sistema financiero había bajado 1 1/2 puntos durante los cinco meses posteriores al colapso bursátil, comenzó a subir sistemáticamente a partir del segundo trimestre de 1988 y a fines del año llegó a 9.3% y fue así casi un punto más alta que en octubre de 1987.

Tanto factores externos como internos explican por qué no se cumplieron los pronósticos sobre el nivel de la producción y el comercio mundiales. La caída del precio del petróleo y el fuerte crecimiento de los países en desarrollo de Asia contribuyeron a elevar la actividad económica en los países industrializados. Asimismo, algunos de éstos (entre ellos los Estados Unidos) se beneficiaron por el aumento en sus exportaciones y el mejoramiento de sus cuentas externas. De hecho, los factores explicativos más importantes del buen desempeño económico logrado por los países de la OCDE con respecto a las proyecciones elaboradas a fines de 1987 fueron, por un lado, el vigoroso y sorprendente crecimiento de la inversión privada no residencial —que duplicó su ritmo de expansión de 1987— y, por otro, la elevación de la productividad de 2.5% (en comparación con la cifra de 1.5% que indicaba la proyección de tendencia).

A estas alturas, no resulta del todo claro qué factores influyeron más en esta aceleración de la inversión y de la productividad; si fueron los efectos rezagados de las disminuciones en las tasas de interés registradas hasta mediados de 1987, las mejoras experimentadas en el ámbito microeconómico por efecto de la flexibilización de los mercados de capital o de incentivos tributarios especiales, o bien un mejor equilibrio entre las políticas monetarias y fiscales nacionales y su mayor coordinación entre los países industriales. En todo caso, el hecho de que tal aceleración haya tenido lugar, tendería a confirmar la tesis de que el colapso bursátil reflejó más bien el desequilibrio existente sólo en ese mercado como resultado de la acumulación de tendencias especulativas, y no constituyó la

eclosión o manifestación visible de desequilibrios más profundos en otros sectores de las economías.

Ciertamente, la mejora en la competitividad internacional de los Estados Unidos derivada de la caída del dólar entre 1985 y 1987 influyó para que el déficit comercial de dicho país finalmente se redujera en forma significativa (en alrededor de 40 mil millones de dólares). Por otro lado si bien la reducción en el déficit fiscal ha sido más modesta, éste ha continuado descendiendo en relación con el producto y equivale ahora a poco más de 3% de éste. Asimismo, como Alemania y sobre todo Japón adoptaron políticas más expansivas, ha mejorado la estructura de la demanda de los países de la OCDE. Todos estos factores influyen para mejorar las perspectivas futuras de la economía mundial. A ello se sumaría el estímulo que puede significar la flexibilización de los mercados de capital del proyecto Europa 1992 para el comercio y la inversión en los países de la OCDE.

No obstante, varios factores actúan en sentido contrario. En efecto, el déficit fiscal de los Estados Unidos sigue siendo alto, sobre todo en relación con la tasa de ahorro personal, lo que supone continuadas presiones sobre las tasas de interés. Asimismo, se insinúa un repunte inflacionario en los países de la OCDE, como consecuencia de las tasas de utilización cada vez mayores de la capacidad instalada. Por lo tanto, si bien los pronósticos actuales auguran que la presente expansión económica —la más prolongada desde el término de la segunda Guerra Mundial— puede prolongarse en los próximos años, su materialización está condicionada a que continúe reduciéndose el déficit fiscal norteamericano, se eviten repuntes de la inflación, y se logre matener y, si fuese posible, reducir las tasas de interés.

En síntesis, la evolución de la actividad económica y el comercio mundiales en 1988 tuvo efectos netos favorables para la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, aunque la caída de los precios del petróleo perjudicó a los países de la región exportadores de este producto. Mientras que los precios del petróleo descendieron a los niveles reales más bajos registrados desde 1974, los de la mayoría de los demás productos primarios experimentaron alzas que en algunos casos permitieron recuperar los precios nominales en dólares registrados a comienzos del decenio. Sin embargo, los precios en dólares de las manufacturas exportadas por los países industriales han subido apreciablemente en los años ochenta, de modo que la recuperación continúa inscribiéndose en una tendencia al deterioro de los términos de intercambio de los productos primarios, que en la actualidad han llegado a su nivel más bajo desde 1932.

En cambio, la elevación en las tasas internacionales de interés ejerció un efecto desfavorable sobre el servicio de la deuda externa, contrarrestando en parte las mejores condiciones relativas en que algunos países de la región pudieron desenvolver su comercio y agravando, en otros, resultados comerciales adversos. Debido a ello y a la disminución en el ingreso neto de capitales hacia la región, la transferencia neta de recursos de América Latina y el Caribe hacia el exterior volvió a elevarse fuertemente en 1988.

II. EVOLUCION RECIENTE DE LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE

En 1988 la crisis económica de América Latina y el Caribe adquirió ribetes dramáticos. El producto por habitante disminuyó por primera vez desde la recesión de 1981-1983 y equivalió apenas al que se había obtenido ya en 1978, la inflación se duplicó con creces, alcanzando un promedio sin precedentes de 530%, y las remuneraciones reales disminuyeron en la mayoría de los países. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.) Este deterioro en las condiciones económicas ocurrió pese a que por las razones ya anotadas se suavizó en alguna medida la restricción externa. Así, en la mayoría de los países de la región se alejó aún más la huidiza meta de reiniciar un crecimiento económico sostenido y con estabilidad que les permita ir paliando los ingentes y graves problemas sociales acumulados.

La desfavorable evolución de la región por octavo año consecutivo pone de relieve que, sobre el trasfondo de problemas estructurales de larga data, los recurrentes desajustes macroeconómicos asociados al servicio de la deuda, a la crisis fiscal y a la escasez de divisas han adquirido ya una dinámica propia que se refleja en las crecientes presiones inflacionarias, el debilitamiento del proceso de inversión y la reducción de la capacidad de maniobra de la política económica. Es este contexto el que explica en gran parte los pobres resultados que una vez más se registraron en 1988 en materia de crecimiento y estabilidad.

El aumento del valor de las exportaciones, derivado del alza de los precios internacionales de los productos básicos no energéticos y de la considerable expansión de los volúmenes exportados, no impulsó un mayor crecimiento, ya que, salvo en unos pocos países, una proporción reducida del aumento de las ventas externas se destinó a incrementar las importaciones, en tanto que el grueso fue usado para financiar el aumento de la transferencia de recursos al exterior. Esta se elevó casi 75%, alcanzando 28 900 millones de dólares, uno de los montos más altos desde el estallido de la crisis de la deuda en 1982. Así, la limitada capacidad para importar siguió restringiendo el crecimiento económico.

No obstante, en varios países --incluyendo los tres más grandes-- no fue tanto la falta de divisas lo que limitó su crecimiento en 1988, sino las dificultades de bregar con los desequilibrios macroeconómicos agudizados por la crisis. En particular, las consecuencias negativas de los fuertes desequilibrios de las finanzas públicas y de la aceleración de los procesos inflacionarios o de los intentos para controlarlos, desempeñaron un papel preponderante en la pérdida de dinamismo económico.

Cuadro 1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS*

Conceptos	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^b
Producto interno bruto a precios de mercado (índice base año 1980 = 100)	99.4	96.9	100.4	104.1	108.1	110.8	111.6
Población (millones de habitantes)	375	383	391	400	408	417	426
Producto interno bruto por habitante (índice base año 1980 = 100)	95.0	90.5	91.8	93.0	94.5	94.8	93.4
Tasas de crecimiento							
Producto interno bruto	-1.2	-2.6	3.7	3.6	3.9	2.5	0.7
Producto interno bruto por habitante	-3.5	-4.7	1.4	1.4	1.6	0.3	-1.5
Precios al consumidor ^c	84.6	130.8	184.8	274.7	64.5	198.9	533.0
Relación de precios del intercambio de bienes	-9.2	1.3	6.6	-4.4	-11.4	-0.5	-0.1
Poder de compra de las exportaciones de bienes	-7.7	11.0	13.4	-4.2	-12.2	7.5	10.4
Valor corriente de las exportaciones de bienes	-8.8	0.0	11.6	-5.6	-15.2	14.0	14.6
Valor corriente de las importaciones de bienes	-19.9	-28.5	4.2	-0.3	2.5	13.0	12.0
Miles de millones de dólares							
Exportaciones de bienes	87.5	87.5	97.6	92.2	78.2	89.2	102.2
Importaciones de bienes	78.4	56.0	58.3	58.1	59.7	67.4	75.5
Saldo del comercio de bienes	9.1	31.5	39.3	34.1	18.5	21.8	26.7
Pagos netos de utilidades e intereses	38.8	34.4	37.0	35.0	31.9	30.5	33.6
Saldo de la cuenta corriente ^d	-41.0	-7.3	-0.8	-3.0	-15.4	-9.8	-10.0
Movimiento neto de capitales ^e	20.2	2.9	10.2	2.2	8.3	13.9	4.9
Balance global ^f	-20.8	-4.4	9.4	-0.8	-7.1	4.1	-5.1
Deuda externa global bruta ^g	331.0	352.2	369.9	376.7	389.4	410.5	401.4
Transferencia neta de recursos ^h	-18.6	-31.5	-26.7	-32.8	-23.6	-16.6	-28.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

*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), y cuadro 4 respectivamente. Los datos del sector externo corresponden a los 19 países mencionados en el cuadro del Balance de Pagos de América Latina. ^bEstimaciones preliminares sujetas a revisión. ^cVariación de diciembre a diciembre. ^dIncluye transferencias unilaterales privadas netas. ^eIncluye capital a largo y corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. ^fCorresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo cambiado) más los asientos de contrapartida. ^gVer notas del cuadro "América Latina: Deuda externa total desembolsada" que se incluye en el texto. ^hCorresponde a los ingresos netos de capitales menos los pagos netos de utilidades e intereses.

Gráfico 1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

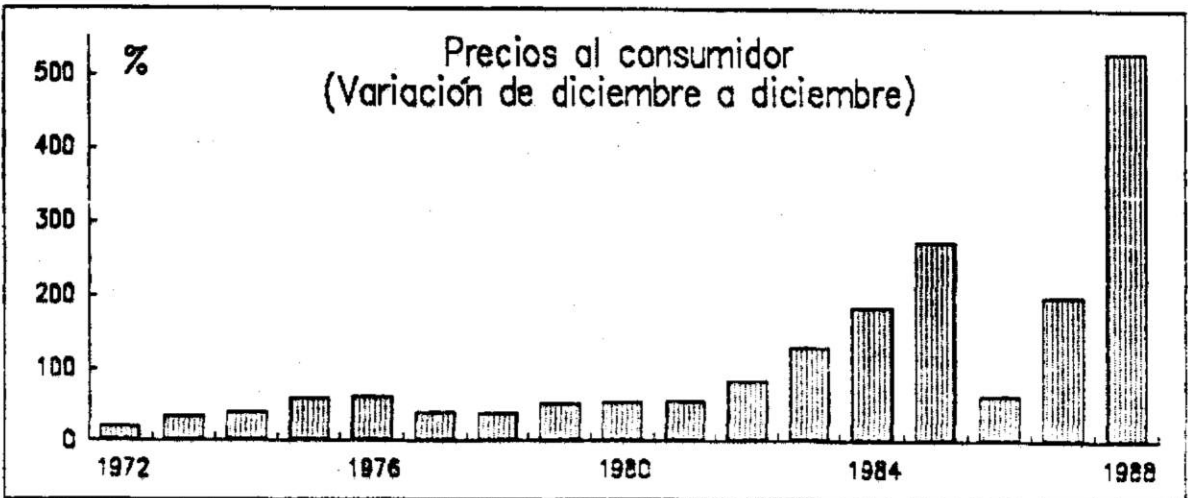
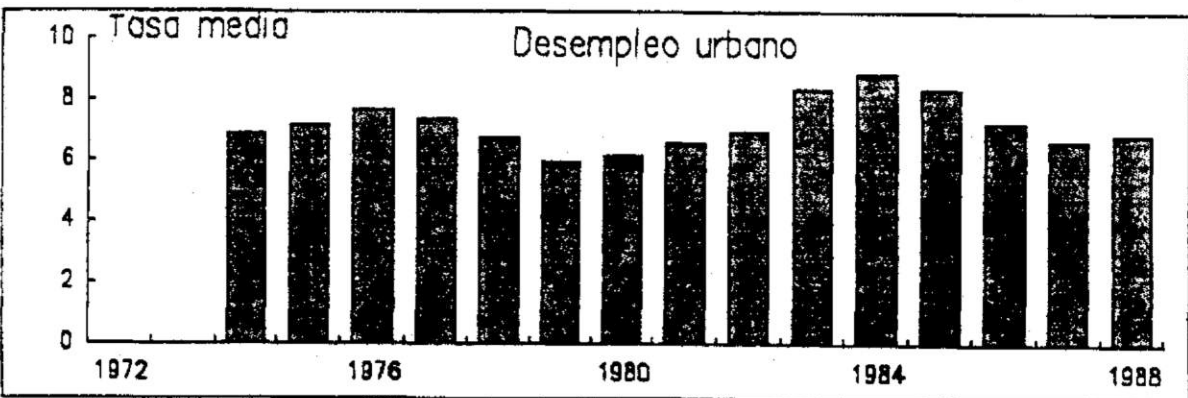
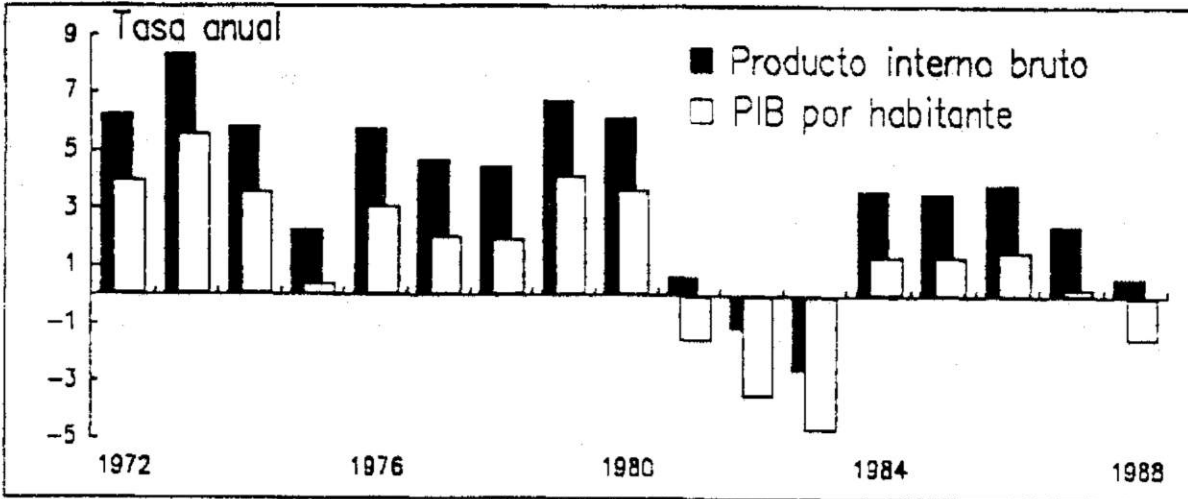
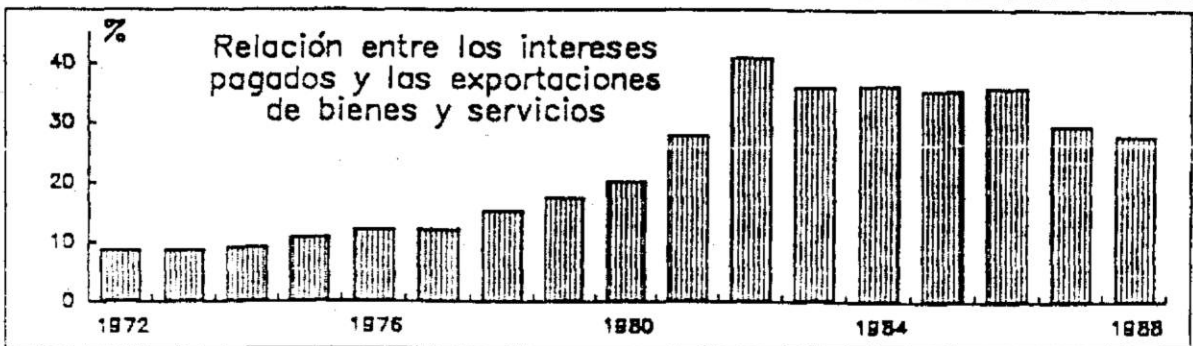
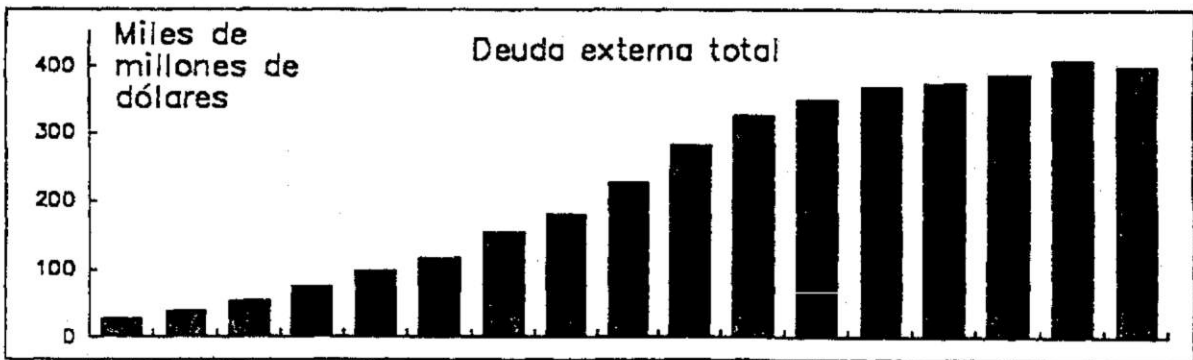
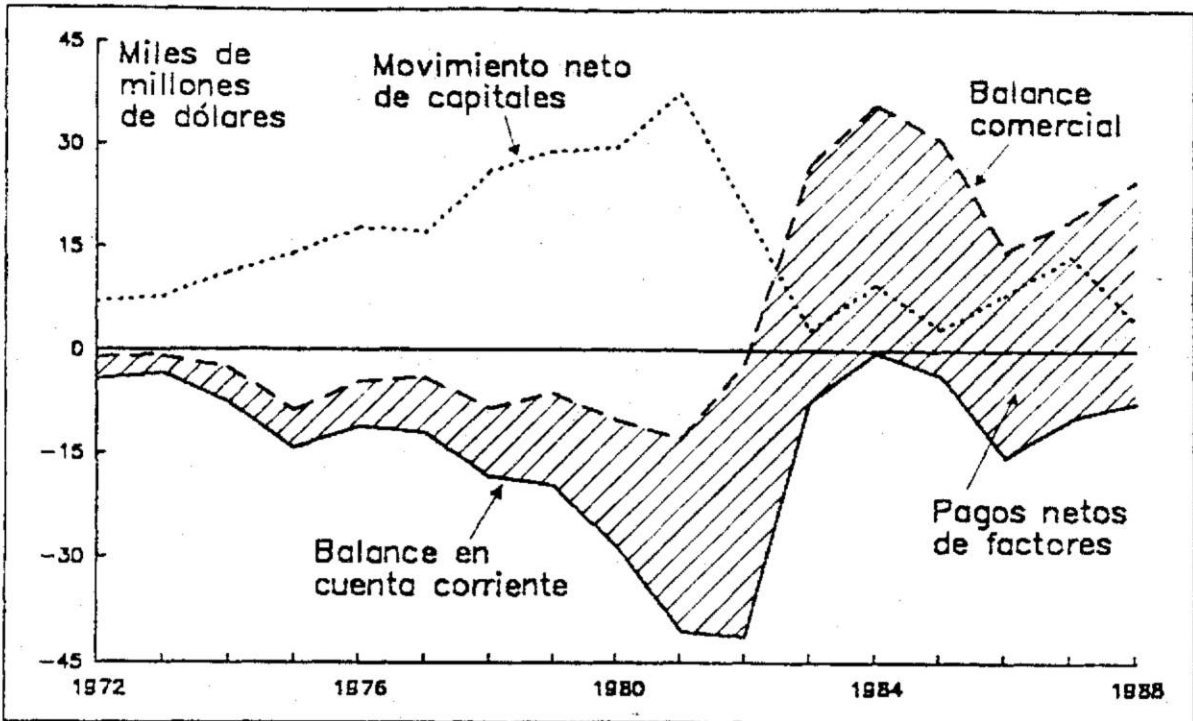


Gráfico 1 (conclusión)



Fuente: CEPAL sobre la base de informaciones oficiales.

Conforme a estimaciones preliminares, el producto interno bruto de la región aumentó apenas 0.7%, tasa menor que la ya muy baja registrada en 1987 e inferior también a la del crecimiento de la población. El producto por habitante disminuyó, por tanto, 1.5% y fue así 6.5% más bajo que en 1980.

En la reducción del ritmo de crecimiento económico influyó especialmente el virtual estancamiento de la actividad económica en el Brasil y su muy leve expansión en la Argentina y México --países que, en conjunto, generan casi las tres cuartas partes del producto total de América Latina y el Caribe. En ella incidieron asimismo las fuertes caídas de la actividad económica en Panamá (-20%), Nicaragua (-9%) y el Perú (-8.5%), como también la expansión más lenta de la mayoría de las demás economías de la región. El carácter generalizado de la pérdida de dinamismo se reflejó en que el producto por habitante disminuyó en 12 de los 23 países para los cuales se cuenta con información y se incrementó escasamente en otros tres. De hecho, el producto por habitante subió a un ritmo satisfactorio sólo en Chile (5%), Ecuador (donde un alza de similar magnitud compensó, empero, menos de la mitad de la aguda caída que había sufrido en el año anterior), y Paraguay (3%).

Al igual que en 1987, la expansión más lenta de la actividad económica fue acompañada por una aceleración extraordinaria de la inflación. La tasa media de aumento de los precios al consumidor ponderada por la población alcanzó un nivel sin precedentes de 530%, que dobló holgadamente la cifra ya muy alta registrada el año anterior. Además de agudo, el repunte de la inflación fue generalizado; él ocurrió en 13 de los 22 países, en nueve de los cuales el ritmo del proceso inflacionario más que se dobló.

Como en los dos años anteriores, el alza más marcada tuvo lugar en Nicaragua, donde los precios al consumidor se elevaron cerca de 7 800% entre septiembre de 1987 y septiembre de 1988. La inflación se intensificó asimismo en forma muy aguda en el Perú --de 115% en el año anterior a 1 720% en 1988-- y de manera considerable en el Brasil, donde se registró un aumento del nivel de precios sin precedentes de más de 930%, que duplicó con creces el del año anterior. La inflación se dobló también en la Argentina, de 175% a casi 390%, aunque su ritmo declinó significativamente en el último trimestre del año. Al mismo tiempo, la inflación continuó acelerándose en forma notoria, aunque a partir de niveles mucho más bajos, en el Ecuador y la República Dominicana --países ambos en que las respectivas alzas de precios (86% y 57%) representaron nuevos máximos históricos-- y repuntó en el Uruguay, donde había disminuido en forma gradual pero persistente en los dos años anteriores. El proceso inflacionario se intensificó también en Bolivia, Colombia y Costa Rica, aunque las alzas del nivel de precios no alcanzaron a 30% al terminar el año. En cambio, la inflación cayó marcada y sostenidamente en México --de 160% en 1987 a 52% en 1988-- y disminuyó cinco puntos en Venezuela, pese a lo cual su ritmo (35%) fue el segundo más alto en la historia del país. El proceso inflacionario se redujo en forma significativa en Chile, donde la tasa de cerca de 13% equivalió a poco más de la mitad de la observada el año anterior. Por último, la inflación se mantuvo por debajo de 10% en Barbados, Jamaica, Haití, Honduras, Panamá y Trinidad y Tabago, países todos en los cuales las alzas de los niveles internos de precios han sido tradicionalmente similares o incluso inferiores a la inflación internacional.

Al igual que en 1987, la pérdida de dinamismo del crecimiento económico y la aceleración de los procesos inflacionarios coincidieron con un mejoramiento del comercio exterior. En efecto, a raíz de las alzas que tuvieron las cotizaciones internacionales de numerosos productos primarios y del vigoroso crecimiento de las exportaciones de manufacturas en varios países, y pese al descenso del precio del petróleo, el valor de las ventas externas de bienes subió casi 15%, con lo cual superó por primera vez los 100 000 millones de dólares. Esta expansión fue además bastante generalizada y fue especialmente intensa en la Argentina (35%), Chile (32%), el Brasil (28%) y la República Dominicana (25%).

El incremento de las exportaciones fue asimismo mayor que el de las importaciones, cuyo valor subió 12%. Con ello, el superávit del comercio de bienes se amplió de 21 800 millones de dólares en 1987 a 26 700 millones, continuando así por segundo año consecutivo su tendencia ascendente.

La ampliación del superávit comercial permitió financiar casi 80% de los pagos netos de intereses y utilidades --proporción más alta que la de los dos años anteriores-- pese a que estos pagos se elevaron cerca de 10%, como resultado, principalmente, del alza en las tasas internacionales de interés. Debido al aumento de las remesas de intereses y utilidades y pese al mayor superávit comercial, el déficit de la cuenta corriente se incrementó ligeramente, de 9 800 millones de dólares en 1987 a casi 10 000 millones en 1988.

La elevación del déficit coincidió con una brusca baja del ingreso neto de capitales. Este, que en 1987 se había recuperado parcialmente de su enorme contracción en los cuatro años precedentes, cayó a 4 900 millones de dólares y equivalió así a apenas 35% del de los préstamos e inversiones netas recibidos en 1987.

La contracción del financiamiento externo fue además mucho mayor que la reducción del déficit de la cuenta corriente. Debido a ello, el resultado global del balance de pagos sufrió un vuelco importante, al pasar de un superávit de 4 100 millones de dólares en 1987 a un déficit de 5 100 millones en 1988.

El descenso del ingreso neto de capitales y el aumento simultáneo de los pagos de intereses y utilidades provocaron asimismo un crecimiento espectacular de la transferencia neta de recursos al exterior. Esta, que en los dos años previos había seguido un curso descendente, se elevó de 16 600 millones de dólares en 1987 a 28 700 millones en 1988. Ella equivalió así a casi una cuarta parte del valor de las exportaciones de bienes y servicios de la región y a aproximadamente 4% del producto interno bruto.

A raíz de la muy escasa afluencia de nuevos préstamos y de la ampliación de las operaciones de conversión de deuda en varios países, en 1988 disminuyó por primera vez el monto absoluto del endeudamiento externo de América Latina y el Caribe. En efecto, se estima que en el curso del año la deuda total en la región bajó de 410 000 a 401 000 millones de dólares, como resultado principalmente de las reducciones del orden de 7% de las deudas de Bolivia y Chile y de alrededor de 5.5% de las del Brasil y México.

Debido a la baja de la deuda y, sobre todo, a la considerable expansión de las exportaciones, en 1988 disminuyó considerablemente el coeficiente deuda-exportaciones. Este, que en 1986 había alcanzado un máximo histórico de 425% en el conjunto de la región y que declinó a poco más de 390% en 1987, cayó a 340% en 1988, cifra comparable a la registrada, en promedio, en el período 1982-1985 pero muy superior a la que existía a comienzos del decenio. A la inversa de lo sucedido en 1987, la disminución fue mucho menos marcada en los países exportadores de petróleo (de 361% a 343%) que en las demás economías de la región (de 417% a 337%). No obstante, los coeficientes para ambas agrupaciones siguieron siendo significativamente más altos que los que eran habituales a comienzos del decenio.

En 1988 mejoró también, aunque levemente, la relación entre intereses y exportaciones. En el conjunto de la región dicho coeficiente bajó de casi 30% en 1987 a 28% en 1988, persistiendo así la tendencia descendente que se inició en 1983. No obstante que el coeficiente fue el más bajo desde el inicio de la crisis de la deuda, fue aún 50% más alto que el registrado en el período 1978-1980.

1. Producción y empleo

En 1988 se acentuó la pérdida de dinamismo que la economía de América Latina y el Caribe mostró ya el año anterior. En efecto, luego de aumentar casi 4% en 1986 y 2.5% en 1987, el producto interno bruto se incrementó apenas 0.7%. Con ello, el producto por habitante disminuyó 1.5% y fue así cerca de 7% más bajo que en 1980 --cuando alcanzó un máximo histórico-- y equivalió al que se había obtenido ya en 1978.

En la marcada reducción del crecimiento económico influyó especialmente el estancamiento de la producción en el Brasil y su muy leve expansión en la Argentina y México --países que, en conjunto, generan casi tres cuartas partes del producto total de la región. Pero en ella incidieron asimismo las fuertes caídas de la actividad económica en Panamá (-20%), Nicaragua (-9%) y el Perú (-8.5%), como también la expansión más lenta de la mayoría de las demás economías de la región. (Véase el cuadro 2.)

En consecuencia, en 1988 continuó agravándose el deterioro que desde comienzos del decenio actual han sufrido las condiciones de vida en muchas de las economías de América Latina y el Caribe. Así, entre 1980 y 1988 el producto por habitante ha caído 39% en Trinidad y Tabago, más de 26% en Nicaragua y Bolivia, 24% en Panamá, alrededor de 20% en Guatemala y Haití, 15% en Argentina, El Salvador y Venezuela, 14% en Honduras y Perú y 11% en México. (Véase el cuadro 3.)

En el Brasil, donde la expansión de la actividad económica global se había debilitado ya en 1987, el producto se estancó en 1988, con lo cual el producto por habitante disminuyó más de 2% y fue sólo levemente más alto que en 1980. En esta trayectoria desfavorable influyeron tanto la rápida y persistente aceleración del proceso inflacionario como los intentos por reducir el déficit público. Particularmente afectada resultó la formación de capital, con lo que el coeficiente de inversión cayó por debajo de 16%, la proporción más baja registrada desde la crisis de 1983. Salvo en los

Cuadro 2

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

	Tasas anuales de crecimiento							Variación acumulada
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^a	1981-1988 ^a
América Latina (excluye Cuba)	-1.2	-2.6	3.7	3.6	3.9	2.5	0.7	11.6
Países exportadores de petróleo	-0.6	-5.1	2.6	2.3	-0.9	1.5	0.8	6.5
Bolivia	-4.4	-6.5	-0.3	-0.1	-2.9	2.4	3.0	-8.1
Ecuador	1.1	-1.2	4.8	4.8	3.4	-8.7	8.0	16.0
México	-0.6	-4.2	3.6	2.6	-4.0	1.4	0.5	7.7
Perú	0.3	-11.8	4.7	2.3	8.9	6.5	-8.5	5.3
Trinidad y Tabago	0.3	-13.6	-4.9	-1.7	3.8	-6.6	-4.0	-30.3
Venezuela	-1.2	-5.5	-1.5	1.3	6.8	3.0	4.0	5.8
Países no exportadores de petróleo	-1.7	-0.8	4.4	4.5	6.8	3.2	0.6	14.7
Argentina	-5.8	2.6	2.2	-4.5	5.8	1.6	0.5	-5.3
Barbados	-5.2	0.4	3.6	1.0	5.2	2.2	2.5	7.7
Brasil	0.9	-2.4	5.7	8.4	8.1	2.9	0.0	20.9
Colombia	1.0	1.9	3.8	3.8	5.9	5.4	4.0	31.6
Costa Rica	-7.3	2.7	7.8	0.7	5.3	4.5	3.0	14.6
Cuba ^h	3.9	4.9	7.2	4.6	1.2	-3.8	2.0	41.1
Chile	-13.1	-0.5	6.0	2.4	5.3	5.4	6.5	16.6
El Salvador	-5.7	0.6	2.3	1.8	0.5	2.7	1.0	-5.7
Guatemala	-3.4	-2.7	0.0	-0.6	0.3	3.1	3.5	1.0
Guyana	-10.8	-9.9	2.2	1.0	0.3	0.7	...	...
Haití	-3.5	0.6	0.4	0.5	0.6	-0.6	-5.0	-9.4
Honduras	-1.8	-0.1	2.4	1.5	2.5	4.2	3.0	13.2
Jamaica	0.0	1.9	-0.8	-5.5	2.5	5.8	3.0	9.4
Nicaragua	-0.8	4.6	-1.6	-4.1	-0.6	1.7	-9.0	-5.1
Panamá	4.9	-0.1	-0.4	4.8	3.5	2.2	-20.0	-4.8
Paraguay	-0.8	-3.0	3.2	4.0	-0.3	4.5	6.0	24.5
República Dominicana	1.3	5.0	0.3	-1.9	3.1	8.0	1.0	22.3
Uruguay	-10.1	-6.0	-1.3	0.2	7.0	5.3	0.0	-4.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.^h Se refiere al concepto de producto social global.

Cuadro 3

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

	Tasas anuales de crecimiento							Variación acumulada
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^a	1981-1988 ^a
América Latina (excluye Cuba)	-3.5	-4.7	1.4	1.4	1.6	0.3	-1.5	-6.6
Países exportadores de petróleo	-3.1	-7.5	0.1	-0.1	-3.3	-0.9	-1.5	-12.7
Bolivia	-6.9	-9.0	-3.0	-2.8	-5.6	-0.3	0.1	-25.9
Ecuador	-1.8	-4.0	1.8	1.9	0.5	-11.2	5.0	-7.6
México	-3.0	-6.5	1.2	0.2	-6.1	-0.8	-1.7	-10.6
Perú	-2.3	-14.1	2.1	-0.3	6.2	3.8	-10.8	-14.6
Trinidad y Tabago	-1.2	-15.0	-6.4	-3.3	-5.3	-8.1	-5.5	-38.6
Venezuela	-4.0	-8.1	-4.2	-1.4	4.0	0.3	1.5	-15.3
Países no exportadores de petróleo	-3.7	-2.9	2.2	2.3	4.6	1.0	-1.5	-2.9
Argentina	-7.2	1.1	0.8	-5.8	4.4	0.3	-0.8	-15.2
Barbados	-5.2	0.0	3.2	0.6	4.8	1.4	2.1	4.3
Brasil	-1.4	-4.6	3.4	6.0	5.8	0.7	-2.3	1.5
Colombia	-1.1	-0.3	1.6	1.6	3.7	3.3	1.9	11.1
Costa Rica	-10.0	-0.3	4.8	-2.1	2.4	1.7	0.4	-8.7
Cuba ^b	3.3	4.3	6.5	3.9	0.3	-4.7	1.0	33.1
Chile	-14.5	-2.2	4.3	0.7	3.6	3.7	5.0	2.4
El Salvador	-6.5	-0.3	1.3	0.5	-1.2	0.8	-0.8	-15.2
Guatemala	-6.1	-5.4	-2.8	-3.3	-2.6	0.2	0.6	-19.5
Guyana	-12.6	-11.7	0.3	-0.8	-1.6	-1.1	...	...
Haití	-5.2	-1.2	-1.4	-1.3	-1.3	-2.4	-6.8	-21.7
Honduras	-5.4	-3.6	-1.2	-1.9	-0.9	0.9	-0.2	-14.1
Jamaica	-1.5	-0.4	-2.2	-6.9	1.0	4.1	1.4	-2.8
Nicaragua	-4.0	1.2	-4.8	-7.3	-3.9	-1.7	-12.1	-27.4
Panamá	2.7	-2.2	-2.6	2.6	1.3	0.0	-21.3	-18.7
Paraguay	-4.0	-6.0	0.0	0.9	-3.3	1.4	3.1	-3.0
República Dominicana	-1.1	2.5	-2.0	-4.1	0.8	5.5	-1.3	1.4
Uruguay	-10.7	-6.6	-2.0	-0.6	6.3	4.5	-0.8	-9.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de producto interno bruto. Las cifras de población corresponden a estimaciones del CELADE.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

^b Se refiere al concepto de producto social global.

transportes y las comunicaciones, la pérdida de dinamismo fue generalizada. Así, la industria manufacturera, que en 1987 se había incrementado apenas 1%, disminuyó casi 3%. En ello influyó la contracción de la demanda interna, cuyo efecto negativo fue sólo parcialmente compensado por la notable expansión de las exportaciones de manufacturas y por las mayores compras de automóviles y otros bienes de consumo duraderos inducidas por los intentos de los consumidores de protegerse de la inflación. La construcción bajó alrededor de 2% en consonancia con la atonía de la inversión y el producto agropecuario aumentó 1%, luego de haberse ampliado 14% en el año anterior. Sin embargo, los mejores precios de exportación de los productos agrícolas elevaron 10% el ingreso real del sector agropecuario, lo que estimuló las ventas en las zonas rurales. Pese al decaimiento de la industria y la construcción, la tasa media de desocupación abierta en las seis principales ciudades del país se elevó sólo de 3.8% a 4% entre enero-septiembre de 1987 y el mismo período de 1988, ya que la baja del salario mínimo real probablemente permitió soslayar el ajuste de empleo asociado a la tendencia recesiva de las actividades urbanas.

En México la actividad económica se habría incrementado apenas 0.5%; con ello, el producto por habitante disminuyó por tercer año consecutivo. A este magro resultado contribuyeron la caída del precio internacional del petróleo, la severidad de la política de estabilización llevada a cabo en el marco del llamado "Pacto de Solidaridad Económica", el desplazamiento de la demanda interna hacia las importaciones inducido por la baja de los aranceles y el deterioro gradual del tipo de cambio real, y el retroceso de la agricultura causado por condiciones climáticas muy desfavorables. Mientras el recorte de las inversiones públicas y del financiamiento interno al sector privado afectaron adversamente a la construcción y a la fabricación de bienes de capital, la merma de los salarios reales perjudicó a las industrias productoras de bienes de consumo. Además, la conjugación de una rápida apertura comercial y de la baja del tipo de cambio real contribuyeron a que una mayor proporción de la demanda interna fuese satisfecha con importaciones, tanto de bienes de consumo como de insumos y equipos. Los cultivos de invierno sufrieron las consecuencias de la peor sequía en los últimos 20 años. A estas tendencias adversas continuó escapando la industria de exportación, incluida la maquila, cuyas ventas se ampliaron en forma notable por tercer año consecutivo.

La expansión de la economía fue también muy lenta en la Argentina. El producto interno bruto, que ya en 1987 se había incrementado débilmente, aumentó apenas 0.5% en 1988, con lo cual su nivel fue aún 5% inferior al registrado en 1980. El virtual estancamiento de la actividad económica global derivó de la conjugación de un importante aumento de las exportaciones y de la producción agropecuaria, con bajas en la industria (-3%) y la construcción (-8%). Estas últimas estuvieron asociadas a la contracción de la demanda interna, en un contexto caracterizado hasta agosto por la agudización de la inflación y el deterioro de las remuneraciones y con posterioridad por los ajustes puestos en práctica para controlar el proceso inflacionario, que afectaron en particular a la inversión. El incremento del volumen físico de las exportaciones industriales contribuyó, empero, a atenuar la caída de la producción de aquellas actividades con mayor acceso a los mercados externos. El sector agropecuario creció 7%, gracias a la recuperación de la oferta agrícola, que el año anterior había sido

perjudicada por condiciones climáticas muy desfavorables. Ello permitió aprovechar las oportunidades abiertas por la brusca elevación de los precios internacionales de las exportaciones tradicionales, con el alza consiguiente de los ingresos reales agrícolas. Como resultado del debilitamiento de las principales actividades urbanas, la tasa de desocupación aumentó por segundo año consecutivo, alcanzando su nivel más alto en los últimos 12 años. Con todo, ella continuó siendo una de las más bajas de la región. (Véanse el cuadro 4 y el gráfico 2.)

Tras un bienio en el cual había recuperado la mayor parte de la caída que sufriera a principios de la década, la actividad económica aumentó apenas 1% en el Uruguay. En este comportamiento influyeron las políticas monetarias y fiscal restrictivas que se aplicaron a partir del segundo semestre de 1987 para reducir la expansión de la demanda interna y poder cumplir las metas de estabilización. En él incidieron también las fuertes modificaciones que experimentaron las paridades cambiarias con la Argentina y el Brasil, que contribuyeron a incrementar las compras directas de residentes uruguayos en ambos países. Estos factores afectaron principalmente a la actividad industrial —que bajó aproximadamente 5%, luego de haber aumentado a una tasa media anual de 11.5% en los dos años anteriores— y, en menor medida, a la construcción que, tras recuperarse parcialmente en 1987 de su enorme caída en los cinco años anteriores, se amplió sólo 3.5%. A su vez, el producto del sector agropecuario, que se había incrementado escasamente en 1987, experimentó un leve descenso. Debido al lento crecimiento de la fuerza de trabajo y al rezago que normalmente media entre los cambios de la producción y del empleo, la pérdida de dinamismo de la economía no afectó a este último. Si bien la tasa de desocupación abierta en Montevideo mostró altibajos, su nivel medio en los primeros nueve meses del año (9.2%) fue levemente menor que en el mismo período de 1987.

El deterioro en la evolución de la economía fue especialmente intenso en el Perú. En efecto, luego de dos años en que la actividad económica se expandió con rapidez sobre la base de un fuerte aumento de la demanda interna, del aprovechamiento de la capacidad instalada subutilizada y de un crecimiento muy considerable de las importaciones, el producto interno cayó alrededor de 8.5%. En este vuelco radical influyeron principalmente la brusca contracción de la demanda interna de bienes de consumo, provocada por la merma de los salarios reales que causó la extraordinaria aceleración del proceso inflacionario; la baja aún mayor de la inversión, como consecuencia de los problemas financieros del sector público y de la incertidumbre que imperó en el sector privado; el agotamiento de las reservas internacionales, que limitó severamente las importaciones; y la proliferación de los conflictos laborales. Aunque la tendencia recesiva fue generalizada, la baja de la producción fue especialmente aguda en la minería —como consecuencia del agotamiento de las reservas petroleras en explotación y de la mayor duración y frecuencia de las huelgas— y en la industria manufacturera —que fue afectada simultáneamente por la caída de la demanda interna y por la insuficiente disponibilidad de insumos importados. El sector agropecuario continuó, en cambio, expandiéndose por quinto año consecutivo como resultado de las buenas condiciones climáticas y de los favorables precios relativos y condiciones de crédito agrícola existentes a comienzos de 1988.

Cuadro 4

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO

(Tasas anuales medias)

País	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Argentina ^a	2.6	4.7	5.3	4.7	4.6	6.1	5.2	5.9	6.5
Bolivia ^b	7.1	5.9	8.2	8.5	6.9	5.8	7.0	5.2	11.7
Brasil ^c	6.2	7.9	6.3	6.7	7.1	5.3	3.6	3.7	4.0
Colombia ^d	9.7	8.3	9.1	11.7	13.4	14.0	13.8	11.7	11.4
Costa Rica ^e	6.0	9.1	9.9	8.5	6.6	6.7	6.7	5.6	5.2
Chile ^f	11.7	9.0	20.0	19.0	18.5	17.0	13.1	11.9	11.2
Ecuador ^g	5.7	6.0	6.3	6.7	10.5	10.4	12.0	12.0	13.0
Guatemala ^h	2.2	1.5	6.0	9.9	9.1	12.0	14.2	12.6	12.0
Honduras ⁱ	8.8	9.0	9.2	9.5	10.7	11.7	12.1	13.0	13.1
Jamaica ^j	13.8	11.2	14.3	13.1	12.1	10.9	10.9	8.6	8.7
México ^k	4.5	4.2	4.2	6.6	5.7	4.4	4.3	3.9	3.6
Panamá ^l	10.4	10.7	10.1	11.7	12.4	15.6	12.6	14.1	20.8
Paraguay ^m	3.9	2.2	5.6	8.3	7.3	5.1	6.1	5.6	...
Perú ⁿ	7.1	6.8	6.6	9.0	8.9	10.1	5.4	4.8	...
Uruguay ^o	7.4	6.7	11.9	15.5	14.0	13.1	10.7	9.3	9.2
Venezuela ^p	6.6	6.8	7.8	11.2	14.3	14.3	12.1	9.9	8.3

^a Nacional urbano, de promedio abril-octubre. 1986: octubre, 1988: mayo. ^b Nacional, estimaciones oficiales. Las cifras no son estrictamente comparables a través del tiempo debido a que la cobertura geográfica de las encuestas se ha ido ampliando año a año.

^c Areas Metropolitanas de Rio de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife, promedio de doce meses; 1980: promedio de junio a diciembre; 1988: promedio enero-septiembre. ^d Bogotá, Barranquilla, Medellín y Cali, promedio de marzo, junio, septiembre y diciembre; 1985: promedio marzo, julio y diciembre; 1986: promedio abril, junio, septiembre y diciembre; 1988: promedio marzo, junio y septiembre.

^e Nacional urbano, promedio marzo, julio y noviembre; 1984: promedio marzo y noviembre; 1986: promedio marzo y julio. 1987: julio. A partir de este año la cifra no es estrictamente comparable con las anteriores debido a que se hizo cambios en la metodología al iniciar la nueva "Encuesta Nacional de Hogares de Propósitos Múltiples".

^f Gran Santiago, promedio de cuatro trimestres. A contar de agosto de 1983 la información se refiere a la región metropolitana de Santiago. Desde octubre de 1985 las cifras no son estrictamente comparables con las anteriores debido a cambios en el diseño y tamaño de la muestra. ^g Total del país, estimaciones oficiales.

^h Total del país, estimaciones oficiales. 1986 Encuesta de Fuerza de Trabajo Urbana; 1987: marzo Distrito Central. ⁱ Nacional, promedio abril y octubre. ^j Areas Metropolitanas de Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey, promedio de cuatro trimestres; 1988: promedio enero a septiembre.

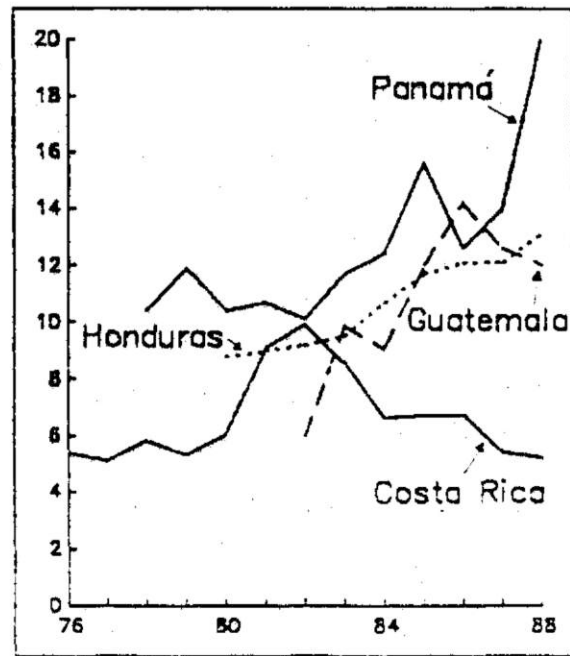
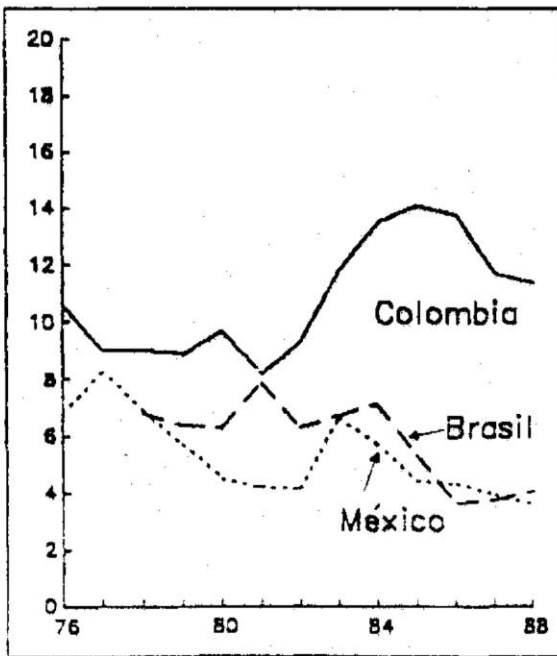
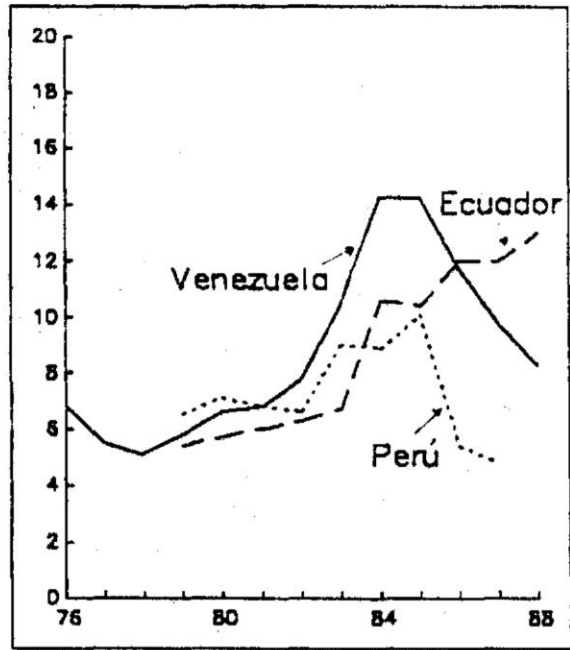
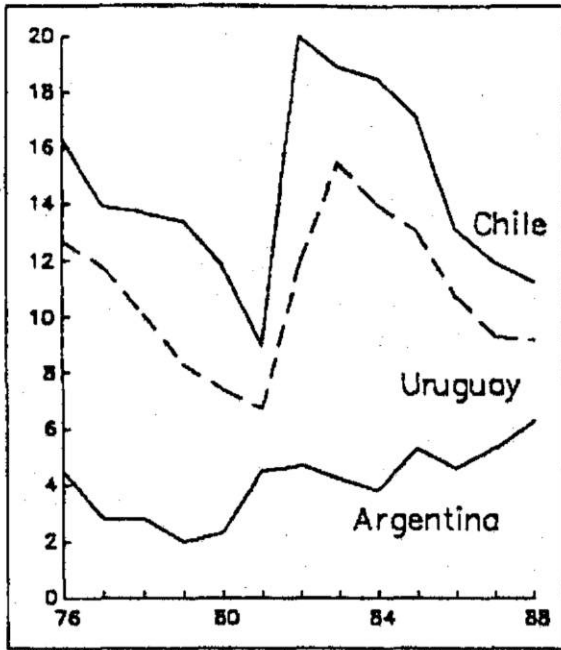
^k Nacional urbano, agosto de cada año. A contar de 1978 Región Metropolitana. 1980 datos del censo de población de ese año. ^l Asunción, Fernando de la Mora, Lambaré y áreas urbanas de Luque y San Lorenzo, promedio anual; 1981: primer semestre; 1983: promedio de septiembre, octubre y noviembre; 1984: promedio agosto, septiembre y octubre; 1985: promedio noviembre y diciembre.

^m Lima Metropolitana; 1985: estimaciones oficiales. ⁿ Montevideo, promedio cuatro trimestres. 1988: promedio dos trimestres. ^o Nacional urbano, promedio de dos semestres; 1984 y 1985: nacional; 1986: segundo semestre; 1988: primer semestre.

Gráfico 2

AMERICA LATINA: EVOLUCION DEL DESEMPELO URBANO EN ALGUNOS PAISES

(Tasas anuales medias)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

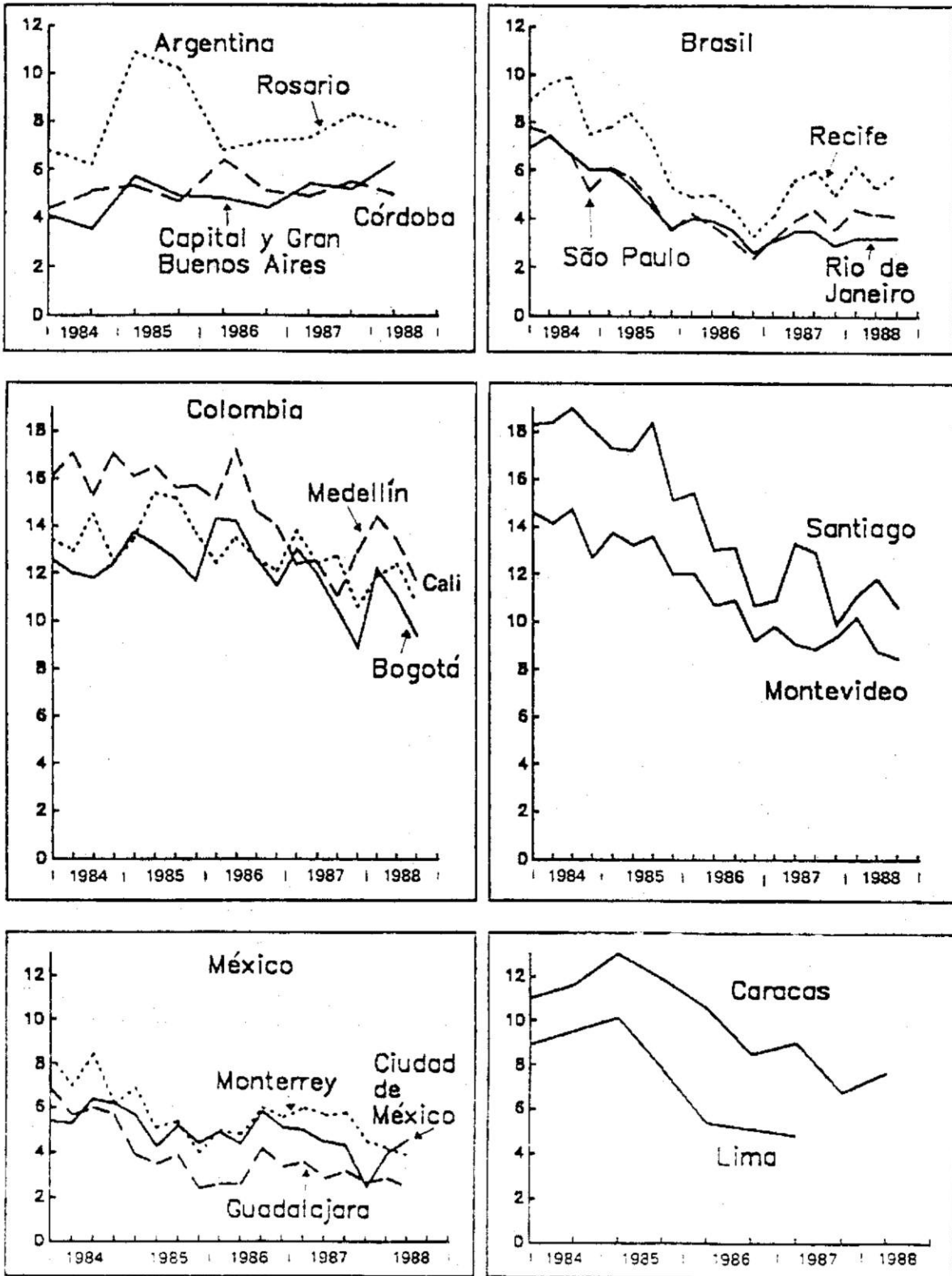
En cambio, en 1988 se elevó por segundo año consecutivo la actividad económica en Bolivia, después de un sexenio de continua declinación. Sin embargo, el aumento del producto fue muy moderado (3.0%) y apenas superó el incremento de la población. El producto por habitante se elevó muy ligeramente, interrumpiéndose así su continua baja en los siete años anteriores. El sector más dinámico fue la minería que, luego de incrementarse en forma leve en 1987, aumentó 12%, recuperándose así en forma parcial de su colapso en los primeros seis años del decenio durante los cuales se contrajo casi 40%. La industria manufacturera se expandió algo más de 4%, mejorando levemente su desempeño en 1987; la construcción subió 5%, interrumpiéndose así su persistente baja en los seis años anteriores, al tiempo que la agricultura volvió a disminuir ligeramente.

La economía de Colombia, que había alcanzado un dinamismo considerable en los dos años anteriores, creció 4% en 1988. Dos causas importantes de la atenuación del ritmo de aumento de la actividad económica fueron la aceleración del proceso inflacionario en el primer semestre y la política monetaria restrictiva que las autoridades adoptaron para controlar el aumento de los precios. Mientras el agravamiento de la inflación contribuyó a reducir el poder adquisitivo de los asalariados, lo que limitó la expansión de las ventas de bienes de consumo corriente, la restricción monetaria afectó en particular a la iniciación de nuevas viviendas. Así, el crecimiento de la industria se basó fundamentalmente en las actividades vinculadas a la exportación, en la industria automotriz y en la producción de ciertos bienes intermedios y de capital. Principalmente, como resultado de las desfavorables condiciones climáticas durante el primer semestre, el crecimiento de la producción agropecuaria se redujo a la mitad (de 6% a 3%), en tanto que los atentados a los oleoductos redujeron el notable dinamismo que venía mostrando el sector minero y contribuyeron a reducir la producción de derivados de petróleo. La moderada expansión de las principales actividades urbanas fue acompañada de un nuevo, pero leve, descenso de la tasa de desempleo en las cuatro principales ciudades del país. En efecto, ésta, que en 1987 había bajado algo más de dos puntos, disminuyó de un promedio de 12.3% en los primeros nueve meses de ese año a 11.4% en el período equivalente de 1988. (Véase el gráfico 3.)

Por el contrario, el crecimiento de la economía se aceleró en Venezuela, donde el producto, luego de aumentar 3% en 1987, subió aproximadamente 4%. A pesar del descenso en el precio internacional de los hidrocarburos y de las restricciones que el sistema de cuotas de la OPEP impuso al crecimiento del sector petrolero, las autoridades continuaron aplicando una política fiscal expansiva, que se reflejó en particular en el rápido aumento de las inversiones de las empresas estatales. A su vez, la demanda privada se vio estimulada por las crecientes expectativas de aumentos en el tipo de cambio oficial, de alzas en las tasas de interés y de reacceleración del proceso inflacionario, lo que indujo a fuertes compras anticipadas, en especial de bienes de consumo duraderos. En estas circunstancias, la producción industrial aumentó 4.5% y la construcción subió cerca de 6%. Al mismo tiempo, la agricultura creció 4%, prolongando así su sostenida expansión de los tres años anteriores. A raíz de la ampliación de las actividades urbanas, el desempleo abierto disminuyó por tercer año consecutivo, cayendo a 8.3% en el primer semestre, la tasa más baja registrada desde 1983. (Véase otra vez el gráfico 3.)

Gráfico 3

AMERICA LATINA: EVOLUCION DEL DESEMPELO EN ALGUNAS CIUDADES PRINCIPALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

En 1988 se aceleró también el crecimiento económico en el Paraguay, donde el producto interno bruto aumentó 6%, luego de haberse incrementado 4.5% en 1987. La expansión se basó una vez más en el excelente resultado del sector agropecuario, que genera por sí solo 30% del producto y que, principalmente gracias a que la cosecha de algodón se duplicó con creces, creció 11%, superando así su ya alto ritmo de aumento (7%) en 1987. La industria manufacturera --basada en buena medida en el procesamiento de bienes agrícolas-- se benefició con el auge del sector agropecuario, expandiéndose también a un ritmo satisfactorio (5%) mientras que la construcción se incrementó sólo 2.5%.

La actividad económica global se elevó 6.5% en Chile, completando así cinco años de aumento ininterrumpido. Con ello, el producto por habitante casi recuperó el nivel máximo que había alcanzado en 1981, antes de la aguda contracción de la economía en 1982-1983. El ingreso nacional creció a un ritmo aún más alto, debido principalmente a la marcada recuperación de la relación de precios del intercambio. Esta y la rápida expansión del volumen de las exportaciones agrícolas e industriales contribuyeron decisivamente al crecimiento de la economía. Por una parte, generaron una holgura considerable en el sector externo, con lo cual se redujo la principal restricción que había limitado el crecimiento desde 1982 y fue posible acumular un monto apreciable de reservas internacionales. Por otra, la abrupta e inesperada alza del precio del cobre elevó apreciablemente los ingresos del sector público, dado que la mayor parte de las exportaciones del metal rojo provienen de empresas estatales. En este contexto, las autoridades pudieron aplicar una política económica expansiva que se reflejó en un muy rápido crecimiento de los agregados monetarios, en reducciones considerables de los aranceles, el impuesto al valor agregado y otros tributos, y en un incremento moderado del gasto fiscal. A la ampliación de la demanda interna contribuyeron, asimismo, la recuperación de las remuneraciones reales --inducida en gran medida por la persistente baja de la inflación-- y el considerable aumento de la inversión. En estas circunstancias, todos los sectores productivos --y en particular la industria manufacturera, los servicios básicos y el comercio-- crecieron con vigor y la ocupación aumentó notoriamente. Ello se manifestó en el descenso de la tasa de desocupación abierta --de un promedio de 9.7% en enero-septiembre de 1987 a 8.7% en el mismo lapso de 1988 en el conjunto del país y de 12.4% a 11.2% en Santiago-- y en la persistente y marcada disminución del número de personas ocupadas en los planes de empleo de emergencia del gobierno, que absorbieron apenas 0.5% de la fuerza de trabajo hacia fines del año.

En 1988 el producto interno subió 8% en el Ecuador, recuperándose así en forma parcial de su profunda caída en el año anterior. La causa casi exclusiva de dicho aumento fue la normalización de la actividad petrolera, que en 1987 permaneció paralizada durante cinco meses como resultado del sismo que asoló la región nororiental del país en marzo de ese año. Con ello, el producto de la minería, luego de caer algo más de 40% en 1987, se elevó sobre 70% en 1988. En cambio, disminuyó marcadamente el crecimiento de la agricultura (que en los tres años anteriores había sido muy intenso), continuó estancada la industria manufacturera y se contrajo en forma aguda la construcción. A raíz de ello, la desocupación en el conjunto del país subió a 13%, la cifra más alta registrada en los últimos 10 años.

En 1988 se acentuó la desfavorable evolución que desde principios del decenio viene mostrando la actividad económica en la mayoría de los países de América Central. El producto interno bruto aumentó a tasas menores que en 1987 en Costa Rica y Honduras, disminuyó levemente en El Salvador, cayó en forma abrupta en Nicaragua y se desplomó en Panamá. (Véanse otra vez los cuadros 2 y 3.)

Sólo en Guatemala la evolución de la actividad económica mostró un avance en comparación con años anteriores. El producto se incrementó 3.5%, acentuándose así ligeramente la recuperación que se inició en 1987. Esta se vio estimulada por la evolución más favorable del sector externo, asociada al repunte de la cotización internacional del café y otros productos de exportación y a la ampliación de las transferencias oficiales. Al mismo tiempo, declinó en forma leve la desocupación.

La expansión económica fue algo menor que en los dos años anteriores en Costa Rica, donde el producto se incrementó 3%, al ampliarse en forma más lenta las principales actividades, con las excepciones notables del sector cafetalero y las exportaciones no tradicionales. En la pérdida de dinamismo de la economía influyeron principalmente el descenso del poder de compra de los asalariados ocasionado por la intensificación del proceso inflacionario y la política restrictiva adoptada por las autoridades en materia fiscal y crediticia con miras a lograr la estabilización interna y el ajuste externo de la economía.

El ritmo de crecimiento disminuyó asimismo en Honduras —de algo más de 4% en 1987 a 3% en 1988— como consecuencia de las mayores restricciones a las importaciones de insumos y bienes de capital, del descenso de la inversión pública y privada, y de los daños a ciertos sectores de la producción agropecuaria provocados por el huracán Gilbert. Sin embargo, los efectos negativos de estos cambios fueron neutralizados en parte por la mayor oferta de banano y café, por la ampliación de algunas ramas industriales —que aprovecharon los acuerdos de comercio con Centroamérica— y por el moderado crecimiento de la construcción, el comercio y los servicios bancarios.

La economía de El Salvador continuó enfrentando los problemas sociopolíticos que han venido obstaculizando la actividad productiva desde principios del decenio actual. Esta aumentó sólo alrededor de 1% —no obstante el repunte en el precio internacional del café— con lo cual el producto por habitante volvió a disminuir, compensando su ligera alza en el año anterior.

El año 1988 fue particularmente difícil para Nicaragua, donde se conjugaron los efectos negativos del conflicto bélico, del deslizamiento hacia la hiperinflación, de la acumulación de profundas distorsiones económicas, y de condiciones climáticas desfavorables. Así, el producto interno bruto que disminuyó 9%, registró su mayor caída en el decenio actual. Aunque la baja de la actividad económica fue generalizada, ella fue especialmente marcada en la agricultura —cuyas dificultades fueron agravadas hacia finales del año por el huracán Joan—, en la industria —que fue afectada por la baja de la demanda interna provocada por el programa de ajuste y por la escasez de insumos y equipos importados— y en la

construcción —que había crecido vigorosamente en años anteriores, pero que en 1988 fue perjudicada por la abrupta reducción de la inversión pública.

En 1988 la economía de Panamá sufrió la caída más espectacular de que se tenga registro en la evolución reciente de América Latina y el Caribe. En efecto, se estima que el producto interno bruto cayó alrededor de 20%, la formación de capital se contrajo en forma aún más pronunciada y la tasa de desempleo abierto alcanzó un nivel sin precedentes de 21%. En estos cambios influyeron especialmente factores extraeconómicos: por una parte, el agravamiento a principios de año de los conflictos políticos que se desataron a mediados de 1987 y, por otra, la continuación de las presiones impuestas al país por los Estados Unidos, las cuales afectaron fuertemente al sistema bancario y a la mayor parte de las actividades comerciales internas y contribuyeron asimismo a reducir las compras y ventas externas.

En general, la evolución de la actividad económica fue también insatisfactoria en los países del Caribe, si bien hubo importantes diferencias entre ellos. Se estima que el producto disminuyó 5% en Haití, en buena medida como consecuencia de la incertidumbre e inestabilidad política interna y de la interrupción de la ayuda internacional. A su vez, en Trinidad y Tabago —que se vio afectada por la baja del precio del petróleo— el producto habría disminuido 4%, continuando así por sexto año consecutivo su tendencia declinante. En cambio, en Cuba la actividad económica subió 2%, recuperándose en forma parcial de su merma en 1987, mientras que en Barbados habría continuado el moderado crecimiento del año anterior y en la República Dominicana la expansión de la economía —que había sido muy vigorosa en 1987— cayó a apenas 1%. El ritmo de crecimiento se redujo asimismo de casi 6% a aproximadamente 3% en Jamaica, debido en buena medida a los efectos devastadores del huracán Gilbert. (Véase otra vez el cuadro 2.)

2. Precios y remuneraciones

En 1988 la inflación se incrementó fuertemente por segundo año consecutivo, alcanzando un nuevo máximo histórico en la región. La tasa media de aumento de los precios al consumidor ponderada por la población sobrepasó el 530% y dobló así con creces la registrada en el año anterior. Además de agudo, el repunte de la inflación fue bastante generalizado. De hecho, él ocurrió en 13 de los 22 países para los cuales se dispone de información y en nueve de ellos el ritmo del proceso inflacionario más que se dobló. (Véase el cuadro 5.)

Como en los dos años anteriores, el alza más marcada tuvo lugar en Nicaragua, donde los precios al consumidor se elevaron cerca de 7 800% entre septiembre de 1987 y septiembre de 1988. La inflación se intensificó asimismo en forma extraordinaria en el Perú —de 115% en el año anterior a 1 720% y de manera considerable en el Brasil, donde se registró un aumento del nivel de precios sin precedentes de más de 930%, que duplicó con creces al del año anterior. La inflación se dobló también en la Argentina, de 175% a casi 390%, pese a que su ritmo se moderó en el último trimestre del año. (Véanse los gráficos 4 y 5.)

Cuadro 5

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Variaciones de diciembre a diciembre)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^c
América Latina	56.0	57.5	84.6	130.8	184.8	274.7	64.5	198.9	533.0
Argentina	87.6	131.2	209.7	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8	388.0
Barbados	16.1	12.3	6.9	5.5	5.1	2.4	-0.5	6.3	4.3 ^c
Bolivia	23.9	25.2	296.5	328.5	2 177.2	8 170.5	66.0	10.7	21.5
Brasil	95.3	91.2	97.9	179.2	203.3	228.0	58.4	365.9	933.6
Colombia ^d	26.5	27.5	24.1	16.5	18.3	22.3	21.0	24.0	28.1
Costa Rica	17.8	65.1	81.7	10.7	17.3	11.1	15.4	16.4	23.2 ^b
Chile	31.2	9.5	20.7	23.6	23.0	26.4	17.4	21.5	12.7
Ecuador ^f	14.5	17.9	24.3	52.5	25.1	24.4	27.3	32.5	85.7
El Salvador	18.6	11.6	13.8	15.5	9.8	30.8	30.3	19.6	18.0 ^b
Guatemala	9.1	8.7	-2.0	15.4	5.2	31.5	25.7	10.1	13.4 ^c
Guyana	8.5	29.0	19.3	9.6	...	...	...	...	...
Haití	15.6	16.4	4.9	11.2	5.4	17.4	-11.4	-4.1	8.3 ^e
Honduras	11.5	9.2	8.8	7.2	3.7	4.2	3.2	2.7	6.6 ^c
Jamaica	28.6	4.8	7.0	16.7	31.2	23.9	10.4	8.4	7.7 ^e
México	29.8	28.7	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7	159.2	51.7
Nicaragua	24.8	23.2	22.2	32.9	50.2	334.3	747.4	1 347.4	7 778.4 ^e
Panamá	14.4	4.8	3.7	2.0	0.9	0.4	0.4	0.9	0.2 ^e
Paraguay	8.9	15.0	4.2	14.1	29.8	23.1	24.1	32.0	16.8 ^b
Perú	59.7	72.7	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9	114.5	1 722.0
República Dominicana ^h	4.6	7.3	7.2	7.7	38.1	28.4	6.5	25.0	57.3 ^c
Trinidad y Tabago	16.6	11.6	10.8	15.4	14.1	6.6	9.9	8.3	6.0 ^e
Uruguay	42.8	29.4	20.5	51.5	66.1	83.0	76.4	57.3	69.0
Venezuela	19.6	11.0	7.3	7.0	18.3	5.7	12.3	40.3	35.5

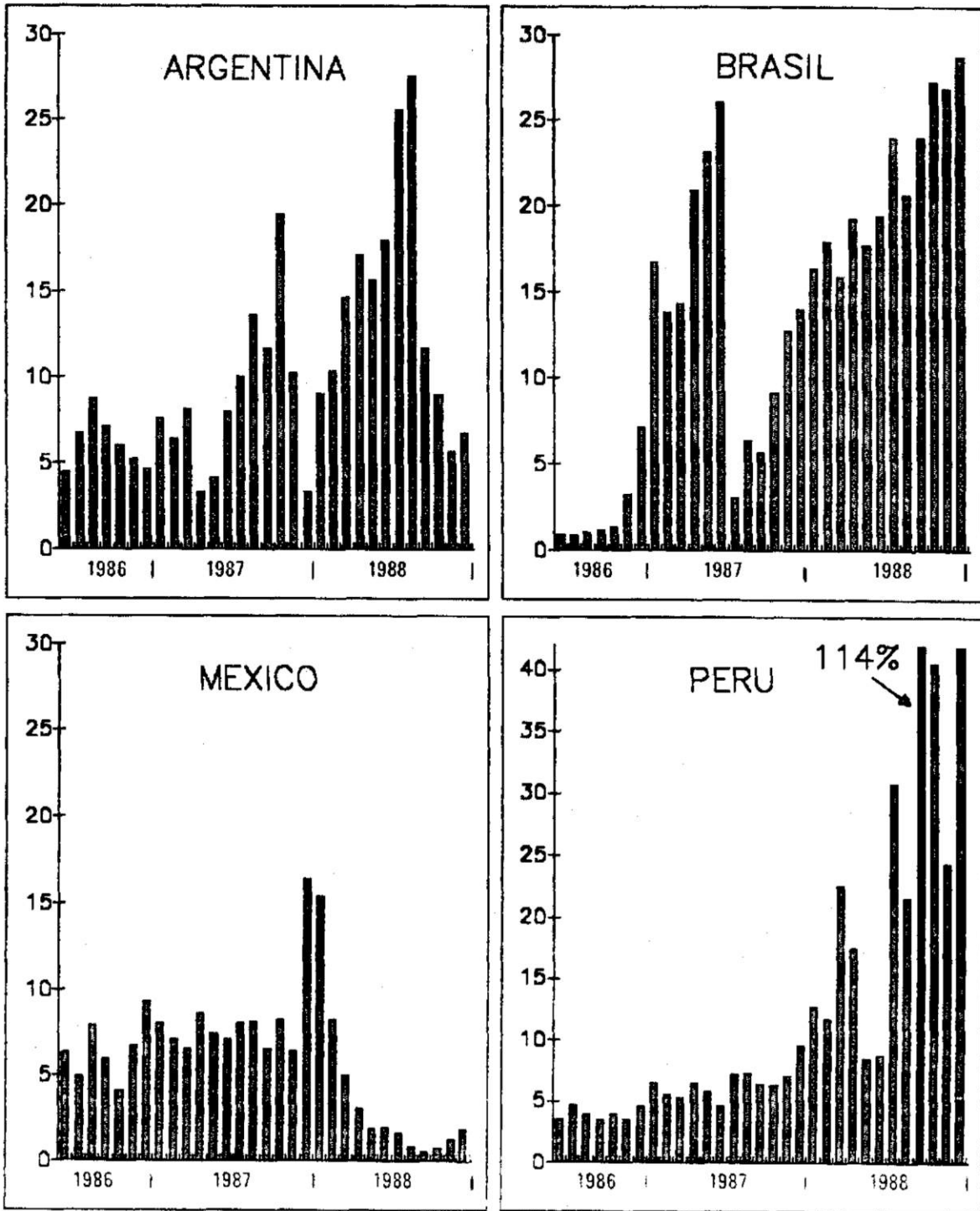
Fuente: Fondo Monetario Internacional, Financial Statistic, noviembre de 1987, e información proporcionada por los países.

^aCifras correspondientes a la variación de precios en los últimos doce meses concluidos en el mes indicado en cada país.^bCorresponde a la variación entre noviembre de 1987 y noviembre de 1988.^cCorresponde a la variación entre agosto de 1987 y agosto de 1988.^dHasta 1980 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor de Obreros; desde 1981 en adelante se refiere a la variación del total nacional que incluye a Obreros y Empleados.^eCorresponde a la variación entre octubre de 1987 y octubre de 1988.^fHasta 1982 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la ciudad de Quito; desde 1983 en adelante se refiere a la variación del total nacional.^gCorresponde a la variación entre septiembre de 1987 y septiembre de 1988.^hHasta 1982 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Santo Domingo; desde 1983 en adelante se refiere a la variación del total nacional.ⁱCorresponde a la variación entre septiembre de 1987 y septiembre de 1988.

Gráfico 4

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

(Porcentajes)

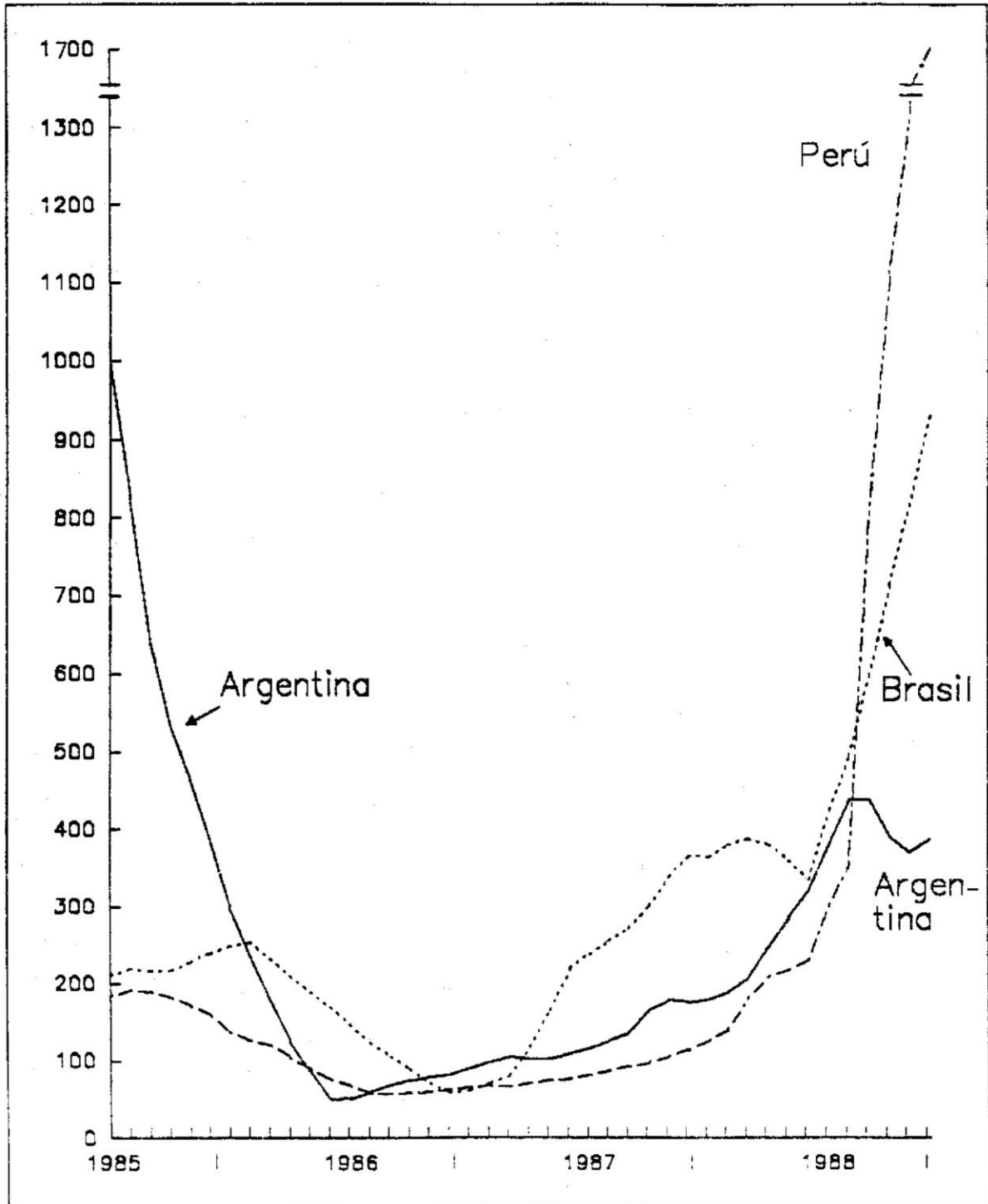


Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Gráfico 5

AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Al mismo tiempo la inflación continuó acelerándose en forma notoria, aunque a partir de niveles mucho más bajos, en Ecuador y la República Dominicana --países ambos en que las alzas de los precios alcanzaron nuevos máximos históricos en 1988-- y repuntó en el Uruguay, donde había disminuido en forma gradual pero persistente durante los dos años anteriores. (Véase el gráfico 6.)

Además, si bien en países como Bolivia, Colombia, Costa Rica, El Salvador y Venezuela el ritmo inflacionario fue relativamente moderado (entre 20% y 35%), en varios de ellos esto significó un fenómeno que hasta comienzos del decenio actual era esporádico, se transformó en años recientes en un proceso sostenido.

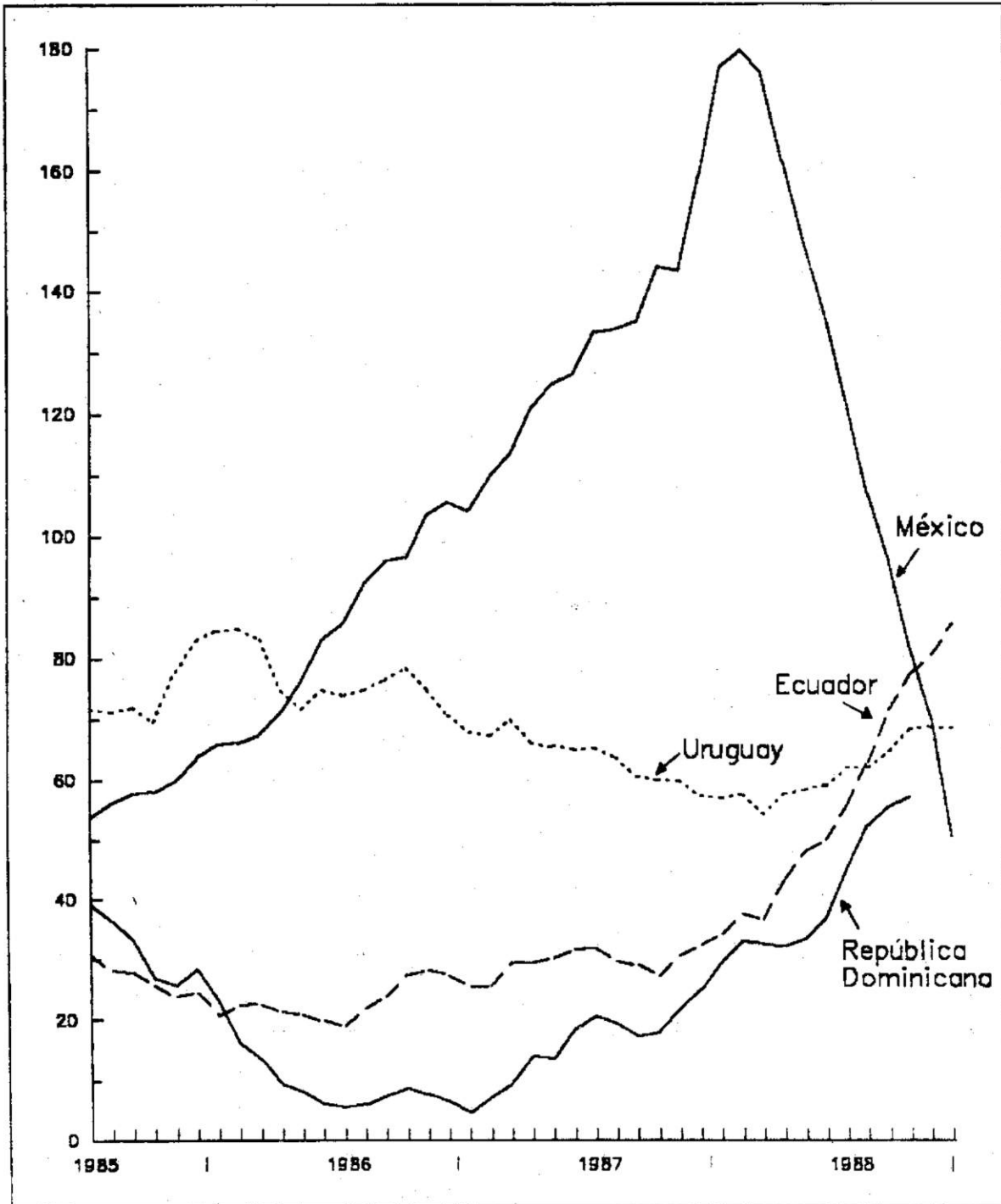
Así, los programas de estabilización lograron avances sólo en unos pocos países de la región. El caso más notable fue el de México, país en que la inflación cayó de un máximo histórico de 180% en febrero de 1988 a 52% en diciembre. El ritmo de aumento de los precios se redujo también en forma significativa en Chile, donde la tasa de casi 13% equivalió a poco más de la mitad de la observada el año anterior y fue la segunda más baja desde 1961. La inflación disminuyó asimismo cinco puntos en Venezuela, pese a lo cual su ritmo fue el segundo más alto en la historia del país. (Véase el gráfico 7.)

Por último, la inflación se mantuvo por debajo de 10% en Barbados, Jamaica, Haití, Honduras, Panamá y Trinidad y Tabago, países en la mayoría de los cuales las alzas de los niveles internos de los precios tradicionalmente han sido similares o aun inferiores a la inflación internacional. (Véase otra vez el cuadro 5.)

En 1988 el proceso inflacionario se aceleró una vez más en forma extraordinaria en Nicaragua. En efecto, tras subir de 50% en 1984 a 330% en 1985, a 750% en 1986 y a 1 350% en 1987, los precios al consumidor aumentaron casi 7 800% en los 12 meses terminados en septiembre de 1988. Este avance hacia la hiperinflación ocurrió pese a que a comienzos del año las autoridades adoptaron un programa dirigido a reducir los cuantiosos déficit del fisco y del Banco Central --que constituían las principales fuentes de presión inflacionaria-- y a disminuir las enormes distorsiones de los precios relativos originadas en los elevados subsidios otorgados a los combustibles y los alimentos y en la existencia de una multiplicidad de tipos de cambios. Para ello, en febrero se unificaron las distintas paridades cambiarias, se elevó fuertemente el tipo de cambio oficial y se aplicó una reforma monetaria de carácter parcialmente confiscatoria y redistributiva orientada a neutralizar el exceso de circulante que se había venido generando desde 1983. Estas medidas fueron seguidas en junio por una nueva maxidevaluación del córdoba y por la liberalización de ciertos precios y la introducción de normas más flexibles en materia salarial y, posteriormente, por nuevas alzas del tipo de cambio, de las tarifas públicas, del precio de los combustibles y de los intereses.

No obstante que gracias a estas medidas se redujeron algunas distorsiones, el ritmo de la inflación, en lugar de disminuir, aumentó en forma vertiginosa. Ello se debió en parte a que no se logró reducir el déficit del sector público en la medida que se había previsto. En efecto, los ingresos reales del gobierno disminuyeron por la contracción de la

Gráfico 6

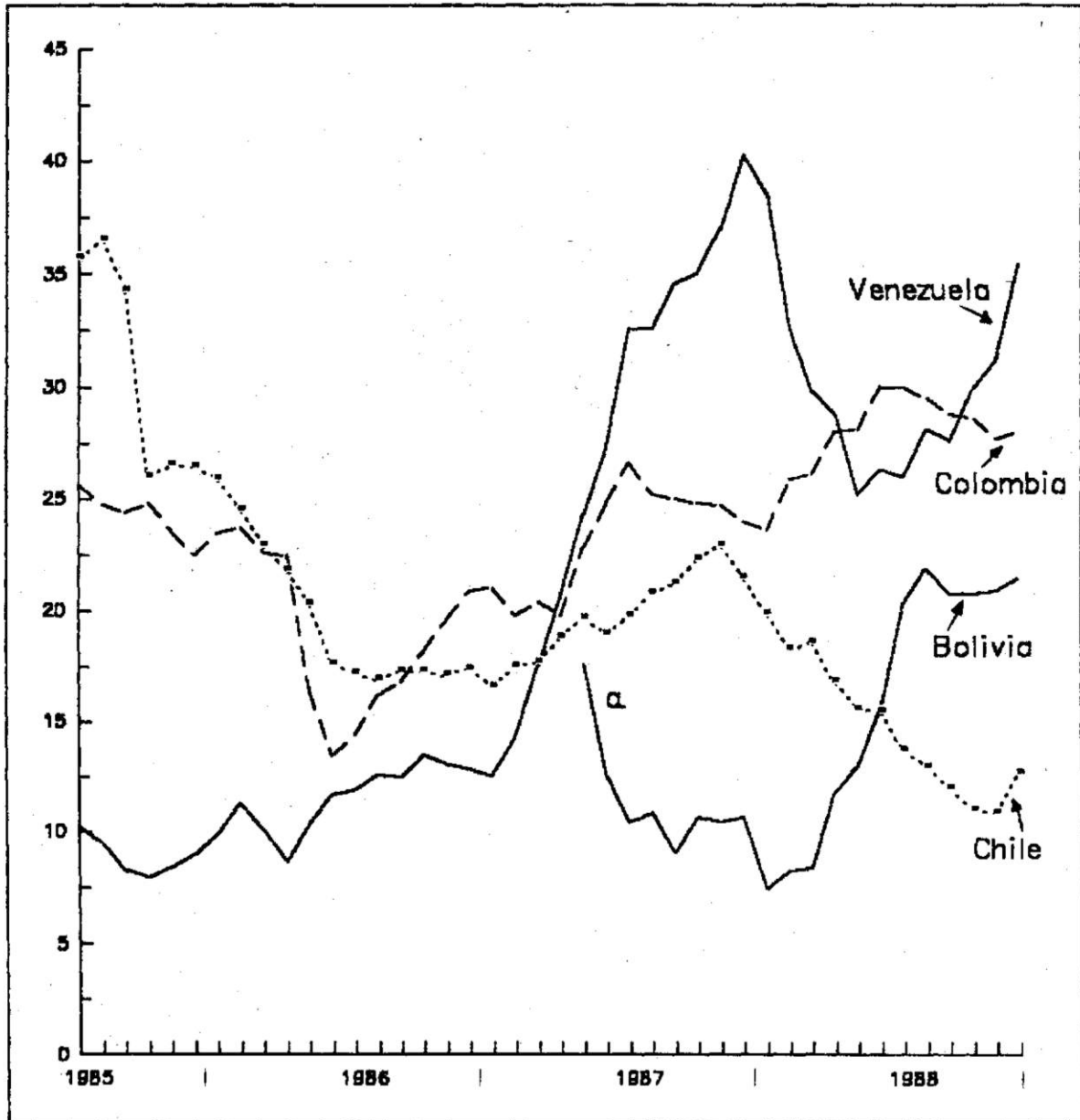
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES*(Porcentajes)*

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Gráfico 7

AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aExcluye el período julio 1985 - abril 1987 durante el cual la inflación pasó de 14 175 por ciento en julio de 1985 a un máximo histórico de 23 447 por ciento en septiembre de 1985, disminuyendo continuamente a partir de dicho mes.

actividad económica y los gastos de funcionamiento continuaron aumentando a raíz de la mantención de algunos subsidios que se había planeado eliminar, del intento del gobierno de minimizar la merma de las remuneraciones reales de los funcionarios públicos y de los desembolsos exigidos por las necesidades de defensa (que representan más de la mitad del gasto fiscal). Por otra parte, la elevación continua y drástica del tipo de cambio oficial --que en el transcurso de 1988 aumentó más de 40 000%-- arrastró a los precios de muchos productos básicos y contribuyó a elevar los costos y a reforzar las expectativas inflacionarias. A estos factores se añadieron los efectos del huracán que en noviembre asoló a la región oriental del país, causando ingentes pérdidas en la producción agrícola y en la disponibilidad de viviendas y de infraestructura y que forzó al gobierno a elevar sus gastos a fin de hacer frente a dichos daños.

En 1988 se produjo asimismo una verdadera explosión inflacionaria en el Perú, donde el ritmo anual de aumento de los precios al consumidor subió de 115% en 1987 a 1 720% en 1988. Principalmente como resultado de ello las remuneraciones reales cayeron 35%. (Véanse el gráfico 5 y el cuadro 6.)

Las causas principales del desborde del proceso inflacionario fueron los desequilibrios cada vez mayores de las cuentas del sector público y del balance de pagos generados por la prolongación --sin la introducción oportuna de ajustes adecuados-- del programa de reactivación económica aplicado desde mediados de 1985. Hasta 1987 dicha reactivación fue impulsada, desde el lado de la demanda, por los fuertes aumentos de los salarios reales y del gasto neto del gobierno y facilitado, desde el lado de la oferta, por el aprovechamiento de la capacidad productiva que estaba subutilizada y por el crecimiento vigoroso de las importaciones. Este último fue financiado en un comienzo mediante la reducción unilateral del servicio de la deuda externa y con posterioridad a través de la utilización de las reservas internacionales, cuyo monto cayó en casi 1 800 millones de dólares entre principios de 1986 y mediados de 1988. Naturalmente, al agotarse tanto las reservas como la capacidad ociosa, la necesidad de llevar a cabo un proceso de ajuste y estabilización se tornó imperioso.

Hasta septiembre las autoridades procuraron controlar las presiones inflacionarias mediante medidas parciales y de carácter gradual, sobre todo en el sector externo. Sin embargo, como los subsidios a los precios de los alimentos y de los combustibles estaban ligados al tipo de cambio, cada vez que se alzaba el tipo de cambio de los exportadores, aumentaban también las pérdidas cambiarias del Banco Central y, por consiguiente, se elevaba asimismo el déficit global del sector público. La continua y marcada disminución de los precios relativos de los bienes subsidiados estimulaba también la demanda de ellos y, junto con la devaluación, incentivaba su exportación ilegal a los países vecinos. En estas circunstancias, las importaciones de alimentos más que se doblaron entre 1985 y mediados de 1988 y el déficit del sector público llegó a equivaler a cerca de 10% del producto interno bruto.

Ante el insuficiente efecto producido por las medidas gradualistas, y enfrentadas al deterioro creciente de las cuentas fiscales, las autoridades decidieron aplicar en septiembre un programa de estabilización muy drástico. Este incluyó la unificación de los diversos tipos de cambio existentes, lo

Cuadro 6

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

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)									
Argentina ^b	100.0	89.4	80.1	100.5	127.1	107.8	109.5	103.0	97.9
Brasil									
Rio de Janeiro ^c	100.0	108.5	121.6	112.7	105.1	112.7	121.8	102.4	99.8
Sao Paulo ^d	100.0	104.7	107.2	94.0	97.9	120.4	150.7	143.2	147.5
Colombia ^e	100.0	101.4	104.8	110.3	118.5	114.9	120.2	119.7	119.0
Costa Rica ^f	100.0	88.3	70.8	78.5	84.7	92.2	97.8	...	...
Chile ^g	100.0	108.9	108.6	97.1	97.2	93.5	95.1	94.7	100.9
México ^h	100.0	103.5	104.4	80.7	75.4	76.6	72.3	72.8	...
Perú ⁱ	100.0	98.3	100.5	83.7	70.1	59.6	75.5	80.0	52.7
Uruguay ^j	100.0	107.5	107.1	84.9	77.1	88.1	94.0	98.5	100.8
Variación porcentual^k									
Argentina	11.8	-10.6	-10.4	25.4	26.4	-15.2	1.6	-5.9	-5.0
Brasil									
Rio de Janeiro	5.2	8.5	12.1	-7.3	-6.7	7.2	8.1	-16.0	-12.8
Sao Paulo	8.0	4.7	2.4	-12.3	4.1	23.0	25.2	-5.0	4.6
Colombia	0.8	1.4	3.7	5.0	7.3	-3.0	4.9	-0.4	-0.6
Costa Rica	0.8	-11.7	-19.8	10.9	7.8	8.9	6.1	...	...
Chile	9.0	8.9	-0.2	-10.7	0.1	-3.8	1.7	-0.3	6.7
México	-2.9	3.5	0.9	-22.7	-6.6	1.6	-5.6	0.7	...
Perú	12.4	-1.7	2.3	-16.7	-15.5	-15.0	26.7	6.0	-34.5
Uruguay	-0.4	7.5	-0.3	-20.7	-9.2	14.1	6.7	4.8	2.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Salarios totales medios mensuales en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. 1988, promedio enero-septiembre. ^c Salarios medios en la industria de base, deflactados por el IPC de Rio de Janeiro. Promedio de doce meses. 1988, promedio enero-mayo. ^d Salarios medios en la industria manufacturera en el Estado de São Paulo, deflactados por el índice de costo de vida de la misma ciudad. Promedio de doce meses. 1988, promedio enero-septiembre. ^e Salarios obreros en la industria manufacturera, excepto trilla de café. Promedio de doce meses. 1988, promedio enero-julio. ^f Remuneraciones medias declaradas de los adscritos al seguro social. ^g Remuneraciones medias de los asalariados en los sectores no agrícolas. Promedio de doce meses. 1988, promedio enero-octubre. ^h Salarios medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. ⁱ Salarios obreros del sector privado en Lima Metropolitana. Promedio febrero, mayo, agosto y noviembre. 1987, promedio de doce meses. 1988, enero-octubre. ^j Índice de salarios medios reales. Promedio de doce meses. 1988, promedio enero-septiembre. ^k Respecto a igual período del año anterior.

que implicó un alza muy pronunciada de la paridad cambiaria media. Con la unificación de los tipos de cambio desaparecieron las pérdidas cambiarias del Banco Central. No obstante, como se mantuvo el precio de venta de ciertos alimentos básicos, persistió el déficit del conjunto del sector público, que pasó a manifestarse en las cuentas de la empresa estatal comercializadora de dichos alimentos y no en el balance del instituto emisor. Al mismo tiempo se elevó el salario mínimo en 150%, se reajustó en casi 300% el precio de los combustibles, se alzaron los precios de ciertos bienes y servicios esenciales y se anunció un congelamiento general de precios por un lapso de cuatro meses. No obstante, éste no entró a regir de inmediato, otorgándose un plazo a los productores para que ajustaran los precios de sus bienes.

El resultado inmediato de estas medidas fue un alza de 114% de los precios al consumidor en septiembre. Por otra parte, se hizo evidente que los ajustes de los precios de los combustibles y de otros bienes y servicios suministrados por empresas estatales, aunque muy considerables, eran insuficientes para saldar el desequilibrio financiero de dichas entidades, las cuales, para financiar esa diferencia, tuvieron que seguir recurriendo en forma masiva al Banco Central.

Así, a fines de noviembre, se anunció un nuevo conjunto de medidas para financiar los déficit externo y fiscal. Incluyó la duplicación del tipo de cambio; alzas aún mayores en los alimentos y los combustibles; un aumento en el salario mínimo de 40% más una bonificación por transporte equivalente a otro 20%; y medidas tributarias orientadas a elevar en términos reales los ingresos fiscales. Además, se contempló mantener la paridad cambiaria real así como el precio relativo de los combustibles, lo que implicaba nuevos ajustes de precios a partir del drástico tratamiento inicial.

El proceso inflacionario se intensificó también en forma muy marcada por segundo año consecutivo en el Brasil. En efecto, el ritmo anual de aumento de los precios al consumidor, luego de subir de 58% en 1986 a cerca de 370% en 1987, se elevó por encima de 930% en 1988. La inflación fue así la más alta jamás registrada en el país y cuadruplicó la existente a principios de 1986 cuando se empezó a aplicar el Plan Cruzado. (Véase otra vez el gráfico 5.)

De hecho, el aumento de las variaciones mensuales de los precios fue casi continuo desde el tercer trimestre de 1987, cuando las presiones inflacionarias provenientes de un déficit del sector público equivalente a casi 6% del producto interno bruto y los rezagos en ciertos precios claves hicieron necesario abandonar el congelamiento de precios y salarios que se había decretado a mediados de ese año. Dado que se reconoció que una política de precios e ingresos sólo podía realizar una contribución perdurable a la estabilización si al mismo tiempo se lograba reducir en forma significativa el desequilibrio del sector público, las autoridades concentraron sus principales esfuerzos en disminuir el déficit público a 4% del producto —mediante cortes en los gastos fiscales (sobre todo de los subsidios) y una mayor recaudación tributaria— y en corregir las distorsiones del sistema de precios. Sin embargo, las serias dificultades que enfrentó el manejo de la política monetaria en un periodo en que el superávit comercial alcanzó un monto enorme (equivalente a casi 6% del producto interno bruto) y los efectos inflacionarios en el corto plazo de la

corrección de los precios relativos en una economía altamente indizada y en que las expectativas inflacionarias de los agentes económicos son muy sensibles a las conmociones de origen externo o a las perspectivas de cambios en la política económica, contribuyeron a elevar el ritmo mensual de la inflación de 17% en el primer trimestre, a 19% en el segundo, a cerca de 25% en el tercero y a más de 27% en octubre. (Véase otra vez el gráfico 4.)

En estas circunstancias y ante la amenaza inminente que la inflación se desbordara por completo, en noviembre se concertó un pacto social entre el gobierno, los empresarios y algunos de los principales sindicatos. En contraste con el Pacto de Solidaridad Económica suscrito en México, este acuerdo no contempló la congelación de precios y salarios sino su gradual desindexación e incluyó además un compromiso gubernamental de efectuar una mayor reducción del déficit del sector público. Conforme al acuerdo, los salarios se reajustarían inicialmente según la inflación media registrada en los tres meses anteriores y se convinieron aumentos máximos para los precios con una vigilancia estricta de los precios de 94 productos y servicios públicos esenciales. En cambio, no se prefijó ni la corrección monetaria ni la variación del tipo de cambio. Se estableció una meta de inflación para noviembre de 26.5% y una de 25% para diciembre. Si bien casi se logró la meta de noviembre, el ritmo de aumento de los precios volvió a acelerarse, en lugar de descender, en diciembre.

Ante ello, el gobierno anunció a mediados de enero un drástico plan de estabilización que incluye la eliminación de la mayor parte de los mecanismos de indexación, la congelación de los precios por tiempo indeterminado y también de los salarios (al nivel medio real de los últimos 12 meses), una devaluación de 17%, un aumento de la tasa de interés real y un conjunto de medidas para reducir el déficit fiscal --incluida la eliminación de cinco ministerios y de varios organismos públicos. El gobierno se comprometió, además, a gastar sólo lo que recaude y a no emitir nuevos títulos para cubrir el déficit. Asimismo, se anunció que el pago de intereses de la deuda externa, que se había regularizado en el correr del año anterior, podría ser nuevamente suspendido en caso de que no se recibieran nuevos créditos de la banca internacional.

La inflación se intensificó asimismo en la Argentina, donde el alza del nivel de precios fue de casi 390%, doblando así holgadamente la registrada en 1987. Sin embargo, en contraste con lo ocurrido en Nicaragua, el Perú y el Brasil, este incremento no representó un máximo histórico: de hecho equivalió a menos de la mitad del ritmo que llevaba la inflación a mediados de 1985, antes de que empezara a aplicarse el Plan Austral. Además, la evolución del proceso inflacionario en la Argentina no fue continua, sino que estuvo caracterizada por dos fases marcadamente distintas. Durante la primera --que comprendió los primeros ocho meses del año-- el ritmo de aumento mensual de los precios se aceleró fuerte y persistentemente, desde 9% en enero a casi 28% en agosto; al mismo tiempo los salarios reales cayeron cerca de 10%. En la segunda fase, en cambio, la variación mensual de los precios declinó en forma continua --de modo que en noviembre cayó por debajo de 6%-- y los salarios reales experimentaron cierta recuperación.

La intensificación del proceso inflacionario en los primeros ocho meses del año siguió al fracaso del congelamiento de los precios decretado en

octubre de 1987, el cual sólo logró reprimir en forma transitoria los efectos de las presiones inflacionarias acumuladas. Durante este lapso, el sector público siguió enfrentando agudos problemas de financiamiento, originados en parte en la merma de la recaudación proveniente del impuesto al valor agregado y de los tributos a las exportaciones (que habían sido reducidos o eliminados para compensar los efectos de la baja de los precios de las exportaciones agrícolas). El desequilibrio fiscal generó presiones sobre la oferta monetaria y llevó a las autoridades a buscar un aumento en el valor real de las tarifas del sector público. Además, hasta mediados de año, ellas elevaron el tipo de cambio a un ritmo algo mayor que el de los precios al consumidor. Estas medidas y la liberalización de los precios industriales a comienzos del año generaron cambios apreciables en los precios relativos, los cuales, en un contexto institucional de alta y rápida indización, contribuyeron a reforzar el ritmo de la inflación.

En estas circunstancias, las autoridades priorizaron la reducción del déficit del sector público, primero por medio de disminuciones en los gastos corrientes; posteriormente, por la suspensión de los aportes del Tesoro a las empresas estatales y por la reimplantación del régimen de ahorro obligatorio y, a partir de agosto, mediante un nuevo plan de estabilización.

En esencia, el nuevo programa procura atacar la inercia inflacionaria por medio de acuerdos de concertación de precios con el sector empresarial y reducir el déficit mediante la creación de diferencias cambiarias que permiten al gobierno captar una proporción de los mayores ingresos que el sector exportador de bienes empezó a recibir a raíz de las pronunciadas alzas de sus precios en los mercados internacionales. Se convino que los acuerdos de precios serían de corta duración y que serían revisados periódicamente para evitar rezagos en los precios e incentivar su cumplimiento por las empresas. Como contrapartida, se redujo la tasa del impuesto al valor agregado en tres puntos porcentuales. Los salarios en el sector privado se continuarían fijando por negociación colectiva, mientras que en el sector público se decidió congelarlos durante dos meses, luego de un reajuste inicial de 25%. Al mismo tiempo, se introdujo una reforma importante en el régimen cambiario. Conforme a ésta, las exportaciones primarias se seguirían liquidando al tipo de cambio comercial determinado por el Banco Central, el cual, después de ser elevado en 11%, se mantendría constante hasta fines de septiembre. La mayor parte de las importaciones fueron transferidas, en cambio, al mercado financiero, en el cual el tipo de cambio se fijaría por una flotación administrada por el Banco Central y a un nivel hasta 20% mayor que el del tipo de cambio del mercado comercial. A su vez, las exportaciones industriales se liquidarían a un tipo de cambio mixto. De esta manera, el mercado comercial tendría una oferta excedente de divisas, que sería absorbida por el Banco Central al precio fijado y que éste utilizaría en parte para regular el tipo de cambio del mercado financiero. Así, la reforma significaba, por una parte, que el Banco Central realizaría una ganancia cambiaria (lo que favorecía el equilibrio de las cuentas del sector público) y, por otra, que algunas transacciones comerciales se realizarían a un tipo de cambio fluctuante, pero sujeto a intervención. Al mismo tiempo, se anunciaron reducciones arancelarias y paraarancelarias que se hicieron efectivas en octubre, luego de una negociación con la principal asociación de empresarios industriales.

Los resultados iniciales del Plan fueron positivos. La inflación cayó en forma persistente y significativa de más de 25% en julio y agosto, a menos de 6% (el índice de precios al consumidor) y menos de 4% (el índice de precios al por mayor) en noviembre, acercándose así a la nueva meta del acuerdo, de alcanzar una tasa mensual de 4% a principios de 1989. A su vez, los aumentos salariales negociados y la propia caída en la inflación dieron lugar a cierta recuperación de las remuneraciones reales (a partir de niveles bajos), mientras que el tipo de cambio, las tarifas públicas y los precios industriales declinaron en relación con el nivel de los precios al consumidor.

En 1988 se agravó también el proceso inflacionario en el Ecuador. De hecho, el incremento de los precios al consumidor (86%) fue el más alto en la historia del país y equivalió a poco más de dos veces y media la observada en 1987. (Véase otra vez el gráfico 6.)

En parte, la aceleración de la inflación constituyó un efecto rezagado del terremoto que asoló la región occidental del país a principios de 1986. En efecto, a raíz de éste, la producción petrolera se paralizó por cinco meses, con lo cual los ingresos fiscales cayeron fuertemente. Así, pese a que se suspendió el servicio de la deuda con la banca comercial internacional, el déficit público aumentó. Ello obligó al gobierno a recurrir al crédito del Banco Central con lo cual se incrementó marcadamente la emisión. Asimismo, la estrechez de divisas causada por la caída de las exportaciones de petróleo, hizo necesario elevar fuertemente el tipo de cambio, generándose así alzas considerables en los precios de los bienes transables. La escasez de divisas persistió en 1988 debido al descenso del precio internacional del crudo, a la devolución de los préstamos de petróleo recibidos de Venezuela y Nigeria en 1987 y a acciones especulativas vinculadas al clima de incertidumbre política que se vivió en el país durante el primer semestre del año. A estos factores se agregaron presiones derivadas de una baja en la oferta de alimentos y de los aumentos en los precios del transporte público y de los combustibles.

A fines de agosto, el nuevo gobierno anunció un conjunto de medidas para restablecer los principales equilibrios macroeconómicos. A fin de aliviar la escasez de divisas, se elevó el tipo de cambio en más de 50%, disponiéndose que con posterioridad éste sería reajustado semanalmente para mantener así su nivel real. Al mismo tiempo, se impusieron restricciones selectivas a las importaciones, que incluyeron una prohibición indefinida a las importaciones de automóviles. Para reducir el déficit público --estimado en el equivalente a 12% del producto interno bruto-- se reajustaron las tarifas eléctricas en 30% y se duplicó el precio de los combustibles (que pese a ello quedó en 36 centavos de dólar por galón, esto es, muy por debajo del precio internacional). Asimismo, se decidió no expandir el crédito del Banco Central al gobierno hasta diciembre. Por último, se elevó el salario mínimo en 16%. El efecto inmediato de estas medidas fue la elevación aún más rápida de los precios al consumidor, que subieron a un ritmo medio de más de 6% mensual en los tres meses siguientes. Con ello, se acentuó la merma del poder adquisitivo del salario mínimo que en los primeros 10 meses del año fue 13% más bajo que en el período equivalente de 1987. (Véase el cuadro 7.)

Cuadro 7

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL
SALARIO MINIMO REAL URBANO**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^e
Indices promedios anuales (1980 = 100)									
Argentina ^b	100.0	97.8	97.8	136.9	167.7	117.1	111.1	122.3	95.8
Brasil ^c	100.0	104.4	104.9	93.0	86.0	88.8	87.1	71.2	67.1
Colombia ^d	100.0	98.9	103.6	107.9	113.5	109.4	114.2	113.0	111.3
Costa Rica ^e	100.0	90.4	85.9	99.3	104.4	112.2	118.7	118.6	116.5
Chile ^f	100.0	115.7	117.2	94.2	80.7	76.4	73.6	69.1	73.4
Ecuador ^g	100.0	86.2	75.9	63.6	62.8	60.4	65.0	61.4	53.6
México ^h	100.0	101.9	92.7	76.6	72.3	71.1	64.9	60.6	53.6
Paraguay ⁱ	100.0	103.9	101.9	94.2	93.8	99.6	108.3	122.6	134.2
Perú ^j	100.0	84.2	77.8	89.2	69.0	60.3	62.5	64.0	60.1
Uruguay ^k	100.0	103.4	104.6	89.6	89.9	94.1	88.3	91.1	85.6
Venezuela ^l	100.0	86.2	78.5	73.9	66.5	96.8	92.3	95.3	76.2
Variación porcentual^m									
Argentina	17.3	-2.2	0.0	40.0	22.5	-30.2	-5.1	10.1	-21.8
Brasil	2.6	4.4	0.5	-11.3	-7.5	3.3	-1.9	-18.3	-7.4
Colombia	2.5	-1.1	4.8	4.1	5.2	-3.6	4.4	-0.1	-3.0
Costa Rica	1.4	-9.6	-5.1	15.7	5.2	7.4	5.8	0.0	-2.5
Chile	0.3	15.6	1.3	-19.6	-14.4	-5.3	-3.6	-6.1	6.1
Ecuador	65.5	-13.8	-11.9	-16.2	-1.3	-3.8	7.6	-5.5	-12.6
México	-6.7	1.9	-9.0	-17.4	-5.6	-1.7	-8.8	-6.6	-11.6
Paraguay	8.2	3.9	-1.9	-7.5	-0.5	6.2	8.7	13.2	9.5
Perú	23.8	-15.8	-7.6	14.7	-22.7	-12.6	3.6	2.5	-3.1
Uruguay	-4.6	3.4	1.2	-14.3	0.3	4.7	-6.2	3.2	-6.0
Venezuela	62.8	-14.1	-8.9	-5.9	-10.0	45.5	-4.7	3.4	-22.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Salario mínimo nacional. 1988, promedio enero-octubre.

^c Salario mínimo para la ciudad de

Río de Janeiro, deflactado por el IPC correspondiente. 1988, promedio enero-octubre.

^d Salario mínimo para los sectores

urbanos altos. 1988, promedio enero-octubre.

^e Salario mínimo nacional. 1988, primer semestre

^f Ingreso mínimo.

1988, promedio enero-octubre.

^g Salario mínimo vital general. 1989, promedio enero-octubre

^h Salario mínimo en

Ciudad de México, deflactado por el IPC correspondiente. 1988, enero-octubre.

ⁱ Salario mínimo en Asunción y Puerto

Stroessner. 1988, promedio enero-noviembre.

^j Salario mínimo en Lima Metropolitana para actividades no

agropecuarias. 1988, enero-octubre.

^k Salario mínimo nacional para mayores de 18 años. 1988, promedio enero-

septiembre.

^l Salario mínimo nacional para actividades no agropecuarias 1988, promedio enero-

octubre. ^m Respecto a igual período del año anterior.

Después de dos años de tendencia descendente, la inflación repuntó en el Uruguay, alcanzando un ritmo anual cercano a 70%. En la aceleración del proceso inflacionario influyeron, por una parte, la ampliación de los mecanismos de indización --sobre todo el del tipo de cambio que se elevó más que los precios internos-- y, por otra parte, la presión alcista de los precios agropecuarios. Así, pese a la aplicación de una política macroeconómica relativamente restrictiva, la inflación aumentó durante el segundo semestre, volviendo al ritmo anual que tenía a principios del año anterior. (Véase otra vez el gráfico 6.) Como consecuencia de esta aceleración del proceso inflacionario, los salarios reales, que en el primer semestre del año habían crecido 7% respecto a igual período del año anterior, disminuyeron con posterioridad. Con todo, su promedio en el período enero-septiembre fue aún 2% mayor que en el mismo lapso de 1987. (Véase otra vez el cuadro 6.)

La inflación se agudizó sostenida y fuertemente por segundo año consecutivo en la República Dominicana. Luego de incrementarse apenas 6.5% en 1986, los precios al consumidor se elevaron a 25% en 1987 y a más de 57% en los 12 meses terminados en octubre de 1988. (Véase otra vez el gráfico 6.) La persistente y pronunciada tendencia ascendente del proceso inflacionario constituyó en buena medida un efecto de la ampliación excesiva del gasto interno en 1987, durante el cual en particular la inversión en obras públicas aumentó en forma extraordinaria. Ello y la política monetaria expansiva seguida por las autoridades ejercieron fuerte presión sobre las importaciones y el nivel interno de precios. La elevación de este último, fue impulsada también por la devaluación de 30% efectuada en el segundo semestre de 1987 y por una nueva alza de 50% del tipo de cambio en el primer semestre de 1988.

La duplicación de la velocidad de la inflación en Bolivia --donde su ritmo anual había caído en los dos años anteriores en forma espectacular desde un máximo de 23 000% en septiembre de 1985 a menos de 11% a fines de 1987-- obedeció a las considerables alzas de los precios internos de los combustibles, al aumento en los precios internacionales del trigo importado, a la elevación del ritmo de las minidevaluaciones para evitar el rezago cambiario, y a la tendencia de muchas empresas de fijar los precios de sus productos en función del valor del dólar en el mercado libre.

Las causas principales del incremento de la inflación en Colombia --desde 24% en 1987 a 28% en 1988-- fueron la política monetaria excesivamente expansiva aplicada el año anterior y, sobre todo, las alzas en los precios de los alimentos provocadas por la reducción en el abastecimiento interno de productos agrícolas a raíz de los trastornos climáticos que afectaron a vastas zonas del país a comienzos de 1988. Así, durante el primer semestre el ritmo anual de la inflación se elevó en forma persistente, sobrepasando 30% a mediados del año, la cifra más alta registrada en el país en los últimos 10 años. Ello indujo a las autoridades a aplicar una política monetaria más estricta, lo que, unido a la normalización en el abastecimiento de bienes agropecuarios, contribuyó a la disminución paulatina del ritmo del proceso inflacionario en el segundo semestre. (Véase otra vez el gráfico 7.) Como consecuencia de la aceleración del proceso inflacionario, el poder adquisitivo del salario mínimo --cuyo valor nominal se reajusta a comienzos del año conforme a la inflación del año anterior-- declinó 3%.

La inflación se elevó también en Costa Rica --de 16% en 1987 a 23% a fines de 1988. A la acentuación del proceso inflacionario contribuyeron el alza del tipo de cambio aplicada en enero, las minidevaluaciones periódicas efectuadas posteriormente a fin de mantener el nivel real de la paridad cambiaria, y las alzas en los precios controlados de algunos bienes básicos (leche, huevos, pan y harina) y de ciertos servicios públicos (electricidad, teléfonos, agua y transporte urbano). Al igual que en Colombia, la aceleración del proceso inflacionario causó una merma moderada (-2.5%) del valor real del salario mínimo. (Véase el gráfico 8.)

También en Guatemala las causas principales de la ligera elevación del proceso inflacionario --de 10% en 1987 a poco más de 13% a fines de 1988-- fueron el ajuste cambiario y la política de precios seguida por el gobierno. En efecto, en enero se unificaron los tipos de cambio, con lo cual la paridad para la mayoría de las transacciones subió de 2.50 a 2.70 quetzales por dólar. En el transcurso del año prosiguió aplicándose la política de liberalización de los precios de ciertos bienes básicos y se elevaron los precios de los combustibles y las tarifas de algunos servicios públicos. Con todo, a partir de septiembre el ritmo mensual de aumento de los precios cayó una vez más al nivel de la inflación internacional. (Véase nuevamente el gráfico 8.)

Entre los pocos países de la región en que la inflación se redujo, el avance más considerable ocurrió en México. En efecto, la variación mensual de los precios al consumidor, que a fines de 1987 y comienzos de 1988 había oscilado en torno a 16%, descendió continua y marcadamente con posterioridad, cayendo a partir de agosto a cifras cercanas a 1%. (Véase otra vez el gráfico 4.) Con ello, la inflación anual bajó más de 100 puntos, desde casi 160% en 1987 a 52% en 1988.

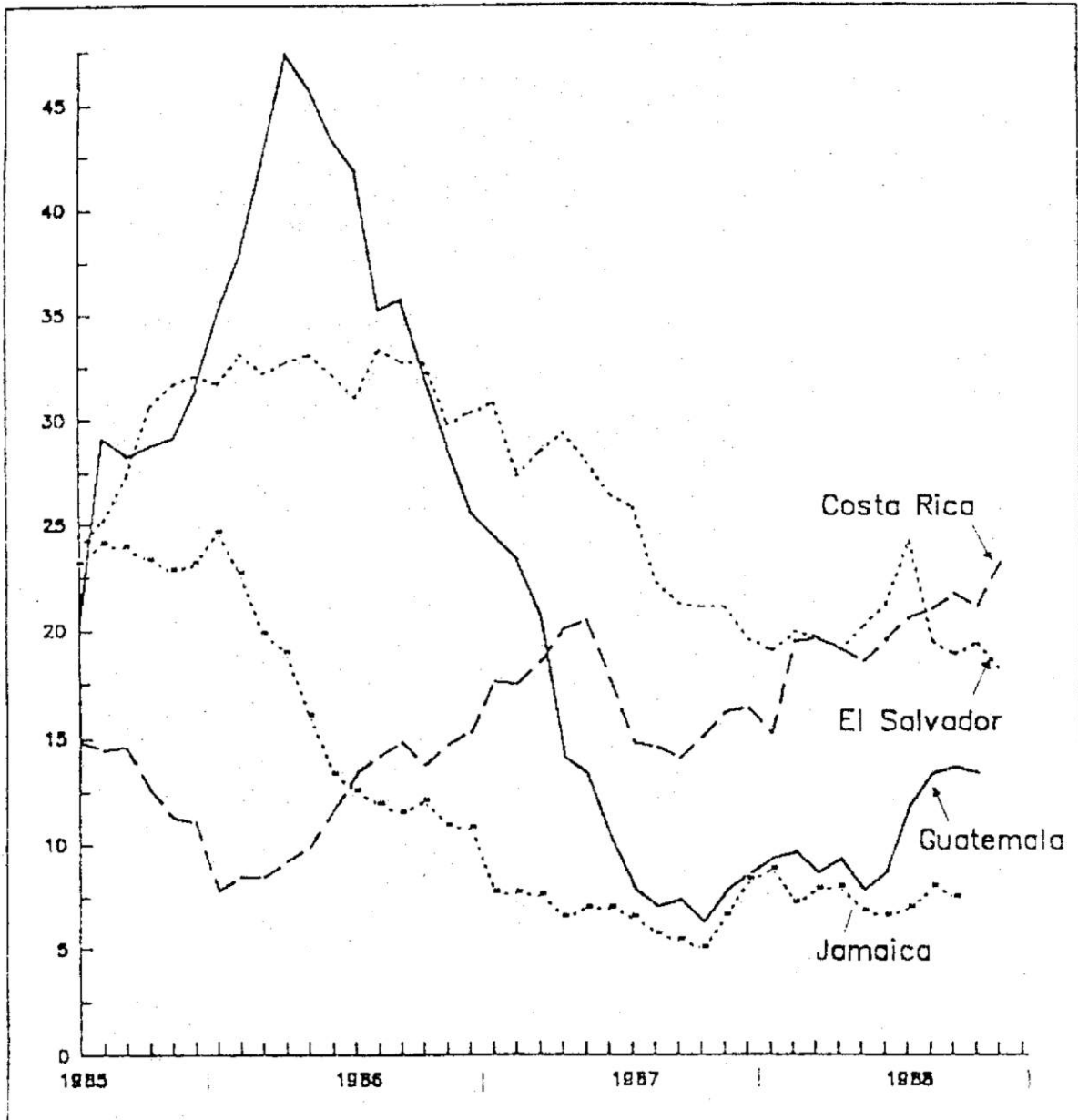
La causa principal de la reducción del proceso inflacionario fue la política de estabilización aplicada por las autoridades en el marco del Pacto de Solidaridad Económica acordado por el gobierno, los empresarios y los trabajadores en diciembre de 1987. Dicho programa combinó componentes heterodoxos --la desindización concertada del tipo de cambio, los salarios y ciertos precios claves-- para atacar la inflación inercial con políticas ortodoxas de restricción fiscal y monetaria y de corrección de los precios relativos para resolver las causas más fundamentales del proceso inflacionario.

Así, a mediados de diciembre se elevó el tipo de cambio en 22%, después de una importante devaluación en el mes anterior, y se decretaron alzas en los precios de los principales bienes y servicios públicos, incluyendo aumentos de 85% en los combustibles y energía eléctrica. El gobierno se comprometió a mantener fijos los nuevos precios y el tipo de cambio al menos hasta marzo (compromiso que posteriormente fue prorrogado conforme a nuevos pactos). Por su parte, los representantes sindicales aceptaron reajustes de los salarios de 15% en diciembre y 20% en enero y la congelación de éstos hasta marzo; mientras que los productores acordaron mantener congelados sus precios una vez efectuados los ajustes iniciales. Al mismo tiempo, el gobierno realizó esfuerzos notables para disminuir el déficit del sector público. Gracias a ellos, el "balance primario" de las cuentas públicas --que excluye los pagos por intereses de la deuda pública-- generó un

Gráfico 8

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.

superávit muy considerable en 1988. El programa de estabilización fue acompañado además de una reforma arancelaria (que condujo a que la tarifa máxima bajara de 40% a 20% y que la tarifa media fuese apenas de 11%) y por el desmantelamiento de los controles cuantitativos de las importaciones (que dejó a sólo 6% de éstas sujetas a licencias previas).

Como era previsible, el efecto inicial de la devaluación y de los ajustes correctivos de los precios fue doblar la tasa mensual de la inflación, que en diciembre-enero promedió 16%. Sin embargo, al mantenerse la congelación del tipo de cambio de los salarios y de los precios y hacerse más estricta la política fiscal, la variación mensual de los precios bajó a 3% ya en abril y cayó a 2% en los tres meses siguientes. En agosto se prorrogó el congelamiento y se redujo el impuesto al valor agregado sobre alimentos y medicinas, con lo cual la inflación mensual disminuyó aún más entre agosto y noviembre. (Véase otra vez el gráfico 4.)

El avance del programa de estabilización fue acompañado, empero, por una nueva baja de 12% del valor real de las remuneraciones mínimas —cuyo nivel equivalió así a apenas algo más de la mitad del registrado antes de desencadenarse la crisis de la deuda— y se vio dificultado por cambios desfavorables en el entorno externo. Así, la baja en el precio internacional del petróleo causó una reducción en los ingresos petroleros del gobierno que compensó una parte considerable de la mayor recaudación obtenida en otros sectores gracias a la indización del sistema impositivo y otras medidas fiscales. Debido a ello, el aumento del superávit primario se originó principalmente en nuevas disminuciones del gasto público, con el consiguiente efecto negativo sobre la actividad económica. Además, a causa del alza de las tasas internacionales de interés, el déficit financiero del sector público —que incluye los pagos de intereses de la deuda pública— bajó menos de lo proyectado. Por otra parte, el descenso del precio del petróleo y el aumento de las tasas internacionales de interés, unidos a la congelación del tipo de cambio y a la liberalización de las importaciones, causaron una caída de las reservas internacionales del orden de 3 500 millones de dólares.

En estas circunstancias, las nuevas autoridades anunciaron a mediados de diciembre una serie de medidas destinadas a flexibilizar la política de precios, salarios y tipo de cambio. Estas pasaron a formar parte de un Pacto para el Crecimiento Económico y de Estabilidad suscrito por empresarios y representantes sindicales. Según el nuevo acuerdo —que entró en vigor en enero y durará hasta julio— la paridad cambiaria —que había permanecido fija a 2 280 pesos por dólar durante 1988— se incrementará en un peso diario hasta el 31 de julio y a comienzos de 1989 se ajustará en 13.5% el salario mínimo y se alzarán algunas tarifas públicas. Los precios de la gasolina, la electricidad y el gas de uso doméstico seguirán, empero, congelados en tanto que se revisarán los precios de apoyo a ciertos productos agrícolas.

La inflación disminuyó también en Venezuela, donde, al igual que en México, había alcanzado un nivel sin precedentes en 1987. Sin embargo, en contraste con lo ocurrido en México, el descenso del proceso inflacionario no fue continuo. Como puede verse en el gráfico 7, la baja se concentró en el primer semestre, durante el cual el ritmo anual de la inflación disminuyó de 40% a 26%, principalmente como resultado de la congelación de los precios y los salarios en el sector público, de la aplicación de controles más

estrictos de los precios de los bienes básicos y de la baja estacional en los precios de ciertos productos agrícolas. En cambio, a partir de agosto el ritmo de la inflación se aceleró, al aumentar con rapidez los precios de los alimentos y al acentuarse las expectativas inflacionarias, como consecuencia de la brusca elevación del tipo de cambio en el mercado libre.

En 1988 se redujo fuertemente el proceso inflacionario en el Paraguay. En efecto, después de subir 32% en 1987, los precios al consumidor se elevaron menos de 17% en 1988. Al debilitamiento de la inflación contribuyeron tanto factores de demanda como de costos. Por una parte, el hecho que en 1987 el alza del nivel de precios fuera la más alta registrada en los últimos 10 años, indujo a las autoridades económicas a aplicar una política monetaria más estricta. Por otra, la notable expansión del sector agrícola contribuyó a moderar los precios de los alimentos en tanto que el rezago del tipo de cambio real tendió a reducir el precio relativo de los bienes importados. Como resultado de la desaceleración del proceso inflacionario y de los reajustes del salario mínimo efectuados en marzo y octubre, el poder adquisitivo de éste se elevó 8% en 1988.

El descenso de la inflación fue también marcado en Chile, donde los precios al consumidor, tras subir casi 22% en 1987, se incrementaron menos de 13% en 1988, en tanto que los precios al por mayor aumentaron apenas algo más de 3%. Las causas básicas de la atenuación del proceso inflacionario fueron la coherente política macroeconómica aplicada y el auge del comercio exterior, inducido, principalmente, por el significativo mejoramiento de los precios internacionales del cobre y de otros productos de exportación. Estos factores y un crecimiento de la actividad económica superior a la inicialmente prevista generaron una holgura considerable en las cuentas fiscales y fortalecieron el balance de pagos, lo que llevó a las autoridades económicas a rebajar diversos tributos. Así, sucesivamente se redujo de 20% a 15% el arancel aduanero, se bajó a la mitad el impuesto al crédito, se disminuyó el impuesto especial a los combustibles y se rebajó de 20% a 16% la tasa del impuesto al valor agregado. Estas rebajas impositivas y arancelarias, el descenso del precio internacional del petróleo y una elevación más lenta del tipo de cambio nominal contribuyeron a reducir la inflación. A su vez, la desaceleración del proceso inflacionario y el rápido crecimiento de la actividad económica facilitaron la recuperación de los salarios reales, los cuales se elevaron en forma significativa por primera vez desde 1981. Entre enero y octubre las remuneraciones reales medias superaron casi 7% a las registradas en el período equivalente de 1987. Sin embargo, debido a su fuerte caída en 1983, fueron aún 7% más bajas que en el bienio 1981-1982. La merma fue aún mayor en el caso del ingreso mínimo real, el cual pese a su aumento de 6% en 1988, fue todavía 37% inferior que en 1981-1982. (Véanse otra vez los cuadros 6 y 7.)

3. El sector externo

a) El comercio exterior y la relación de precios del intercambio

Las exportaciones de la región se desarrollaron en 1988 en el marco de las evoluciones contrapuestas ya señaladas en los mercados internacionales de productos primarios. (Véase el gráfico 9.)

En este contexto, el valor de las exportaciones de bienes de América Latina y el Caribe aumentó 14.5% —incremento del mismo orden del que registrarán en 1987—, superando por primera vez los 100 mil millones de dólares. Dicho crecimiento derivó principalmente de la considerable expansión (23%) del valor de las exportaciones de los países no petroleros, como consecuencia del alza de 11% en el valor unitario y de un crecimiento de 10% en el volumen exportado. El valor de las ventas externas de los países petroleros, en cambio, aumentó levemente, debido a que la disminución de 7% en el valor unitario neutralizó la mayor parte del aumento de 10% en el cuántum de las exportaciones. (Véase el cuadro 8.)

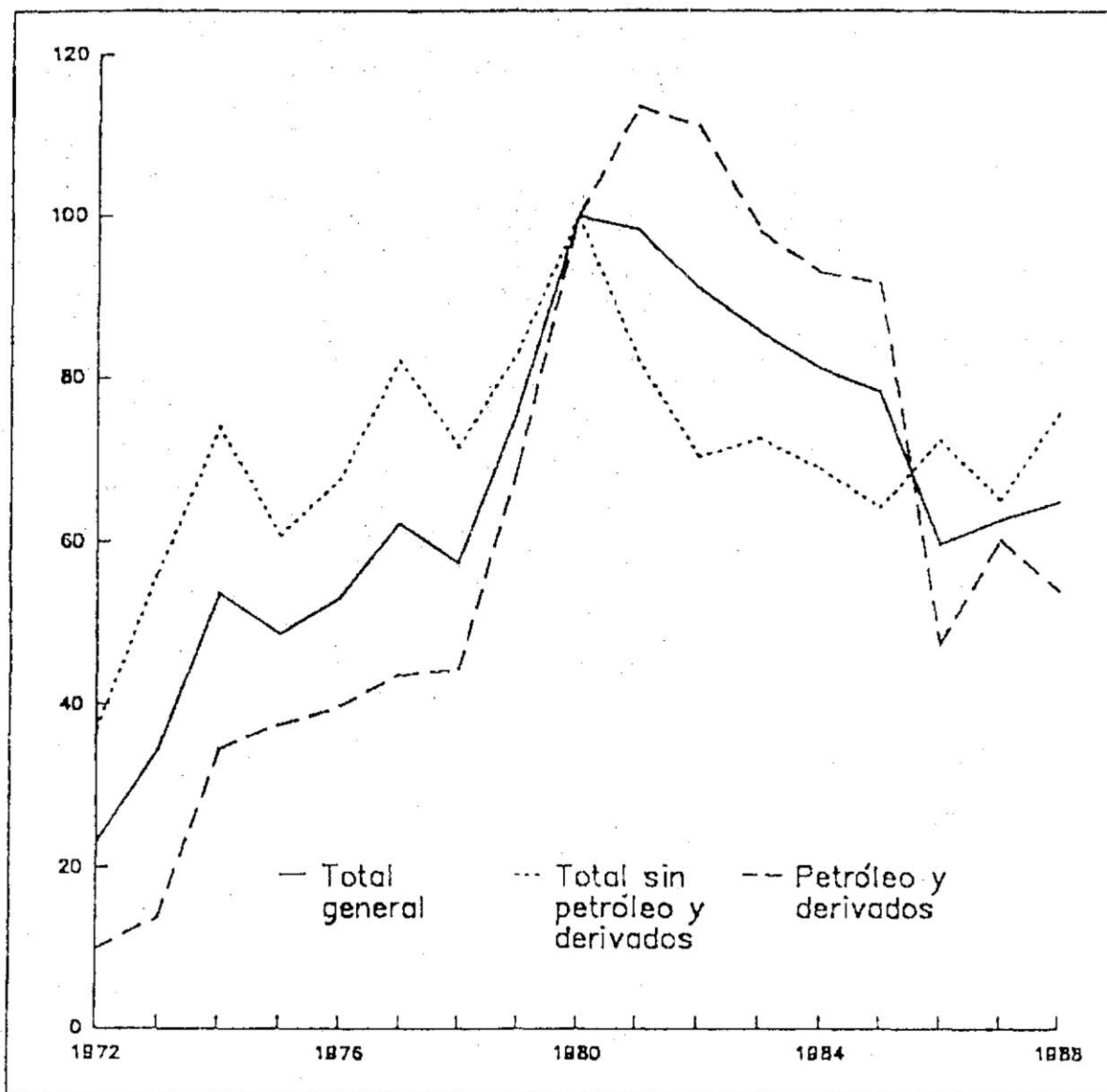
La expansión del valor de las exportaciones fue además bastante generalizada, registrándose aumentos en 15 de los 19 países para los cuales se cuenta con información. Sin embargo, ella fue particularmente intensa en el Brasil, la Argentina, Chile y la República Dominicana. De hecho, más de la mitad del aumento del valor de las exportaciones de la región se originó en el Brasil, cuyas ventas externas se elevaron 28%, alcanzando un máximo histórico de 33 500 millones de dólares. En ello influyó, sobre todo, la expansión notable (40%) de las exportaciones industriales. Las exportaciones de la Argentina se incrementaron a una tasa aún mayor (35%), merced al aumento de los precios internacionales de algunos granos, al aumento del volumen de las exportaciones agrícolas y a la creciente colocación de manufacturas. Así, ellas se recuperaron con creces de su abrupta caída en los dos años anteriores y alcanzaron su monto más elevado desde 1981. El crecimiento de las exportaciones fue nuevamente muy alto (32%) en Chile, como resultado de la confluencia de las fuertes alzas de los precios internacionales del cobre, la harina de pescado, la celulosa y otros productos exportados y del crecimiento del volumen de las exportaciones industriales y agrícolas. Las exportaciones subieron también muy marcadamente (25%) en la República Dominicana —principalmente a raíz del alza de los precios de sus principales productos de exportación; continuaron aumentando en el Uruguay (16%) —que se benefició con la mejoría de los precios internacionales de la lana y el arroz; y, gracias en gran medida al alza del precio del café, se expandieron más de 10% en Honduras, Guatemala y El Salvador.

Entre los países exportadores de petróleo, sólo Bolivia y el Ecuador aumentaron significativamente sus exportaciones. Como resultado de la recuperación de la producción minera, las ventas externas se elevaron 13% en Bolivia —interrumpiéndose así su continua declinación en los siete años anteriores. A su vez, en el Ecuador las exportaciones subieron 11% debido principalmente a la reiniciación de la producción y los embarques de petróleo. El valor de las exportaciones se elevó sólo 4% en México, pues la caída de 12% de las ventas de petróleo compensó una parte considerable del

Gráfico 9

**AMERICA LATINA: INDICES DE PRECIOS DE LOS
PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION**

(1980 = 100)



Fuente: CEPAL.

Cuadro 8

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE BIENES

(Índices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Valor				Valor unitario				Quántum			
	Índice	Tasas			Índice	Tasas			Índice	Tasas		
	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a
América Latina	115	-15.2	14.0	14.6	74	-15.3	5.4	4.0	156	0.0	8.3	10.2
Paises exportadores de petróleo	87	-29.0	19.4	2.7	58	-34.5	14.7	-6.5	152	8.5	4.1	10.0
Bolivia	56	-12.5	-13.8	12.8	82	-12.5	-3.7	1.0	69	0.0	-10.5	11.7
Ecuador	89	-24.8	-7.5	11.3	56	-29.1	2.1	-2.0	159	6.2	-9.5	13.6
México	134	-26.0	28.9	4.1	59	-27.4	10.9	-6.0	228	1.9	16.2	10.6
Perú	68	-15.0	3.0	2.3	95	-5.0	11.5	21.0	71	-10.6	-7.6	-15.4
Venezuela	54	-37.8	15.8	-2.0	50	-50.5	26.1	-13.0	108	25.8	-8.2	12.6
Paises no exportadores de petróleo	139	-3.3	10.6	22.8	87	3.9	-1.5	11.2	159	-6.9	12.4	10.4
Argentina	94	-18.4	-7.2	35.3	82	-6.6	4.7	15.0	131	-12.7	-11.4	17.7
Brasil	166	-12.7	17.1	27.8	85	1.2	-2.2	9.5	197	-13.7	19.7	16.8
Colombia	150	46.0	6.9	4.9	86	18.1	-19.4	2.5	174	23.6	32.6	2.3
Costa Rica	120	15.5	2.7	8.2	100	14.1	-6.8	13.0	121	1.2	10.2	-4.3
Chile	146	10.4	24.4	31.8	92	3.5	17.6	28.0	158	6.6	5.8	3.0
El Salvador	59	11.2	-24.1	9.9	75	21.9	-28.4	17.0	78	-8.7	5.9	-6.1
Guatemala	73	-1.5	-6.0	12.6	88	19.6	-18.0	13.0	83	-17.7	14.6	-0.4
Haití	83	-14.4	4.0	-9.1	102	19.0	-6.4	9.0	82	-28.1	11.1	-16.7
Honduras	115	12.9	-3.2	13.6	109	15.5	-9.6	16.0	106	-2.3	7.1	-2.1
Nicaragua	48	-18.0	4.9	-15.8	108	3.4	3.8	13.0	45	-20.7	1.0	-24.9
Panamá	104	21.2	4.4	-6.3	120	15.5	-3.5	14.0	87	4.9	8.2	-17.8
Paraguay ^b	251	76.8	65.9	5.6	105	-5.2	14.7	13.0	239	86.4	44.7	-6.6
República Dominicana	85	-2.2	-1.5	24.5	86	7.8	-4.2	14.0	107	-9.3	2.8	9.2
Uruguay	130	27.4	9.3	16.1	100	1.5	12.0	13.0	130	25.5	-2.4	2.8

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.
^b "Servicios".^a A contar de 1986 se incluye en "Bienes", el comercio de energía, antes incluido en

aumento de 22% de las exportaciones agrícolas y del incremento de similar magnitud que por tercer año consecutivo registraron las de manufacturas. El incremento de las ventas externas fue aún menor (2%) en el Perú, donde la caída de más del 15% del volumen exportado neutralizó la mayor parte del efecto favorable derivado de las alzas considerables de algunos de sus principales productos de exportación, como el cobre, la harina de pescado, el zinc y la plata.

En cambio, el valor de las exportaciones se redujo 2% en Venezuela, debido a la caída de los precios del petróleo y pese a las mayores exportaciones de aluminio y oro no monetario; bajó 16% en Nicaragua, donde los significativos aumentos de los precios no lograron compensar el efecto de una contracción de 25% del volumen exportado; y declinó asimismo en Haití (-9%) y en Panamá (-6%).

En 1988 subió 12% el valor de las importaciones de bienes de América Latina y el Caribe. Este aumento obedeció a alzas de 8% en su volumen y de 4% en su valor unitario. Esta última fue mayor en los países exportadores de petróleo que en el resto de las economías de la región, que se favorecieron con la caída en los precios de los hidrocarburos. (Véase el cuadro 9.)

En el incremento del total regional incidió decisivamente la elevación de las importaciones de México, que aumentaron algo más de 50%, impulsadas por el efecto combinado del deterioro del tipo de cambio real y la rápida reducción de las barreras proteccionistas. Las importaciones continuaron incrementándose en forma vigorosa en Venezuela (23%), Chile (20%), Colombia (14%) y el Paraguay (12%), países que fueron los que más crecieron en 1988.

En cambio, en la Argentina, el Brasil y el Uruguay el virtual estancamiento de la actividad económica y la atonía de la inversión se reflejaron en ligeras reducciones de las importaciones. Por el contrario, El Salvador y Nicaragua expandieron sus importaciones en 8% y 9%, respectivamente, pese a que en el primero el nivel de actividad permaneció estancado y que en el segundo ésta sufrió una fuerte contracción. En los otros países que en 1988 atravesaron situaciones de crisis interna o de pagos externos, el valor de las importaciones se contrajo significativamente en: el Perú (-11%), Panamá (-12%) y Haití (-20%). Bolivia redujo, asimismo, el valor de sus importaciones (-15%).

El Ecuador constituyó un caso especial, ya que el valor de sus importaciones disminuyó 26%, pese a que en 1988 se recuperaron tanto el nivel de actividad económica como el valor de sus exportaciones. Tal situación se debió principalmente a que el restablecimiento de la producción petrolera hizo posible que las importaciones de hidrocarburos --que el año anterior habían subido fuertemente a causa de los préstamos de combustibles que el país recibió de Venezuela y Nigeria-- cayeron en forma aguda al retornar a sus niveles tradicionales.

Debido a las alzas casi equivalentes del valor unitario de las importaciones y de las exportaciones, la relación de intercambio del conjunto de la región se mantuvo constante en 1988. Sin embargo, a causa de sus continuas bajas en los tres años anteriores y de su pronunciada merma en 1981-1982, ella fue 22% inferior a la registrada en 1980.

Cuadro 9

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES

(Indices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Valor				Valor unitario				Quántum			
	Indice	Tasas			Indice	Tasas			Indice	Tasas		
		1988 ^a	1986	1987		1988 ^a	1988 ^a	1986		1987	1988 ^a	1988 ^a	1986	1987	1988^{a}
América Latina	83	2.5	13.0	12.0	95	-4.1	5.8	4.1	88	7.1	6.6	7.7
Países exportadores de petróleo	96	-2.0	11.2	27.3	93	-1.6	3.8	5.2	103	0.4	7.2	21.1
Bolivia	90	28.9	10.3	-14.9	92	-4.3	-1.2	5.0	106	34.6	11.6	-18.9
Ecuador	68	1.2	25.9	-26.0	84	-5.7	3.6	5.0	81	7.3	21.6	-29.5
México	98	-13.5	6.9	51.4	94	-2.4	4.9	4.0	104	-11.3	1.9	45.5
Perú	88	43.7	18.3	-11.1	89	-1.3	2.7	6.0	100	45.6	15.2	-16.0
Venezuela	100	4.4	12.3	23.1	92	1.4	3.8	4.5	108	3.0	8.3	17.8
Países no exportadores de petróleo	75	6.0	14.1	1.9	96	-6.2	7.3	3.6	79	13.0	6.4	-1.6
Argentina	56	25.2	21.6	-1.0	104	4.0	6.6	4.5	54	20.4	14.0	-5.3
Brasil	63	6.6	7.2	-3.7	98	-7.6	9.4	3.5	65	15.4	-2.0	-6.9
Colombia	103	-7.2	13.6	13.6	96	-9.1	4.7	5.0	107	2.1	8.5	8.1
Costa Rica	92	4.4	19.0	0.9	99	-5.3	4.9	5.5	93	10.3	13.5	-4.4
Chile	88	4.9	28.9	20.4	92	-4.8	12.6	5.0	96	10.3	14.5	14.7
El Salvador	109	-2.1	3.5	7.5	109	-5.0	5.0	3.0	100	3.1	-1.4	4.3
Guatemala	100	-18.7	55.8	8.1	96	-7.9	4.2	4.5	105	-11.7	49.5	3.5
Haití	77	-12.0	1.5	-20.4	106	5.7	1.5	3.0	73	-16.7	0.0	-22.8
Honduras	97	-0.6	2.3	4.0	108	-6.2	2.1	3.5	90	6.0	0.2	0.5
Nicaragua	112	-9.2	13.6	9.1	97	-2.3	6.8	2.0	116	-7.1	6.4	6.9
Panamá	89	9.4	1.6	-12.0	91	-6.9	2.6	1.5	98	17.6	-1.0	-13.2
Paraguay ^b	173	42.6	42.5	11.6	74	-9.0	10.2	4.5	235	56.7	29.4	6.7
República Dominicana	103	5.1	14.7	3.2	90	-6.5	5.7	3.0	117	12.4	8.5	0.3
Uruguay	64	17.1	36.5	-1.0	86	-12.8	9.0	3.0	74	34.2	25.3	-3.9

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.
^b "Servicios".^b A partir de 1986 se incluye en "Bienes", el comercio de energía, antes incluido en

La estabilidad de los términos de intercambio en el conjunto de la región encubrió, empero, su evolución contrapuesta en los países exportadores de petróleo y en las demás economías. Mientras en aquéllos la relación de intercambio bajó fuertemente (-11%), ya que a la caída del precio del petróleo se sumó el efecto de las alzas en los precios de las manufacturas y de los alimentos importados, en los países no exportadores de petróleo, ella mejoró más de 7% por el efecto combinado de las alzas en las cotizaciones internacionales de la mayoría de los productos primarios no energéticos y de la caída en el precio de sus importaciones de petróleo. (Véanse los cuadros 10 y 11.)

Gracias a la vigorosa expansión del volumen exportado, el poder de compra de las exportaciones de la región se elevó 10%. (Véase el cuadro 12.) No obstante esta alza y la de cerca de 8% registrada el año anterior, el poder adquisitivo de las exportaciones no logró recuperar aún el nivel que alcanzara en 1984. Por otra parte, su aumento en 1988 fue el resultado neto de cambios muy dispares en los distintos países de la región: mientras el poder de compra de las exportaciones aumentó en forma extraordinaria en la Argentina (29%), Chile (26%), el Brasil (23%) y la República Dominicana (21%), él se contrajo fuertemente en Haití (-12%), Nicaragua (-23%), Panamá (-8%) y Venezuela (-6%).

b) El balance de pagos

Como el valor de las exportaciones aumentó bastante más que el de las importaciones, el saldo positivo del comercio de bienes se amplió por segundo año consecutivo. En efecto, tras subir de 18 500 millones de dólares en 1986 a casi 21 800 millones en 1987, ascendió a 26 700 millones en 1988. (Véase el cuadro 13.)

Aun cuando más de las dos terceras partes del superávit regional se originaron en el excedente comercial del Brasil —que pasó de 11 000 millones de dólares en 1987 a 19 000 millones y fue así el tercero más cuantioso del mundo— a su aumento contribuyeron asimismo las mejorías significativas que se registraron en los saldos comerciales de numerosos otros países.

En la Argentina el superávit en el comercio de bienes subió de 1 000 millones a 3 300 millones de dólares —revirtiendo así su aguda contracción en los dos años anteriores; el de Chile se elevó de 1 200 millones a una cifra jamás antes alcanzada de casi 2 100 millones de dólares y el del Uruguay casi se triplicó, alcanzando algo más de 300 millones de dólares. A su vez, en el Ecuador el saldo comercial experimentó un vuelco radical, al pasar de un pequeño déficit en 1987 a un superávit de más de 700 millones de dólares en 1988, mientras que Bolivia, Haití, Panamá, el Perú y la República Dominicana disminuyeron en forma apreciable los saldos negativos que registraran en el año anterior.

En otros países de la región, el resultado del intercambio de bienes fue menos favorable que en 1987. A causa del enorme incremento de las importaciones, el superávit comercial se redujo en México de 8 400 millones a 3 000 millones de dólares, mientras que en Colombia disminuyó de 1 800 a menos de 1 600 millones de dólares por efecto del rápido crecimiento de las

Cuadro 10

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION DE PRECIOS DEL
INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**

(Indices 1980 = 100, tasas de crecimiento y variación porcentual)

	Indices				Tasas de crecimiento					Variación acumulada
	1985	1986	1987	1988 ^a	1984	1985	1986	1987	1988 ^a	1981-1988 ^a
América Latina	88	78	78	78	6.6	-4.4	-11.4	-0.5	-0.1	-22.2
Países exportadores de petróleo										
Bolivia	104	95	92	89	16.3	-7.8	-8.6	-2.5	-3.8	-11.3
Ecuador	97	73	72	67	16.6	1.2	-24.9	-1.4	-6.6	-33.2
México	88	65	69	62	-7.2	1.6	-25.6	5.7	-9.6	-37.8
Perú	90	87	94	108	-2.8	-3.6	-3.8	8.5	14.2	7.5
Venezuela	111	54	66	55	12.1	-4.7	-51.3	21.7	-16.8	-45.4
Países no exportadores de petróleo										
Argentina	81	73	72	79	21.0	-17.6	-10.1	-1.8	10.0	-21.2
Brasil	84	91	82	86	10.1	-2.7	9.3	-10.5	5.8	-13.6
Colombia	92	120	92	90	6.9	-8.4	29.9	-23.0	-2.4	-10.0
Costa Rica	88	106	94	100	5.2	2.7	20.6	-11.2	6.3	0.1
Chile	73	79	83	101	-6.3	-7.3	8.8	4.4	21.8	0.5
El Salvador	69	89	61	69	-12.0	-4.8	28.4	-31.8	13.5	-31.2
Guatemala	83	108	85	92	3.4	-5.6	30.0	-21.2	8.1	-8.0
Haití	88	99	91	96	26.0	5.8	12.6	-7.7	5.7	-3.8
Honduras	82	101	90	100	3.2	-14.3	23.1	-11.5	12.1	0.3
Nicaragua	98	104	101	112	26.9	-7.3	5.8	-2.8	10.8	11.5
Panamá	101	125	117	132	4.1	1.6	24.1	-5.9	12.4	31.9
Paraguay ^b	121	127	132	143	60.4	-15.5	4.3	4.0	8.2	42.5
República Dominicana	82	95	86	95	11.0	-14.9	15.3	-9.4	10.7	-4.9
Uruguay	89	103	106	116	7.5	-9.6	16.5	2.7	9.6	16.2

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.
"Servicios".

^b A contar de 1986 se incluye en "Bienes", el comercio de energía, antes incluido en

Cuadro 11

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

(Dólares a precios corrientes)

	Promedios anuales					Tasas de crecimiento				Variación acumulada
	1970- 1980	1985	1986	1987	1988 ^a	1985	1986	1987	1988 ^b	1988/ 1970-1980
Azúcar cruda ^c	12.8	4.1	6.1	6.8	10.0	-21.2	48.8	11.5	47.1	-21.9
Café (suave) ^c	121.8	145.6	192.7	112.3	134.4	1.0	32.3	-41.7	19.7	10.3
Cacao ^c	86.3	102.3	93.8	90.6	72.7	-5.9	-8.3	-3.4	-19.8	-15.8
Bananas ^c	11.8	18.4	22.1	26.5	26.7 ^d	-3.2	20.1	19.9	0.8	126.3
Trigo ^c	125.1	138.0	115.0	115.0	143.0	-9.8	-16.7	0.0	24.3	14.3
Maíz ^c	127.5	135.3	112.9	109.4	135.2	-19.1	-16.6	-3.1	23.6	6.0
Carne de vacuno ^c	82.2	97.7	95.0	108.2	113.7	-4.8	-2.8	13.9	5.1	38.3
Harina de pescado ^c	354.7	280.0	321.0	383.0	544.0	-24.9	14.6	19.3	42.0	53.4
Soya ^c	232.4	225.0	208.0	216.0	302.0	-20.2	-7.6	3.8	39.8	29.9
Algodón ^c	61.2	61.7	52.9	76.1	64.1	-23.2	-14.3	43.9	-15.8	4.7
Lana ^c	131.5	140.7	147.7	185.1	213.1	-0.6	5.0	25.3	15.1	62.1
Cobre ^c	69.6	64.3	62.3	80.8	110.7	2.9	-3.1	29.7	37.0	59.1
Estaño ^c	3.9	5.4	2.6	3.1	3.2	-3.6	-51.9	19.2	3.2	-17.9
Mineral de hierro ^c	17.6	22.0	21.6	22.1	22.3	-1.8	-1.8	2.3	0.9	26.7
Plomo ^c	25.3	17.7	18.4	27.1	29.3	-11.9	4.0	47.3	8.1	15.8
Zinc ^c	29.7	40.4	38.0	42.4	57.7	-16.9	-5.9	11.6	36.1	94.3
Bauxita ^c	103.5	164.3	165.2	164.8	164.8 ^e	-0.4	0.5	-0.2	0.0	59.2
Petróleo crudo ^h										
Arabia Saudita	10.0	28.0	13.7	17.1	14.7 ^d	-1.8	-51.1	27.7	-14.0	47.0
Venezuela	10.1	25.9	12.8	16.4	14.6 ^d	-2.2	-50.6	28.1	-11.0	44.6

Fuente: UNCTAD, Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos, Suplementos 1960-1984 y octubre 1988; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuarios, 1981 y noviembre 1988; *Petroleum Intelligence Weekly*, 1986-1988, varios números; *Energy Economics Research Limited, Oil and Energy Trends*, octubre 1988. CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Azúcar cruda, fob puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Café, arábica suave colombianas, ex-dock Nueva York. Cacao en grano, promedio de precios diarios (futuros), Nueva York/Londres. Bananos de Centroamérica, cif Hamburgo. Algodón, mexicano M 1-3/32", cif Europa del Norte. Lana, limpia, peinada, calidad 50's Reino Unido. Carne de vacuno, congelada y deshuesada, todo origen, puertos de los Estados Unidos. Harina de pescado, todo origen. 61-65 por ciento de proteínas, cif Hamburgo. Trigo, fob Estados Unidos, N° 2, Hard Red Winter. Maíz, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. Soya, Estados Unidos, N° 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. Mineral de hierro, Liberia, C.61% de Fe, cif puertos del Mar del Norte. Bauxita, Guyana (Baltimore). Petróleo, Venezuela (Tía Juana).

^aPromedio enero-octubre. ^bPromedio enero-octubre respecto al promedio 1987. ^cCentavos de dólar por libra. ^dPromedio enero-septiembre. ^eDólares por tonelada métrica. ^fDólares por libra. ^gPromedio enero-mayo. ^hDólares por barril.

Cuadro 12

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PODER DE COMPRA DE
LAS EXPORTACIONES DE BIENES**

(Indices 1980 = 100, tasas de crecimiento y variación porcentual)

	Indices				Tasas de crecimiento					Variación acumulada
	1985	1986	1987	1988 ^a	1984	1985	1986	1987	1988 ^a	1981/1988 ^a
América Latina	114	100	107	118	13.5	-4.2	-12.2	7.5	10.4	18.4
Países exportadores de petróleo	114	82	94	92	8.4	-6.7	-28.2	14.3	-1.7	-7.9
Bolivia	67	61	53	57	2.6	-17.0	-9.0	-13.3	7.4	-43.5
Ecuador	136	108	97	105	31.3	17.0	-20.5	-10.4	6.0	2.8
México	150	113	139	139	0.6	-7.7	-24.3	22.8	0.0	39.4
Perú	90	77	77	75	11.6	1.1	-14.1	0.3	-3.7	-25.5
Venezuela	89	54	60	56	17.2	-10.1	-38.9	11.5	-6.3	-43.5
Países no exporta- dores de petróleo	113	116	119	142	19.0	-1.7	2.4	3.0	18.8	41.9
Argentina	115	91	79	102	8.4	0.0	-21.0	-13.3	29.3	1.9
Brasil	135	127	136	167	31.2	-1.3	-5.9	7.0	23.4	67.3
Colombia	94	149	152	152	47.3	-17.0	59.3	2.2	-0.1	52.1
Costa Rica	96	116	114	117	18.7	-7.6	21.6	-2.2	2.5	16.6
Chile	97	112	124	156	-6.2	10.0	15.8	10.7	25.5	56.0
El Salvador	58	68	49	52	-6.9	-7.2	16.8	-27.9	6.1	-47.8
Guatemala	71	75	68	73	2.9	-5.4	6.4	-9.6	7.8	-26.8
Haití	101	84	84	74	17.6	5.0	-17.2	1.0	-12.0	-25.8
Honduras	83	100	94	103	0.6	1.0	19.9	-5.3	9.8	3.4
Nicaragua	71	59	63	49	-3.4	-24.0	-16.1	6.6	-23.4	-51.5
Panamá	92	119	122	112	0.0	19.9	29.6	2.5	-7.7	12.1
Paraguay ^b	111	206	317	320	36.7	-4.0	86.3	53.5	1.0	220.2
República Dominicana	84	87	82	99	12.3	-14.2	3.8	-6.4	20.8	-1.5
Uruguay	90	130	131	148	-16.7	-9.9	44.4	1.0	12.6	48.0

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.^b A partir de 1986 se incluye en "Bienes", el comercio de energía, antes incluido en "Servicios".

Cuadro 13

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE BIENES

(Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balance de bienes		
	1986	1987	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a	1986	1987	1988 ^a
América Latina	78 179	89 158	102 205	59 645	67 382	75 485	18 534	21 776	26 720
Países exportadores de petróleo	30 414	36 318	37 300	24 116	26 835	34 180	6 298	9 483	3 120
Bolivia	546	470	530	597	658	560	-51	-188	-30
Ecuador	2 186	2 021 ^b	2 250	1 631	2 054 ^b	1 520	555	-33	730
México	16 028	20 655	21 500	11 430	12 221	18 500	4 598	8 434	3 000
Perú	2 531	2 605	2 665	2 595	3 070	2 730	-64	-465	-65
Venezuela	9 123	10 567	10 355	7 863	8 832	10 870	1 260	1 735	-515
Países no exporta- dores de petróleo	47 765	52 840	64 905	35 529	40 547	41 305	12 236	12 293	23 600
Argentina	6 850	6 355	8 600	4 406	5 356	5 300	2 444	999	3 300
Brasil	22 387	26 213	33 500	14 042	15 052	14 500	8 345	11 161	19 000
Colombia	5 331	5 700	5 980	3 409	3 874	4 400	1 922	1 826	1 580
Costa Rica	1 085	1 114	1 205	1 049	1 249	1 260	36	-135	-55
Chile	4 199	5 224	6 885	3 100	3 994	4 810	1 099	1 230	2 075
El Salvador	755	573	630	876	907	975	-121	-334	-345
Guatemala	1 044	981	1 105	876	1 364	1 475	168	-383	-370
Haití	191	198	180	303	308	245	-112	-110	-65
Honduras	891	863	980	874	894	930	17	-31	50
Nicaragua	247	259	220	727	835	900	-480	-576	-680
Panamá	2 402	2 508	2 350	2 988	3 035	2 670	-586	-527	-320
Paraguay ^c	573	952	1 005	736	1 049	1 170	-163	-97	-165
República Dominicana	722	711	885	1 352	1 550	1 600	-630	-839	-715
Uruguay	1 088	1 189	1 380	791	1 080	1 070	297	109	310

Fuente: 1986, 1987: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras para 1986 y 1987 de El Salvador, y las de Brasil, Nicaragua y República Dominicana para 1987 son estimaciones de CEPAL. 1988: CEPAL, sobre la base de informaciones nacionales.

^aCEPAL, estimaciones preliminares. Las cifras fueron redondeadas a cero o a cinco. ^bIncluye préstamos y devoluciones de petróleo. ^cA partir de 1986 se incluye en "Bienes", el comercio de energía, antes incluido en "Servicios".

compras externas. El deterioro fue más marcado en Venezuela, donde, debido principalmente al crecimiento muy intenso de las importaciones, el saldo comercial experimentó un vuelco espectacular, al pasar de un superávit de 1 700 millones de dólares en 1987 a un déficit de 500 millones en 1988.

En el conjunto de la región, el superávit del comercio de bienes representó casi 80% de los 33 000 millones de dólares de pagos netos de utilidades e intereses, proporción mayor que en los dos años anteriores y que habría sido aun más alta de no haberse incrementado en cerca de 2 700 millones de dólares los pagos netos de utilidades e intereses, principalmente por la elevación de las tasas internacionales de interés.

A pesar de la ampliación del superávit comercial y como consecuencia tanto de los mayores pagos de utilidades e intereses como del aumento de 70% en los pagos netos de servicios, el déficit en cuenta corriente se incrementó ligeramente, de casi 9 800 a 10 000 millones de dólares. (Véase el cuadro 14.) Este aumento se originó en los países exportadores de petróleo, cuyo déficit en cuenta corriente —que el año anterior había sido exiguo— se amplió en más de 8 000 millones de dólares. Este aumento obedeció principalmente al vuelco que ocurrió en la cuenta corriente de México —que, tras generar un superávit de 3 600 millones de dólares en 1987, cerró con un saldo negativo de 2 500 millones de dólares— y a la ampliación en 3 500 millones de dólares del déficit de Venezuela.

Por el contrario, en los países no exportadores de petróleo el déficit disminuyó en más de 8 000 millones de dólares. En esta reducción influyó, sobre todo, el extraordinario cambio registrado en el Brasil, que, luego de incurrir en un déficit de 800 millones de dólares en 1987, obtuvo un superávit de casi 4 600 millones. En 1988 se redujeron asimismo en montos considerables los saldos negativos de la Argentina (2 300 millones de dólares), Chile (500 millones) y la República Dominicana (casi 300 millones) y desapareció el del Uruguay. En cambio, en Colombia, el superávit de 250 millones de dólares obtenido el año anterior fue reemplazado por un saldo negativo de 270 millones en 1988.

Después de su repunte en los dos años anteriores, el ingreso neto de capitales se contrajo en 9 000 millones de dólares. La mayor parte de esta baja se debió al vuelco que mostraron los movimientos netos de capital en Brasil y México, que en 1987 habían recibido préstamos e inversiones netas por un monto de casi 5 000 millones de dólares, pero en los cuales en 1988 se registró una salida neta de capitales de cerca de 3 000 millones. Durante el año se intensificó además la salida neta de capitales desde Panamá y se redujo marcadamente el financiamiento externo neto en Bolivia, el Ecuador, Costa Rica, El Salvador, Guatemala y el Uruguay. Así, los únicos países en que el ingreso neto de préstamos e inversiones se elevó en forma significativa en 1988 fueron la Argentina y Colombia.

En contraste con lo ocurrido en 1987, el ingreso neto de capitales fue considerablemente más bajo que el déficit de la cuenta corriente. Por ende, el saldo del balance global de pagos volvió a experimentar un vuelco sustancial, al pasar de un superávit de 4 100 millones de dólares en 1987 a un déficit de 5 100 millones en 1988. La disminución de reservas internacionales fue muy cuantiosa en Venezuela —cuyas reservas se redujeron

Cuadro 14
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE PAGOS
(Millones de dólares)

	Pagos netos de servicios ^a			Pagos netos de utilidades e intereses ^c			Balance en cuenta corriente ^d			Movimiento neto de capitales ^e			Balance global ^f		
	1986	1987	1988 ^b	1986	1987	1988 ^b	1986	1987	1988 ^b	1986	1987	1988 ^b	1986	1987	1988 ^b
América Latina	3 938	3 173	5 385	31 853	30 451	33 570	-15 414	-9 778	-9 985	8 324	13 887	4 900	-7 090	4 109	-5 085
Países exportadores de petróleo	908	11	1 370	11 323	10 741	11 475	-5 643	-991	-9 315	1 255	4 604	1 040	-4 388	3 613	-8 275
Bolivia	127	145	110	306	285	255	-466	-597	-375	575	540	405	109	-57	30
Ecuador	325	312	280	888	918	1 020	-658	-1 263	-570	486	1 163	505	-172	-100	-65
México	-1 095	-2 175	-1 500	7 824	7 394	7 500	-1 785	3 599	-2 500	1 690	1 963	-1 000	-95	5 562	-3 500
Perú	341	393	390	822	769	730	-1 229	-1 627	-1 185	934	858	820	-295	-769	-365
Venezuela	1 210	1 336	2 090	1 483	1 375	1 970	-1 505	-1 103	-4 685	-2 430	80	310	-3 935	-1 023	-4 375
Países no exportadores de petróleo	3 030	3 162	4 015	20 530	19 710	22 095	-9 771	-8 787	-670	7 069	9 283	3 860	-2 702	496	3 190
Argentina	891	793	700	4 417	4 483	4 600	-2 859	-4 285	-2 000	1 975	2 615	3 500	-884	-1 670	1 500
Brasil	2 133	2 317	2 910	10 777	9 701	11 600	-4 468	-787	4 570	1 236	2 948	-1 950	-3 232	2 161	2 620
Colombia	584	577	550	1 740	1 995	2 100	391	255	-270	907	147	420	1 298	402	150
Costa Rica	-7	21	-20	278	286	275	-197	-403	-225	278	441	240	81	38	15
Chile	434	458	595	1 888	1 699	1 940	-1 181	-872	-390	930	1 015	1 060	-251	135	625
El Salvador	-19	-74	45	152	147	125	-80	-209	-215	155	260	75	75	51	-140
Guatemala	52	109	110	209	172	165	-42	-562	-465	155	509	365	113	-53	-100
Haití	69	84	70	16	21	20	-145	-158	-155	128	133	140	-17	-25	-15
Honduras	70	76	80	211	222	220	-251	-314	-245	281	391	245	30	77	0
Nicaragua	83	63	80	245	265	300	-799	-866	-1 060	605	414	540	-194	-452	-520
Panamá	-837	-801	-700	-106	12	20	325	229	350	-264	-320	-1 300	61	-91	-950
Paraguay	40	63	165	167	125	135	-369	-283	-465	241	336	340	-128	53	-125
República Dominicana	-416	-485	-560	258	306	300	-162	-400	-125	221	182	190	59	-218	65
Uruguay	-47	-39	-10	278	281	295	66	-132	25	221	220	40	287	88	65

Fuente: 1986, 1987, CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras para 1986 y 1987 de El Salvador, para 1987 de Brasil, Nicaragua y República Dominicana son estimaciones de la CEPAL. 1988: CEPAL, sobre la base de cifras de fuentes oficiales.

^aExcluye pagos netos de utilidades e intereses. ^bEstimaciones preliminares de CEPAL. Las cifras fueron redondeadas a cero o a cinco. ^cIncluye intereses devengados. ^dIncluye transferencias unilaterales privadas netas; siendo significativa en 1988 para los siguientes países: Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México y República Dominicana. ^eIncluye capital a corto y largo plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. ^fCorresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo contrario) más los asientos de contrapartidas.

en casi 4 400 millones de dólares y completaron así una baja de más de 9 000 millones de dólares en los últimos tres años-- y también en México --donde éstas cayeron 3 500 millones de dólares, tras haber aumentado en cerca de 5 600 millones en 1987-- y en Panamá. Pero ello ocurrió también en otros siete países de la región. De hecho, en 1988 sólo el Brasil, la Argentina y Chile lograron saldos positivos importantes en su balance de pagos que les permitieron acumular montos apreciables de reservas. (Véase otra vez el cuadro 14.)

Después de haber descendido de 33 000 millones de dólares en 1985 a menos de 17 000 millones en 1987, la transferencia neta de recursos al exterior volvió a elevarse fuertemente en 1988, alcanzando un monto de casi 29 000 millones. Ello obedeció en parte a los mayores pagos de intereses pero derivó, sobre todo, de la fuerte reducción en el ingreso de capitales, cuyo monto financió apenas 15% de aquéllos y representó sólo una octava parte del ingreso de capital que la región recibía antes de la crisis de la deuda. La transferencia de recursos al exterior equivalió a 24% de las exportaciones de bienes y servicios, porcentaje muy superior al del año anterior. (Véase el cuadro 15.)

Así, 1988 fue el séptimo año consecutivo en que las economías de América Latina y el Caribe debieron efectuar una cuantiosa transferencia de recursos hacia el exterior. (Véase el gráfico 10.) Con ello su valor acumulado desde el desencadenamiento de la crisis alcanzó casi los 180 000 millones de dólares, cifra equivalente al 45% de su deuda externa actual. A su vez, el monto de la transferencia anual durante este lapso ha representado 3.5% del producto de la región, lo que contrasta con la situación existente antes de la crisis, cuando la región recibía una transferencia desde el exterior equivalente a alrededor de 2.5% de su producto interno bruto. La seria restricción que este vuelco de casi seis puntos en la transferencia neta de recursos representó para el crecimiento económico de la región resulta claro al constatar que su magnitud es casi exactamente igual a la de la caída registrada en el coeficiente de formación bruta de capital.

Cuadro 15

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITAL Y
TRANSFERENCIAS DE RECURSOS**

(Miles de millones de dólares y porcentajes)

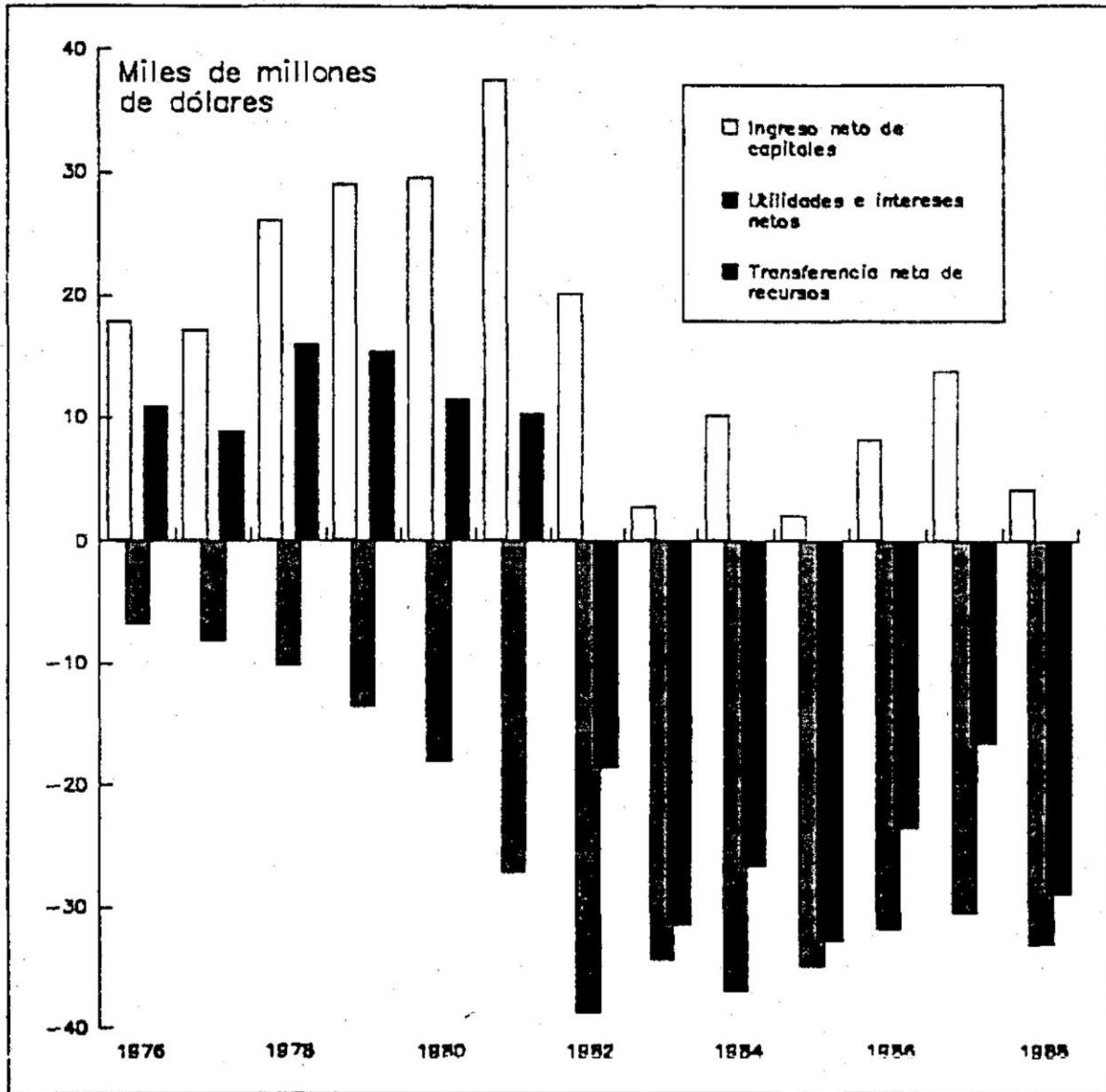
Año	Ingresos netos de capitales	Pagos netos de utilidades e intereses	Transferencias de recursos (3)=(1)-(2)	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencias de recursos/ exportaciones de bienes y servicios ^a (5)=(3)/(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1973	7.9	4.2	3.7	28.9	12.8
1974	11.4	5.0	6.4	43.6	14.7
1975	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	29.7	18.1	11.6	107.6	10.8
1981	37.6	27.2	10.4	116.1	9.0
1982	20.2	38.8	-18.6	103.2	-18.0
1983	2.9	34.4	-31.5	102.4	-30.8
1984	10.3	37.0	-26.7	113.9	-23.4
1985	2.2	35.0	-32.8	109.6	-29.9
1986	8.3	31.9	-23.6	95.4	-24.7
1987	13.9	30.5	-16.6	108.2	-15.3
1988 ^b	4.9	33.6	-28.7	121.9	-23.5

Fuente: 1973-1987: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el FMI. 1988: CEPAL, sobre la base de informaciones nacionales.

^a En porcentajes.

^b Estimaciones preliminares.

Gráfico 10
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES
 Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS**



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

III. LA DEUDA EXTERNA

1. Tendencias principales

La desaceleración del crecimiento de la deuda externa de América Latina y el Caribe que se inició en 1982, culminó en 1988 en el primer descenso absoluto de las obligaciones regionales: en efecto, el monto de la deuda cayó en 9 000 millones de dólares, bajando así a un nivel de 401 000 millones de dólares al término del año. Si bien ello representó una reducción de sólo 2%, al tomar en consideración la inflación mundial, la merma en términos reales fue de aproximadamente 6%. (Véase el cuadro 16.)

La caída de la deuda reflejó tanto el acceso sumamente restringido que tuvo la región a nuevos préstamos como el incremento de las operaciones de reducción de deuda realizadas a través de mecanismos oficiales y de compras directas por parte del sector privado. En cambio, la revaluación del dólar estadounidense durante el primer semestre del año —que hizo disminuir en forma significativa el valor en dólares de las deudas contraídas en otras monedas— se vio contrarrestada por la caída ulterior de la moneda norteamericana en el segundo semestre del año. Por tanto, las fluctuaciones del dólar en 1988 habrían afectado escasamente el valor final de la deuda regional.

En 1988, los créditos netos otorgados por los bancos privados —los principales acreedores de América Latina— fueron muy reducidos. Sólo el Brasil obtuvo un nuevo préstamo involuntario a mediano plazo (5 200 millones de dólares); sin embargo, gran parte de él fue ocupado en cubrir los intereses atrasados acumulados. Por su parte, México recibió un desembolso neto de 1 000 millones de dólares de un préstamo convenido con los bancos en 1986. Colombia recibió asimismo 1 000 millones de dólares de un préstamo acordado en 1987, pero el desembolso neto fue prácticamente nulo, ya que los fondos fueron destinados a pagar las amortizaciones de la deuda con los bancos correspondientes a 1988. Por su lado, el gobierno venezolano recurrió en forma muy limitada a los mercados de bonos, en los que pudo colocar sólo dos emisiones relativamente costosas, de 100 millones de dólares cada una, con vencimiento a cinco años. También los desembolsos netos a la región provenientes de los organismos financieros multilaterales fueron relativamente bajos por segundo año consecutivo. Por último, una de las fuentes más importantes de la expansión de la deuda fueron los préstamos involuntarios impuestos a los acreedores privados y oficiales por los atrasos en el pago de intereses; de hecho, por lo menos 13 países de la región acumularon obligaciones de esta índole durante 1988.

Cuadro 16

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA^a

	Saldos a fines del año, en millones de dólares						Tasas anuales de crecimiento				
	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^a	1979-1981	1982-1983	1984-1986	1987	1988 ^b
América Latina	352 183	369 848	376 667	389 336	410 505	401 360	23.3	11.0	3.4	5.4	-2.2
Países exportadores de petróleo	152 626	156 589	156 406	158 873	164 158	159 230	25.5	9.5	1.3	3.1	-3.0
Bolivia ^c	3 265	3 272	3 287	3 636	4 215	3 930	15.8	7.7	3.7	15.9	-6.8
Ecuador	6 908	7 198	7 772	8 624	9 900	10 500	25.5	8.5	7.7	14.8	6.1
México	93 800	96 700	97 800	100 500	102 350	96 700	30.8	12.0	2.3	1.8	-5.5
Perú	12 445	13 338	13 721	14 477	15 441	16 200	1.0	14.0	5.2	6.7	4.9
Venezuela ^d	36 208	36 081	33 826	31 636	32 252	31 900	27.5	4.1	-4.4	1.9	-1.1
Países no exportadores de petróleo	199 557	213 259	220 261	230 463	246 347	242 130	21.7	12.1	4.9	6.9	-1.7
Argentina	45 069	46 903	48 312	51 400	54 700	56 800	42.1	12.8	4.5	6.4	3.8
Brasil	98 175 ^e	105 275 ^e	106 731 ^e	111 045	121 264	114 600	14.4	10.8	4.2	9.2	-5.5
Colombia	11 458	12 350	14 063	14 987	15 651	15 900	28.0	16.1	9.3	4.4	1.6
Costa Rica	3 532	3 752	3 742	3 791	3 914	4 100	13.3	14.7	2.4	3.2	4.8
Chile	18 037	19 659	20 403	20 716	20 551	19 100	30.7	7.6	4.7	-0.8	-7.1
El Salvador	1 890	1 949	1 980	1 928	1 876	1 850	19.1	8.4	0.7	-2.7	-1.4
Guatemala	2 149	2 505	2 695	2 668	2 718	2 840	19.3	24.8	7.5	1.9	4.5
Haití ^f	551	607	600	697	741	800	21.1	22.3	8.2	6.3	8.0
Honduras	2 162	2 392	2 794	3 018	3 101	3 230	17.8	17.0	11.8	2.8	4.2
Nicaragua ^f	3 788	4 362	4 936	5 760	6 270	6 700	27.4	21.5	15.0	8.9	6.9
Panamá ^g	3 392	3 644	3 642	3 835	3 950	4 170	7.5	20.6	4.2	3.0	5.6
Paraguay	1 469	1 654	1 773	1 855	2 043	2 150	12.4	24.4	8.1	10.1	5.2
República Dominicana	3 313	3 536	3 690	3 525	3 680	3 840	24.4	14.0	2.1	4.4	4.3
Uruguay	4 572	4 671	4 900	5 238	5 888	6 050	36.1	22.0	4.6	12.4	2.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^aIncluye la deuda con el FMI.^bCifras preliminares.^cDeuda pública.^dDeuda total de acuerdo con

información oficial y de organismos financieros internacionales.

^eDeuda total de acuerdo con información del Banco

Mundial.

Un rasgo distinto en 1988 fue la actividad desplegada por el Tesoro de los Estados Unidos en la organización de préstamos de enlace para algunos de los principales deudores en América Latina. En efecto, el Tesoro movilizó 550 millones de dólares en febrero y 500 millones de dólares en agosto para la Argentina —que fueron reembolsados por este país durante el curso del año con recursos derivados de nuevos créditos otorgados por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI)— y en octubre anunció que estaba disponible para México un préstamo de enlace de corto plazo por 3 500 millones de dólares.

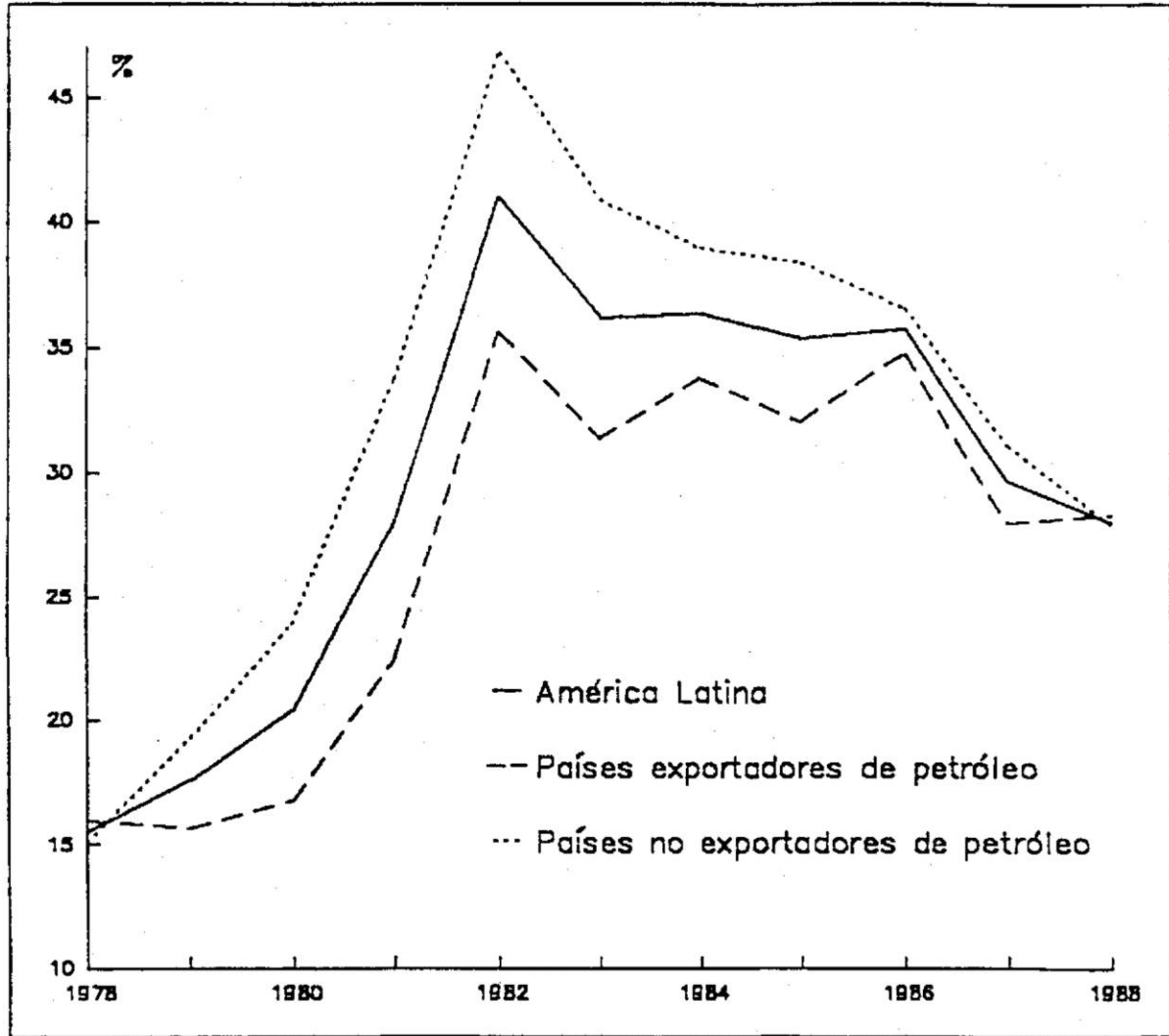
En cuanto a las operaciones de reducción de la deuda efectuadas en 1988 —que se describen en detalle más adelante— muchos países de la región patrocinaron programas de conversión de la deuda externa en capital de riesgo en empresas locales. Asimismo, en 1988 los gobiernos, las empresas públicas y, sobre todo, las empresas privadas, negociaron activamente con sus acreedores acuerdos de recompra de la deuda con descuento. Por otra parte, Venezuela siguió efectuando una modesta amortización de su deuda pública.

Durante 1988 el monto de la deuda cayó en términos absolutos en seis países, en comparación con dos en 1987. Las mayores reducciones se efectuaron en Chile y Bolivia, donde la deuda se contrajo en 7%, el Brasil y México, con bajas del orden de 6%, y El Salvador y Venezuela con descensos menores. En Chile, la caída de la deuda se registró por segundo año consecutivo, mientras que en Venezuela fue la cuarta en los últimos cinco años. En cambio, en 1988 fue la primera vez en el decenio que se redujo la deuda en Bolivia, el Brasil y México. Los mayores aumentos en las obligaciones externas se registraron en Haití, Nicaragua, el Ecuador y Panamá (sobre 6%) y el Perú, Costa Rica, Guatemala y Paraguay (en torno a 5%). En todos ellos los atrasos incurridos en el pago de intereses contribuyeron a elevar la deuda. (Véase otra vez el cuadro 16.)

Debido a la reducción de la deuda y a la expansión de las exportaciones, los indicadores de la carga de la deuda externa mejoraron con respecto a 1987. Para el conjunto de la región, el coeficiente regional entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios disminuyó en dos puntos porcentuales, a 28%. Si bien esta proporción es aún elevada, es la más baja registrada desde 1981. (Véase el gráfico 11.) Sin embargo, la mejora de dicho indicador obedeció exclusivamente al mejor desempeño de las exportaciones regionales, pues, como ya se señaló, a consecuencia del aumento de las tasas de interés internacionales en 1988, los pagos netos de intereses de la región se elevaron en 2 000 millones de dólares. (Véase el gráfico 12.)

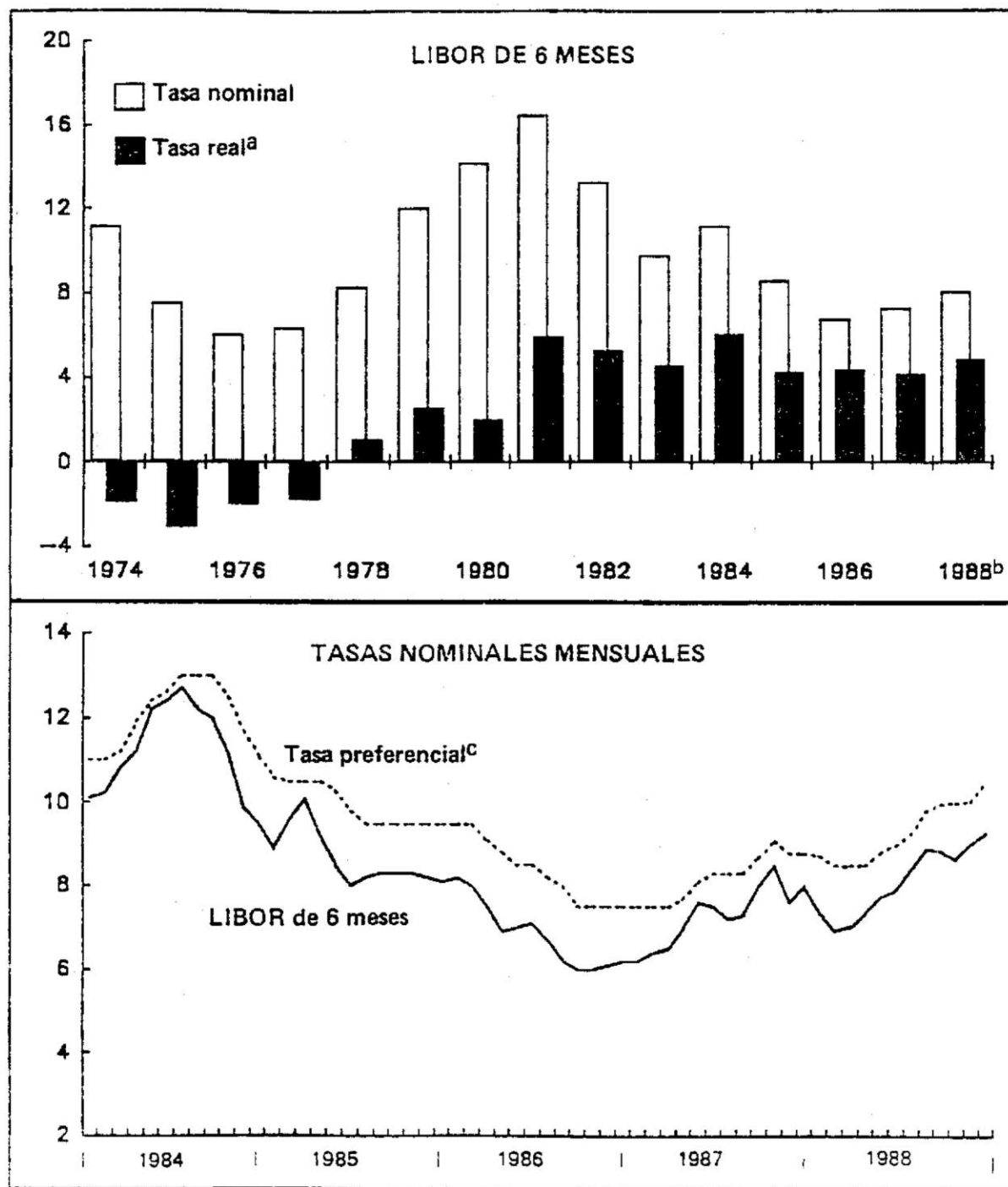
La baja de la relación intereses/exportaciones se concentró en los países no exportadores de petróleo, ya que fue en ellos donde más se elevaron las exportaciones. (Véase el cuadro 17.) Los mayores descensos de dicho coeficiente ocurrieron en la Argentina (11 puntos porcentuales) y Bolivia (nueve puntos porcentuales). No obstante, los coeficientes de ambos países siguieron siendo los más elevados de la región (40% y 35%, respectivamente). La reducción en la Argentina obedeció exclusivamente al mejor desempeño de las exportaciones, mientras que Bolivia fue uno de los pocos países que se benefició tanto de menores pagos de intereses como de mayores ingresos de exportación. El único país en que en 1988 se elevó marcadamente el

Gráfico 11
AMERICA LATINA: RELACION ENTRE LOS INTERESES PAGADOS
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS



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

Gráfico 12
TASAS DE INTERES INTERNACIONALES
 (Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base del Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas Financieras Internacionales*.

^aTasa nominal deflactada por el índice de precios al consumidor de los países industrializados. ^bPromedio enero a noviembre. ^cTasa preferencial que los bancos estadounidenses otorgan a sus mejores clientes (*prime rate*).

Cuadro 17

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES DEVENGADOS
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**

(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^a
América Latina	20.4	28.0	41.0	36.2	36.4	35.4	35.8	29.7	28.2
Países exportadores de petróleo	16.8	22.5	35.6	31.4	33.8	32.1	34.8	28.0	29.0
Bolivia	25.0	34.6	43.4	39.8	49.8	46.8	42.1	43.9	34.8
Ecuador	18.3	22.8	30.3	27.4	30.7	25.5	30.0	32.8	33.3
México	23.3	29.0	47.3	37.5	39.1	36.9	38.2	29.8	29.1
Perú	18.4	24.1	25.1	29.8	33.2	27.9	26.2	21.9	21.8
Venezuela	8.1	12.7	21.0	21.6	24.1	25.3	31.1	23.7	29.8
Países no exportadores de petróleo	23.9	33.8	46.8	40.9	39.0	38.4	36.6	31.1	27.9
Argentina	22.0	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	50.9	51.0	40.4
Brasil	34.1	40.4	57.1	43.5	39.6	40.0	41.4	33.1	29.7
Colombia	11.8	21.9	25.9	26.7	22.8	28.9	20.5	20.7	20.8
Costa Rica	18.0	28.0	36.1	33.0	26.6	24.9	21.8	21.2	19.7
Chile	19.3	38.8	49.5	38.9	48.0	43.5	37.9	26.4	22.6
El Salvador	5.9	7.8	11.9	12.2	12.3	11.1	12.3	13.4	10.0
Guatemala	5.3	7.6	7.8	8.7	12.3	14.9	17.4	13.6	13.0
Haití	2.1	2.7	2.4	2.4	5.2	5.4	5.2	6.3	6.9
Honduras	10.6	14.4	22.4	16.4	15.9	16.1	15.4	16.5	14.4
Nicaragua	24.3	37.4	41.8	44.8	56.1	72.0	83.6	81.8	103.0
Paraguay	13.4	14.8	13.5	14.3	10.1	8.3	18.5	9.8	11.6
República Dominicana	19.9	19.1	22.7	24.5	18.1	18.7	18.9	14.7	13.2
Uruguay	11.0	12.9	22.4	24.8	34.8	34.2	24.7	24.7	23.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^aEstimaciones preliminares

coeficiente intereses/exportaciones fue Nicaragua. Sin embargo, como Nicaragua efectivamente paga sólo una pequeña fracción del total de intereses devengados, esta alza no refleja necesariamente un aumento correspondiente en el peso de su deuda. De todos modos, pese a la reducción en el coeficiente de intereses a exportaciones en la gran mayoría de países de la región en 1988, esta relación siguió siendo alta, y superior al 20% para todos los deudores principales.

Como la deuda se redujo y las exportaciones se elevaron, el coeficiente deuda/exportaciones disminuyó de 393% en 1987 a 339% en 1988. Dicho coeficiente continuó siendo así mucho más elevado que antes de la crisis y supera también con creces la cifra de 200% que algunos analistas consideran como el umbral de solvencia. Las mayores reducciones en este coeficiente se registraron en la Argentina, el Brasil, Bolivia y Chile. Ello se debió a que en los cuatro países aumentaron los ingresos de exportación y que en los últimos tres también se redujo la deuda.

A fines de 1988, los países con coeficientes más altos de deuda a exportaciones eran: Nicaragua, Bolivia, la Argentina, el Perú, el Ecuador, el Uruguay y México. En cambio, los coeficientes más bajos se registraban en El Salvador, Colombia, la República Dominicana, Guatemala y Chile. (Véase el cuadro 18.)

No obstante, como el mejor desempeño de las exportaciones no fue acompañado por una expansión general de la actividad económica en la región, los coeficientes deuda/producto interno bruto sólo experimentaron un ligero descenso: de 56% en 1987 a 53% en 1988, proporción casi igual a la de 54% registrada en promedio en 1982/1983. De los deudores principales, sólo Brasil (con 42%) tuvo un coeficiente inferior a 50%, en tanto que el de la mayoría de los otros principales deudores osciló entre 70 y 100%.

2. El proceso de renegociación de la deuda

Por primera vez desde que se iniciaron los problemas de servicio de la deuda, adquirieron importancia los mecanismos de reducción del endeudamiento. Estos fueron incentivados en parte por la fuerte baja de los precios de la deuda latinoamericana en los mercados secundarios. (Véase el cuadro 19.)

La única reprogramación comercial del endeudamiento bancario durante 1988 se produjo en el Brasil, con lo que aumentó a seis el número de países participantes en la cuarta ronda de esas negociaciones. (Véase el cuadro 20.) El acuerdo concluyó oficialmente la moratoria impuesta por el gobierno brasileño en febrero de 1987 y facilitó también el pago de los intereses en mora acumulados desde esa fecha. El convenio incluyó la reprogramación de 62 200 millones de dólares con vencimiento entre 1987 y 1993 y 5 200 millones en recursos nuevos y sus condiciones se ajustaron al patrón general establecido para los deudores latinoamericanos en 1987 en la cuarta ronda de reprogramaciones. Así, el margen sobre la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) fue de 0.81%, los períodos de amortización fueron de 20 y 12 años, respectivamente, para el capital reprogramado y para los nuevos préstamos y no se cobraron comisiones, con excepción de derechos de participación anticipada de 0.38% a favor de los bancos que se incorporaron

Cuadro 18

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

(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^b
América Latina	212	247	331	354	333	354	424	393	339
Países exportadores de petróleo									
Bolivia	187	220	279	304	288	306	412	361	343
Ecuador	262	348	317	380	400	457	545	706	595
México	162	202	231	261	249	236	333	404	388
Perú	216	259	335	345	321	354	460	372	339
Venezuela	207	239	281	334	349	362	430	429	442
	148	160	200	229	216	217	313	286	290
Países no exportadores de petróleo									
Argentina	236	273	386	405	377	399	434	417	337
Brasil	275	329	475	485	488	481	610	673	541
Colombia	321	313	417	416	364	385	457	430	321
Costa Rica	128	199	232	303	239	314	233	227	218
Chile	184	229	286	312	294	306	272	271	260
El Salvador	188	311	370	390	437	457	404	326	236
Guatemala	97	174	208	216	218	219	188	205	185
Haití	61	96	144	183	204	232	229	239	225
Honduras	87	155	152	191	190	178	239	239	276
Nicaragua	147	180	259	270	283	309	299	316	290
Paraguay	369	464	702	804	1 013	1 405	1 958	1 894	2 068
República Dominicana	152	171	195	317	214	163	234	158	324
Uruguay	171	183	260	267	258	279	249	237	220
	141	183	276	324	362	391	349	379	354

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

*Relación calculada entre la deuda externa del cuadro 16 y las exportaciones de bienes y servicios.

^bEstimaciones preliminares.

Cuadro 19

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS EN EL MERCADO SECUNDARIO
DE LOS PAGARES DE LA DEUDA EXTERNA**

(Porcentaje de su valor nominal)

	1985	1986			1987			1988		
	Julio	Enero	Junio	Di- ciem- bre	Enero	Junio	Di- ciem- bre	Enero	Junio	No- viem- bre
Argentina	60	62	63	62	62	58	35	36	27	20
Bolivia	...	...	7	...	...	11	...	...	11	11
Brasil	75	75	73	74	74	61	45	45	53	40
Costa Rica	...	...	...	40	...	...	...	...	11	12
Chile	65	65	64	65	65	68	60	56	59	55
Colombia	81	82	80	...	...	85	67	65	62	56
Ecuador	65	68	63	63	63	51	34	32	26	13
Honduras	...	...	...	...	...	...	...	...	...	23
Jamaica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	38
México	80	69	55	54	54	57	51	53	53	43
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	2	5
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	24	18
Perú	45	25	17	16	16	14	7	6	6	5
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	20	21
Uruguay	...	...	64	...	...	...	...	...	60	59
Venezuela	81	80	75	72	72	71	49	55	56	40

Fuente: *International Financing Review*, varios números y LIBRA Bank

Cuadro 20

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: REPROGRAMACION DE LA DEUDA
EXTERNA CON LA BANCA PRIVADA^a**

(Millones de dólares)

	Tercera ronda 1984/1985			Cuarta ronda 1986/1988		
	Vencimientos reprogramados ^b		Nuevos créditos ^c	Vencimientos reprogramados ^b		Nuevos créditos ^c
	Monto	Años	Monto	Monto	Años	Monto
Argentina	16 500	82-85	3 700	29 500	86-90	1 550
Brasil	16 300	85-86	-	62 100	87-93	5 200
Bolivia	...	...	...	...	...	...
Costa Rica	440	85-86	75	...	...	...
Cuba	82	85	-	...	...	...
Chile	5 700	85-87	714; 371 ^d	12 490	88-91	...
Ecuador	4 800	85-89	-	...	...	...
Honduras	220	85-86	-	...	...	...
México	48 700	85-90	-	43 700 ^e	85-90	6 000 ^f ; 1 700 ^g
Panamá	603	85-86	60	...	...	...
República Dominicana	790	82-85	-	...	...	...
Uruguay	1 700	85-89	45 ^h	1 780	86-91	-
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 Para cada ronda la primera columna se refiere al monto de amortizaciones reprogramadas, la segunda a los periodos 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. ^b En prácticamente todos los casos se incorporan vencimientos ya reprogramados y préstamos involuntarios de rondas anteriores. ^c Créditos de mediano y largo plazo. ^d En marzo de 1988 Bolivia anunció la recompra de 334 millones de dólares de deuda bancaria con un descuento de 89 por ciento. Además se condonaron 150 millones de dólares de intereses y penalidades respecto a los atrasos de los pagos que comenzaron a acumularse en 1984. ^e 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. ^f Se obtuvo que la frecuencia de pago de intereses fuese anual ('retiming') a contar del 1º de enero de 1988, estimándose un ahorro de 450 millones de dólares en 1988 por esta modificación. ^g 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 mecanismo denominado FICORCA. ^h 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. ⁱ Crédito contingente de los bancos privados. ^j Préstamo voluntario, pero forma parte de un plan de cofinanciamiento con el Banco Mundial.

al programa de suministro de recursos nuevos antes del 6 de agosto de 1988 y de 0.13% en favor de los que lo hicieron antes del 3 de septiembre del mismo año. En julio, Brasil reprogramó también 5 000 millones de dólares en el Club de París, con un calendario de pagos de 10 años; además, en este acuerdo se convino que los pagos de amortizaciones e intereses no se iniciarían sino en abril de 1990.

Lo más notable de la reprogramación brasileña, sin embargo, fue que por primera vez se emplearon en forma generalizada los mecanismos de reducción de la deuda contenidos en la denominada lista de opciones de mercado (market menu) propuesta oficialmente por los acreedores. Conforme al acuerdo, se permitió a los bancos adquirir bonos de salida con plazos de 25 años y una tasa fija de interés, inferior a la del mercado, de 6% (la LIBOR más 0.81% equivalía a 10% a comienzos de diciembre de 1988). Dichos bonos tienen por objetivo ofrecer a los bancos que desean evitar futuras reprogramaciones y solicitudes de nuevos recursos una oportunidad inmediata para dejar de participar en el proceso, pero al costo de aceptar instrumentos financieros con menor tasa de interés y plazos más prolongados. Brasil ofreció emitir bonos de salida hasta por 15 millones de dólares por banco y por un monto máximo total de 5 000 millones. Algo más de 100 bancos suscribieron mil millones de dólares en dichos instrumentos, con lo cual la emisión brasileña constituyó la primera oportunidad en América Latina en que se logró utilizar los bonos de salida con cierto éxito.

Otra innovación consistió en ofrecer a los bancos la oportunidad de transformar sus créditos en inversiones en el país. Por una parte, los bancos pueden convertir sus bonos de salida a su valor nominal en pagarés de Tesorería en cruzados, reajustables, a elección del banco, según la inflación interna o según el tipo de cambio del dólar, con vencimiento a 25 años y cuyos intereses están exentos de impuestos. Por otra, desde el próximo año los bancos tendrán durante 36 meses la opción de convertir sus préstamos no voluntarios en inversiones en capital accionario a su valor de paridad, hasta un límite de 50 millones de dólares al mes.

Brasil inició también en febrero de 1988 un nuevo programa de conversión de la deuda en capital, mediante subastas mensuales de cruzados, limitadas a un máximo equivalente a 150 millones de dólares al mes. Hasta noviembre, 1 700 millones de dólares habían sido objeto de conversión, con un descuento medio de 24%. Junto con ello, hubo en 1988 gran número de conversiones de deuda en capital no vinculadas al programa, en virtud de acuerdos ad hoc de recompra, en que firmas privadas y estatales adquirieron con descuento la deuda externa y los bancos acreedores vendieron luego los cruzados provenientes de estas operaciones a inversionistas extranjeros. Hasta agosto, las conversiones de este tipo alcanzaban un total de 4 000 millones de dólares. En consecuencia, se estima que el total bruto de operaciones de reducción de la deuda llegaría a un monto cercano a 7 000 millones a fines de 1988.

También en México, la atención se concentró en reducir la deuda. Al comenzar el año, el país ofreció a los bancos comerciales acreedores la posibilidad de convertir su deuda con descuento, hasta un monto de 20 000 millones de dólares, en bonos denominados en dólares, con un vencimiento único a 20 años y una tasa de interés anual de 1.63% sobre la

LIBOR. Para hacer más atractiva su propuesta, México ofreció garantizar el capital de los bonos mediante un bono de cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos por un monto equivalente al valor nominal de los instrumentos mexicanos, el que sería adquirido paralelamente por el gobierno con sus reservas de divisas. A pesar de que el plan constituía una forma muy innovadora de captar una parte del descuento existente sobre la deuda mexicana, no fue bien recibido en el mercado, por diversas razones. Por una parte, no había una garantía externa para los pagos de intereses, que representaban alrededor de 80% del valor actualizado de la corriente de ingreso del bono. Por otra, los mercados privados muestran generalmente recelo ante fórmulas de financiamiento nuevas, complejas y aún no sometidas a prueba, como era el caso. La acogida de los bancos estuvo condicionada también porque en muchos de ellos el nivel de reservas para el riesgo de pérdidas por préstamos era relativamente bajo, y por la complejidad de las consecuencias tributarias y contables de la transacción. Con todo, México recibió en marzo ofertas de conversión de 139 bancos, es decir, un tercio del total, por 6 700 millones de dólares. El gobierno estimó aceptables los descuentos ofrecidos respecto de 3 700 millones, y convirtió ese monto de deuda en bonos del gobierno mexicano por un valor de 2 600 millones de dólares, obteniendo de los 95 bancos que participaron en la operación un descuento medio de algo más de 30%. El gasto de reservas en divisas para adquirir la garantía descrita alcanzó a 490 millones de dólares, más otros 100 millones que se destinaron a adquirir garantías para los bonos ya emitidos y en circulación, que, por acuerdos previos, debían contar con garantías iguales a las otorgadas a la nueva emisión.

Sin embargo, la principal operación para reducir la deuda mexicana se produjo mediante numerosas transacciones de recompra *ad hoc*, negociadas entre el sector privado y los bancos. También tuvieron cierta importancia las operaciones de conversión asociadas con la privatización de empresas públicas. Se estima que estas transacciones eliminaron alrededor de 5 000 millones de deuda externa en moneda extranjera durante 1988.

Chile, país pionero en la aplicación de planes de reducción de la deuda, continuó poniendo en práctica sus dos programas principales: el Capítulo 18, que facilita las operaciones de recompra de deuda por parte de ciudadanos chilenos, y el Capítulo 19, para la conversión de deuda en capital por parte de particulares o firmas extranjeras. En 1988, la conversión de endeudamiento externo en activos en pesos sobrepasó los 2 000 millones de dólares, con lo cual el total de las conversiones realizadas desde el inicio del programa, en 1985, alcanzó un monto estimado en 5 600 millones de dólares.

Por otra parte, en agosto Chile negoció también un acuerdo con los bancos acreedores para utilizar parte de sus reservas en dólares para la recompra directa de hasta 500 millones de dólares de obligaciones del Banco Central transadas con descuento en el mercado secundario. Sobre la base de este acuerdo, el gobierno anunció en noviembre que había tomado medidas para la recompra de pagarés por un valor de 299 millones de dólares mediante el pago de 168 millones de dólares, lo que significaba un descuento de 44%. Asimismo, y como parte del acuerdo pactado con los bancos en el mes de agosto, Chile logró reducir el margen sobre la deuda reprogramada en 1987; fijado originalmente en 1.0%, el margen sobre la LIBOR se redujo a 0.81%,

igual a la tasa cobrada a Argentina, Brasil y México en la cuarta ronda de reprogramaciones. (Véase el cuadro 21.)

Argentina contó también con un activo programa de conversión. Las operaciones oficialmente registradas de conversión de deuda en capital y de recompra redujeron la deuda en moneda extranjera en mil millones de dólares en 1988, a un descuento medio de 55%. Junto con ello, se estima que otras operaciones de recompra llevadas a cabo por el sector privado harían aumentar el monto total de la deuda convertida este año.

Una de las operaciones más alentadoras del año en cuanto a reducción del endeudamiento tuvo lugar en Bolivia. Debido a problemas económicos y políticos, esa nación suspendió unilateralmente el servicio de su deuda a mediados de 1984. Tras una reprogramación en el Club de París en 1986, Bolivia comenzó a explorar la posibilidad de recomprar su deuda bancaria, ascendente a 670 millones de dólares, que constituía alrededor del 15% de su endeudamiento externo total. Tras prolongadas negociaciones, se anunció en marzo de 1988 que el país procedería a la recompra de 334 millones de dólares de su deuda con los bancos --a 11 centavos por dólar, con la participación de 60 de los 131 bancos acreedores. Si se toma en cuenta la condonación de los intereses en mora y multas por 150 millones de dólares, el precio efectivo de compra fue de alrededor de 7 centavos por dólar. En dicha transacción, 254 millones en deuda se pagaron en divisas. Otros 64 millones se intercambiaron por un bono de cupón cero a 25 años plazo en pesos bolivianos, reajutable de acuerdo con el dólar estadounidense y garantizado mediante la adquisición de un bono en dólares a 25 años plazo, entregado en fideicomiso. Estos bonos, además, pueden rescatarse con una prima del 50% para convertirse en inversiones en el país. El resto de los 16 millones de reducción de la deuda correspondió a una condonación de deuda por un banco de los Países Bajos. Los anuncios de recompra fueron seguidos en noviembre por otra reprogramación de la deuda bilateral con gobiernos, con un plazo de pago de 11.5 años. Queda por determinar la suerte de los 336 millones de obligaciones pendientes con la banca comercial.

El aspecto más destacado del plan boliviano fue la muy activa participación de los gobiernos acreedores en el exitoso acuerdo de recompra: el FMI estableció un fondo de donaciones anónimas para financiar la operación y las contribuciones financieras al fondo provinieron de países de la OCDE. El plan de recompra del endeudamiento boliviano demostró en forma efectiva que una amplia intervención pública internacional en el mercado puede facilitar con eficacia un alivio más ordenado y macroeconómicamente significativo de la carga del endeudamiento que pesa sobre los países latinoamericanos.

Otro proceso de reducción de la deuda, informal y menos publicitado, tuvo gran importancia en 1988: la acumulación de saldos en mora con los acreedores privados. Estos no sólo reducen los pagos inmediatos del servicio de la deuda, sino que contribuyen a bajar los precios de los créditos transados en mercados secundarios. Los grandes descuentos sobre la deuda a su vez crean fuertes presiones para posibles acuerdos basados en un valor inferior al nominal para las obligaciones existentes. Durante el transcurso del año se acumularon saldos en mora de este tipo en Argentina, Costa Rica, Cuba, Ecuador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay y Perú.

Cuadro 21

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

País	Tercera ronda 1984/1985			Cuarta ronda 1986/1988		
	Margen sobre la LIBOR (%)	Plazo (años)	Comi- siones ^b	Margen sobre la LIBOR (%)	Plazo (años)	Comi- siones ^b
Argentina	1.44	11.5	0.15	0.81	17.6	^c
Brasil	1.13	12.0	-	0.81	19.3	^d
Costa Rica	1.66	9.4	1.00	...	...	...
Cuba	1.50	10.0	0.38	...	...	...
Chile	1.42	12.0	0.08	0.81	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	0.05	...	...	...
República Dominicana	1.38	13.0	-	...	...	...
Uruguay	1.38	12.0	-	0.88	17.0	-
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.

^aCada 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.

^bCalculados como porcentaje del monto total de la transacción y pagados una sola vez al firmarse los contratos crediticios.

^cNo hubo comisiones con respecto a la deuda reprogramada. Con respecto a los nuevos préstamos, los bancos tuvieron derecho a un honorario de participación de 0.38% si finiquitaban la concesión de préstamos antes del 17 de junio de 1987.

^dNo hubo comisiones con respecto a la deuda reprogramada. Con respecto a los nuevos préstamos, los bancos tuvieron derecho a un honorario de participación de 0.38% si finiquitaban la concesión de préstamos antes del 5 de agosto de 1988 y 0.13% si lo hacían antes del 3 de septiembre.

Finalmente, en 1988 los países deudores se enfrentaron a una importante apertura de su espacio de negociación con los acreedores. Por una parte, hubo más bancos que tendieron a soslayar sus comités directivos y que llegaron a acuerdos de pago directos con los deudores problemáticos, a valores inferiores al de paridad. Por otra, el FMI y el Banco Mundial mostraron mayor disposición a aplicar programas de ajuste incluso en aquellos casos en que el país deudor no lograba acuerdos con sus acreedores bancarios respecto de los saldos en mora. En 1988 este criterio flexible y alentador ante el problema del endeudamiento hizo su aparición en Argentina, Costa Rica y Honduras. Por último, el espacio de negociación de los deudores con el Banco Mundial y el FMI también se amplió, pues el primero decidió negociar programas de ajuste en Argentina y México sin mediar una previa aprobación de acuerdos de derechos de giro del FMI.

IV. LA CRISIS Y LA COYUNTURA: SIGNIFICADO E IMPLICACIONES

El año 1988 marca una prolongación de lo que con toda propiedad se ha llamado la crisis económica de América Latina y el Caribe de los ochenta. La crisis se configura por la falta de dinamismo de la actividad económica, la persistencia de desequilibrios macroeconómicos, la caída en la formación de capital y el deterioro en los niveles medios de vida, en especial de los estratos más vulnerables de la población. Los adjetivos "latinoamericano y caribeño" tienen una doble connotación: primero, confirman que la vasta mayoría de los países de la región se ha visto afectada, aunque con diferencias de alcance y de profundidad, por la crisis; y, segundo, indican que América Latina y el Caribe ha sido una región particularmente castigada por ciertos efectos adversos originados en la evolución de la economía mundial en este decenio, como son la caída de los precios de los productos básicos, el aumento de las tasas de interés, la incertidumbre propia de tasas cambiarias fluctuantes y la propagación del proteccionismo. Por otra parte, el hecho de que 1988 sea el octavo año consecutivo de una evolución económica insatisfactoria confirma que las situaciones recesivas e inflacionarias tienden en este decenio a convertirse en procesos que han adquirido una dinámica propia.

Con todo, 1988 se distinguió de años precedentes al menos en un aspecto significativo: el alza de los precios internacionales de numerosos productos primarios que la región exporta, con la importante excepción del petróleo. Esto contribuyó a un considerable aumento en el valor de las exportaciones y a una mejoría en la relación de precios del intercambio en los países no exportadores de hidrocarburos, así como a mejorar el saldo del balance de bienes en la mayoría de estos últimos. En consecuencia, al considerar los patrones históricos de comportamiento de las economías, podría haberse pensado que el aumento en el poder de compra de las exportaciones debería haber facilitado mayores tasas de expansión económica. Sin embargo, en general no sucedió así.

Ese hecho se debió, por una parte, a que el aumento en el valor de las exportaciones fue neutralizado por un incremento muy considerable de las transferencias al exterior, causado por las alzas en las tasas de interés y, especialmente, por un acceso extremadamente limitado a nuevo financiamiento. Así ocurrió tanto en el conjunto de la región como en muchos de los países. Con ello, América Latina y el Caribe continuó transfiriendo de manera masiva recursos financieros al exterior. De otra parte, fue necesario enfrentar restricciones de origen interno, tanto de tipo estructural como coyuntural, y sobre todo el peso de los efectos acumulados de las políticas de ajuste. Así, en no pocos países --incluyendo los tres más grandes-- no fue tanto la falta

de divisas lo que limitó su crecimiento en 1988, sino las dificultades de bregar con los desequilibrios macroeconómicos agudizados por la crisis.

En el transcurso del decenio, en efecto, la gestión de la política económica se hizo mucho más difícil. Las finanzas públicas enfrentaron tendencias a la contracción de los ingresos, junto con presiones sobre los gastos, en especial los asociados al servicio de la creciente deuda pública. Por otra parte, la caída en las remuneraciones reales, asociada al agravamiento de los procesos inflacionarios, no sólo nutría el panorama recesivo interno sino que gestaba considerables tensiones sociales y políticas.

Asimismo, ha sido cada vez más difícil abordar obstáculos seculares y de tipo estructural que se oponen al desarrollo —por ejemplo, sistemas de educación anticuados, estructuras agrarias ineficientes, escasa aplicación del progreso técnico al proceso productivo, sistemas financieros y tributarios anacrónicos— conforme se restringía el margen de maniobra para enfrentarlos y a medida que los problemas de la coyuntura exigían creciente atención. Junto con ello, los costos sociales de la recesión, además de la inflación y el deterioro de los servicios sociales públicos, han sumado una pesada carga de inequidad a las desigualdades históricas de muchas sociedades latinoamericanas.

El panorama económico de 1988 presenta aspectos nuevos de la compleja interrelación entre restricciones externas e internas a la reactivación y al desarrollo. Las exigencias de la transferencia de recursos, los problemas de una inflación alta y creciente, y los rezagos acumulados a lo largo de la década, se combinaron para trabar el crecimiento. Sucedió así porque el grueso de la deuda externa corresponde al sector público y, por tanto, la transferencia de recursos al exterior suele exigir también una transferencia interna de recursos del sector privado al sector público. Dada la desproporción entre el monto de la transferencia necesaria y los ingresos tributarios, parte significativa de dicha transferencia ha provenido de financiamiento inflacionario, y éste contribuyó, a su vez, a la gran aceleración del ritmo de aumento de precios experimentada por la región desde que se inició la crisis de la deuda.

Ese fenómeno afectó con especial intensidad a los países exportadores de petróleo. Mientras las demás economías de la región se beneficiaron por las alzas en los precios de sus exportaciones y asimismo por la reducción del precio del petróleo importado, aquéllos se encontraron ante el problema clásico de los años ochenta: hacer frente simultáneamente a las restricciones en la demanda externa, el elevado servicio de la deuda y la falta de acceso a financiamiento externo neto.

Incluso en los países beneficiados por la recuperación de los precios de sus productos de exportación, la mayor disponibilidad de divisas no significó necesariamente una mayor captación de ingresos fiscales, pues los sistemas impositivos no fueron capaces de captar una creciente proporción de las ganancias de los exportadores. Sólo en los países cuyo sector público es propietario de las principales actividades de exportación hubo un vínculo directo entre la capacidad para efectuar la transferencia de recursos hacia el exterior y la situación financiera del sector público. A título

ilustrativo, la recuperación del precio del cobre en los mercados internacionales contribuyó a mejoras directas y simultáneas del balance de pagos y de las cuentas fiscales en Chile, donde la actividad cuprífera está en manos del Estado, facilitando con ello un mayor crecimiento y menor inflación. En cambio, en otros países, si bien la mejoría de los precios de las exportaciones naturalmente fortaleció el balance comercial, la falta de mecanismos que permitieran al Estado captar una fracción importante de las ganancias de los exportadores, no permitió que la mayor holgura externa se tradujera en una reducción apreciable del déficit público. La situación fue más difícil aún en aquellos países que enfrentaron un mayor costo en moneda nacional del servicio de la deuda, debido a las alzas en el tipo de cambio.

En síntesis, los acontecimientos de 1988 ponen una vez más de relieve que la superación de la profunda y prolongada recesión que la vasta mayoría de los países de la región ha enfrentado en la presente década exige el cumplimiento de tres requisitos: mayor capacidad para importar, mejoras en la gestión económica y transformaciones internas de tipo estructural para vencer obstáculos seculares que impiden alcanzar, a la vez, un mayor crecimiento y una mayor equidad. En efecto, una expansión en el valor de las exportaciones no necesariamente se traduce, en el corto plazo, en mayores niveles de importación y de expansión económica. Por otra parte, sin embargo, la eficaz aplicación de programas de ajuste y la transformación de las estructuras productivas tiene como condición indispensable un alivio de las restricciones de divisas que han formado parte del panorama económico de la región en la presente década.

Sólo al abordar estos tres aspectos de manera simultánea podrá evitarse que se repitan en los años noventa las dolorosas experiencias del presente decenio. Al extremarse los desequilibrios macroeconómicos en varios países durante 1988, se puso una vez más de relieve la importancia de lograr mejoras en la gestión económica. Si bien las políticas coherentes por sí solas no bastan para alcanzar un desarrollo sostenido, ciertamente es necesario evitar desequilibrios macroeconómicos excesivos, cuyos efectos sociales a la postre pueden ser muy graves y cuya corrección ulterior tiende a ser extremadamente difícil.

En consecuencia, y sin desconocer los límites que la realidad política impone a la gestión económica, los países de América Latina y el Caribe deben hacer cuanto esté de su parte para impulsar reformas, tanto en el ámbito de la política macroeconómica y social como a nivel sectorial. Tras varios años de deterioro de los niveles de inversión en la mayoría de los países de la región, se requerirá un enorme esfuerzo para incrementar la formación de capital, tanto en planta física como en recursos humanos. Entre los temas prioritarios de la transformación económica y la búsqueda de mayores niveles de equidad, la cooperación intrarregional habrá de desempeñar un papel fundamental.

Sin embargo, el esfuerzo de los países precisará una contrapartida de mejoras en el entorno externo, tanto en materia comercial como financiera. Allí radica la corresponsabilidad de los países que tienen mayor influencia en la evolución de dicho entorno. En este contexto, la deuda externa ha adquirido una muy alta prelación en la agenda latinoamericana: por sus efectos sobre el sector externo y las finanzas públicas, el servicio de la

deuda se ha vuelto una especie de nudo gordiano, tanto para la recuperación de la actividad económica en el corto plazo como para el financiamiento de las transformaciones que permitirían crecer en el mediano y largo plazo.

Es evidente, empero, que una solución duradera al problema de la deuda no debe considerarse como una panacea, sino como un elemento que facilitaría —económica y políticamente— la adopción de las medidas internas necesarias para la reactivación y el desarrollo. En ese sentido, durante 1988 surgieron algunas nuevas iniciativas para el manejo del problema de la deuda. En el plano conceptual, hubo una gradual convergencia de puntos de vista entre las partes interesadas: los países deudores, los bancos comerciales, los gobiernos de los principales países industrializados y los organismos financieros multilaterales. Hoy se reconoce, por ejemplo, la necesidad de crecer para poder pagar la deuda; se admite que la deuda es impagable en las condiciones originalmente pactadas; se reconoce la necesidad de reducir el nivel de la deuda, y se sabe que la persistencia del problema afecta adversamente no sólo a los deudores sino a todas las partes interesadas. Sin embargo, no se han adoptado acciones que sean consistentes con esos avances en el plano conceptual. Por lo tanto, los países deudores se han visto obligados a buscar soluciones de emergencia que sólo postergan el problema y, lo que es más grave, lo tornan más difícil de resolver en el futuro.

Por su parte, los gobiernos de los principales países latinoamericanos altamente endeudados ensayaron distintas modalidades para reducir la incidencia de la deuda y mantuvieron consultas entre sí sobre sus resultados. Fue en este último contexto que, en diciembre, los Ministros de Hacienda de siete países de la región se reunieron en Río de Janeiro para examinar las opciones a su alcance para aliviar el problema de la deuda.

Es de esperar que el conjunto de iniciativas anunciadas en 1988 converjan y se concreten en 1989 en soluciones que sobrepasen el marco de la limitada estrategia vigente y que permitan repartir de manera más equitativa sus costos entre deudores y acreedores. Si bien no es este el lugar para extenderse sobre el punto de vista de la Secretaría a este respecto, resulta claro que hay al menos tres cambios que son necesarios para que los avances conceptuales realizados encuentren su contrapartida en acciones concretas.

En primer lugar, está surgiendo cierto consenso sobre la conveniencia de establecer alguna instancia o mecanismo de carácter multilateral que colabore con los países en sus esfuerzos por recomprar o convertir parte de su deuda antigua en nuevos valores de largo plazo. Esta iniciativa exigiría dotar de recursos a dicho mecanismo, o bien comprometer garantías, lo que sólo puede hacerse con la participación de los países industrializados. Algunos de los gobiernos de esos países han hecho propuestas concretas al respecto. Sin embargo, otros no parecen dispuestos a asumir su parte en este tipo de arreglo. Ello es desafortunado, puesto que el problema de la deuda externa es de carácter sistémico, por lo que su solución convendría a todas las partes. Esta realidad justifica sobradamente la participación de los gobiernos de los países acreedores en la solución del problema, e incluso cierto traslado del riesgo de las entidades privadas a los sectores públicos, en aras de promover la expansión dinámica y ordenada de la economía mundial. La recompra por parte del Gobierno de Bolivia de una proporción de su deuda externa, aunque basada en arreglos bilaterales, es un ejemplo interesante del

apoyo prestado por algunos gobiernos de países desarrollados para aliviar la situación de uno de los países altamente endeudados de la región.

En segundo término, los acreedores han insistido en que cualquier propuesta tendiente a resolver el problema de la deuda debe mantenerse dentro de las reglas del mercado y ser de carácter voluntario. En general, los países de América Latina y el Caribe han aceptado ese enfoque, puesto que desean eventualmente retornar a los mercados voluntarios de capital. Sin embargo, ese principio debería a su vez enmarcarse dentro de ciertos límites; al menos cabe admitir la posibilidad de tener que fijar topes máximos a las tasas de interés sobre la deuda acumulada, quizás mediante la fórmula de que el diferencial entre la tasa de interés del mercado y la tasa máxima establecida se capitalice en forma automática. Si el servicio de esa deuda se hace sobre la base de tasas variables, no sólo se somete a los deudores a cargas adicionales en periodos de alza, como el actual (y previsiblemente el de los próximos meses), sino que se introduce un elemento de incertidumbre en la programación financiera, lo que de por sí tiene efectos sumamente nocivos.

Finalmente, es obvio que se requerirá un mayor caudal de financiamiento nuevo por parte de los organismos multilaterales, sobre todo durante el periodo --probablemente prolongado-- en que los países de la región tendrán dificultades para acceder al financiamiento privado voluntario. Ello significa que los países industrializados deberán elevar sus contribuciones a la reposición de capital del Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.