

# **NACIONES UNIDAS**

**CONSEJO  
ECONOMICO  
Y SOCIAL**



Distr.  
RESTRINGIDA  
E/CEPAL/EX/1984/P.4  
13 de septiembre de 1984

## **BIBLIOTECA NACIONES UNIDAS MEXICO**

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

**ACUMULACION Y FINANCIAMIENTO EXTERNO EN CENTROAMERICA,  
1950-1983**

Este documento es parte de la investigación conjunta realizada por las oficinas de la CEPAL en México y en Washington.

84-9-491

INDICE DE CUADROS

<u>Cuadro</u>		<u>Página</u>
1	Ritmo de crecimiento del producto interno bruto	7
2	Importancia relativa de las actividades en el PIB	9
3	Importancia de los principales rubros de exportación	10
4	Coefficientes de comercio exterior respecto al producto interno bruto	13
5	Coefficiente de inversión respecto al producto interno bruto	15
6	Déficit en la cuenta corriente del balance de pagos	18
7	Índice de precios del comercio exterior	20
8	Relación del ahorro externo con respecto al producto interno bruto y a la inversión	21
9	Coefficiente de gasto público respecto al producto interno bruto	24
10	Relación de déficit fiscal e ingresos tributarios a producto interno bruto	26
11	Ahorro total y su estructura	29
12	Incremento anual del índice de precios al consumidor	35
13	Evolución del tipo de cambio de paridad	45
14	Saldo de la deuda total desembolsada según deudores	52
15	Relación de la deuda externa total con la población, el producto y las exportaciones	54
16	Saldo de la deuda pública externa según fuente	56
17	Tasas medias de crecimiento de la deuda externa	60
18	Desembolsos anuales de la deuda pública externa según fuentes	66
19	Promedio de desembolsos de la deuda pública según fuentes	68
20	Condiciones medias de la deuda pública externa	70
21	Carga del servicio de la deuda pública externa	71
22	Relación de intereses a saldo de la deuda pública según fuentes	73
23	Servicios de la deuda pública externa según componentes	75

INDICE

	<u>Página</u>
1. Introducción y síntesis	1
2. El período de crecimiento económico con estabilidad financiera (1950-1973)	6
a) Rasgos generales de la evolución económica	6
b) Evolución del sector externo	16
c) Evolución de las finanzas públicas	22
d) Evolución del proceso de acumulación	28
3. Período de crecimiento económico con inestabilidad financiera (1974-1978)	31
a) La dinámica global (primeros signos de debilitamiento)	31
b) El sector externo	36
c) El sector público	37
4. Período de estancamiento y contracción con inestabilidad financiera (1979-1983)	40
a) Características generales de la crisis actual	40
b) Los factores externos de inestabilidad financiera	42
c) Los factores internos de inestabilidad	46
5. Evolución del financiamiento externo durante los años 1970-1983	50
a) Situación del endeudamiento externo en 1970	51
b) Evolución del endeudamiento en el período 1970-1973	59
c) Gestación de los cambios en el financiamiento externo	61
d) La evolución del endeudamiento externo durante los años 1973-1978	64
e) Evolución del endeudamiento externo durante el período 1978-1983	72
f) El financiamiento externo en la inversión privada	82
g) Los procesos de renegociación de la deuda externa	88
6. Perspectivas	97
a) La capacidad de pagos de la región	97
b) El papel del financiamiento externo en el futuro económico de la región	107
c) Las iniciativas de la comunidad internacional	114
7. Algunos elementos para la definición de una política de endeudamiento externo y principales conclusiones	121

<u>Cuadro</u>		<u>Página</u>
24	Deuda externa total y su relación con el producto bruto y con las exportaciones, 1983	83
25	Participación de la inversión extranjera directa en la inversión privada y en los flujos financieros externos netos	85
26	Participación del financiamiento externo al sector privado en la inversión privada y en el flujo financiero externo neto	87
27	Estructura de la deuda externa pública contratada según deudores	89
28	Proyecciones del servicio de la deuda pública	93
29	Proyecciones de las exportaciones de bienes y servicios	99
30	Relación de servicios de deuda pública a exportaciones	101
31	Comparación entre los compromisos de la región y los posibles flujos financieros externos	110

Nota: Los cuadros corresponden a Centroamérica, con excepción del número 24 que pertenece a América Latina.

/1. Introducción

## 1. Introducción y síntesis

Diversos factores de carácter negativo, internos y externos, económicos y extraeconómicos, se han venido conjugando para determinar una contracción en todos los países de Centroamérica. El descenso de la producción se ha combinado con tensiones inflacionarias, para causar un deterioro del ingreso real de una proporción importante de la población. Los elevados niveles de desocupación y subocupación que ya existían se han incrementado, lo mismo que otros desequilibrios entre los que sobresalen el déficit fiscal y el de balance de pagos; todo ello en medio de una sensible falta de liquidez monetaria que ha hecho más notoria la contracción de las economías de la región.

Uno de los desequilibrios más críticos y que condiciona en alto grado el comportamiento económico es la brecha externa, que ha alcanzado magnitudes inéditas, en tanto que se ha hecho cada vez más difícil por diversas razones el acceso a financiamiento externo adicional. El futuro económico del área no puede presentar por lo tanto perspectivas más inciertas.

Por un lado, las relaciones de intercambio desfavorables que se han debido a la inestabilidad de los precios de las exportaciones y a la sostenida tendencia al alza de los de las importaciones, han erosionado sistemáticamente al poder de compra de las ventas extrarregionales. Por otra parte, aquellos precios inestables, unidos a los costos crecientes de la actividad, han desestimulado la producción de bienes agroexportables. El volumen de las ventas ha tendido por esa razón a estancarse e incluso, en algunos países, a declinar. Si se agrega el descenso experimentado por los servicios de turismo, básicamente como consecuencia de la convulsión sociopolítica que vive la región, y se suma a esa circunstancia el creciente flujo por concepto de intereses de la deuda externa, se comprende la situación en extremo difícil del saldo en cuenta corriente de las balanzas de pagos.

En el ámbito regional, un comercio intrazonal en continuo ascenso durante cerca de 20 años ha demostrado el alto grado de interdependencia

/alcanzado

alcanzado por las economías del Mercado Común Centroamericano cuya fuerza autónoma ha sobrevivido a diferencias políticas y de otros órdenes entre los cinco países del Istmo. Las limitaciones financieras han ido configurando, sin embargo, una situación crítica que amenaza afectar profundamente al Mercado Común, pronunciando las tendencias depresivas que se manifiestan en cada uno de los países. En efecto, a pesar de subsistir el mercado ampliado, dificultades financieras derivadas de desequilibrios globales en el balance de pagos han inducido a los países a ir aplicando restricciones cambiarias cada vez mayores que han afectado también al intercambio regional. Por otra parte, los países superavitarios del Istmo se han visto precisados a limitar sus ventas ante la imposibilidad de otorgar o ampliar facilidades de pagos a los demás, por la estrechez financiera que les caracteriza y su propia situación deficitaria frente al resto del mundo.

Mientras se acentuaba la situación crítica del comercio exterior, las variables que integran la cuenta de capital del balance de pagos revelaban un sensible debilitamiento y se iban reduciendo para la mayoría de los países las posibilidades de incrementar su endeudamiento externo en la medida en que se había elevado el monto del mismo.

Finalmente, el bajo nivel de liquidez internacional de los países centroamericanos, junto con circunstancias extraeconómicas, ha provocado un endurecimiento de las condiciones impuestas por un mercado internacional de capitales cada vez más restringido.

Por las particularidades apuntadas, una comprensión mejor de las variables relacionadas con la capacidad de endeudamiento de los países del Istmo Centroamericano y su acceso potencial a las fuentes de financiamiento se ha vuelto relevante para la formulación de la política económica.

En este trabajo se analizan la situación a que ha llegado en la actualidad el endeudamiento externo de cada uno de los países de Centroamérica y de la región en su conjunto, y las repercusiones que ese endeudamiento y el financiamiento externo pueden tener para su desarrollo durante el resto de la presente década.

/La primera

La primera de las tres partes en que se dividió este documento se refiere a la evolución económica experimentada por los países del Istmo y a los principales factores que se fueron conjugando para desembocar en la situación en la que se encuentran en la actualidad. Dicha evolución se caracterizó por un crecimiento sostenido acompañado de estabilidad financiera (capítulo II), seguido de un crecimiento con inestabilidad financiera (Capítulo III), para luego registrar inicialmente un estancamiento y después una contracción de la actividad productiva en medio de una inestabilidad financiera creciente. (Capítulo IV.) En la segunda parte se describe la situación del financiamiento externo en 1970 y la evolución y las modificaciones principales que experimentó desde ese año hasta 1983. (Capítulo V.) En la tercera parte se presenta una apreciación de las perspectivas de la región, tomando en cuenta los compromisos derivados del endeudamiento actualmente contratado y el posible flujo de capitales hacia la región.

Desde el realineamiento de las monedas registrado en 1971, fenómenos de carácter mundial empezaron a afectar el precario equilibrio que mantenían las economías de la región. Después, con el primer incremento de los precios del petróleo, se agudizaron las tendencias al desequilibrio, a pesar de que se registró seguidamente una recuperación de los precios de los principales productos de exportación. Las tendencias aludidas se agudizaron más con el segundo reajuste del precio del petróleo, que coincidió además con un descenso drástico de las cotizaciones de las exportaciones del área.

Mientras se agravaba el desequilibrio externo de los países de la subregión, iba incrementándose el déficit fiscal hasta niveles sin precedente en todos los países, a causa del debilitamiento de los ingresos tributarios y de las necesidades crecientes --y en buena parte inevitables-- del gasto público.

El empeoramiento de esos desequilibrios coincidió con una elevada disponibilidad de fondos en el mercado internacional --favorecida principalmente por el reciclaje de los excedentes petroleros--, que impulsaron a la banca privada hacia una activa y permisiva política de crédito.

/En esas

En esas circunstancias, los países centroamericanos se vieron en la disyuntiva de ajustar sus economías a las nuevas realidades que imponía el ámbito internacional, o de intentar mantener su ritmo de crecimiento económico histórico cubriendo la brecha con una movilización de recursos externos mayores, o bien combinando esas dos posibilidades. De hecho, ninguno renunció a la posibilidad de moderar los nocivos efectos de la crisis, aunque unos lo hicieran en mayor grado y antes que otros.

Los efectos de aquella disyuntiva, y las diversas particularidades del énfasis que cada país concedió a las alternativas, han dado lugar a las distintas circunstancias que actualmente deben enfrentar; todos los países tienen, sin embargo, una proporción importante de deuda externa con fuentes privadas y, en su mayoría, el nivel de su endeudamiento es, en términos relativos, de los más elevados de América Latina.

Se comprende que en la actualidad resulte difícil efectuar una proyección sobre las exportaciones de la región --principal fuente de su capacidad de pagos-- puesto que las mismas habrán de depender tanto de la propia superación de la crisis que soporta toda la economía mundial, como de la capacidad que tenga el área para generar rápidamente excedentes exportables cuando la demanda externa se expanda, así como del modelo de desarrollo que hayan podido adoptar los países como respuesta a la crisis actual; se han elaborado, sin embargo, dos alternativas para estimar el posible comportamiento de las ventas externas.

Por otra parte, con base en información del Banco Mundial --sumando la totalidad de los préstamos contratados por los países y sus respectivos programas de amortización-- se presenta una proyección de los compromisos adquiridos --con la deuda contratada y desembolsada-- que permite cuantificar el orden de magnitud del esfuerzo al que deberá hacerse frente.

El propósito principal de este ejercicio ha sido establecer, en una primera instancia, el período en el que los servicios de la deuda actual experimentarían el mayor crecimiento, relacionarlos con el volumen de exportaciones que se precisarían para lograr una relación saludable, y deducir de ello si en ese lapso de máximo esfuerzo las economías podrían mantener su equilibrio teniendo presentes ciertas relaciones que en el pasado han mostrado relativa estabilidad.

/Del ejercicio



Del ejercicio efectuado se desprende que todos los países deberán hacer frente, en lo que resta de la presente década, a un período crítico, por lo menos de tres años, en un plazo más inmediato para unos que para otros, y que de contratarse nuevo financiamiento, cuyo programa de amortizaciones incluya esos años, podrían preverse problemas aún más agudos.

Adicionalmente, se realizó una proyección del posible flujo bruto de fondos hacia la región partiendo del supuesto razonable de que la economía internacional logre una recuperación prolongada y significativa. Del contraste entre las previsiones y los compromisos, resulta una diferencia tan notoria, que pudieran no haberse expresado aún en toda su magnitud los esfuerzos que deberá hacer la región tan solo para recuperar los niveles de bienestar que existían antes de la presente crisis. Por eso se considera esencial el apoyo y la comprensión de la comunidad económica internacional para movilizar hacia la región fondos más considerables.

Varias iniciativas de la comunidad internacional han tendido recientemente a concretar el monto y los medios para movilizar ese apoyo, pero hasta la fecha no se han logrado avances significativos al respecto y la mayoría de los países de la región continúan debatiéndose en la superposición de la crisis internacional, las crisis nacionales económicas y sociopolíticas y la ya muy prolongada del proceso de integración.

## 2. El período de crecimiento económico con estabilidad financiera (1950-1973)

### a) Rasgos generales de la evolución económica

Durante el largo período de la posguerra, hasta 1973, la economía centroamericana registró, en promedio, un significativo y sostenido crecimiento económico, en una situación de estabilidad financiera, al que acompañó una ampliación del aparato productivo y la modernización de una parte del mismo.<sup>1/</sup>

Aunque se produjeron entonces diferencias importantes entre los países --en cuanto a la intensidad y profundidad de esas transformaciones--, la tendencia general fue consistente y homogénea para toda la región.

Así, entre 1950 y 1973, el crecimiento anual del producto interno bruto real del área fue, en promedio, de 5.3% con una clara tendencia a la aceleración hasta 1965 y una leve moderación en el quinquenio 1965-1970. De ese promedio sobresalen, por un lado, las tasas logradas por Costa Rica y Nicaragua (que pasaron del 6%) y, en el otro extremo, la de Honduras, con la más modesta (4.1%). Es decir, todos los países de la región generaron un incremento importante del producto promedio por habitante durante un período prolongado. (Véase el cuadro 1.)

En esa etapa se registraron algunas recesiones transitorias y breves debidas, entre otras razones, a reducciones cíclicas de los precios de los principales productos de exportación, que se fueron atenuando a medida que los países lograron alguna diversificación de sus ventas y se amplió el acceso al financiamiento externo de las fuentes multilaterales --que surgieron durante el período-- así como de las bilaterales y las privadas, vinculadas estas últimas principalmente con las operaciones comerciales en ascenso.

Desde otro punto de vista, se observó cierta ampliación y modernización del aparato productivo al haber aumentado la importancia relativa

1/ Véase, La crisis en Centroamérica: Orígenes, alcances y consecuencias (E/CEPAL/MEX/1983/R.3/Rev.1), 27 de mayo de 1983, y Centroamérica: Evolución económica desde la posguerra (CEPAL/MEX/ODE/34), enero de 1980.

Cuadro 1

CENTROAMERICA: RITMO DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO<sup>a/</sup>

	Centro- américa	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Tasas medias anuales</u>						
1950-1955	4.4	8.3	4.5	2.3	2.4	8.3
1955-1960	4.8	6.0	4.8	5.3	4.6	2.3
1960-1965	6.5	6.5	6.7	5.3	5.5	10.1
1965-1970	5.3	7.0	4.5	5.8	4.5	3.6
1970-1973	6.0	7.6	5.1	6.6	5.0	4.8
1973-1978	5.2	5.6	5.6	5.7	4.6	3.6
1978-1983	-0.2	-1.1	-5.5	0.5	-0.2	-1.5
<u>Tasas anuales</u>						
1970	4.7	7.5	3.0	5.7	4.7	1.4
1971	5.5	6.8	4.6	5.6	5.4	4.9
1972	6.1	8.2	5.7	7.3	4.0	3.2
1973	6.2	7.7	5.1	6.8	5.6	5.1
1974	6.2	5.5	6.4	6.4	-0.1	12.7
1975	2.1	2.1	5.6	2.0	-3.0	2.2
1976	6.1	5.5	4.0	7.4	8.0	5.0
1977	7.9	8.9	6.1	7.8	11.5	6.3
1978	4.0	6.3	5.6	4.9	6.5	-7.2
1979	-	4.9	-1.5	4.3	6.8	-25.5
1980	1.1	0.8	-9.6	3.7	2.9	10.0
1981	-0.9	-2.3	-9.5	0.9	0.1	8.5
1982	-4.5	-9.1	-6.4	-3.7	-1.0	-1.2
1983	-0.4	0.8	-	-2.7	-0.3	5.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.

de las actividades secundarias --manufacturas y construcción-- en la conformación del producto interno bruto (véase el cuadro 2), aunque hasta la fecha el coeficiente de industrialización se encuentre por debajo de los logrados en otros países latinoamericanos de dimensión económica similar al conjunto de la región. Así, mientras en 1950 las actividades secundarias constituyeron el 15% del producto sectorial, en 1960 aportaron más del 16% y en 1970 llegaron al 20%.

El comportamiento dinámico de la economía fue el resultado de la conjugación de una serie de factores, entre los que destacan tres por la magnitud de sus efectos y por su tendencia a reforzarse mutuamente o a compensarse entre ellos, hecho que estimuló persistentemente al aparato productivo durante gran parte del período. Esos tres factores fueron: a) la diversificación de las exportaciones; b) la sustitución de importaciones, y c) el proceso de acumulación.

Tradicionalmente, cada una de las economías de la región funcionó en torno a un producto predominante de exportación, por lo que la intensidad de la actividad productiva osciló entre auges y contracciones determinados por las condiciones prevalecientes en el mercado internacional del rubro principal de que se tratase. El prolongado período de expansión de la economía internacional durante los años de la posguerra permitió ampliar notablemente el sector exportador con dos características nuevas que gradualmente tomaron forma.

En primer lugar, surgieron productos nuevos que paulatinamente ampliaron su participación en el total de las ventas hacia fuera de la región --principalmente algodón, azúcar y carne-- con lo cual se redujo apreciablemente la dependencia pretérita de uno o dos artículos. El principal producto de exportación significó alrededor del 70% de las ventas del área a terceros países; esa proporción se redujo en 1970 al 30% aproximadamente. (Véase el cuadro 3.) El fenómeno implicó también cambios cualitativos de alguna importancia en el aparato productivo por haber requerido los nuevos productos de agroexportación organizaciones empresariales y procesos productivos más complejos, que contribuyeron a modernizar el sector exportador tradicional. La mayor eficiencia que se

Cuadro 2

CENTROAMERICA: IMPORTANCIA RELATIVA DE LAS ACTIVIDADES EN EL PIB<sup>a/</sup>

	Centro- américa	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Primarias</u>						
1950	37.9	31.5	41.9	35.5	46.2	37.4
1960	31.9	25.8	35.9	32.3	33.5	29.6
1970	28.4	24.1	30.8	27.3	34.5	27.7
1980	26.6	18.4	27.7	26.4	28.8	27.0
1983	27.7	21.5	28.6	28.6	30.3	29.3
<u>Secundarias</u>						
1950	14.6	15.6	15.8	15.0	12.6	12.1
1960	16.3	17.6	18.1	14.8	16.9	15.8
1970	19.6	22.7	20.6	17.5	18.6	22.7
1980	21.3	25.4	21.0	19.6	21.3	22.7
1983	19.3	20.4	18.5	18.1	20.4	21.2
<u>Terciarias</u>						
1950	47.5	52.8	42.3	49.5	41.1	50.5
1960	51.8	56.6	46.0	52.4	49.6	54.6
1970	52.0	53.2	48.6	55.2	46.9	49.6
1980	52.1	56.2	51.3	52.5	49.9	50.3
1983	53.0	58.1	52.9	53.3	49.3	49.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.

Cuadro 3

CENTROAMÉRICA: IMPORTANCIA DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE EXPORTACION  
(Porcentajes)<sup>a/</sup>

	Centro- américa	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>1950</u>						
Producto principal	69.2	58.7	90.4	66.9	68.5	50.3
Dos productos principales	79.9	91.8	92.5	76.6	73.6	55.5
<u>1960</u>						
Producto principal	55.1	51.2	65.7	66.2	45.6	30.5
Dos productos principales	72.4	74.8	79.2	78.1	64.6	53.9
<u>1970</u>						
Producto principal	31.3	31.6	51.3	33.7	37.8	19.1
Dos productos principales	44.6	60.5	61.0	42.8	52.5	36.9
<u>1980</u>						
Producto principal	33.6	24.6	54.2	30.3	26.5	37.2
Dos productos principales	43.2	43.8	63.5	41.8	50.9	50.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Del valor total de las exportaciones de bienes.

derivó de esa circunstancia hizo posible, a su vez, que la región aumentara su participación en la oferta mundial de algunos de esos productos.

En segundo lugar, el proceso de la integración económica centroamericana y la consiguiente ampliación del mercado favoreció desde sus comienzos el surgimiento y el rápido crecimiento del intercambio regional --principalmente de bienes industriales--, hecho que determinó una diversificación mayor del sector externo.

A medida que la dinámica del sector exportador iba generando una ampliación de los mercados locales, tomaba forma el segundo de aquellos factores de crecimiento: el sector industrial. Partiendo de un nivel de industrialización muy precario, Centroamérica logró un crecimiento de la actividad manufacturera sostenido y dinámico como consecuencia, inicialmente, de una incipiente sustitución de importaciones primarias para aquel mercado doméstico en expansión y, después --a un ritmo más acelerado--, por las oportunidades que ofreció el proceso de integración económica centroamericana, al ampliar mercados y ofrecer estímulos concretos al desarrollo industrial. Esa ampliación de la industria se facilitó por las condiciones favorables que ofrecía el sector externo --sobre todo en cuanto a disponibilidad de recursos para la inversión y capacidad de importación--, aun cuando el sector industrial fuera adquiriendo una dinámica propia y transformándose en un foco de crecimiento relativamente autónomo, sobre todo a partir de los años sesenta.

Aparte de la diversificación y modernización que este fenómeno generó sobre el aparato productivo, el mismo definió algunas de las actuales características del estilo de desarrollo de las economías de la región.

Por un lado, como ya se comentó, el sector industrial contribuyó a diversificar las exportaciones y, como resultado, la región aumentó persistentemente el coeficiente de exportación a producto hasta niveles que superaron --y en algunos casos duplicaron-- los del resto de América Latina.<sup>2/</sup> Paralelamente, condujo a una aceleración y a un cambio

<sup>2/</sup> Con la única excepción de Panamá cuyo coeficiente, por su particular inserción en la economía internacional, es algo mayor que el de algunos de los países de Centroamérica.

importante de la estructura de las importaciones por los crecientes requerimientos de bienes de capital y de insumos, lo cual contribuyó a que las importaciones crecieran en forma más pronunciada que las ventas externas. En este sentido, si bien la diversificación de las exportaciones y la sustitución de importaciones lograron imprimir una dinámica al aparato productivo y reducir la sensibilidad con que en el pasado reaccionaba a las oscilaciones de precios de un solo producto principal de exportación, también condujeron --ambos fenómenos-- a una considerable ampliación del nivel de apertura de las economías. (Véase el cuadro 4.)

Por otro lado, el proceso de industrialización fue el resultado de la implementación de una política de fomento, cuyo pivote principal era el estímulo fiscal y la transferencia de ingresos de otros sectores al manufacturero. Así, desde finales de los años cincuenta, se generalizaron las exenciones al impuesto sobre la renta, la producción y la importación de materias primas y de bienes de capital, y con el inicio del programa de integración se estructuró un arancel común que tendió esencialmente a proteger a la industria naciente en forma generalizada. El hecho implicó para los países del área sacrificios fiscales importantes que progresivamente fueron cubriéndose con alzas impositivas o nuevos tributos --en buena proporción indirectos-- que tuvieron efectos regresivos sobre la distribución del ingreso.

El sostenido incremento de la formación de capital fue la tercera fuente de estímulos para el crecimiento, facilitado por la dinámica del sector externo y como requisito para la ampliación de la capacidad productiva. Por un lado, el sector privado tuvo que realizar un importante esfuerzo de acumulación que sustentara aquellos procesos de diversificación de las exportaciones y de industrialización. Por otro, el sector público amplió sustancialmente la infraestructura económica y las posibilidades de aprovechamiento de los recursos productivos. El coeficiente de inversión bruta fija --con respecto al producto-- que había sido en 1950 del 12% para la región, con proporciones similares en todos los países, se había elevado para 1970 a 16% por un incremento generalizado del mismo, aunque fuera más pronunciado para Honduras, Nicaragua y



Cuadro 4

CENTROAMÉRICA: COEFICIENTES DE COMERCIO EXTERIOR RESPECTO AL  
PRODUCTO INTERNO BRUTO a/

(Porcentajes)

	Centroamérica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
	<u>Exportaciones</u> <sup>b/</sup>					
1950	19.2	18.8	18.7	13.6	27.5	20.0
1955	19.6	23.7	20.2	13.6	11.8	31.4
1960	18.0	20.5	20.6	12.6	21.0	23.6
1965	23.3	22.9	26.6	17.0	27.3	30.3
1970	23.8	28.1	24.9	18.4	27.2	27.4
1973	27.1	31.2	29.9	20.7	32.7	29.2
1975	27.5	30.4	32.5	21.5	33.0	28.5
1978	28.1	28.6	30.0	21.4	38.0	35.3
1979	29.0	27.2	36.7	22.3	38.3	32.4
1980	27.2	26.7	34.0	22.2	37.8	23.0
1981	27.3	44.9	29.3	18.8	35.1	25.2
1982	24.9	43.5	27.6	17.0	29.7	22.0
1983	23.2	34.1	28.2	15.2	29.5	21.7
	<u>Importaciones</u> <sup>b/</sup>					
1950	15.4	19.8	14.8	12.5	18.2	16.6
1955	19.7	23.9	19.4	14.3	21.0	28.5
1960	20.7	23.7	24.9	14.6	22.8	26.1
1965	26.6	33.4	28.9	19.3	26.8	33.3
1970	25.9	34.6	24.5	17.7	33.8	29.4
1973	29.8	37.0	33.0	20.3	33.6	36.1
1975	33.1	38.6	36.9	23.6	42.7	37.6
1978	33.7	36.2	39.3	27.2	42.9	32.3
1979	32.4	37.6	36.4	26.5	42.5	24.6
1980	33.2	37.0	32.7	24.9	45.3	42.5
1981	35.8	49.7	35.8	25.8	42.1	47.9
1982	29.8	39.4	33.6	21.5	31.9	40.6
1983	27.3	35.3	32.8	16.8	30.4	42.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios corrientes.

b/ De bienes y servicios sin incluir factores productivos.

Costa Rica que sobrepasaron la media regional. Guatemala y El Salvador aumentaron su coeficiente de inversión más pausadamente. (Véase el cuadro 5.)

Además de los tres factores de crecimiento mencionados, el Estado asumió gradualmente un papel promotor y orientador del desarrollo, que tuvo su expresión en una ampliación sistemática del gasto público --tanto en inversión como en consumo-- y en la modernización y complejidad institucional del aparato productivo.

No obstante, esa evolución dinámica se había derivado de un estilo de desarrollo excluyente<sup>3/</sup> que condujo a un deterioro relativo en la distribución del ingreso y al ensanchamiento de las diferencias entre la economía moderna --vinculada a los sectores agroexportador e industrial-- y las formas de producción para el consumo interno de subsistencia. Se intensificaron así la característica de heterogeneidad y especialización de las economías de Centroamérica.

Así pues, a pesar de la importante ampliación de los servicios sociales del Estado, persistieron --y en algunos casos se agudizaron-- carencias en materia de salud, educación, empleo, y en general de bienestar, para amplios grupos sociales.<sup>4/</sup>

Ya se ha señalado que, durante el período comentado hasta ahora (1950-1973), la evolución dinámica de la economía regional se produjo dentro de un marco de prolongada estabilidad financiera manifestada tanto en el comportamiento de los sistemas de precios internos como en la permanencia de las respectivas paridades cambiarias. Sin embargo, fueron tomando forma gradualmente ciertos desequilibrios que tendieron a agudizarse y a reforzarse recíprocamente durante la década de los setentas.

3/ Para un análisis amplio, véase, CEPAL, La crisis en Centroamérica: orígenes, alcances y consecuencias, op. cit.

4/ En estos aspectos también se fueron observando diferencias entre países. Para un análisis sobre el particular véanse, Satisfacción de las necesidades básicas de la población del Istmo Centroamericano (E/CEPAL/MEX/1983/L.32), 23 de noviembre de 1983, y Notas sobre la evolución del desarrollo social del Istmo Centroamericano hasta 1980 (E/CEPAL/MEX/1982/L.26/Rev.1/Corr.1), 3 de septiembre de 1982.

Cuadro 5

CENTROAMÉRICA: COEFICIENTE DE INVERSIÓN RESPECTO AL  
PRODUCTO INTERNO BRUTO a/

(Porcentajes)

	Centroamérica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1950	12.3	15.2	10.2	11.9	15.2	9.8
1955	15.0	17.6	10.9	13.8	18.0	17.3
1960	14.3	17.4	16.6	11.5	15.1	13.6
1965	17.5	25.0	16.7	13.4	17.4	20.0
1970	16.2	20.5	13.2	12.8	20.9	18.6
1973	17.4	22.6	16.7	12.2	19.3	22.7
1975	16.2	20.8	17.0	12.8	18.1	16.0
1978	20.5	26.3	24.0	18.0	24.0	9.9
1979	16.9	27.4	17.8	14.9	24.5	-10.6
1980	17.3	29.3	9.1	12.2	25.0	16.0
1981	15.8	18.4	9.4	13.3	21.9	21.4
1982	12.6	10.2	9.2	12.3	17.6	15.3
1983	10.6	10.7	9.7	7.6	16.4	14.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.

/En primer

En primer lugar, en los comienzos de esa década, una serie de circunstancias interrumpió la trayectoria institucional del proceso de integración económica centroamericana y aunque, gracias al alto grado de interdependencia real alcanzada, pudieron ir restableciéndose los niveles de intercambio, el hecho impidió inevitablemente al sector industrial continuar su acelerado crecimiento y transmitir estímulos al resto del aparato productivo.

En segundo lugar, las presiones inflacionarias de la economía internacional y la tendencia al desequilibrio de la balanza de pagos de los Estados Unidos condujeron en 1971 a la realineación monetaria con las consiguientes repercusiones para el tipo de cambio en la mayoría de los países de Europa y en el Japón. Los países centroamericanos, por su debilidad económica y por su estrecha relación con la esfera comercial de los Estados Unidos, mantuvieron su paridad con el dólar estadounidense y, como consecuencia de ello, empezaron a presentarse en los años inmediatos incipientes tensiones inflacionarias --y el deterioro en la relación de precios de intercambio-- debidas a los aumentos de los costos de los insumos y de otros productos importados de países que habían revaluado sus monedas con respecto al dólar.

b) Evolución del sector externo

Como se dijo, durante todo este período el sector externo se había constituido en un importante factor de crecimiento y de estabilización para las economías del área.

También se ha señalado que la prolongada bonanza de la economía internacional había favorecido una sistemática expansión y diversificación de las exportaciones, trasladando significativos estímulos al aparato productivo del Istmo y proporcionando los recursos necesarios para la adquisición de los requerimientos crecientes de bienes y servicios en el exterior.

Al principio, las ventas consistían fundamentalmente en productos primarios destinados a terceros países, pero a partir de la década de los sesenta aumentó rápidamente el intercambio comercial, sobre todo de productos industriales, entre los países del área.

/El valor

El valor corriente de las exportaciones de bienes evolucionó a una tasa dinámica y creciente durante todo el período. Así, mientras en los años cincuenta las exportaciones extrarregionales se incrementaban a una tasa media del 4.3%, aumentaron en la siguiente década a un ritmo medio anual del 9.9%, fenómeno de aceleración que se registró en todos los países.

Las importaciones, por otro lado, experimentaron un crecimiento aún más pronunciado desde el principio del período, y su tendencia hacia la aceleración también fue más rápida, como consecuencia, en primer lugar, del fenómeno estructural que supuso la elevada elasticidad-ingreso de los bienes importados; en segundo, de los requerimientos derivados del esfuerzo de capitalización y de insumos para viabilizar el proceso de industrialización y, en tercero, de la propensión a imitar pautas de consumo de sociedades avanzadas por un grupo de población reducido pero con amplia capacidad de compra. El coeficiente de importación --en relación al producto-- fue elevándose así hasta alcanzar niveles muy superiores a los de la mayoría de los países del resto de América Latina. (Véase de nuevo el cuadro 4.)

Al crecer las importaciones con más rapidez que las exportaciones, se fue constituyendo sistemáticamente una situación deficitaria en la cuenta corriente de la balanza de pagos que, partiendo de una magnitud reducida, fue creciendo gradualmente, aunque durante el período se mantuvo todavía dentro de límites compatibles con la característica de estabilidad antes descrita. En 1950 Centroamérica obtuvo un saldo positivo de 16 millones de dólares en la cuenta corriente, que significó el 5% de las exportaciones totales y ningún país del Istmo registró déficit; en 1960, con la excepción de Honduras, todos obtuvieron un saldo negativo que significó entre el 15% y el 20% de las exportaciones, y entre el 2% y el 4% del PIB. En 1970 el saldo negativo se generalizó y ascendió globalmente a 188 millones de dólares, equivalentes al 15% de las ventas externas, destacando sobre esa proporción los casos de Costa Rica, Honduras y Nicaragua. (Véase el cuadro 6.)

Cuadro 6

**CENTROAMERICA: DEFICIT EN LA CUENTA CORRIENTE DEL BALANCE DE PAGOS<sup>a/</sup>**  
**(Millones de dólares)**

	Centroamérica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1950	-15.9	-2.3	-13.7	-	0.6	-0.5
1955	19.4	7.8	-1.3	5.6	7.9	-0.6
1960	81.8	19.3	28.4	25.5	-2.6	11.2
1965	163.6	71.3	16.2	38.6	10.3	27.2
1970	188.4	76.6	-6.8	8.0	67.5	43.1
1973	283.1	112.1	45.7	-8.5	38.0	95.8
1974	896.6	267.1	135.3	101.9	122.9	269.4
1975	700.6	217.8	95.2	65.2	124.9	197.5
1976	425.4	203.4	-18.8	78.6	114.6	47.6
1977	572.8	226.0	-21.6	37.1	138.9	192.4
1978	1 131.8	364.0	292.3	271.2	170.0	34.3
1979	833.2	554.4	-16.0	180.0	204.9	-90.1
1980	1 680.8	658.0	2.0	178.0	330.8	512.0
1981	2 114.3	408.0	265.0	565.0	321.3	585.0
1982	1 688.3	249.0	265.0	405.0	249.3	520.0
1983	1 547.0	383.0	239.0	195.0	205.0	521.0

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

a/ Signos positivos representan superávit.

Parte importante de esa tendencia a mantener una brecha externa creciente se explicaría por el comportamiento asimétrico del precio medio de las exportaciones relacionado con el de las importaciones. Durante el período 1950-1973 no se observó una tendencia declinante definida en el índice de precios de las exportaciones, aunque el mismo se viera sometido de hecho a oscilaciones cíclicas que provocaron transferencias de ingreso real de la región a los países con los que se mantenían los principales flujos de comercio. Por otro parte, se registró una tendencia persistente de crecimiento en el índice de precios de las importaciones aunque el comportamiento de ambos índices no provocara los efectos de inestabilidad de años posteriores. (Véase el cuadro 7.)

Como consecuencia, el ahorro externo --equivalente a la posición deficitaria de los países-- evolucionó también pausadamente. La región transfirió aproximadamente, en 1950, el 9% del ahorro interno --a precios constantes-- hacia el exterior y la mayoría de los países (con excepción una vez más de Honduras) coincidieron en ello. En 1955 el área requirió ahorro externo, pero en una proporción moderada con respecto a la inversión interna. A partir de entonces empezó a jugar un papel importante en el proceso de acumulación, aunque todavía en forma complementaria a los esfuerzos internos. En 1960 representó el mismo un 23% del ahorro total, proporción que se elevó al 25% en 1965 y pasó del 20% en 1970.

Con relación al producto interno bruto, el ahorro externo significó entre el 1% y el 4% de 1950 a 1970, expresión del papel complementario representado por el mismo en el funcionamiento y la capitalización de la economía centroamericana. (Véase el cuadro 8.)

Desde la posguerra hasta los inicios de este período (1950), los desequilibrios de balanza de pagos fueron cubiertos por la inversión extranjera directa y el financiamiento de fuentes privadas bajo la forma de operaciones de crédito de proveedores o adelanto de exportaciones. A su vez, en las épocas críticas de liquidez internacional, la situación se resolvió mediante la colocación de bonos públicos a mediano plazo --entre 5 y 8 años-- a través de la banca internacional y a tasas

Cuadro 7

CENTROAMERICA: INDICE DE PRECIOS DEL COMERCIO EXTERIOR<sup>a/</sup>

(Base 1970 = 100.0)

	1950	1955	1960	1965	1973	1975	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<u>Centroamérica</u>												
Exportaciones	90.1	114.5	89.1	94.3	120.0	155.0	237.3	250.6	281.0	259.5	258.8	256.2
Importaciones	66.2	74.2	79.1	84.7	125.3	188.1	218.4	245.3	286.5	306.2	319.6	327.7
Relación de intercambio	136.1	154.3	112.6	111.3	95.8	82.4	108.7	102.2	98.1	84.7	81.0	78.2
<u>Costa Rica</u>												
Exportaciones	92.5	116.2	100.0	97.2	117.0	154.0	231.0	244.7	276.6	225.6	214.4	209.7
Importaciones	83.5	90.7	91.0	91.2	129.3	193.5	238.0	255.5	296.0	313.9	328.6	337.7
Relación de intercambio	110.8	126.1	91.0	106.6	90.5	79.6	97.1	95.8	93.4	71.9	65.3	54.1
<u>El Salvador</u>												
Exportaciones	91.3	129.7	94.3	93.8	127.5	161.9	273.0	292.3	299.5	283.2	303.5	299.6
Importaciones	70.8	78.0	80.3	87.1	121.8	181.6	212.0	233.7	278.4	296.5	311.4	316.1
Relación de intercambio	129.0	166.4	117.5	107.7	104.7	89.2	128.8	122.5	107.6	95.5	97.5	94.8
<u>Guatemala</u>												
Exportaciones	94.7	118.6	91.6	92.9	114.2	150.7	135.3	238.4	274.1	268.1	258.0	265.2
Importaciones	58.1	66.8	74.2	84.0	128.1	201.7	208.2	241.6	280.7	298.4	318.7	327.9
Relación de intercambio	163.1	177.6	123.4	110.6	89.1	74.7	113.0	98.7	97.6	89.9	80.9	80.9
<u>Londuras</u>												
Exportaciones	84.7	97.9	78.1	96.9	121.5	164.9	250.4	247.1	296.7	275.1	278.8	274.1
Importaciones	63.8	74.4	73.2	78.3	126.1	180.1	226.9	243.9	284.7	303.0	307.1	304.0
Relación de intercambio	132.7	131.5	106.7	123.8	96.3	91.5	110.4	101.3	104.2	90.8	90.8	90.2
<u>Nicaragua</u>												
Exportaciones	75.9	102.4	85.7	92.3	125.0	148.7	214.1	233.1	295.7	275.5	264.5	241.2
Importaciones	63.5	66.0	77.6	82.8	122.5	180.5	220.1	244.2	297.7	313.0	331.6	343.2
Relación de intercambio	119.5	155.3	110.3	111.5	102.0	82.4	97.3	95.5	92.6	83.0	79.8	70.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ De bienes y servicios, excluyendo factores productivos.



Cuadro 8.

**CENTROAMÉRICA: RELACION DEL AHORRO EXTERNO CON RESPECTO AL  
PRODUCTO INTERNO BRUTO Y A LA INVERSION a/**

(Porcentajes)

	Centroamérica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
	<u>Respecto al PIB</u>					
1950	-1.1	-1.1	-5.1	-	0.3	-0.3
1955	1.0	2.2	-0.4	1.0	3.0	-0.3
1960	3.3	4.1	6.0	3.1	-0.8	3.6
1965	4.5	11.1	2.2	3.2	2.3	5.1
1970	3.5	7.8	-0.7	0.4	9.3	5.5
1973	3.5	7.1	3.1	-0.3	3.6	8.9
1975	3.4	8.5	3.9	1.3	8.6	10.7
1978	6.1	9.5	8.8	4.3	7.1	1.5
1979	4.1	12.8	-0.4	2.7	7.5	-4.7
1980	6.8	13.0	-	1.8	10.1	19.9
1981	8.4	7.8	7.1	5.7	9.2	19.9
1982	6.5	4.3	7.1	4.0	7.1	16.9
1983	5.7	6.5	6.4	1.9	6.0	15.6
	<u>Respecto a la inversión</u>					
1950	-9.2	-7.2	-50.3	-	-1.9	-3.4
1955	6.9	12.7	-3.3	7.1	16.6	-1.5
1960	23.2	23.8	35.0	26.7	-5.4	26.5
1965	25.6	44.5	13.5	23.8	13.1	25.5
1970	21.5	37.9	-5.0	3.3	44.7	29.8
1973	20.2	31.3	18.8	-2.3	18.6	39.1
1975	20.9	41.0	23.0	10.1	47.1	67.0
1978	30.0	36.0	36.7	23.9	29.7	14.9
1979	24.5	46.8	-2.3	18.3	30.6	...
1980	39.1	44.5	0.2	14.5	40.3	124.5
1981	53.2	42.2	75.4	43.1	41.9	93.1
1982	51.5	42.7	77.9	32.3	40.2	110.9
1983	53.9	60.7	66.1	25.1	36.8	106.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.

/fijas

fijas de interés ligeramente superiores a las del mercado internacional, que para entonces eran moderadas y estables (entre 4% y 6%).

Cuando surgieron las instituciones financieras multilaterales y tomaron forma las operaciones bilaterales de financiamiento, empezó la región a recurrir a ellas en forma creciente para complementar los esfuerzos internos de desarrollo, y a partir de 1960 se elevó rápidamente el financiamiento externo de fuentes multilaterales y bilaterales hasta llegar a constituir una proporción importante del financiamiento externo en 1970. Se calcula que mientras en 1950 sólo el 10% de la deuda externa total estaba contratada con estas fuentes, esa proporción se había elevado en 1960 al 18% y al 30% en 1970.

La inversión extranjera directa, adicionalmente, contribuyó al flujo de fondos externos y fue reduciendo su participación relativa, incluso con el dinámico comportamiento que experimentara durante los años sesenta y la primera parte de la década siguiente.

En síntesis, el sector externo jugó un rol decisivo durante la época de crecimiento con estabilidad financiera, tanto por las oportunidades que ofreció al sector exportador --y, a través de éste, al aparato productivo-- como por el ahorro externo que complementó los esfuerzos internos de desarrollo, principalmente mediante los flujos crecientes generados por las fuentes oficiales, multilaterales y bilaterales.

### c) Evolución de las finanzas públicas

El sector público representó durante esta etapa un importante papel de estímulo. La función del Estado fue ampliándose gradualmente en la medida en que los gobiernos asumieron un papel activo como agentes orientadores y promotores del desarrollo, lo cual se manifestó en varios aspectos. En primer lugar, se crearon numerosas instituciones públicas que abarcaron una gran gama de actividades. Al principio del período fueron instituciones vinculadas con el aumento de servicios sociales, principalmente de educación y salud; luego se organizaron empresas mediante las cuales el sector público se hizo cargo de la prestación de servicios estratégicos que con anterioridad estaban bajo la responsabilidad

/de empresas

de empresas extranjeras, como la generación de energía eléctrica, las telecomunicaciones y el transporte ferroviario; hacia el final del lapso se crearon instituciones para el fomento de la producción o la regulación de determinadas áreas económicas.

En segundo lugar, asumió importancia creciente la política económica que tuvo su expresión en disposiciones legales para el fomento y la protección de ciertas actividades económicas ---como las leyes de fomento de la industria---, para estimular la inversión en áreas productivas, y regular ciertas relaciones de la producción como la fijación de salarios mínimos y de precios para los productos básicos.

Las funciones del Estado como promotor del desarrollo se concretaron, finalmente, en la inversión pública, básicamente en la ampliación de la infraestructura física y social.

Todo lo anterior implicó una considerable y sostenida ampliación del gasto público tanto en inversión como en consumo. Ese gasto se incrementó, en efecto, a una tasa media de 6.7% entre 1950 y 1960, y a una de 7.6% entre 1960 y 1970, lo cual supuso que mientras en 1950 significó el 11% del producto interno bruto, en 1960 dicho coeficiente se incrementó a 13% y, en 1970, al 14%. Tres de los países acusaron la misma característica, con diferencia de grado, sobresaliendo Honduras y Costa Rica, que elevaron del 8% al 18% el coeficiente de ese gasto entre 1950 y 1970. Guatemala mantuvo el que tenía y sólo Nicaragua redujo un poco esa relación desde un nivel elevado en 1950 (16%) a uno menor (14%) en 1970. (Véase el cuadro 9.)

Por otro lado, como la carga tributaria de los países centroamericanos era reducida y tenía una estructura de baja elasticidad, no permitió a los Estados captar proporcionalmente más recursos que los derivados del crecimiento económico de la región. De ahí que durante todo ese período, la carga tributaria de toda el área se mantuviera prácticamente en el mismo nivel: uno de los más bajos de América Latina. Por ejemplo, desde 1955 hasta 1973 el coeficiente tributario se mantuvo alrededor del 10% aproximadamente.

Cuadro 9

CENTROAMÉRICA: COEFICIENTE DE GASTO PÚBLICO RESPECTO AL PRODUCTO INTERNO BRUTO a/

(Porcentajes)

	Centro- américa	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
	<u>Del gasto total</u>					
1950	11.1	8.4	12.5	10.4	9.7	15.7
1955	13.3	14.1	13.5	12.2	11.7	16.2
1960	13.2	13.4	14.4	11.4	14.2	15.2
1965	13.1	17.7	13.9	10.2	13.1	13.6
1970	13.7	17.0	13.5	10.3	18.2	13.7
1973	13.5	16.0	15.2	11.0	14.7	14.5
1975	15.3	19.7	18.3	9.8	17.5	17.2
1978	17.7	21.2	19.2	11.9	24.1	20.5
1979	18.4	22.7	19.1	11.5	22.1	24.2
1980	19.6	23.2	19.6	13.0	23.3	33.7
1981	20.6	20.6	21.6	15.0	22.5	37.4
1982	20.4	19.7	23.0	14.0	21.6	39.2
1983	20.8	20.5	24.0	12.4	22.4	43.1
	<u>De la inversión</u>					
1950	2.2	1.3	2.0	3.0	1.7	1.4
1955	3.5	4.5	2.0	4.6	2.4	3.1
1960	2.8	2.9	2.9	2.8	2.6	2.4
1965	3.6	5.4	4.2	2.5	2.3	4.2
1970	3.6	4.4	2.8	2.4	6.6	4.1
1973	4.3	4.2	3.8	3.3	4.8	5.6
1975	4.7	5.4	6.2	2.6	6.1	6.1
1978	6.3	7.5	7.1	4.1	10.5	5.7
1979	6.2	8.9	6.5	4.2	8.7	3.0
1980	7.0	9.1	5.5	5.1	8.9	8.6
1981	7.5	7.0	6.0	6.8	8.0	12.0
1982	6.2	5.2	5.7	5.6	7.3	9.2
1983	5.8	5.7	6.6	3.8	7.4	10.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios constantes de 1970.

/Por supuesto

Por supuesto que en este aspecto también hubo diferencias importantes, tanto en el nivel absoluto del indicador como en la tendencia entre países. Costa Rica, Honduras y El Salvador han mantenido las tasas tributarias más elevadas (sobre el promedio general), pero sólo en los dos primeros se manifestó una tendencia ascendente, lo mismo que en Nicaragua; Guatemala mantuvo la menor tasa impositiva a lo largo de todo el período. (Véase el cuadro 10.) Lo señalado se considera uno de los elementos determinantes del déficit del sector público y del gobierno central, a pesar de ciertas modificaciones tributarias que se efectuaron durante el período. Los gobiernos procuraron dotar al sistema impositivo de cierto grado de equidad, introduciendo nuevos tributos de carácter directo y progresivo --principalmente el impuesto sobre la renta-- con lo que se elevó la proporción de los impuestos directos con respecto a la carga tributaria total. Por ejemplo, mientras en 1950 el 13% de los ingresos tributarios provenía de la imposición directa, en 1970 se elevó la proporción al 22%; sin embargo, la mayor parte del esfuerzo tributario sirvió menos para elevar la carga que para contrarrestar la baja en la recaudación de gravámenes a la importación (aproximadamente la mitad de los ingresos antes de 1960) a raíz de la nueva política arancelaria y los incentivos fiscales. Por consiguiente, esas modificaciones y la implantación de otros impuestos fueron insuficientes para dar al sistema impositivo la elasticidad necesaria para crecer a ritmos significativamente superiores a los del PIB y del gasto público.

Entre otras razones, se ha aducido con frecuencia que ese hecho estuvo fuertemente determinado por los sacrificios fiscales que debieron realizar los gobiernos para impulsar algunas actividades productivas, sobre todo para el sector manufacturero. Ya se ha señalado, en efecto, que uno de los pilares de la política de industrialización son los estímulos fiscales que van desde la exención de impuestos internos --impuesto sobre la renta o permisividad para amortizar rápidamente el capital-- hasta los relacionados con el comercio exterior, la exoneración de impuestos a la importación de materias primas y de bienes de capital y los elevados niveles de proteccionismo con efecto neto negativo sobre el monto total

Cuadro 10

CENTROAMÉRICA: RELACION DE DEFICIT FISCAL E INGRESOS TRIBUTARIOS A PRODUCTO INTERNO BRUTO a/

(Porcentajes)

	Centroamérica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>Déficit fiscal</u>						
1950	-	-	-	-	-	-
1955	-	-	-	-	-	-
1960	0.5	-0.2	0.1	0.8	1.1	1.0
1965	0.8	-1.7	-0.4 <sup>b/</sup>	1.6	0.4	0.2
1970	0.9	0.2	-1.0 <sup>b/</sup>	1.4	2.5	1.5
1973	2.6	5.4	0.9	1.8	4.2	2.0
1975	3.6	4.2	0.5	2.1	7.4	7.2
1978	4.8	6.0	1.7	2.3	8.2	11.7
1979	4.9	8.0	1.0	3.7	6.4	7.5
1980	7.2	9.1	5.5	5.7	10.2	8.4
1981	8.2	4.2	7.4	8.4	9.9	11.6
1982	8.1	3.2	8.1	6.0	14.3	13.6
1983	8.2	4.8	9.6	4.3	12.5	20.1
<u>Carga tributaria</u>						
1950	6.9	10.2	8.3	5.7	6.0	4.8
1955	9.5	10.1	10.8	8.5	7.3	10.8
1960	9.3	10.0	10.9	7.8	10.1	9.4
1965	9.4	11.8	9.9	7.6	9.7	10.2
1970	9.7	12.1	10.3	7.8	11.2	9.4
1973	10.0	12.3	11.3	7.5	10.8	10.2
1975	11.3	12.7	12.0	9.5	12.1	10.6
1978	11.6	12.6	12.6	10.2	13.9	10.2
1979	11.0	11.6	13.5	9.0	13.1	10.2
1980	11.3	11.3	11.1	8.6	14.0	18.2
1981	10.9	11.8	11.3	7.5	13.2	18.5
1982	10.8	12.9	10.7	7.2	12.8	19.7
1983	11.4	16.2	11.7	6.3	12.0	23.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios corrientes.

b/ Año de superávit fiscal.

de los ingresos, puesto que se sustituye la importación de bienes de consumo (que paga aranceles altos) por la de materias primas.

En todo caso, el lento incremento de los ingresos, comparado con el dinamismo del gasto público, tuvo que ir generando un desequilibrio financiero interno que durante el período de que se trata se mantuvo en magnitudes aún manejables por el bajo nivel del que se había partido.

Como puede observarse en el mismo cuadro 10, hasta 1970 el déficit fiscal como proporción del producto bruto había tendido a crecer levemente pero se había mantenido regionalmente por debajo del 1%, situación que se observó para todos los países aunque en Honduras y Nicaragua ya se registrara en 1970 una tendencia a la elevación de dicho coeficiente por encima del promedio del área.

Para cubrir esa brecha externa hubo que recurrir a la contratación de financiamiento interno y externo en la proporción que respondiera directamente a los objetivos del gasto. De esa cuenta, durante ese período fue práctica común disponer del endeudamiento únicamente para ejecutar programas de inversión, por lo cual el financiamiento interno tenía generalmente el propósito de viabilizar proyectos pequeños que por sus dimensiones o características no tomaban en cuenta los organismos multilaterales de financiamiento, o se sumaban a la aportación nacional de grandes proyectos financiados por esas instituciones. A su vez, el endeudamiento externo se obtenía principalmente de las fuentes oficiales de financiamiento como complemento de las aportaciones internas, en condiciones concesionarias en lo que se refería a plazos y tasas de interés congruentes con el período de madurez que requerían aquellos proyectos de desarrollo.

Hasta 1970 la deuda pública externa se concentraba en las instituciones internacionales de fomento, mientras la proporción de la que correspondía a fuentes privadas (con respecto a la total) era reducida en la región, con algunas diferencias entre países, que se comentarán más adelante. En todo caso, el endeudamiento público externo creció pausadamente en consonancia con otras variables relacionadas con las finanzas públicas.

d) Evolución del proceso de acumulación

Ya se dijo que uno de los elementos que imprimieron dinamismo al sistema productivo centroamericano fue el proceso de ahorro y de inversión.

Durante la etapa de crecimiento con estabilidad financiera (1950-1973) la inversión bruta en capital fijo creció a una tasa promedio anual real superior al 7%, lo cual refleja el sostenido esfuerzo hecho para ampliar la capacidad productiva. El coeficiente de inversión fija pasó en la región del 12% al 17% entre 1950 y 1973, tendencia similar a la observada en todos los países del Istmo, tanto para la inversión privada como para la pública, salvo en Guatemala, donde ambos sectores mantuvieron las proporciones con respecto al producto. (Véanse de nuevo los cuadros 5 y 9.)

En esta etapa, el ahorro interno permitió atender, al principio totalmente y posteriormente en forma mayoritaria, los requerimientos de la inversión bruta en proporciones que, aunque fueron decreciendo gradualmente, todavía en 1970 cubrían la mayor parte de esos esfuerzos (79% para toda la región). Se estima, en consecuencia, que el ahorro externo representó un importante papel, pero complementario al del ahorro interno, en mayor medida para El Salvador y Guatemala y en menor para Costa Rica y Honduras. (Véase el cuadro 11.)

Por lo que respecta a la inversión privada, este período se podría caracterizar por una relación estable entre la generación de ahorro interno y el uso moderado, aunque creciente, de financiamiento externo principalmente constituido por inversión extranjera directa y operaciones crediticias vinculadas con el intercambio. De menor importancia resulta la contratación de deuda de mediano y largo plazo de los sistemas bancarios nacionales por haber controlado las autoridades monetarias el sistema y canalizado estas operaciones a través de los bancos centrales.



	Ce
	Total
1950	202.9
Porcentajes	100.0
1955	309.5
Porcentajes	100.0
1960	381.7
Porcentajes	100.0
1965	609.0
Porcentajes	100.0
1970	884.7
Porcentajes	100.0
1973	1 331.1
Porcentajes	100.0
1975	1 944.4
Porcentajes	100.0
1978	3 703.7
Porcentajes	100.0
1979	3 319.0
Porcentajes	100.0
1980	3 788.1
Porcentajes	100.0

	Centroamérica			Costa Rica		
	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Exter.
1981	3 601.3	1 457.0	2 144.3	760.4	352.4	408.
Porcentajes	100.0	40.5	59.5	100.0	46.3	53.
1982	2 725.1	1 036.8	1 688.3	568.5	319.5	249.
Porcentajes	100.0	38.1	61.9	100.0	56.2	53.
1983 <sup>b/</sup>	2 725.0	1 178.0	1 547.0	627.2	244.2	383.
Porcentajes <sup>b/</sup>	100.0	43.2	56.8	100.0	38.9	61.

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ A precios corrientes.

b/ Cifras estimadas.

Cuadro 11 (conclusión)

El Salvador			Guatemala			Honduras			Nicaragua		
Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo
400.2	135.2	265.0	1 394.4	829.4	565.0	535.4	214.1	321.3	510.9	-74.1	585.0
100.0	33.8	66.2	100.0	59.5	40.5	100.0	40.0	60.0	100.0	-14.5	114.5
359.0	94.0	265.0	1 084.1	679.1	405.0	372.9	123.6	249.3	340.6	-179.4	520.0
100.0	26.2	73.8	100.0	62.6	37.4	100.0	33.2	66.8	100.0	-52.7	152.7
388.8	149.8	239.0	970.2	775.2	195.0	398.2	189.2	209.0	340.6	-180.4	521.0
100.0	38.5	61.5	100.0	79.9	20.1	100.0	47.5	52.5	100.0	-53.0	153.0

0/3. Período

3. Período de crecimiento económico con inestabilidad financiera (1974-1978)

a) La dinámica global (primeros signos de debilitamiento)

Entre 1974 y 1978 las economías centroamericanas continuaron registrando un crecimiento promedio satisfactorio (5.2%) aunque representó una leve desaceleración si se compara con el incremento medio anual del período 1960-1973 (5.6%). (Véase de nuevo el cuadro 1.) Dicha evolución fue irregular y se produjo dentro de una inestabilidad financiera creciente.

Ello se debió al debilitamiento de los factores de estímulo, a la persistencia e intensificación de varios desequilibrios estructurales que se habían ido gestando durante el largo período de bonanza, a la recurrencia de catástrofes nacionales<sup>5/</sup> que provocaron cuantiosas pérdidas tanto humanas como económicas, y al surgimiento de nuevos fenómenos de origen externo, principalmente inflación y recesión de la economía internacional.

Terminados de absorber los efectos del reajuste monetario internacional de 1971, los países centroamericanos tuvieron que hacer frente en 1973 a los efectos generalizados del primer ajuste del precio del petróleo,<sup>6/</sup> fenómeno --padecido por la región en toda su magnitud al no disponer ninguno de los países de dicho recurso<sup>7/</sup> que causó inmediatamente una serie de efectos tanto sobre la balanza de pagos como

5/ Véanse, Informe sobre los daños y repercusiones del terremoto de la ciudad de Managua en la economía nicaragüense (E/CN.12/AC.64/2/Rev.1), 13 de enero de 1973; Informe sobre los daños y repercusiones del Huracán Fifi en la economía hondureña (E/CEPAL/AC.67/2/Rev.1), octubre de 1974; Daños causados por el terremoto de Guatemala y sus repercusiones sobre el desarrollo económico y social del país (CEPAL/MEX/76/Guat.1), febrero de 1976; Nicaragua: Repercusiones económicas de los acontecimientos políticos recientes (E/CEPAL/G.1091/Rev.1), diciembre de 1979; Guatemala: Repercusiones de los fenómenos meteorológicos ocurridos en 1982 sobre la situación económica del país (E/CEPAL/MEX/1982/G.31), 24 de noviembre de 1982, y Repercusiones de los fenómenos meteorológicos de 1982 sobre el desarrollo económico y social de Nicaragua (E/CEPAL/MEX/1983/C.1), 5 de enero de 1983.

6/ Véase, El impacto del incremento del precio de los hidrocarburos sobre las economías del Istmo Centroamericano (CEPAL/MEX/1036/Rev.1), 23 de enero de 1981.

7/ Solamente Guatemala ha logrado en años recientes algunos resultados de un largo y costoso período de exploración y la reducida producción sólo equivale al 15% del consumo local.

sobre la economía interna, y principalmente sobre el nivel de precios. El incremento del precio del petróleo se vio sucedido por un repunte de los principales productos de exportación, pero el desequilibrio externo secular de las cinco economías tendió a agudizarse.

Durante el período comprendido entre 1974 y 1976, los ajustes que se habían efectuado a nivel nacional se vieron neutralizados por la persistencia de las presiones inflacionarias de carácter externo y la inestabilidad de la economía internacional, que causaron un continuado deterioro en la relación de precios de intercambio y mantuvieron, consecuentemente en niveles elevados, el saldo adverso de la cuenta corriente de la balanza de pagos. (Véanse nuevamente los cuadros 6 y 7.)

En toda el área, el índice de los precios de intercambio descendió drásticamente de 95.8 en 1973 a 84.4 en 1974 y a 82.4 en 1975 como consecuencia de un espectacular incremento del índice de precios de las importaciones que rebasó el repunte del precio medio que habían tenido las exportaciones. Así sucedió en forma generalizada en todos los países aunque más levemente en Honduras y en Nicaragua.

El segundo ajuste petrolero (finales de 1978) tuvo un efecto adverso, incluso mayor, sobre el funcionamiento interno de la economía y el desequilibrio del sector externo. Por un lado, en términos absolutos, fue superior el incremento de precios; por otro, las condiciones generales de la economía internacional se mostraron mucho menos favorables que durante el período 1974-1976 y, finalmente, se estima que los países tuvieron menos capacidad de reacción al haber disminuido el margen de maniobra en la racionalización del consumo de energético y porque en los años anteriores se habían ido reduciendo gradualmente sus capacidades financieras propias.

En el orden interno, diversas rigideces impidieron que factores domésticos compensaran parcialmente el debilitamiento de los factores externos de estímulo. Por un lado, el debilitamiento del comercio exterior estrechó la capacidad financiera del Estado para continuar transmitiendo impulsos dinámicos al aparato productivo, con algunas excepciones en los países que sufrieron las catástrofes naturales mencionadas donde --si bien tuvieron un efecto compensador-- se trató,

/en última

en última instancia, más de esfuerzos de reconstrucción, o de restitución de capital, que de ampliación de la capacidad productiva.

Por otro lado, principió a debilitarse el proceso de acumulación como resultado de una serie de factores entre los que destacan los tres siguientes por su trascendencia. Ante todo, el agotamiento relativo del modelo de sustitución de importaciones, en sus primeras fases, y la perseverancia de los obstáculos que impedían avanzar en el programa de integración económica centroamericana, desanimaron probablemente al sector empresarial que empezó a tropezar con dificultades para encontrar proyectos rentables en el área. Se habían ido debilitando gradualmente las potencialidades del programa de sustitución de importaciones al menos para los bienes cuyo proceso y volumen de producción eficiente correspondían al tamaño real del mercado ampliado y a la dimensión empresarial. A lo anterior debe agregarse el hecho de que, a pesar de que se habían ido recuperando gradualmente los niveles de intercambio regional tras los acontecimientos mencionados de los comienzos de los años setenta, el programa de integración había estado funcionando, en el fondo, en condiciones anormales por circunstancias que se habían ido superponiendo o se presentaron durante los últimos 13 años.

En segundo lugar, los altos costos de producción del sector agroexportador derivados del incremento de los precios de los insumos importados y de las limitaciones para la colocación de productos exportables en una economía internacional deprimida, junto a problemas internos extraeconómicos, tuvieron que afectar al en otros tiempos dinámico sector agroexportador.

Además, esos mismos factores extraeconómicos deterioraron probablemente las perspectivas de la inversión en términos generales. Desde 1975 se inició un proceso de particular convulsión sociopolítica en toda el área centroamericana que fue gradualmente adquiriendo una tensión cada vez mayor hasta convertirse en una guerra civil en Nicaragua que desgastó su aparato productivo hasta 1979. Posteriormente comenzó El Salvador a experimentar el enfrentamiento entre grandes grupos sociales que ha significado también un resquebrajamiento parcial de su producción.

El resto de los países del área ha experimentado cierta turbulencia socio-política o recibido los efectos de los acontecimientos de los países vecinos.

En el fondo de esos conflictos sin duda subyacen, entre otras consecuencias, las tensiones que se habían ido acumulando --y evidenciando-- particularmente por la existencia de un reducido grupo social poseedor de una gran proporción de la riqueza --y perceptor de la mayor parte del ingreso-- frente a proporciones crecientes de una población en situación de pobreza cada vez mayor. Probablemente en ello se encuentre explicación parcial del debilitamiento del modelo de desarrollo instrumentado hasta la fecha en el área. En todo caso, estos factores tuvieron, por fuerza, que influir inicialmente en la pérdida de dinamismo de la economía y, más recientemente, en una virtual parálisis del proceso de formación de capital, cuando no en la descapitalización de algunos sectores.

La combinación de los hechos mencionados abrió paso a una inestabilidad financiera en la que todavía se lograron tasas de crecimiento como resultado de la inercia de años anteriores, pero con una clara tendencia al estancamiento. Esa inestabilidad tuvo su expresión en el agravamiento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y en el desequilibrio fiscal, en un incremento generalizado sin precedentes de los sistemas de precios internos, una expansión monetaria también por encima de la histórica y una tendencia hacia cierta sobrevaluación de los tipos de cambio.

El incremento generalizado de los precios (véase el cuadro 12) introdujo distorsiones de importancia en los diferentes mercados y cierto desorden, por lo tanto, en el funcionamiento de las economías centroamericanas cuya tradición había sido una secular estabilidad de precios. Pero más trascendente fue el efecto de este hecho sobre la estructura distributiva, ya de por sí con tendencia a la concentración. Aunque en algunos países --principalmente en Costa Rica y Honduras-- se acordaron incrementos a los salarios mínimos, resultaron insuficientes, se realizaron con rezago y sólo se proporcionaron a una parte de los asalariados. Durante el período que se comenta (1974-1978)

Cuadro 12

CENTROAMERICA: INCREMENTO ANUAL DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Porcentajes)

	Costa Rica <sup>a/</sup>	El Salvador <sup>b/</sup>	Guatemala	Honduras	Nicaragua <sup>c/</sup>
1970	4.6	2.8	2.4	3.0	...
1971	3.1	0.3	-0.5	2.3	...
1972	4.6	1.7	0.5	3.4	...
1973	15.2	6.5	14.4	4.7	...
1974	30.1	16.8	16.0	12.9	...
1975	17.3	19.2	13.1	8.1	7.5
1976	3.5	7.0	10.7	5.0	2.9
1977	4.2	11.8	12.6	8.4	11.4
1978	6.0	13.3	7.9	5.7	4.6
1979	9.2	15.9	11.5	12.1	48.2
1980	18.1	17.4	10.7	18.1	35.3
1981	37.0	14.8	11.4	9.4	23.9
1982	90.1	11.7	0.2	9.4	24.8
1983	32.6	13.2	4.7	8.9 <sup>d/</sup>	30.9 <sup>e/</sup>

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Índice de precios al consumidor de ingresos medios y bajos del área metropolitana de San José.

b/ Corresponde al área metropolitana de San Salvador.

c/ Índice de precios al consumidor en el área metropolitana de Managua.

d/ Variación enero-octubre de 1982 a enero-octubre de 1983.

e/ Variación enero-noviembre de 1982 a enero-noviembre de 1983.

/se produjo.

se produjo, por lo tanto, un deterioro del poder de compra de los asalariados que vino a agravar las tensiones que habían empezado a manifestarse, aparte de haberse debilitado pronunciadamente la demanda interna.

Sin embargo, como se apuntó, persistieron los factores de crecimiento, que en este período tendieron a compensarse --más que a reforzarse-- por la inercia que habían adquirido durante todo el período anterior y gracias al repunte de los precios de algunos productos de exportación, particularmente en 1977.

De especial importancia resultó, para mantener la prolongación de la tendencia, el flujo creciente de capital externo. Durante este lapso se percibieron los primeros cambios en cuanto al papel que había tenido para la evolución económica del área. La participación del ahorro externo en el ahorro total aumentó apreciablemente (véase de nuevo el cuadro 11) y las características del endeudamiento principiaron a modificarse con un incremento en la importancia relativa de la deuda pública y de las fuentes privadas dentro del flujo total de los fondos externos. Ambos fenómenos fueron más pronunciados para Costa Rica y Nicaragua, menos para Honduras y casi imperceptibles para Guatemala y El Salvador. Como consecuencia, empezó a registrarse también un deterioro en las condiciones medias de la deuda pública contratada. (Véase más adelante la evolución del financiamiento externo.)

#### b) El sector externo

Una de las causas principales de la inestabilidad financiera --si no la más importante--, que afectó al funcionamiento económico de la región, fue lo ocurrido en el sector externo. El primer ajuste del precio del petróleo directamente, e indirectamente a través de las fuerzas inflacionarias que desató en la economía mundial, transmitió influencias desestabilizadoras a la estructura de precios internos y, en especial, a la balanza de pagos, hecho que obligó indudablemente a los países de la región a realizar importantes esfuerzos para ajustarse a la nueva situación. Lo lograron en parte, pero desde ese momento adquirieron una nueva dimensión las variables involucradas en el sector externo. El déficit pasó de unos 100 millones de dólares en 1972 a 283 en 1973, y se aproximó a 900 en 1974. (Véase de nuevo el cuadro 6.)

/Durante



Durante el trienio 1975-1977 el índice de precios de las exportaciones había registrado, en efecto, un incremento sostenido y generalizado que produjo una mejora en la relación de los términos de intercambio; pero a causa de la inestabilidad de precios del período anterior y por avizorarse ya el agotamiento de la etapa de diversificación, el volumen de las ventas evolucionó lentamente en promedio y en todos los países se registró por lo menos un año de contracción. El saldo negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo desde el elevado monto al que había llegado, aunque su magnitud se mantuviera de todos modos en niveles nunca antes alcanzados.

La simetría entre las necesidades de financiamiento de la región, como resultado de aquella brecha externa, y la elevada disponibilidad de fondos que ofrecía la banca internacional ---principalmente por la captación de los excedentes petroleros---, produjo una creciente movilización de recursos hacia Centroamérica, como hacia toda América Latina en particular y hacia el mundo en desarrollo en general.

Como se verá más adelante, estos recursos permitieron cubrir el déficit del balance de pagos y reforzar ---y en algunos casos sustituir--- la insuficiencia en que se veía el ahorro interno para sostener el dinamismo de la inversión ---que daba ya muestras de franca debilidad--- y de la actividad productiva. Pero ello condujo a un deterioro del carácter de la deuda externa porque el financiamiento de la banca internacional se contrató a plazos cortos y a tasas de interés variables en los momentos en que el costo del capital era reducido ---incluso hubo períodos en los que la tasa real fue negativa---, pero que poco tardó en elevarse drásticamente.

### c) El sector público

Durante los años setenta el sector público, en general, siguió representando un papel activo para la promoción del desarrollo. Se verificó una notable diversificación institucional al crearse nuevas entidades de fomento y de apoyo para las actividades privadas. De particular significación al respecto fue el establecimiento de bancos e instituciones

/financieras

financieras de fomento y otros organismos o empresas públicas que se hicieron cargo directamente de la generación de servicios en apoyo de los sectores productivos.

Por otra parte, la inversión pública se había constituido en un importante factor de crecimiento, tanto como elemento de estímulo por el lado de la demanda global como por la considerable ampliación de la infraestructura productiva que fue poniendo a disposición de los agentes privados. Múltiples obras de infraestructura, algunas de gran dimensión, continuaron incorporando gradualmente recursos naturales, antes inexplotados, a la masa de medios productivos.

Al inicio de la década, los mayores esfuerzos siguieron concentrándose en torno a los sectores de transporte (caminos, carreteras, puentes, puertos, aeropuertos, etc.), de comunicaciones y, en menor medida, al de la agricultura y a la edificación de infraestructura de servicios sociales (hospitales, escuelas, etc.).

Cuando se fue haciendo evidente la alta dependencia energética de la región se empezó a señalar prioridad a los proyectos que tendían a utilizar sus amplias capacidades hídricas y geotérmicas, con lo cual el sector energético vino a ser uno de los que absorbieron mayores recursos --internos y externos-- por lo menos de fuentes multilaterales. El hecho significó un importante esfuerzo sobre todo porque quedó parcialmente disminuida la atención a otros aspectos de extrema urgencia.

Durante este período de crecimiento con inestabilidad financiera, en particular, el sector público representó un claro papel compensador. Con excepción de Guatemala, que mantuvo prácticamente el coeficiente del gasto público en los niveles precedentes, el resto de los países lo elevaron significativamente de manera que mientras el promedio regional había sido del 13.5% en 1973, ascendió en 1975 al 15.3% y el incremento se registró básicamente en los gastos de funcionamiento puesto que el coeficiente promedio de inversión sólo se elevó del 4.3% al 4.7% entre esos dos años. (Véase de nuevo el cuadro 9.)

Aunque la carga tributaria registró durante este período en todos los países un leve crecimiento en forma generalizada --al pasar del 10% a más del 11% en promedio--, la evolución de los ingresos fiscales fue más lenta comparada con el dinamismo del gasto público. Como consecuencia, el déficit del sector se incrementó perceptiblemente y empezó a convertirse en un factor de inestabilidad financiera interna. Mientras la

/proporción

proporción del déficit del gobierno central con respecto al producto se mantenía en torno al 1% hasta 1970 en todos los países ---con excepción de Honduras donde ya pasaba del 2%---, esa proporción se volvió en 1975 significativamente superior incluso en Guatemala, donde el Estado se había mantenido en la posición más conservadora en materia de gasto público. Como caso muy especial, El Salvador sostuvo un coeficiente particularmente bajo comparado con el del resto de la región, aunque de todas maneras supuso un cambio drástico con respecto a la posición superavitaria que había mantenido en el pasado. (Véase de nuevo el cuadro 19.)

A medida que fue creciendo el desequilibrio fiscal, el financiamiento externo pasó a constituirse en una pieza importante para hacer viable aquel papel compensador del sector público. En efecto, a causa del impacto que tiene normalmente el desequilibrio fiscal en el nivel de la producción y de la demanda global, y a través de ellas en las importaciones, hubo que combinar los propósitos de cubrir la brecha interna y de la balanza de pagos mediante la contratación de financiamiento externo. Ahora bien, como estos requerimientos coincidieron con la elevada disponibilidad de recursos que ofrecía con facilidades y a costos entonces razonables la banca privada internacional, los países se decidieron a contratar ---unos más que otros--- volúmenes de financiamiento cada vez mayores de esa fuente, incluso para instrumentar proyectos de desarrollo que hubieran apoyado financieramente los organismos multilaterales de desarrollo.

#### 4. Período de estancamiento y contracción con inestabilidad financiera (1979-1983)

##### a) Características generales de la crisis actual

Entre 1978 y 1979, las economías de Centroamérica registran un cambio importante de comportamiento. A partir de entonces se dirigieron claramente al estancamiento y a una generalizada contracción desde 1981 (véase de nuevo el cuadro 1), a la vez que se agudizaban los desequilibrios financieros.

Los efectos de la crisis se han percibido hasta la fecha con distinta intensidad y profundidad en los diferentes países. El Salvador comenzó a registrar un descenso en el producto desde 1979, debido principalmente a la arritmia provocada por el enfrentamiento sociopolítico que se presentaba y que subrayó esos efectos tanto por su profundidad como por su duración; Costa Rica se vio también seriamente afectada al inicio del período y Guatemala y Honduras, que disponían de reservas monetarias internacionales, lograron retardar los efectos contraccionistas; la evolución de Nicaragua, tras el espectacular descenso de la actividad en 1979, ha estado fuertemente influida por los esfuerzos de recuperación y reorganización económica impulsadas por el Gobierno de Reconstrucción Nacional.

En todo caso, los cinco países centroamericanos, en conjunto, acusaron en 1978 una franca desaceleración que se transformó en estancamiento al año siguiente y han experimentado, a partir de 1981, un descenso sostenido y perceptible de sus actividades productivas que ha dado lugar a una profunda crisis sin precedente desde la posguerra. La magnitud de esta prolongada depresión se aprecia plenamente si se considera que el ingreso por habitante de 1983 apenas se acercó al de 1972 para Costa Rica, Honduras y Guatemala y al de principios de los años sesenta para El Salvador y Nicaragua. Significa ello que aproximadamente 15 años de avance económico se han visto neutralizados en los últimos cuatro años de crisis. La situación resulta más dramática si se considera que una parte del aparato productivo ha quedado dañada por

/la descapitalización

la descapitalización que ha sufrido y por el deterioro y la obsolescencia de algunas actividades productivas.<sup>8/</sup>

Lo anterior debe atribuirse a que los factores de expansión del pasado: ---sector externo, dinámica industrial y crecimiento de la inversión--- entraron simultáneamente en una recesión donde se refuerzan recíprocamente afectados por una serie de elementos adversos entre los que sobresalen los desequilibrios estructurales que se habían ido gestando, la agudización de los fenómenos extraeconómicos ---y sus repercusiones sobre las economías--- y los efectos de la economía internacional caracterizada por una generalizada recesión de los países desarrollados, unida a persistentes tensiones inflacionarias.

Ya se ha señalado que desde la primera mitad de los años setenta la industria manufacturera venía dando muestras de debilidad. Durante los últimos cinco años (1979-1983) ese sector acusó, en toda la región, primero un virtual estancamiento (1979-1980) y después una contracción generalizada (1981-1983). Tres factores principales podrían explicar la situación: el debilitamiento de la demanda interna y regional agravado por las dificultades financieras ---falta de divisas--- que gradualmente han obstaculizado el comercio intrarregional, el ya comentado agotamiento del actual proceso de sustitución de importaciones, y las dificultades enfrentadas por muchas empresas, tanto financieras como para la importación ágil de insumos a causa de las estrecheces de liquidez internacional por la que atraviesan los países.

Por otro lado, al agravarse aceleradamente el desequilibrio fiscal por la lenta respuesta de los ingresos tributarios, junto a los requerimientos crecientes del gasto público, el déficit se convirtió en una seria limitante dentro de la política económica.

<sup>8/</sup> Por ejemplo, en Guatemala, el área bajo cultivo de algodón se ha reducido a una tercera parte; en El Salvador, gran cantidad de empresas extranjeras industriales se han trasladado a otros países; en Nicaragua, continúan semiparalizadas buena parte de las industrias, y en todos los países ---aunque con diferente grado--- la roya ha afectado a la actividad cafetalera porque no se han podido instrumentar programas efectivos de control.

Los fenómenos extraeconómicos continuaron gravitando adversamente, y con mayor ponderación, sobre el ritmo de la actividad productiva, el proceso de acumulación e incluso sobre el intercambio regional. Por añadidura, como producto de la inestabilidad política y del creciente grado de enfrentamiento entre sectores --aparte de consideraciones puramente económicas--, una considerable fuga de capitales incidió claramente en el debilitamiento de la balanza de pagos, además de sus efectos vinculados con la inversión y la producción.

b) Los factores externos de inestabilidad financiera

En los últimos cinco años han tomado forma definitiva los efectos depresivos y desestabilizadores derivados del sector externo. La prolongada recesión de los países industrializados ha afectado decisivamente a las ventas externas de Centroamérica, que han visto reducido su volumen a lo largo del último quinquenio con excepción de algunos repuntes transitorios y aislados. A su vez, la dirección declinante o la permanencia de niveles deprimidos de las cotizaciones internacionales, combinadas con el incremento sistemático del precio unitario de las importaciones, han conducido a un deterioro de la relación de precios de intercambio sin precedentes por su magnitud y por la persistencia y el carácter generalizado del fenómeno. Tan elevada fue la pérdida que registró la región por este concepto que representa una proporción importante del endeudamiento que se vio obligada a contratar con fuentes privadas durante este período.

El estancamiento de la actividad económica, y después su contracción, han determinado un descenso del volumen de las importaciones, incluso mayor que el de las ventas al exterior, atribuible a los esfuerzos de ajuste que han realizado los países; a pesar de ello, durante este lapso se ha incrementado significativamente el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos a consecuencia del aumento de los intereses de la deuda externa y del comportamiento de los precios, hasta el punto de haber provocado en tan corto período un cambio perceptible en algunos coeficientes estructurales. Por un lado, la proporción de las

/exportaciones,

exportaciones, en relación al producto, se redujo del 31% en 1977 al 27% en 1981, y continuó disminuyendo los últimos dos años, mientras la de las importaciones pasó del 34% al 36% en el mismo lapso. Por otro, la relación entre el déficit externo y el producto pasó del 4% en 1977 al 12% en 1981, para reducirse moderadamente en los dos años siguientes y situarse, en 1983, en el 8%. Todos los países observaron el mismo comportamiento, aunque destacan los aumentos del déficit de Nicaragua y de Costa Rica, en ese orden.

Ese incremento de la brecha externa agotó las ya reducidas reservas monetarias internacionales --que en el período anterior habían principiado a erosionarse-- de suerte que en 1980 la mayoría de los países registraron un saldo negativo de las reservas netas y, desde 1981, la situación se generalizó para todos. Por esa razón, los países se vieron obligados a contratar mayores montos de financiamiento externo con fuentes privadas que finalmente se destinaron, en su gran mayoría, a cubrir las obligaciones comerciales derivadas de aquellos déficit. Se deterioraron aún más, por lo tanto, las condiciones medias de la deuda externa al reducirse el plazo de amortización de la misma, mientras se elevaba significativa y sostenidamente la tasa de interés en el mercado internacional de capitales.

Por otro lado, ante las presiones que ejercía el sector público sobre el crédito interno, la política monetaria, con algunas excepciones, favoreció la expansión del crédito bancario con base en recursos externos contratado directamente por los sistemas bancarios domésticos. Ello permitió --en una primera fase-- dotar al aparato productivo de los recursos financieros necesarios y reforzar simultáneamente la liquidez internacional, y fue viable mientras tanto que la tasa de interés en el mercado de capitales resultara compatible con las tasas activas internas. Sin embargo, a medida que se fue elevando la tasa de interés en el mercado internacional de capitales, a partir de 1981, esta fuente se agotó y los bancos nacionales empezaron a tropezar con los problemas resultantes del servicio de sus deudas externas.

/Hasta

Hasta 1981 se había mantenido la simetría entre las necesidades crecientes de financiamiento externo de la región y las disponibilidades de la banca internacional para generar dichos flujos, pero en el último bienio (1982-1983) variaron las circunstancias. Por muchas razones --entre las que sobresale el agotamiento de los excedentes petroleros pero, sobre todo, por los atrasos en que principiaron a incurrir los países en sus pagos por intereses y amortizaciones, por los desórdenes cambiarios, por la profunda contracción económica, por el agravamiento de otros desequilibrios financieros y, en general, por la tensión sociopolítica que vive la región--, la banca internacional disminuyó drásticamente el otorgamiento de préstamos tanto al sector público como al privado, hecho que obligó a los países de la región a contraer aún más el ritmo de su actividad económica para reducir las importaciones.

Mientras fue posible, los países se atuvieron a una política cambiaria liberal, y en las políticas monetarias se hicieron grandes esfuerzos por mantener los tipos de cambio vigentes hacía muchos años, a la vez que se sostenían las tasas de interés en los niveles pretéritos para que no gravitaran sobre los costos de producción interna. Se cayó, así, en una sistemática sobrevaluación de los signos monetarios que no sólo contribuyó a mantener una elevada propensión a importar, sino estimuló las ya mencionadas fugas de capitales al exterior, agudizándose de esa manera la falta de liquidez internacional de las economías. Todos los países, salvo Honduras, deterioraron su tipo de paridad desde 1974, situación que persiste excepto en Costa Rica, país que en 1981 efectuó drásticas modificaciones cambiarias. (Véase el cuadro 13.)

La tendencia creciente de la brecha externa produjo influencias de inestabilidad financiera de amplias consecuencias. Una fue la generalización de desórdenes cambiarios que incidieron en todo el sistema económico interno, especialmente en los precios, en la solvencia financiera de las empresas y en el flujo normal de los insumos importados. Por un lado, los países tuvieron que imponer registros y controles cambiarios para mejorar la administración, racionar la entrega de las escasas divisas que tenían y evitar mayores fugas de capitales; por otro, por la misma falta de divisas, se establecieron prioridades para los diferentes rubros de importación. Todo ello condujo a la formación de mercados paralelos de divisas --en algunos casos temporalmente legalizados--



Cuadro 13

CENTROAMERICA: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO DE PARIDAD<sup>a/</sup>

(Indice 1970 = 100.0)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1970	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1971	102.1	100.0	101.0	93.0	93.7
1972	112.6	107.3	108.7	103.6	100.9
1973	107.3	106.8	102.0	104.7	84.1
1974	98.3	100.0	95.2	101.5	81.3
1975	95.1	91.9	92.6	103.1	82.9
1976	96.6	90.6	87.7	103.1	84.8
1977	98.2	85.6	82.6	100.5	80.6
1978	99.5	81.2	82.6	102.6	82.7
1979	97.8	75.3	79.4	98.0	60.0
1980	97.6	70.0	78.1	90.5	69.2
1981	183.5	72.2	84.6	95.0	73.3
1982	187.7	73.4	93.5	95.6	77.8
1983	155.0	72.8	95.9	95.3	74.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimado sobre la base del índice de precios al mayoreo de los Estados Unidos, del índice de precios al consumidor interno de cada país y de los tipos de cambio oficiales.

/donde los

donde los tipos de cambio efectivos son muy superiores a los oficiales. En todos los países --nuevamente con la excepción de Costa Rica-- una proporción importante de las transacciones externas se realiza en esa clase de mercados y significa una devaluación de hecho que ha incidido en buena parte sobre los precios internos.

c) Los factores internos de inestabilidad

A medida que se fue definiendo la contracción de la actividad productiva y generalizándose la influencia adversa del sector externo, tomaron forma los factores internos de inestabilidad que reforzaron el efecto de los originados externamente. Como ya se comentó, las finanzas públicas se debilitaron más perceptiblemente que en el pasado como reflejo del menor nivel de la actividad económica, el incremento del índice del costo de vida se aceleró, se pronunció y generalizó el deterioro de los salarios reales, las variables monetarias asumieron magnitudes desproporcionadas, aumentó la sobrevaluación de los tipos de cambio, alcanzó proporciones sin precedente la carga del servicio de la deuda externa y abundaron los casos de empresas públicas y privadas con insuficiencias de liquidez.

En los comienzos de la crisis ---1980-1981---, el gasto público había seguido creciendo impulsado por la inercia del período anterior, y como reflejo de un esfuerzo deliberado de los gobiernos para contrarrestar los efectos de la depresión a través de un aumento en el gasto, hecho que determinó que su relación con el producto registrara un leve incremento promedio para toda la región. Ese aumento se concentró fundamentalmente en la inversión y el pago del servicio de la deuda, mientras el de funcionamiento evolucionaba de manera más pausada.

A partir de 1981, cuando se hizo evidente que la crisis habría de prolongarse y el desequilibrio fiscal estaba agravando la inestabilidad financiera, los países iniciaron diversos programas de ajuste, la mayoría de ellos dentro del marco de acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que por lo general postulan políticas austeras de gasto público. Costa Rica, Guatemala y Honduras redujeron, en efecto, el

/coeficiente

coeficiente de gasto público los últimos dos años, pero en los casos de El Salvador y Nicaragua, éste continuó creciendo rápidamente al coincidir una constelación de factores, incluyendo los elevados gastos en defensa y seguridad y la atención del servicio de la deuda pública y, en el caso de Nicaragua, los gastos asociados a la reparación de los daños causados por el conflicto de 1979. Por ello, a nivel regional se mantuvo la tendencia ascendente iniciada a partir de la segunda mitad de los años setenta, mientras se redujo en forma generalizada el coeficiente de la inversión pública. (Véase de nuevo el cuadro 9.)

Similares resultados se produjeron en las finanzas de los gobiernos centrales. En tres países ---Guatemala, El Salvador y Honduras--- los ingresos fiscales revelaron un franco debilitamiento derivado de la declinación de la actividad productiva y de la contracción del sector externo; en Costa Rica y Nicaragua, el particular dinamismo observado debe atribuirse a las reformas del sistema impositivo y a los efectos ---en moneda nacional--- de las drásticas modificaciones cambiarias. En definitiva, la carga tributaria regional se logró mantener en torno al 11% durante los últimos cuatro años (1980-1983).

La principal respuesta al debilitamiento de los ingresos fiscales, pues, ha sido ---con diferencias de grado entre países--- la contención del gasto, principalmente en los renglones de los servicios sociales y de la inversión real; sin embargo, cierta inelasticidad en los gastos corrientes, el incremento de los servicios de la deuda y los efectos inflacionarios sobre los costos impidieron lograr avances significativos en la moderación del déficit fiscal, que ha seguido creciendo sostenidamente desde 1980, año en el que experimentó el incremento más pronunciado. En efecto, mientras en 1979 el déficit fiscal constituía el 5% del PIB, en 1980 se elevó al 7%, y durante el período 1981-1983 se situó en el 8%. En todos los países se registró aquel incremento sin precedentes en 1980 y, salvo en Costa Rica y más recientemente (1983) en Guatemala, en el resto de las economías el coeficiente del déficit en relación con el producto continuó elevándose. (Véase de nuevo el cuadro 10.)

El desequilibrio fiscal se tradujo en presiones sobre las variables monetarias a través de una expansión sostenida y creciente del crédito

interno y/o de una competencia con el crédito a los sectores productivos. Sin embargo, se trató de un recurso limitado y los gobiernos se vieron en la necesidad de recurrir al endeudamiento externo en proporciones crecientes para cubrir la brecha fiscal. Así, por ejemplo, la relación de financiamiento externo a gasto total del gobierno central ascendió en forma persistente en todos los países durante los últimos cuatro años, lo mismo que la relación entre dicho financiamiento y el déficit fiscal.

Los problemas cambiarios también se tradujeron en factores internos de inestabilidad. Los reducidos niveles de las reservas monetarias internacionales impidieron atender fluidamente las demandas de divisas del aparato productivo, con los consiguientes efectos desestabilizadores; en primer lugar, las empresas empezaron a enfrentar crecientes dificultades para el abastecimiento adecuado y oportuno de sus insumos importados; después, surgió y se fue incrementando una "presa" compuesta por demandas no satisfechas de divisas para liquidar pasivos externos del sector privado y el atraso de la cancelación de dichos compromisos dio lugar a cierta parálisis del flujo de capital destinado al financiamiento de las operaciones comerciales del sector privado con el exterior. Además, fueron surgiendo mercados paralelos de divisas --donde se realizó buena parte de las operaciones externas-- que implicaron de hecho una pérdida del control de las autoridades monetarias sobre el mercado cambiario.

El desorden resultante adquirió tales proporciones en Costa Rica que, desde mediados de 1982, el Banco Central se vio en la necesidad de adoptar medidas drásticas para recuperar el control de la política cambiaria, lo que requirió --entre otras cosas-- importantes modificaciones en la paridad monetaria.<sup>9/</sup> Aunque con muchos menos efectos de desestabilización financiera, en el resto de los países se mantuvieron las circunstancias apuntadas que han tendido a crear fuerzas inflacionarias

9/ Véase, Notas para el estudio económico de América Latina, 1982, Costa Rica (E/CEPAL/MEX/1983/L.11/Rev.1), 29 de abril de 1983.

--o cierto desorden en el sistema de precios internos-- y las mismas han influido en los signos monetarios en forma especulativa y generado cierta distorsión en la actividad productiva.

Una de las manifestaciones de la inestabilidad financiera ha sido el rápido, sostenido e inusual ritmo de crecimiento del índice de precios del consumidor que durante el período que se comenta alcanzó también niveles desconocidos en la región. Así, los precios aumentaron en Costa Rica sostenidamente hasta 1982, cuando la tasa anual llegó a 90%. Con más moderación pero en la misma forma sostenida se incrementaron los de Nicaragua y en una menos regular los de Guatemala y Honduras. En todos los países, por lo menos durante dos años consecutivos, la tasa del índice ha sido de dos dígitos y, en tres de ellos, el fenómeno se ha repetido sin interrupción. (Véase de nuevo el cuadro 12.)

5. Evolución del financiamiento externo durante los años 1970-1983

En este período evolucionó dinámicamente el financiamiento externo a Centroamérica, y experimentó importantes cambios derivados de las modificaciones mismas de la economía internacional y de las diferentes opciones de política económica en general, y de endeudamiento en particular, asumidas por los países de la región. Esos cambios tuvieron su expresión fundamental en el volumen de los fondos movilizados, en las fuentes principales de recursos y en las condiciones medias del nuevo endeudamiento, y coincidieron --en forma muy aproximada-- con las tres etapas en que, para los propósitos de este trabajo, se ha dividido la evolución económica de los países del Istmo.

Así, hasta 1973, el financiamiento externo representó claramente el papel de complemento de los esfuerzos nacionales de inversión y entre 1973 y 1978 fue transformándose en un elemento dinámico que permitió atender los elevados desequilibrios generados por el flujo del comercio y aumentó sensiblemente su participación en el ahorro total. En ese período coincidieron las crecientes necesidades de financiamiento externo de los países con una gran disponibilidad de fondos de la banca internacional y costos de capital reducidos, como se ha dicho repetidamente. Ello generó uno de los cambios más espectaculares en esta materia: el incremento de la importancia de las fuentes privadas en la constitución de la deuda pública externa.

A partir de 1978 se acentuó la tendencia del período anterior. El financiamiento externo llegó a constituir una proporción mayoritaria del proceso de ahorro, y el procedente de fuentes privadas asumió un papel predominante en el flujo total de fondos externos.

Finalmente, en los últimos dos años, la situación se tornó asimétrica. Por un lado se elevaron desde 1981 rápida y sostenidamente las tasas de interés en el mercado internacional de capitales, con lo cual se incrementó considerablemente el costo de la deuda previamente contratada y se agudizó el desequilibrio externo de las economías. Por otra parte, las menores disponibilidades de fondos de la banca internacional, unidas

/a los

a los problemas de liquidez con que se tropezaron los países para poder atender sus compromisos crecientes, disminuyó la disposición del sistema financiero internacional para seguir trasladando fondos al área, al menos hacia la mayoría de los países, y de esa manera se conforma el círculo de asfixia financiera que afecta a las economías centroamericanas actualmente.

a) Situación del endeudamiento externo en 1970

La deuda externa de la región ascendía hasta 1970 a 1 350 millones de dólares, de los cuales el 48% correspondía a deuda contratada o garantizada por el Estado. El 52% restante consistía en obligaciones del sector privado. (Véase el cuadro 14.)

En general, en promedio para el área, la magnitud de los compromisos externos podía considerarse moderada tanto en términos relativos como absolutos. Por ejemplo, la deuda externa por habitante era de 88 dólares, que significaban aproximadamente el 25% del producto anual del centroamericano promedio, y el nivel absoluto era prácticamente similar al de las exportaciones de bienes y servicios. (Véase el cuadro 15.)

A pesar de lo anterior, desde el principio de la década se comprobaban diferencias importantes de un país a otro, tanto por lo que se refiere al valor total como a la estructura del endeudamiento externo. A Costa Rica, Nicaragua y Guatemala correspondían en 1970, los mayores niveles absolutos de endeudamiento, en ese orden. Por otra parte, en El Salvador y Guatemala la deuda pública superaba a la privada, cuando en Honduras y Nicaragua la participación de ambas era equivalente y en Costa Rica la privada constituía la proporción mayoritaria (69%).

La situación cambiaba en lo que respecta a la capacidad de pagos. En Costa Rica y Nicaragua las obligaciones subrepasaban alrededor del 50% al valor anual de las exportaciones, y tanto el coeficiente de endeudamiento a producto como la deuda por habitante eran los más altos del área. En un nivel intermedio, la deuda de Honduras equivalía prácticamente a las exportaciones y significaba el 25% del producto,

Cuadro 14

## CENTROAMÉRICA: SALDO DE LA DEUDA TOTAL DESEMBOLSADA SEGUN DEUDORES

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
	Millones de dólares													
<u>Centroamérica</u>	<u>1 349</u>	<u>1 521</u>	<u>1 633</u>	<u>1 932</u>	<u>2 621</u>	<u>3 390</u>	<u>3 888</u>	<u>4 601</u>	<u>5 908</u>	<u>6 874</u>	<u>8 656</u>	<u>10 152</u>	<u>11 363</u>	<u>13 356</u>
Pública	648	740	866	1 047	1 390	1 863	2 201	2 798	3 776	4 644	6 686	8 298	10 097	12 011
Privada	701	781	767	885	1 231	1 527	1 687	1 803	2 132	2 230	1 970	1 854	1 266	1 345
<u>Costa Rica</u>	<u>429</u>	<u>532</u>	<u>617</u>	<u>709</u>	<u>897</u>	<u>1 032</u>	<u>1 225</u>	<u>1 499</u>	<u>1 870</u>	<u>2 233</u>	<u>3 183</u>	<u>3 360</u>	<u>3 497</u>	<u>4 202</u>
Pública	134	167	207	249	303	421	535	734	1 112	1 463	2 140	2 443	2 860	3 450
Privada	295	365	410	460	594	611	690	765	758	770	1 043	947	637	752
<u>El Salvador</u>	<u>142</u>	<u>143</u>	<u>138</u>	<u>179</u>	<u>341</u>	<u>502</u>	<u>514</u>	<u>504</u>	<u>986</u>	<u>939</u>	<u>1 176</u>	<u>1 471</u>	<u>1 683</u>	<u>1 953</u>
Pública	117	123	138	150	252	323	355	358	512	597	981	1 265	1 485	1 803
Privada	25	20	-	29	89	179	159	146	474	342	195	206	198	150
<u>Guatemala</u>	<u>281</u>	<u>296</u>	<u>316</u>	<u>323</u>	<u>365</u>	<u>465</u>	<u>588</u>	<u>670</u>	<u>821</u>	<u>939</u>	<u>1 053</u>	<u>1 409</u>	<u>1 504</u>	<u>1 766</u>
Pública	152	159	167	180	203	255	309	381	485	607	764	1 169	1 439	1 638
Privada	129	137	149	143	162	210	279	289	336	332	289	240	65	128
<u>Honduras</u>	<u>183</u>	<u>198</u>	<u>219</u>	<u>256</u>	<u>344</u>	<u>502</u>	<u>640</u>	<u>826</u>	<u>980</u>	<u>1 280</u>	<u>1 510</u>	<u>1 708</u>	<u>1 877</u>	<u>2 050</u>
Pública	90	102	119	134	171	264	344	458	696	864	1 107	1 288	1 516	1 735
Privada	93	96	100	122	173	238	296	368	284	416	403	420	361	315
<u>Nicaragua</u>	<u>314</u>	<u>352</u>	<u>343</u>	<u>465</u>	<u>674</u>	<u>889</u>	<u>921</u>	<u>1 102</u>	<u>1 251</u>	<u>1 483</u>	<u>1 734</u>	<u>2 204</u>	<u>2 802</u>	<u>3 385</u>
Pública	155	189	235	334	461	600	658	867	971	1 113	1 694	2 163	2 797	3 385
Privada	159	163	108	131	213	289	263	235	280	370	40	41	5	-

/Continúa



Cuadro 14 (Conclusión)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983a/
	<u>Porcentajes</u>													
<u>Centroamérica</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	48.0	48.7	53.0	54.2	53.0	55.0	56.6	60.8	63.9	67.6	78.0	81.7	88.9	89.9
Privada	52.0	51.3	47.0	45.8	47.0	45.0	43.4	39.2	36.1	32.4	22.0	18.3	11.1	10.1
<u>Costa Rica</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	31.2	31.4	33.5	35.1	33.8	40.8	43.7	49.0	59.5	65.5	67.2	71.8	81.8	82.1
Privada	68.8	68.6	66.5	64.9	66.2	59.2	56.3	51.0	40.5	34.5	32.8	28.2	18.2	17.9
<u>El Salvador</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	82.4	86.0	100.0	83.8	73.9	64.3	69.1	71.0	51.9	63.6	83.4	86.0	88.2	92.3
Privada	17.6	14.0	-	16.2	26.1	35.7	30.9	29.0	48.1	36.4	16.6	14.0	11.8	7.7
<u>Guatemala</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	54.1	53.7	52.8	55.7	55.6	54.8	52.6	56.9	59.1	64.6	72.6	83.0	95.7	92.8
Privada	45.9	46.3	47.2	44.3	44.4	45.2	47.4	43.1	40.9	35.4	27.4	17.0	4.3	7.2
<u>Honduras</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	49.2	51.5	54.3	52.3	49.7	52.6	53.8	55.4	71.0	67.5	73.3	75.4	80.8	84.6
Privada	50.8	48.5	45.7	47.7	50.3	47.4	46.2	44.6	29.0	32.5	26.7	24.6	19.2	15.4
<u>Nicaragua</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	49.4	53.7	68.5	71.8	68.4	67.5	71.4	78.7	77.6	75.1	97.7	98.1	99.8	100.0
Privada	50.6	46.3	31.5	28.2	31.6	32.5	28.6	21.3	22.4	24.9	2.3	1.9	0.2	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional.

a/ Estimaciones.

Cuadro 15

CENTROAMERICA: RELACION DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL CON LA POBLACION, EL PRODUCTO Y LAS EXPORTACIONES

	1970	1973	1975	1978	1979	1980	1981	1982	1983
	<u>Dólares</u>								
<u>Deuda externa por habitante</u>									
Centroamérica	88	115	190	307	342	417	478	523	600
Costa Rica	248	379	525	870	1 009	1 397	1 435	1 453	1 701
El Salvador	40	46	121	218	202	247	304	345	398
Guatemala	52	55	74	124	134	144	190	198	226
Honduras	69	87	162	285	359	409	447	475	501
Nicaragua	153	208	369	489	562	635	782	966	1 136
	<u>Porcentajes</u>								
<u>En relación al producto<sup>a/</sup></u>									
Centroamérica	24.9	26.8	33.8	35.1	35.3	42.0	55.1	63.8	71.4
Costa Rica	43.5	53.1	52.6	53.1	55.3	71.0	128.3	144.1	139.4
El Salvador	13.8	13.5	27.5	32.0	27.2	32.9	45.2	53.3	59.8
Guatemala	14.8	12.6	12.8	13.5	13.6	13.4	17.9	19.8	22.8
Honduras	25.3	28.5	48.1	54.2	58.5	60.7	67.8	72.7	77.7
Nicaragua	40.4	43.0	56.8	61.4	71.5	79.2	101.9	137.1	165.4
<u>En relación a las exportaciones<sup>b/</sup></u>									
Centroamérica	104.4	98.8	122.7	125.0	121.5	154.4	201.6	256.4	306.9
Costa Rica	154.9	170.4	173.1	185.6	203.5	265.7	286.0	331.2	408.8
El Salvador	55.5	45.0	84.6	106.8	74.2	96.8	154.4	193.0	212.1
Guatemala	80.4	60.7	59.4	63.3	61.0	60.5	95.3	116.8	149.8
Honduras	93.1	87.2	145.7	142.6	152.7	160.3	193.3	244.7	263.2
Nicaragua	147.3	147.2	199.0	157.9	176.6	344.7	404.4	624.1	760.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial y oficiales.

a/ Interno bruto a precios corrientes.

b/ De bienes y servicios.

4/

- 54 -

y en situación más favorable se encontraban El Salvador y Guatemala. (Véanse nuevamente los cuadros 14 y 15.)

En cuanto a la deuda pública externa o garantizada por el Estado, destaca en primer lugar el alto nivel alcanzado en 1970 por Guatemala y Nicaragua (más del 57% del total centroamericano entre ambos), seguidos por Costa Rica, con una participación del 21%, y proporciones mucho más modestas para Honduras y El Salvador.

Desde los inicios de la década pasada, las fuentes privadas de financiamiento externo al sector público habían adquirido particular importancia. Sin embargo, la naturaleza de estas operaciones era muy distinta a la de años posteriores. En la mayoría de los casos se trataba de colocaciones de valores públicos con los corresponsales de los bancos centrales en el exterior, a plazos medios (entre cinco y ocho años) y tasas de interés preestablecidas, similares a las de otras operaciones de los bancos extranjeros en el momento de efectuar una transacción.<sup>10/</sup>

Para la región en su conjunto, el 36% de la deuda pública externa correspondía a fuentes privadas, y la mayor proporción de las oficiales (60%) correspondía a los organismos multilaterales de financiamiento.

De todos los países en conjunto sobresalía la elevada proporción de endeudamiento exterior con fuentes privadas que había contratado Guatemala (65% de su total), comparada con los demás, donde la participación de estos recursos era minoritaria, principalmente en Honduras, donde el 96% de los fondos externos era oficial, especialmente de organismos multilaterales. (Véase el cuadro 16.)

Por lo que respecta al significado del servicio de la deuda pública externa --intereses y amortización de principal--, la situación era satisfactoria para la mayoría de los países. Esos servicios significaban, regionalmente, el 7% de las exportaciones de 1970 y poco menos del 13% del gasto público. En dichas relaciones sobresalían Nicaragua, Costa Rica y, en menor medida, Guatemala, a causa del elevado endeudamiento absoluto que

<sup>10/</sup> Debe recordarse, por lo demás, que para entonces, y hasta 1982, las tasas de interés estaban reguladas en Estados Unidos --principal proveedor de fondos-- y sujetas a determinados límites.

Cuadro 16

## CENTROAMERICA: SALDO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN FUENTE

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
	<u>Millones de dólares</u>													
<u>Centroamérica</u>	<u>648</u>	<u>740</u>	<u>866</u>	<u>1 047</u>	<u>1 390</u>	<u>1 863</u>	<u>2 201</u>	<u>2 798</u>	<u>3 776</u>	<u>4 644</u>	<u>6 972</u>	<u>8 298</u>	<u>10 097</u>	<u>12 011</u>
Fuentes oficiales	416	480	455	630	755	1 013	1 265	1 663	2 155	2 694	3 452	4 402	5 156	5 607
Multilaterales	251	295	340	379	447	591	727	953	1 246	1 599	1 972	2 381	2 656	2 866
Bilaterales	165	185	215	251	308	422	538	710	909	1 095	1 480	2 021	2 500	2 741
Fuentes privadas	232	260	311	417	635	850	936	1 135	1 621	1 950	3 520	3 896	4 941	6 404
<u>Costa Rica</u>	<u>134</u>	<u>167</u>	<u>207</u>	<u>249</u>	<u>303</u>	<u>421</u>	<u>535</u>	<u>734</u>	<u>1 112</u>	<u>1 463</u>	<u>2 140</u>	<u>2 413</u>	<u>2 860</u>	<u>3 450</u>
Fuentes oficiales	96	112	138	154	178	241	306	391	516	615	784	940	1 102	1 137
Multilaterales	57	69	84	95	109	140	184	242	312	361	434	486	521	553
Bilaterales	39	43	54	59	69	101	122	149	204	254	350	454	581	584
Fuentes privadas	38	55	69	95	125	180	229	343	596	848	1 356	1 478	1 758	2 313
<u>El Salvador<sup>b/</sup></u>	<u>117</u>	<u>123</u>	<u>138</u>	<u>150</u>	<u>252</u>	<u>323</u>	<u>355</u>	<u>358</u>	<u>512</u>	<u>597</u>	<u>981</u>	<u>1 265</u>	<u>1 485</u>	<u>1 803</u>
Fuentes oficiales	70	74	88	95	104	145	189	240	313	388	498	652	756	867
Multilaterales	41	43	51	54	60	78	95	128	181	229	286	351	396	442
Bilaterales	29	31	37	41	44	67	94	112	132	159	212	301	360	425
Fuentes privadas	47	49	50	55	148	178	166	118	199	209	483	613	729	936
<u>Guatemala<sup>b/</sup></u>	<u>152</u>	<u>159</u>	<u>167</u>	<u>180</u>	<u>203</u>	<u>255</u>	<u>309</u>	<u>381</u>	<u>485</u>	<u>607</u>	<u>764</u>	<u>1 169</u>	<u>1 439</u>	<u>1 633</u>
Fuentes oficiales	54	62	72	86	105	129	153	209	297	422	534	742	1 009	1 053
Multilaterales	33	40	45	53	65	75	92	133	200	285	350	435	524	571
Bilaterales	21	22	27	33	40	54	61	76	97	137	184	307	485	482
Fuentes privadas	98	97	95	94	98	126	156	172	188	185	230	427	430	585
<u>Honduras</u>	<u>90</u>	<u>102</u>	<u>119</u>	<u>134</u>	<u>171</u>	<u>264</u>	<u>344</u>	<u>458</u>	<u>696</u>	<u>864</u>	<u>1 107</u>	<u>1 288</u>	<u>1 516</u>	<u>1 735</u>
Fuentes oficiales	86	100	115	129	157	244	301	372	481	577	705	853	986	1 094
Multilaterales	62	74	85	96	110	163	191	238	312	374	476	558	644	725
Bilateral	24	26	30	33	47	81	110	134	169	203	229	295	342	369
Fuentes privadas	4	2	4	5	14	20	43	86	215	287	402	435	530	641

/(Continúa)

Cuadro 16 (Continuación)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
Nicaragua	155	189	235	334	461	600	658	867	971	1 113	1 694	2 163	2 797	3 385
Fuentes oficiales	110	131	142	166	211	254	316	451	548	692	931	1 215	1 303	1 456
Multilaterales	58	69	75	81	103	135	165	212	241	350	426	551	571	575
Bilateral	52	63	67	85	108	119	151	239	307	342	505	664	732	881
Fuentes privadas	45	57	93	168	250	346	342	416	423	421	763	948	1 494	1 929
<u>Porcentajes</u>														
Centroamérica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	64.2	64.9	64.1	60.2	54.3	54.4	57.5	59.4	57.1	58.0	49.5	53.0	51.1	46.7
Multilaterales	38.7	39.9	39.3	36.2	32.2	31.7	33.0	34.1	33.0	34.4	28.3	28.7	26.3	23.9
Bilaterales	25.5	25.0	24.8	24.0	22.1	22.7	24.5	25.4	24.1	23.6	21.2	24.3	24.8	22.8
Fuentes privadas	35.8	35.1	35.9	39.8	45.7	45.6	42.5	40.6	42.9	42.0	50.5	47.0	48.9	53.3
Costa Rica	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	71.6	67.1	66.7	61.8	58.7	57.3	57.2	53.3	46.4	42.0	36.6	39.0	38.5	33.0
Multilaterales	42.5	41.3	40.6	38.2	36.0	33.3	34.4	33.0	28.1	24.7	20.3	20.1	18.2	16.1
Bilaterales	29.1	25.7	26.1	23.6	22.7	24.0	22.8	20.3	18.3	17.3	16.3	18.8	20.3	16.9
Fuentes privadas	28.4	32.9	33.3	38.2	41.3	42.7	42.8	46.7	53.6	58.0	63.4	61.0	61.5	67.0
El Salvador	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	59.8	60.2	63.8	63.3	41.3	44.9	53.2	67.0	61.1	65.0	39.3	51.5	50.9	48.1
Multilaterales	35.0	35.0	37.0	36.0	23.8	24.1	26.7	35.8	35.4	38.4	22.6	27.7	26.7	24.5
Bilaterales	24.8	25.2	26.8	27.3	17.5	20.8	26.5	31.2	25.8	26.6	16.7	23.8	24.2	23.6
Fuentes privadas	40.2	39.8	36.2	36.7	58.7	55.1	46.8	33.0	38.9	35.0	60.7	48.5	49.1	51.9
Guatemala	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	35.5	39.0	43.1	47.8	51.7	50.6	49.5	54.9	61.2	69.5	69.9	63.5	70.1	64.3
Multilaterales	21.7	25.2	26.9	29.4	32.0	29.4	29.8	34.9	41.2	47.0	45.8	37.2	36.4	34.9
Bilaterales	13.8	13.8	16.2	18.4	19.7	21.2	19.7	20.0	20.0	22.6	24.1	26.3	33.7	29.4
Fuentes privadas	64.5	61.0	56.9	52.2	48.3	49.4	50.5	45.1	38.8	30.5	30.1	36.5	29.9	35.7

/(Continúa)

Cuadro 16. (Conclusión)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
<b>Honduras</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	95.6	98.0	96.6	96.3	91.8	92.4	87.5	81.2	69.1	66.8	63.7	66.2	65.0	63.1
Multilaterales	68.9	72.5	71.4	71.6	64.3	61.7	55.5	52.0	44.8	43.3	43.0	43.3	42.5	41.8
Bilaterales	26.7	25.5	25.2	24.6	27.5	30.7	32.0	29.2	24.3	23.5	20.7	22.9	22.6	21.3
Fuentes privadas	4.4	2.0	3.4	3.7	8.2	7.6	12.5	18.8	30.9	33.2	36.3	33.8	35.0	36.9
<b>Nicaragua</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fuentes oficiales	71.0	69.8	60.4	49.7	45.8	42.3	48.0	52.0	56.4	62.2	55.0	56.2	46.6	43.0
Multilaterales	37.4	36.5	31.9	24.3	22.4	27.5	25.1	24.5	24.8	31.5	25.2	25.5	20.4	17.0
Bilaterales	33.6	33.3	28.5	25.4	23.4	25.2	22.9	27.6	31.6	30.7	29.8	30.7	26.2	26.0
Fuentes privadas	29.0	30.2	39.6	50.3	54.2	57.7	52.0	48.0	43.6	37.8	45.0	43.8	53.4	57.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco Internacional de Pagos y del Fondo Monetario Internacional.

a/ Estimaciones.

b/ Incluye deuda del Banco Central.

habían contraído, mientras la carga de la deuda significaba proporciones mucho menores para Honduras y El Salvador, en ese orden. (Véase más adelante el cuadro 21.)

En síntesis, el saldo de la deuda externa de Centroamérica, en términos absolutos, era reducido en 1970, aunque si se relaciona con otras variables macroeconómicas (producto y exportaciones) alcanzaba ya cierta significación para Costa Rica y Nicaragua. En El Salvador y Guatemala --a diferencia de los otros países-- la deuda pública era mayoritaria y en este último país se había contratado principalmente con fuentes privadas.

b) Evolución del endeudamiento en el período 1970-1973

Durante el período 1970-1973 la deuda externa total de Centroamérica creció a una tasa media anual de 12.7%, que representó una evolución congruente con la de años anteriores; en el último de esos años, la relación de deuda a producto (26.8%) resultó ligeramente superior a la de 1970, y el monto de la misma algo menor que las exportaciones de bienes y servicios. Costa Rica experimentó el mayor incremento (18.2%), y en el otro extremo la deuda de Guatemala evolucionó más lentamente (4.8%) debido a un importante esfuerzo de amortización, sobre todo de préstamos privados. (Véase el cuadro 17.)

En todos los países la deuda pública se incrementó más rápidamente que la total (17%) --tendencia que se observa sistemáticamente para todo el período 1970-1983--, lo cual significa que el Estado fue asumiendo gradualmente una mayor proporción de las nuevas obligaciones externas, puesto que mientras al inicio del período (1970) la deuda pública representaba el 48% de los compromisos totales, en 1973 ya significaba el 54%, y en 1983 había llegado casi al 90%.

Por otra parte, la deuda contratada con fuentes privadas se incrementó más rápidamente que la total (22%), debido exclusivamente a los casos de Nicaragua y Costa Rica, países que desde este primer período manifestaron marcada inclinación a aumentar estas operaciones. En El Salvador y Honduras se registró durante este período un aumento más

Cuadro 17

CENTROAMERICA: TASAS MEDIAS DE CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA

	1970- 1973	1973- 1978	1978- 1981	1981- 1983	1978- 1983
<u>Deuda total</u>					
<u>Centroamérica</u>	12.7	25.1	19.8	14.7	17.7
Costa Rica	18.2	21.4	21.6	11.8	17.6
El Salvador	8.0	40.7	14.3	15.2	14.6
Guatemala	4.8	20.5	19.7	12.0	16.6
Honduras	11.8	30.8	20.3	9.6	15.9
Nicaragua	14.0	21.9	20.8	23.9	22.0
<u>Deuda pública</u>					
<u>Centroamérica</u>	17.3	29.2	30.0	20.3	26.0
Costa Rica	22.9	34.9	29.5	19.6	25.4
El Salvador	8.6	27.8	35.2	19.4	28.6
Guatemala	5.8	21.9	34.1	18.4	27.6
Honduras	14.2	39.0	22.8	16.1	20.0
Nicaragua	29.2	23.8	30.6	25.1	28.4
<u>Fuentes privadas</u>					
<u>Centroamérica</u>	21.6	31.2	34.0	28.2	31.6
Costa Rica	35.7	44.4	35.2	25.3	31.2
El Salvador	5.4	29.3	45.5	23.6	36.3
Guatemala	-1.4	14.9	31.4	17.0	25.5
Honduras	7.7	112.2	26.5	21.4	24.4
Nicaragua	55.1	20.3	30.9	42.6	35.5

Fuente: CEPAL, sobre la base del cuadro 16.



rápido de la contratación de préstamos con fuentes oficiales y, finalmente, en Guatemala se percibió una clara tendencia a reducir el endeudamiento con fuentes privadas. (Véase de nuevo el cuadro 16.)

De todas maneras, los países de la región continuaron hasta 1973 utilizando en forma mayoritaria (más del 60%) el financiamiento oficial multilateral o bilateral, lo cual implicó un aumento gradual, aunque no dinámico, de la recepción de fondos con características bastante favorables en cuanto a plazo, período de gracia y costos de financiamiento.

En general, dichos préstamos estaban destinados a la ampliación de la infraestructura económica básica y de la estatal para incrementar los servicios sociales; contenían un período de gracia de entre tres y 10 años, adecuado para empezar a recoger los resultados de la aplicación de esos recursos. El período de amortización oscilaba entre los 10 y los 40 años, lo cual permitía distribuir la carga de la deuda --significada por el pago de los intereses y la amortización-- en un período prolongado congruente también con los resultados económicos de los proyectos y, consecuentemente, facilitaba la programación adecuada para el pago de la misma. Finalmente, la tasa de interés tenía un contenido considerable de subsidio puesto que estaba muy por debajo de la tasa del mercado internacional de capitales. Se trataba de fondos para la promoción del desarrollo.

No obstante lo anterior, a causa del mayor incremento de la deuda pública --con respecto a la externa total--, el servicio de la misma creció rápidamente en la mayoría de los países, de manera que tanto la relación de ella con las exportaciones, como con el gasto público se incrementaron perceptiblemente, y en el caso particular de Nicaragua esos coeficientes mostraron una situación particularmente difícil, al haber absorbido los pagos al exterior por este concepto casi el 22% de sus exportaciones en 1973, principalmente por concepto de amortizaciones.

### c) Gestación de los cambios en el financiamiento externo

A partir de 1974 se produjeron dos fenómenos importantes en el mercado internacional de capitales. La generación de excedentes

/petroleros,

petroleros, a raíz del ajuste de los precios del producto, indujo a una agresiva competencia de los bancos por la colocación de dichos fondos, a la vez que las tasas de interés se mantenían aún por debajo de la inflación mundial.

Por su parte, los países en proceso de desarrollo, importadores netos de petróleo como los centroamericanos, sufrían los efectos adversos de la economía internacional en una dimensión doble. Acusaban plenamente el impacto del alza de los precios de los hidrocarburos, por un lado, y tenían que soportar, por otro, el incremento generalizado de precios de los otros productos importados. A lo anterior debe agregarse que si poco después del ajuste recibieron además un incremento de precios por algunos de sus productos primarios de exportación, resultó inferior al de las importaciones.

En esas circunstancias, los países centroamericanos se encontraron ante la disyuntiva de ajustar sus economías a las nuevas realidades o limitaciones que les imponía el ámbito internacional o de mantener el ritmo de crecimiento económico histórico, recurriendo a una movilización de recursos externos mayores.

Los efectos de esta última opción y las diferencias en cuanto a las particularidades y el énfasis que cada uno de los países atribuyó a las alternativas se refleja en las diversas circunstancias en que actualmente se encuentran.

Desde que se intensificó el desequilibrio externo en 1974, los países decidieron recurrir, en diferente grado, al financiamiento externo para asegurar el nivel de liquidez internacional adecuado a los requerimientos de sus respectivos sistemas productivos. La imposibilidad de disponer de suficientes fondos de fuentes multilaterales o bilaterales oficiales les obligó a contratar montos elevados y crecientes con la banca privada internacional.

Tres características básicas diferenciaban este tipo de financiamiento del obtenido de fuentes oficiales: 1) los préstamos no se tenían necesariamente que destinar a financiar proyectos productivos o de desarrollo y por lo general se utilizaron para liquidar obligaciones

/del país

del país en moneda extranjera derivadas del déficit comercial; 2) los plazos a los que se convenían eran reducidos, sobre todo para economías con una propensión a desequilibrios seculares en la cuenta corriente de la balanza de pagos y, finalmente, 3) la mayoría de dichos préstamos se contrataron a tasas de interés variable, dependiendo de las vigentes en el mercado internacional, en momentos en que era difícil prever el aumento impresionante que habrían de alcanzar al poco tiempo.

Cuando se iniciaron las primeras contrataciones de estos préstamos --y hasta 1981--, el sistema financiero norteamericano estaba regido, en efecto, por la Banking Act de 1933, que impedía a los bancos el pago de intereses sobre depósitos a la vista y otorgaba atribuciones específicas a la Reserva Federal para fijar límites máximos a la tasa de interés de la mayoría de operaciones activas y pasivas. Durante los años setenta se le fueron haciendo algunas modificaciones al sistema financiero estadounidense para liberalizarlo y estimular el ahorro. En 1980, la Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act dispuso, entre otras cosas, "la eliminación progresiva de los topes a la tasa de interés a lo largo de un período de seis años... desde enero de 1981".<sup>11/</sup> El cambio de la política monetaria y las alteraciones de los flujos financieros --por la disminución de los excedentes petroleros y por el aumento de la demanda de fondos por el aparato productivo y el incremento del déficit fiscal de los Estados Unidos-- dieron lugar en poco tiempo a incrementos espectaculares de las tasas de interés en el mercado internacional, que afectaron sensiblemente a la carga del servicio de la deuda externa por concepto de intereses en todos los países, y especialmente en aquellos que se habían inclinado por una contratación masiva de financiamiento con fuentes externas antes de que las reglas del juego cambiaran en el principal sistema movilizador de estos fondos.

<sup>11/</sup> Véase, Charles Collyns y Yusuke Horicuchi, "Supermercados financieros en los Estados Unidos", en Finanzas y Desarrollo, Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, Vol. 21, No. 1, 1984.

Durante ese período las condiciones internacionales también afectaron a los costos operativos de los organismos financieros multilaterales. Por un lado, desde los primeros años de la década, las disponibilidades de fondos ordinarios habían crecido más lentamente que los requerimientos a los que se enfrentaban y, por consiguiente, se había incrementado la participación de los fondos especiales originarios de distintos países prestamistas que implicaron un costo superior al de los recursos ordinarios.<sup>12/</sup> Por otro, las modificaciones cambiarias entre los países donantes --a partir de la flotación del dólar-- supusieron asimismo un aumento de costos para los fondos recibidos de los países que tendían a reevaluar sus monedas. De ahí que, aunque lenta y gradualmente, el "elemento de subsidio" de los empréstitos de los organismos oficiales<sup>13/</sup> hubiera ido disminuyendo a lo largo de los años setenta.

d) La evolución del endeudamiento externo durante los años 1973-1978

A medida que se fue ensanchando el desequilibrio externo, entre 1973 y 1978, todos los países registraron una notable aceleración de sus adeudos externos. Para el área en conjunto la tasa media de crecimiento fue de 25%, sobresaliendo en particular las de El Salvador y Honduras que excedieron de la media regional y hasta para la más baja de ellas (la de Guatemala) significó una notable activación (21%) comparada con la del período anterior que sólo había sido del 5%. El hecho se tradujo en un debilitamiento de los coeficientes relacionados con la capacidad de pagos de la región: mientras la deuda por habitante era en 1973 de 115 dólares, en 1978 se había triplicado prácticamente al llegar a poco más de 300 dólares; la relación de deuda a producto pasó de 27% a 35% entre ambos años y en el último de ellos, el nivel absoluto de la misma, superó en 25% a las exportaciones. (Véase de nuevo el cuadro 15.)

<sup>12/</sup> Aunque siempre se ubica dicho costo por debajo de la tasa de interés del mercado internacional.

<sup>13/</sup> Significado por la diferencia entre la tasa de interés aplicada y la del mercado internacional, entre otros factores.

Con excepción de El Salvador, para todos los países el alza más importante se registró en la deuda pública que globalmente creció 29% en promedio --como una continuación de la tendencia que se había observado desde los inicios de la década-- pero incluso para dicho país el incremento de la misma (27.8%) significó una notable aceleración comparado con la tasa media del período anterior. (Véase de nuevo el cuadro 17.)

Como puede apreciarse en el cuadro 18, el volumen de los desembolsos de préstamos del sector público se incrementó significativamente y en forma generalizada. Así, el promedio anual de los mismos durante este período llegó a 730 millones de dólares, triplicándose con respecto al promedio del período anterior.

Por otra parte, la mayoría de los países (Costa Rica, El Salvador, y especialmente Honduras) se inclinó a utilizar mayoritariamente fondos privados, en oposición a Guatemala y Nicaragua, que redujeron la elevada proporción que habían recibido de esa fuente al inicio del período. (Véase el cuadro 19.)

Combinado lo anterior con una progresiva reducción de la importancia relativa de las amortizaciones dentro del total de los servicios, determinó un incremento significativo en la participación de la deuda pública externa con fuentes privadas en tres de los países. Honduras la pasó de un saldo insignificante en 1973 --cinco millones de dólares, que representaba el 4% del total-- a más de 200 millones en 1978, cuando ya su participación era del 31%. Similar dirección tomó la política de endeudamiento de Costa Rica y El Salvador, sobresaliendo el primero que aumentó la ponderación de esta deuda del 38% en 1973 al 54% al finalizar este período.

En otro sentido, Guatemala y Nicaragua tendieron a reducir la participación de sus obligaciones con fuentes privadas aunque con diferencias de matiz. Por un lado, Guatemala mantuvo la dirección descendente iniciada en el período anterior y pasó de ser el país más endeudado con el sector privado externo (65% en 1970 y 52% en 1973) a la situación inversa en 1978, cuando este tipo de obligaciones le significó el 39%.

/Cuadro 18

Cuadro 18

## CENTROAMÉRICA: DESEMBOLOS ANUALES DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGUN FUENTES

(Millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
<b>Centroamérica</b>													
<b>Pública</b>	186	238	322	496	631	494	841	1 234	1 126	2 278	1 967	2 216	2 273
Fuentes oficiales	85	98	105	154	287	289	448	553	606	844	1 115	920	620
Multilaterales	58	61	59	88	164	164	260	334	404	439	492	...	...
Bilaterales	27	37	46	66	123	125	188	219	202	405	623	...	...
Fuentes privadas	101	140	217	342	344	205	393	681	520	1 434	852	1 296	1 653
<b>Costa Rica</b>													
<b>Pública</b>	54	64	72	87	159	154	250	491	455	755	413	605	684
Fuentes oficiales	23	33	23	31	71	75	95	140	118	192	187	197	73
Multilaterales	16	19	16	19	36	50	65	79	60	87	68	...	...
Bilaterales	7	14	7	12	35	25	30	61	58	105	119	...	...
Fuentes privadas	31	31	49	56	88	79	155	351	337	563	226	408	611
<b>El Salvador</b>													
<b>Pública</b>	24	32	43	166	146	85	112	196	132	450	327	309	350
Fuentes oficiales	8	18	12	15	46	48	57	80	83	118	170	116	126
Multilaterales	5	11	7	10	21	20	36	57	53	62	74	...	...
Bilaterales	3	7	5	5	25	28	21	23	30	56	96	...	...
Fuentes privadas	16	14	31	151	100	37	55	116	49	332	157	193	224
<b>Guatemala</b>													
<b>Pública</b>	34	54	36	52	68	69	86	119	142	176	439	324	344
Fuentes oficiales	11	14	20	23	28	28	61	96	135	125	228	300	95
Multilaterales	8	7	10	14	12	20	45	74	95	77	101	109	72
Bilaterales	3	7	10	9	16	8	16	22	40	48	127	191	23
Fuentes privadas	23	40	16	29	40	41	25	23	7	51	211	24	249

/(Continúa)

Cuadro 18 (Conclusión)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
<b>Honduras</b>													
<b>Pública</b>	16	21	21	43	99	93	134	272	239	294	238	278	264
Fuentes oficiales	16	18	19	33	91	67	85	126	114	151	166	153	130
Multilaterales	14	14	15	18	57	38	60	89	78	122	96	...	...
Bilaterales	2	4	4	15	34	29	25	37	36	29	70	...	...
Fuentes privadas	-	3	2	10	8	26	49	146	125	143	72	125	134
<b>Nicaragua</b>													
<b>Pública</b>	58	67	150	148	159	93	259	156	158	603	550	700	631
Fuentes oficiales	27	15	31	52	51	71	150	111	156	258	364	154	196
Multilaterales	15	10	11	27	38	36	54	35	118	91	153	...	...
Bilaterales	12	5	20	25	13	35	96	76	38	167	211	...	...
Fuentes privadas	31	52	119	96	108	22	109	45	2	345	186	546	435

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco Internacional de Pagos y del Fondo Monetario Internacional.

a/ Estimaciones.

Cuadro 19

CENTROAMERICA: PROMEDIO DE DESEMBOLSOS DE LA  
DEUDA PUBLICA SEGUN FUENTES

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1983
<u>Millones de dólares</u>			
<u>Total</u>			
Centroamérica	249	739	1 972
Costa Rica	63	228	582
El Salvador	33	141	313
Guatemala	41	78	285
Honduras	19	128	263
Nicaragua	92	163	528
<u>Fuentes privadas</u>			
Centroamérica	152	393	1 151
Costa Rica	37	145	429
El Salvador	20	93	191
Guatemala	26	32	108
Honduras	2	47	120
Nicaragua	67	76	302
<u>Porcentajes</u>			
<u>Fuentes privadas respecto del total</u>			
Centroamérica	61.0	53.2	58.4
Costa Rica	58.7	63.6	73.7
El Salvador	60.6	66.0	61.0
Guatemala	63.4	41.0	37.9
Honduras	10.5	36.7	45.6
Nicaragua	72.8	46.6	57.2

Fuente: CEPAL, sobre la base del cuadro 18.



Nicaragua por su parte elevó sistemáticamente la ponderación hasta 1975 para iniciar una contracción de la misma en el siguiente trienio.

(Véase de nuevo el cuadro 16.)

En todo caso, si se tienen presentes los divergentes comportamientos de cada país y el aumento generalizado de la deuda pública externa, la participación del financiamiento de acreedores privados en las obligaciones externas del Estado fue más homogénea en 1978 y tendió a incrementarse.

El resultado de lo anterior fue que las condiciones medias de la contratación de créditos externos experimentaron un sensible y generalizado deterioro. En el cuadro 20 se señala que entre 1970 y 1978 se incrementó en la mayoría de los países la tasa de interés promedio de los préstamos nuevos, aunque todavía para entonces en una proporción modesta (aproximadamente 2%); en cambio se redujeron apreciablemente tanto el período de gracia como el plazo total de amortización. Costa Rica y Honduras fueron los países que más deterioro experimentaron en este sentido como consecuencia de la estructura de sus nuevas contrataciones.

En este período el deterioro aludido de las condiciones medias no llegó a traducirse todavía en un incremento desproporcionado de los servicios, al haber servido de amortiguador los plazos obtenidos. En efecto, el coeficiente de los servicios en relación con las exportaciones fue, en 1978, de 11% para toda el área, ligeramente superior al de 1973 y, por otra parte, al finalizar este período el sector público destinaba una proporción menor (16.7%) de sus gastos totales, comparada con el 17.9% que debió asignar en 1973 a atender los servicios de su deuda externa. (Véase el cuadro 21.) A pesar de ello el coeficiente de los servicios a la exportación de Costa Rica se elevó considerablemente, hasta llegar a absorber una proporción ya importante de sus ventas externas (18.1%) y, aunque en menor medida, también en Honduras se registró esa tendencia. Por su parte, Nicaragua logró reducir la relación al 14.3% desde el nivel alcanzado en 1973 (22%).

El servicio de la deuda también registró algunos cambios en su estructura. Por lo pronto, en la mayoría de los países se incrementó

Cuadro 20

CENTROAMERICA: CONDICIONES MEDIAS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA<sup>a/</sup>

	1970	1975	1978	1980	1982
<u>Costa Rica</u>					
Tasa de interés	5.6	7.9	8.6	10.9	14.7
Plazo total	23.0	17.1	15.3	12.6	6.5
Período de gracia	6.0	4.2	5.5	4.6	2.0
Elemento de subsidio	...	13.1	10.1	0.7	...
<u>El Salvador</u>					
Tasa de interés	4.7	6.3	6.0	3.4	8.7
Plazo total	23.0	17.4	23.6	27.3	13.0
Período de gracia	6.0	5.7	6.5	8.1	3.0
Elemento de subsidio	...	27.2	29.5	50.1	...
<u>Guatemala</u>					
Tasa de interés	5.2	7.0	6.1	7.9	9.3
Plazo total	26.0	18.1	21.3	17.8	13.0
Período de gracia	6.0	6.3	6.4	4.6	4.0
Elemento de subsidio	...	21.0	28.4	13.2	...
<u>Honduras</u>					
Tasa de interés	4.1	5.9	7.7	7.0	10.0
Plazo total	30.0	19.4	16.0	23.8	19.0
Período de gracia	7.0	5.5	5.5	6.5	4.4
Elemento de subsidio	...	25.8	15.9	25.8	...
<u>Nicaragua</u>					
Tasa de interés	7.1	7.3	6.4	4.1	9.0
Plazo total	18.0	17.8	17.3	25.7	10.0
Período de gracia	4.0	4.7	6.1	6.6	6.0
Elemento de subsidio	...	20.2	26.2	41.5	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo.

a/ Se refiere a las condiciones medias de los préstamos nuevos contratados en los años indicados.

Cuadro 21

## CENTROAMERICA: CARGA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

(Porcentajes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<u>Sobre las exportaciones de bienes y servicios</u>														
Centroamérica	7.4	9.6	9.5	10.0	9.2	9.6	7.9	8.7	10.6	10.2	12.0	16.9	21.0	25.6
Costa Rica	10.1	10.3	9.9	10.3	9.3	10.7	9.5	9.1	18.1	17.9	21.0	26.5	26.3	55.2
El Salvador	4.7	9.3	7.1	9.6	15.2	16.5	10.3	13.0	9.9	9.4	11.4	13.4	23.2	24.9
Guatemala	7.4	10.0	13.5	6.2	6.0	3.8	2.6	2.7	3.9	4.4	5.5	7.1	9.5	22.9
Honduras	2.5	3.2	3.4	4.1	3.6	4.6	6.2	7.2	9.5	13.5	11.7	15.2	18.9	16.2
Nicaragua	11.3	14.5	11.2	22.2	11.7	12.5	12.3	14.2	14.3	8.6	11.9	31.4	43.7	20.0 <sup>a/</sup>
<u>Sobre el gasto público</u>														
Centroamérica	12.8	16.0	17.0	19.3	17.9	16.3	13.8	15.3	16.7	16.3	15.4	20.2	25.0	27.0
Costa Rica	16.8	14.4	14.3	15.8	15.0	14.7	11.4	11.7	21.3	18.0	20.4	47.6	51.1	70.2
El Salvador	8.6	16.9	13.8	19.3	30.5	28.6	22.9	26.5	15.1	17.6	16.5	18.1	20.9	34.1
Guatemala	13.2	17.3	23.7	13.0	14.0	8.1	4.9	6.0	7.2	3.0	9.0	8.1	11.7	28.4
Honduras	3.8	5.7	6.4	8.7	6.4	7.4	10.4	12.3	15.9	25.1	19.0	22.0	22.6	19.3
Nicaragua	22.4	26.2	25.4	45.5	22.6	22.0	24.2	22.9	27.2	16.5	9.1	18.1	24.2	8.6 <sup>a/</sup>

Fuente: CEPAL, sobre la base del cuadro 23.

a/ Estas relaciones aparecen reducidas porque el servicio no incluye atrasos de ese año.

la proporción de los pagos a los acreedores privados por ese concepto y, además, los intereses se elevaron rápidamente en este período. Mientras la relación entre los intereses pagados y el saldo de la deuda fue del 5% para el área en 1973, y proporciones muy similares se observaron en todos los países, en 1978 se incrementó al 6%; en Guatemala y El Salvador sobrepasaron la media y entre los extremos del período se registró una consistente tendencia al alza. Cabría señalar, finalmente, que el aumento de esa relación se produjo tanto para los adeudos con fuentes privadas como con las oficiales, aunque con estas últimas en menor medida. (Véase el cuadro 22.) Lo anterior determinó que se redujera la proporción de los servicios destinada al pago de la deuda sensible y persistentemente, circunstancia que, sumada a la elevación de los desembolsos, reforzó la tendencia ascendente del endeudamiento externo. En el cuadro 23 puede observarse que en 1973 el 28.1% de los pagos totales al exterior se destinó a liquidar intereses y que en 1978 la proporción fue del 47.9% a nivel global.

En definitiva, los países experimentaron una aceleración del ritmo de endeudamiento público durante el período 1973-1978. En tres de ellos (Costa Rica, El Salvador y Honduras) destacó la tendencia a recurrir a fuentes privadas para financiar proporciones crecientes de ese endeudamiento; en otro (Nicaragua) se registró un leve descenso del uso de esos recursos pero sin una clara tendencia y manteniéndose en torno al elevado nivel que alcanzó en 1973, y en el otro (Guatemala) se continuó manifestando una definida dirección descendente de esa proporción. Todos los países experimentaron un deterioro de las condiciones medias de los préstamos contratados, en lo que se refiere a un aumento generalizado --aunque todavía moderado-- de la tasa de interés y a la reducción de los plazos. Lo anterior se reflejó en cierto debilitamiento de algunos indicadores de la capacidad de pagos de la región y contribuyó a definir las tendencias que se presentaron en el período siguiente.

e) Evolución del endeudamiento externo durante el período 1978-1983

En la medida en que los factores de inestabilidad financiera se fueron conjugando con el debilitamiento de la actividad económica,

Cuadro 22

CENTROAMERICA: RELACION DE INTERESES A SALDO DE LA DEUDA PUBLICA SEGUN FUENTES  
(Porcentajes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<u>Centroamérica</u>	<u>4.3</u>	<u>4.5</u>	<u>4.5</u>	<u>5.3</u>	<u>5.0</u>	<u>5.7</u>	<u>5.9</u>	<u>5.9</u>	<u>6.2</u>	<u>6.4</u>	<u>6.0</u>	<u>6.0</u>	<u>5.2</u>	<u>6.8</u>
Fuentes oficiales	3.6	4.0	4.0	3.8	4.0	3.8	4.4	4.3	4.9	5.1	4.8	4.2	4.1	3.8
Multilaterales	4.8	5.1	5.0	5.3	5.6	5.1	5.6	5.2	5.5	5.6	5.7	5.1	...	...
Bilaterales	1.8	2.2	2.3	1.6	1.6	1.9	2.8	3.1	4.2	4.4	3.5	3.3	...	...
Fuentes privadas	5.6	5.4	5.5	7.4	7.9	8.0	7.8	8.1	8.0	3.1	7.2	7.9	6.4	9.4
<u>Costa Rica</u>	<u>5.2</u>	<u>4.8</u>	<u>4.8</u>	<u>5.2</u>	<u>5.6</u>	<u>5.5</u>	<u>5.0</u>	<u>4.9</u>	<u>6.2</u>	<u>6.3</u>	<u>8.1</u>	<u>7.1</u>	<u>4.2</u>	<u>13.7</u>
Fuentes oficiales	4.2	4.5	5.1	3.9	4.5	4.1	4.6	4.9	5.8	6.3	5.4	3.9	3.6	4.0
Multilaterales	5.3	5.8	7.1	5.3	6.4	5.7	6.5	6.6	7.1	7.5	6.0	5.6	...	...
Bilaterales	2.6	2.3	1.9	1.7	1.4	2.0	1.6	2.0	3.9	4.7	4.6	2.2	...	...
Fuentes privadas	7.9	5.5	4.3	7.4	7.2	7.2	5.7	5.0	6.5	6.3	9.7	9.1	4.6	18.5
<u>El Salvador</u>	<u>5.1</u>	<u>5.7</u>	<u>5.1</u>	<u>4.7</u>	<u>5.6</u>	<u>7.1</u>	<u>10.1</u>	<u>8.9</u>	<u>9.6</u>	<u>12.1</u>	<u>7.3</u>	<u>6.7</u>	<u>7.6</u>	<u>6.2</u>
Fuentes oficiales	2.9	4.1	3.4	3.2	3.8	3.4	4.8	4.6	4.8	4.6	4.4	4.0	4.0	3.7
Multilaterales	4.9	4.7	3.9	3.7	5.0	5.1	5.3	4.7	3.9	4.4	3.8	3.7	...	...
Bilaterales	-	3.2	2.7	2.4	2.3	1.5	4.3	4.5	6.1	5.0	5.2	4.3	...	...
Fuentes privadas	8.5	8.2	8.0	7.3	6.8	10.1	16.3	17.8	17.1	25.8	10.4	9.6	11.4	8.4
<u>Guatemala</u>	<u>3.9</u>	<u>4.4</u>	<u>4.2</u>	<u>5.6</u>	<u>6.4</u>	<u>5.5</u>	<u>3.2</u>	<u>5.8</u>	<u>7.2</u>	<u>7.7</u>	<u>10.1</u>	<u>6.1</u>	<u>4.8</u>	<u>6.4</u>
Fuentes oficiales	5.6	6.5	4.2	4.7	4.8	4.7	5.9	4.3	6.7	6.4	5.8	4.0	3.9	3.7
Multilaterales	6.1	7.5	4.4	5.7	6.2	6.7	6.5	4.5	6.0	5.6	6.0	4.1	...	...
Bilaterales	4.8	4.5	3.7	3.0	2.5	1.9	4.9	3.9	8.2	8.0	5.4	3.9	...	...
Fuentes privadas	3.1	3.1	4.2	6.4	8.2	6.3	0.6	7.6	8.0	10.8	20.0	9.6	7.0	11.3
<u>Honduras</u>	<u>2.2</u>	<u>2.9</u>	<u>3.4</u>	<u>4.5</u>	<u>3.5</u>	<u>3.8</u>	<u>4.4</u>	<u>4.8</u>	<u>4.5</u>	<u>4.9</u>	<u>5.3</u>	<u>6.0</u>	<u>6.3</u>	<u>4.7</u>
Fuentes oficiales	2.3	3.0	3.5	3.9	3.2	3.3	4.3	4.6	4.8	5.4	4.4	5.0	5.0	5.1
Multilaterales	3.2	4.1	3.5	5.2	4.5	4.3	5.2	5.0	5.1	6.1	5.3	5.7	...	...
Bilaterales	-	-	3.3	-	-	1.2	2.7	3.7	4.1	3.9	2.6	3.7	...	...
Fuentes privadas	-	-	-	20.0	7.1	10.0	4.7	5.8	3.7	3.8	7.0	7.8	8.7	3.9

/(Continúa)

Cuadro 22 (Conclusión)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Nicaragua	4.5	4.2	4.7	5.7	6.5	6.0	6.2	6.0	5.3	3.8	2.2	4.2	4.6	1.4
Fuentes oficiales	3.6	3.0	3.5	3.6	3.8	3.5	3.5	3.5	3.3	3.2	4.1	4.2	4.1	3.0
Multilaterales	5.2	4.3	5.3	6.2	5.8	4.4	4.8	4.7	4.6	3.7	6.8	5.6	...	...
Bilaterales	1.9	1.6	1.5	1.2	1.9	2.5	2.0	2.5	2.3	2.6	1.8	3.0	...	...
Fuentes privadas	6.7	7.0	6.5	7.7	8.8	7.8	8.8	8.7	7.8	4.8	-	4.1	5.1	0.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco Internacional de Pagos y del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro 23

## CENTROAMERICA: SERVICIOS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN COMPONENTES

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
<u>Millones de dólares</u>														
<u>Centroamérica</u>	95	127	151	196	233	264	285	408	491	553	673	849	932	1 283
Amortización	67	94	112	141	153	158	156	244	256	258	254	355	405	467
Intereses	28	33	39	55	80	106	129	164	235	295	419	494	527	816
<u>Costa Rica</u>	28	29	34	43	50	64	67	87	182	196	251	311 <sup>b/</sup>	278 <sup>b/</sup>	567
Amortización	21	21	24	30	33	41	40	51	113	104	78	140	158	94
Intereses	7	8	10	13	17	23	27	36	69	92	173	171	120	473
<u>El Salvador<sup>c/</sup></u>	12	25	24	38	78	98	89	141	91	119	138	128	202	230
Amortización	6	18	17	31	64	75	53	109	42	47	66	43	89	119
Intereses	6	7	7	7	14	23	36	32	49	72	72	85	113	111
<u>Guatemala<sup>c/</sup></u>	26	34	53	33	42	30	25	36	50	67	96	105	123	271
Amortización	20	27	46	23	29	16	15	14	15	20	19	34	54	166
Intereses	6	7	7	10	13	14	10	22	35	47	77	71	69	105
<u>Honduras</u>	5	7	8	12	12	16	28	42	65	113	110	134	145 <sup>b/</sup>	126 <sup>b/</sup>
Amortización	3	4	4	6	6	6	13	20	34	71	51	57	50	45
Intereses	2	3	4	6	6	10	15	22	31	42	59	77	95	81
<u>Nicaragua</u>	24	32	32	70	51	56	76	102	103	58	60	171	196	89 <sup>b/</sup>
Amortización	17	24	21	51	21	20	35	50	52	16	22	81	66	43
Intereses	7	8	11	19	30	36	41	52	51	42	38	90	130	46
<u>Porcentajes</u>														
<u>Centroamérica</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	70.5	74.0	74.2	71.9	65.7	59.8	54.7	59.8	52.1	46.7	37.7	41.8	43.5	36.3
Intereses	29.5	26.0	25.8	28.1	34.3	40.2	45.3	40.2	47.9	53.3	62.3	58.2	56.5	63.7
<u>Costa Rica</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	75.0	72.4	70.6	69.8	66.0	64.1	59.7	58.6	62.1	53.1	31.1	45.0	56.8	16.6
Intereses	25.0	27.6	29.4	30.2	34.0	35.9	40.3	41.4	37.9	46.9	68.9	55.0	43.2	83.4

/(Continúa)

Cuadro 23 (Conclusión)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>a/</sup>
<u>El Salvador</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	50.0	72.0	70.8	81.6	82.1	76.5	59.6	77.3	46.2	39.5	47.8	33.6	44.1	51.7
Intereses	50.0	28.0	29.2	18.4	17.9	23.5	40.4	22.7	53.8	60.5	52.2	66.4	55.9	48.3
<u>Guatemala</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	76.9	79.4	86.8	69.7	69.0	53.3	60.0	38.9	30.0	29.9	19.8	32.4	43.9	61.3
Intereses	23.1	20.6	13.2	30.3	31.0	46.7	40.0	61.1	70.0	70.1	80.2	67.6	56.1	38.7
<u>Honduras</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	60.0	57.1	50.0	50.0	50.0	37.5	46.4	47.6	52.3	62.8	46.4	42.5	34.5	35.7
Intereses	40.0	42.9	50.0	50.0	50.0	62.5	53.6	52.4	47.7	37.2	53.6	57.5	65.5	64.3
<u>Nicaragua</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Amortización	70.8	75.0	65.6	72.9	41.2	35.7	46.1	49.0	50.5	27.6	36.7	47.4	33.7	48.3
Intereses	29.2	25.0	34.4	27.1	58.8	64.3	53.9	51.0	49.5	72.4	63.3	52.6	66.3	51.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial, del Banco Internacional de Pagos y del Fondo Monetario Internacional.

a/ Cifras estimadas.

b/ En estos años las cifras están influidas por retrasos.

c/ Incluye servicios de la deuda del Banco Central.



puede considerarse en cualquier caso que el mismo fue dinámico (20%) y se vio impulsado hacia abajo por ciertas dificultades para obtener capitales frescos con que se tropezó durante el último año. Además, en términos absolutos tuvo una alta significación por el elevado nivel al que había llegado el endeudamiento público externo en los años anteriores.

Desde 1979 --poco tiempo después de la segunda alza del precio de los hidrocarburos-- la brecha externa había ido consumiendo las reservas monetarias internacionales, mientras el déficit fiscal asumía magnitudes nunca antes observadas, y resultan más desproporcionadas todavía si se comparan con otros indicadores. Fue el momento en el que se tuvieron que precisar y definir las decisiones en cuanto a la opción de ajustar las economías a las circunstancias que imponía la recesión internacional --con todas las consecuencias políticas y sociales que implicaban el deterioro de las condiciones de vida--, de procurar diferir y suavizar los efectos de la crisis recurriendo a una política de estímulo productivo --lo cual implicaba una agresiva política de endeudamiento-- o una combinación de ambas actitudes.

De hecho, y por las particulares circunstancias derivadas de los enfrentamientos sionopolíticos ocurridos en algunos países de la región, ninguno renunció a la posibilidad de moderar los nocivos efectos de la crisis aunque algunos pusieron en ello mayor énfasis y lo hicieron antes que otros. Como consecuencia, el financiamiento público externo se transformó en el elemento decisivo de casi toda la política económica. Sirvió de apoyo básico para el proceso de ahorro, financió prácticamente el total de la inversión pública y permitió cubrir la brecha fiscal a la vez que dotaba de liquidez internacional al sector externo.

Como el propósito de ese endeudamiento había sido cubrir las brechas externa e interna --antes que financiar proyectos de desarrollo de largo alcance--, la mayor parte del nuevo que se contrajo tuvo que obtenerse de la banca internacional, que ya operaba con tasas variables de intereses y a plazos cortos como tradicionalmente lo había hecho.

/De esa

primero, y con la contracción productiva, luego, se agravó la tendencia que caracterizó al financiamiento externo en el período anterior, y después se intensificaron ciertas contradicciones y desequilibrios entre las economías, sus capacidades de pagos y los compromisos a que debían hacer frente.

El saldo de la deuda externa total experimentó una reducción en su tasa de crecimiento, hecho que se registró en todos los países en forma consistente a lo largo del período. Así, el incremento promedio que para el área había sido de 20% entre 1978 y 1981, en los años 1981-1983 fue de 15% (véase de nuevo el cuadro 17); tasas, sin embargo, que resultaron altamente dinámicas comparadas con el debilitamiento de otras variables macroeconómicas. En el período de que se trata, por lo tanto, la capacidad de pagos de la región se deterioró hasta el extremo de que varios países tuvieron que renegociar sus compromisos externos. La deuda de 1983 por habitante para el promedio centroamericano ascendió a 600 dólares --prácticamente el doble que en 1978-- resultando las de Costa Rica y de Nicaragua en particular especialmente elevadas (1 701 y 1 136 dólares, respectivamente). Igualmente, por lo que respecta al producto, el coeficiente se duplicó durante el período al llegar al 71% para la región y rebasar en los países citados antes el monto de las obligaciones externas el 34% y el 65% del producto interno de 1983. Asimismo, los pasivos externos equivalieron a más de tres veces las ventas regionales externas y la situación se volvió particularmente difícil para Nicaragua y Costa Rica. (Véase de nuevo el cuadro 15.)

Aquella moderación en el crecimiento de la deuda externa total es enteramente explicable por la contracción de las obligaciones del sector privado, que procuró liquidar esos compromisos --por la elevación de los costos externos por sobre las tasas de interés domésticas-- o logró transformarlos en pasivos del sector oficial.

En oposición a lo anterior, el endeudamiento público externo experimentó todavía una ligera aceleración entre 1978 y 1981, especialmente por la influencia de Guatemala, El Salvador y Nicaragua, y aunque también en este caso se registró una moderación en el incremento del último bienio,

/puede

De esa manera, la participación de las fuentes privadas en el saldo de la deuda pública externa de la región pasó del 43% en 1970 al 53% en 1983 y prácticamente todos los países registraron el mismo comportamiento. (Véase de nuevo el cuadro 16.) Desde otro punto de vista, en el cuadro 13 puede observarse que los desembolsos anuales de préstamos obtenidos en las fuentes privadas aumentaron más rápidamente que los de las fuentes oficiales hasta el punto de que mientras en 1979 el 55% de los desembolsos totales había estado constituido por préstamos privados, esa proporción ascendió al 73% en 1983 y, en promedio, los desembolsos anuales de fuentes privadas ascendieron a 1 151 millones entre 1979 y 1983 triplicando los del período anterior. (Véase de nuevo el cuadro 19.)

Las condiciones medias del nuevo endeudamiento continuaron deteriorándose por consiguiente y de una manera más perceptible durante el período 1980-1982. (Véase de nuevo el cuadro 20.) Por ello, se agravó el peso de los servicios de la deuda externa en todos los países. En promedio, la región tuvo que destinar el 26% de sus exportaciones al pago por este concepto en 1983 en vez del 11% de 1973, y aunque la proporción fue mucho más elevada para Costa Rica, significó para el resto de los países un esfuerzo de particular importancia (véase de nuevo el cuadro 21), sobre todo si se toma en cuenta la persistente situación deprimida --y poco estimulante-- de los precios de los principales productos de exportación.

Por otro lado, debe tenerse presente que esos indicadores --y en general todos los flujos relacionados con la deuda externa-- encierran sesgos para los últimos tres años debidos a los atrasos de las amortizaciones, e incluso intereses, especialmente en los casos de Nicaragua, Costa Rica y Honduras, países que ante la imposibilidad de liquidar dichos compromisos, emprendieron diferentes renegociaciones. Para dos de ellos (Honduras y Nicaragua) la situación es más aguda si se consideran las proporciones de 1982;<sup>14/</sup> y para otro (Costa Rica) los

<sup>14/</sup> A pesar de que para Nicaragua en ese año se incluyeron ya los resultados de una parte de la renegociación.

resultados se vieron influidos fuertemente por los retrasos en que había incurrido durante los tres años anteriores, parte de los cuales --los representados por los intereses-- tuvo que liquidar totalmente en 1983.

El deterioro de la estructura de la deuda externa se debió, por un lado, al vencimiento de los plazos negociados en la contratación de los préstamos de fuentes privadas, que resultaron insuficientes para el período que requería la recuperación económica interna y, por otro, al estrepitoso incremento de las tasas de interés en el mercado internacional a partir de 1978 y más pronunciadamente después de 1980, que afectó a una proporción importante de la deuda externa centroamericana (alrededor del 30%). Por ejemplo, el 29% de los servicios de la deuda externa para toda la región lo integró el pago de intereses en 1970; en 1978 su proporción ascendió al 48% y en 1983 al 64%, es decir, el 16% de las exportaciones de aquel año.

Dos países (Guatemala y El Salvador) optaron por una política conservadora de endeudamiento externo que les permitió llegar al final de la década pasada con los niveles más reducidos de la deuda con fuentes privadas, y no fue sino hasta 1980 que se intensificó el uso de estos recursos, especialmente en El Salvador donde se experimentó un sensible incremento de dichas obligaciones, las cuales significaron, en 1983, el 52% del total. Por su parte, Guatemala logró mantener la proporción a que había llegado en 1970; no obstante, los indicadores generales sobre las características de la deuda contratada en 1982 reflejaban un deterioro comparadas con las que habían mantenido hasta 1970. Por un lado, el plazo promedio de la deuda pública contratada se redujo significativamente lo mismo que el promedio del período de gracia y, por otro, la tasa de interés se duplicó prácticamente. (Véase de nuevo el cuadro 20.) En El Salvador, además, flujos crecientes de ayuda externa oficial contribuyeron a reducir los requerimientos de financiamiento externo privado.

Honduras mantuvo también inicialmente una actitud conservadora por lo que respecta a la contratación de financiamiento externo con fuentes privadas pero comenzó a recurrir a ese expediente más rápidamente, sobre

/todo porque

todo porque la política monetaria implicó que los bancos privados domésticos necesitaran contratar financiamiento externo para hacer frente a la presión crediticia del aparato productivo. De esa cuenta, la proporción de la deuda externa con fuentes privadas se elevó hacia finales de 1983 a 37% y la estructura de la deuda externa total se había deteriorado más ostensiblemente con respecto a 1970. Mientras el plazo promedio se redujo en 11 años, la tasa de interés más que se duplicó.

En el otro extremo, Nicaragua y Costa Rica optaron por una contratación masiva de financiamiento externo con fuentes privadas aunque con motivos distintos. Mientras para el resto de países el endeudamiento externo de esa naturaleza era una disyuntiva asumida para hacer frente a los efectos de la crisis, para Nicaragua la mayor parte del mismo consistía en obligaciones externas del sector privado que debió reconocer y asumir el Estado cuando cambió la situación política. Ello determinó que la proporción de la deuda con acreedores privados ascendiera al 57% (el 30% de la deuda centroamericana con estas fuentes) en 1983 y que hacia finales de 1982 las características del endeudamiento público externo resultaran particularmente adversas, por lo que desde 1980 tuvo que emprender el país complicadas renegociaciones. Teniendo presente esta circunstancia, el plazo promedio de la deuda externa de Nicaragua es de diez años aproximadamente con un período de gracia de cuatro años y una tasa de interés cercana al 9%, condiciones más adversas que los promedios de la región.

Costa Rica, en fin, optó por mantener el ritmo del crecimiento económico y las condiciones de bienestar alcanzadas a base de una política decidida de endeudamiento. De esa cuenta, aprovechando las posibilidades que ofrecía el mercado internacional de capitales, contrató proporciones crecientes de financiamiento público externo con fuentes privadas. Logró sus objetivos en el corto plazo, pero a mediados de 1981 se encontró en grave situación por falta de liquidez internacional e incluso llegó a incurrir en incumplimientos de pago. En 1983, los pasivos externos de origen privado constituyeron el 67% de su total, que representó el 36% de la deuda centroamericana de esa procedencia.

/De ahí

De ahí que el promedio del plazo y del período de gracia de la deuda pública externa contratada (6 y 2 años, respectivamente), así como la tasa de interés, sean con los de Nicaragua más adversos que el del promedio de la región.

El deterioro generalizado de las condiciones de la deuda externa ha influido indudablemente en las dificultades de pagos a que actualmente se enfrentan los países centroamericanos; se estima, sin embargo, que el mayor problema para algunos de ellos es el volumen absoluto de la misma, que ha alcanzado --cuando no ha rebasado-- los límites que impone la dimensión de la economía y la capacidad de pagos.

En efecto, en el ámbito de América Latina sobresale la crítica situación centroamericana. Aunque en términos absolutos, en 1983, la deuda global de Centroamérica sólo representó poco menos del 4% de la total, y la del país centroamericano más endeudado --Costa Rica-- algo más de esa proporción con respecto a México, por ejemplo; en términos relativos, la situación de estos países --salvo la de Guatemala-- es de las más delicadas. La relación media entre la deuda externa y el producto interno que para América Latina fue del 36% en 1983, para Centroamérica resultó prácticamente del doble (71%); las de tres países (Nicaragua, Costa Rica y Honduras) con mucho las más elevadas de la región, y la de El Salvador sólo ligeramente superada por dos países (Venezuela y Chile). De lo anterior se desprende que Centroamérica ha adquirido una deuda externa con respecto a su capacidad productiva en una proporción mayor que el resto de América Latina.

Desde el punto de vista de la capacidad de pagos --relación entre deuda externa y exportaciones-- la situación varía poco pero apunta en la misma dirección; a causa del alto grado de apertura de las economías centroamericanas, la diferencia entre esas proporciones es menor aunque a dos países (nuevamente Nicaragua y Costa Rica) les corresponden las proporciones más altas de la región. (Véase el cuadro 24.)

f) El financiamiento externo en la inversión privada

La inversión extranjera directa ha representado un papel importante en el comportamiento de la inversión privada, aunque su participación

Cuadro 24

AMERICA LATINA: DEUDA EXTERNA TOTAL Y SU RELACION CON EL PRODUCTO BRUTO Y CON LAS EXPORTACIONES, 1983 a/

	Saldo de la deuda total (miles de millones de dólares)	Porcentajes	
		Relación al producto	Relación a las exportaciones
<u>América Latina</u>	311.6	35.7	282.0
<u>Centroamérica</u>	12.0	77.4	307.0
Costa Rica b/	3.5	139.4	409.0
El Salvador b/	1.8	59.8	212.0
Guatemala b/	1.6	22.8	149.0
Honduras b/	1.7	77.7	263.0
Nicaragua b/	3.4	165.4	761.0
<u>Países exportadores de petróleo</u>	134.5	38.6	243.0
Bolivia c/	2.7	58.4	277.0
Ecuador d/	6.2	43.5	236.0
México b/	85.0	33.0	270.0
Perú d/	10.6	40.8	238.0
Venezuela d/	30.0	61.8	134.0
<u>Países no exportadores de petróleo</u>	165.1	33.7	322.0
Argentina b/	42.0	41.4	365.0
Brasil d/	83.0	31.6	345.0
Colombia b/	10.3	17.4	230.0
Chile b/	17.6	60.2	317.0
Guyana d/	0.8	...	...
Haití d/	0.8	40.9	280.0
Panamá c/	3.1	49.0	...
Paraguay d/	1.3	26.1	224.0
República Dominicana b/	2.0	24.4	181.0
Uruguay b/	4.2	29.5	193.0

Fuente: Para Centroamérica, CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Banco Mundial, y para el resto de los países, CEPAL, Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa (E/CEPAL/SES.20/G.17).

a/ Cifras preliminares.

b/ Deuda externa total, pública y privada.

c/ Deuda pública.

d/ Incluye la deuda pública y la privada con garantía oficial, más la deuda no garantizada de largo y corto plazo con instituciones financieras que proporcionaron información al Banco de Pagos Internacionales.

/relativa

relativa haya sido irregular tanto en los diferentes países como a través del tiempo. Durante el primer quinquenio de los años setenta mantuvo el notable dinamismo que la había caracterizado y después se ha debilitado hasta desaparecer prácticamente en lo que va de la presente década.

Aunque se ha reconocido la importancia que tiene la inversión extranjera, sobre todo por lo que se refiere al desarrollo de actividades productivas de avanzada y a la transferencia tecnológica que implica, así como por su contribución a la modernización del sector empresarial, en Centroamérica su magnitud absoluta ha sido reducida si se relaciona con la inversión privada total.

En orden de importancia, Costa Rica y Guatemala destacaron como países receptores de inversión extranjera directa durante 1970-1977, mientras en El Salvador y Honduras sucedía lo contrario; posteriormente, salvo en Guatemala, la inversión extranjera tendió a disminuir hasta casi desaparecer en 1982. En todo caso, la inversión extranjera directa sólo aportó a la región poco más del 10% de la inversión total en los años de su mayor importancia relativa, y ha tendido a reducirse notoriamente durante el último quinquenio.

Igualmente, durante la primera mitad de los años setenta, la magnitud de la inversión extranjera directa fue de alguna significación relacionada con el flujo neto de capital externo, pero empezó a perder importancia durante la segunda mitad hasta reducirse al 5% aproximadamente en 1982, debido principalmente a la incidencia de la misma en Guatemala. (Véase el cuadro 25.)

En consecuencia, la importancia de esta variable debe buscarse más en los efectos secundarios que pudo haber tenido, que en los términos cuantitativos antes mencionados, sobre todo por lo que se refiere a los comienzos del difícil proceso de la sustitución de importaciones y al impulso que debió transmitir al sector empresarial doméstico.

De similar importancia cuantitativa a la de la inversión extranjera directa fue el financiamiento externo dirigido al sector privado. A medida que se fue ampliando y diversificando la inserción de la economía



Cuadro 25

CENTROAMERICA: PARTICIPACION DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN LA INVERSION PRIVADA Y EN LOS FLUJOS FINANCIEROS EXTERNOS NETOS (Porcentajes)

	Centro- américa	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<u>En la inversión privada</u>						
1970	12.0	16.4	3.7	14.6	7.7	13.4
1971	10.5	11.5	5.3	12.7	8.0	12.5
1972	9.7	15.3	6.3	8.5	3.0	14.5
1973	9.8	15.9	3.2	13.2	5.5	6.6
1974	7.6	14.3	7.3	9.5	-0.5	3.8
1975	13.2	24.0	5.1	17.1	5.5	4.8
1976	6.3	17.1	4.2	1.8	3.8	7.3
1977	8.3	12.7	4.1	11.4	3.7	3.0
1978	8.1	8.3	3.9	12.1	4.1	4.9
1979	8.0	6.3	-1.1	12.4	6.7	-1.9
1980	7.7	6.2	8.6	14.1	1.3	0.8
1981	7.7	8.3	0.5	14.9	-0.9	0.6
1982	4.6	0.2	0.7	10.4	-0.6	1.0
<u>En el flujo financiero externo neto</u>						
1970	44.1	42.5	-87.0	123.9	14.7	29.2
1971	28.6	17.1	85.4	49.7	27.3	24.7
1972	30.8	22.9	125.0	32.4	11.2	172.4
1973	22.0	29.2	17.0	48.1	14.8	7.9
1974	15.4	19.6	13.3	51.8	-0.1	6.0
1975	19.7	33.9	10.4	47.3	3.9	4.6
1976	12.9	24.4	19.9	4.4	3.3	24.4
1977	20.2	18.7	97.9	44.4	4.4	5.0
1978	17.8	12.0	6.6	36.3	7.2	-14.3
1979	29.7	9.7	6.7	65.0	12.4	-3.5
1980	13.7	6.4	-8.2	-154.2	2.3	0.3
1981	9.3	12.8	0.5	34.7	-1.6	0.2
1982	4.8	0.3	0.3	20.8	-1.0	0.2

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

centroamericana en el comercio internacional, se fue incrementando el flujo financiero vinculado con transacciones de exportación, de importación o de ambas, que normalmente suelen ser de corto plazo; sin embargo, la recurrencia y la tendencia ascendente de los volúmenes involucrados tuvieron efectos similares a operaciones de mediano plazo. Adicionalmente, el sistema de intermediación financiera local, así como grandes empresas productoras nacionales, contrataron préstamos de mediano o largo plazos. A falta de información oficial sobre estos flujos, para los fines de este trabajo, se realizó una estimación sobre la base del análisis de los componentes más detallados de la balanza de pagos para un período de 32 años (1950-1982).

Durante el período 1970-1982, el aumento anual del endeudamiento externo del sector privado fue errático --con signo de ascenso rápido entre 1974 y 1977 y una contracción en el último bienio-- a partir de un nivel moderado, lo mismo como proporción de la inversión privada que como del aumento de la deuda externa total. También en cada país en particular la presencia y evolución de esta variable ha oscilado dentro de un amplio rango que señala el grado de efectividad y de control o de liberalidad de la política monetaria interna. En todo caso, la contribución del financiamiento externo al sector privado en el proceso de acumulación fue similar a la de la misma inversión extranjera directa durante el período que se comenta. (Véase el cuadro 26.)

Por los elevados costos de la deuda externa --debidos al alza de la tasa de interés-- y por las perspectivas de nuevos aumentos de dichos costos en moneda nacional --por ocasionales devaluaciones--, unido todo ello al desaliento de la inversión privada, desde 1980 el sector empresarial empezó a inhibirse de la contratación de nuevos créditos y a perder interés en mantener los flujos de los préstamos revolventes. Como por otra parte se fueron presentando y agudizando las estrecheces de liquidez internacional de la región y se redujeron los excedentes petroleros, la banca internacional actuó a su respecto con más cautela en sus operaciones privadas.

Como consecuencia, los flujos de capital se interrumpieron o se redujeron al mínimo durante los años 1980-1982, contribuyendo a agravar los desequilibrios financieros de la región. La falta de esos fondos

Cuadro 26

CENTROAMERICA: PARTICIPACION DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO AL SECTOR  
PRIVADO EN LA INVERSION PRIVADA Y EN EL FLUJO FINANCIERO  
EXTERNO NETO

(Porcentajes)

	Centro- américa	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
	<u>En la inversión privada</u>					
1970	10.9	15.1	-12.1	20.6	16.3	4.5
1971	10.8	36.5	-3.8	3.5	3.4	3.8
1972	-2.2	26.5	-17.9	6.4	4.0	-79.7
1973	11.6	20.9	15.7	-2.3	17.1	11.7
1974	20.9	41.7	22.0	3.8	26.4	22.2
1975	21.6	5.9	35.6	10.2	50.8	33.0
1976	9.4	21.4	-6.5	9.5	44.6	-14.5
1977	4.9	15.2	-2.8	1.2	29.8	-8.4
1978	8.1	-1.2	55.6	4.5	-26.6	-48.3
1979	-3.7	1.8	-33.7	-0.4	31.8	-57.1
1980	1.6	35.1	-210.0	-5.5	-2.8	-28.3
1981	-5.2	-17.4	6.0	-5.7	3.8	0.6
1982	4.3	-70.9	-6.0	-22.1	-16.3	-36.4
	<u>En el flujo financiero externo neto</u>					
1970	39.8	39.2	-282.6	175.2	31.1	9.7
1971	29.3	54.5	-61.0	13.7	11.7	7.6
1972	-7.0	39.6	357.1	24.3	14.9	-948.3
1973	26.2	38.4	82.4	-8.2	46.6	14.0
1974	42.4	57.1	40.0	20.9	48.2	34.9
1975	32.4	8.4	72.1	28.4	36.4	31.9
1976	19.3	30.6	-30.6	23.1	38.0	-48.9
1977	11.8	22.3	-67.0	4.6	35.1	-13.9
1978	17.6	-1.8	94.3	13.4	-46.7	-140.8
1979	-13.9	2.8	-88.6	2.2	58.7	-81.2
1980	2.9	36.4	-201.4	-59.7	-5.1	-8.6
1981	-6.3	-26.8	5.1	-13.4	6.8	0.2
1982	-33.8	-79.9	-2.4	-44.4	-28.9	-8.6

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

/aumentó

umentó entonces las presiones sobre recursos internos cada vez más escasos por los requerimientos del sector público y las políticas de estabilización adoptadas en casi todos los países por una parte, y por otra, la reducción de esa corriente afectó además negativamente al balance de pagos y a la situación de liquidez internacional de los países.

Tal vez hayan sido más importantes los efectos indirectos que ha tenido el endeudamiento público externo sobre la inversión privada. En primer lugar, porque una parte muy importante y creciente de los préstamos públicos se destinó directamente a financiar actividades privadas productivas --a través de los bancos y de otros organismos de fomento del desarrollo-- o consistió en préstamos externos otorgados directamente a empresas privadas con el aval del Estado (véase el cuadro 27); en segundo, porque la ejecución de obras de infraestructura permitió y estimuló el surgimiento de grandes y vigorosas empresas vinculadas con el diseño, la construcción, la supervisión, la distribución y la comercialización de insumos, maquinaria y equipo, etc.; y finalmente, porque la inversión pública en términos globales, necesariamente tuvo que inducir al ensanchamiento de la privada, tanto por el efecto de la ampliación de la infraestructura económica como por el estímulo transmitido del lado de la demanda interna.

g) Los procesos de renegociación de la deuda externa

En la medida en que se fue acentuando el desequilibrio externo de los países centroamericanos --como consecuencia principal del deterioro de la relación de intercambio y del aumento del servicio de la deuda externa por concepto de pago de intereses-- y fueron asumiendo magnitudes de consideración de fugas de capital,<sup>15/</sup> las reservas monetarias fueron reduciéndose y al fin se agotaron. Ante la imposibilidad de atender

<sup>15/</sup> Aunque no existe información oficial sobre cada uno de los países, el monto aproximado de la fuga de capitales de Centroamérica en los últimos cinco años habría pasado de 2 500 millones de dólares. Esta estimación se deriva de la comparación entre los resultados del análisis del balance de pagos y los montos totales de la deuda externa según registro de los controles cambiarios.

Cuadro 27

CENTROAMERICA: ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA CONTRATADA  
SEGUN DEUDORES

(Porcentajes)

	1970	1975	1978	1980	1981
<u>Centroamérica</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gobierno central	53.6	46.7	52.8	56.2	53.6
Empresas públicas	27.1	32.1	25.7	22.3	19.7
Sector privado	19.3	21.2	21.5	21.5	26.7
<u>Costa Rica</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gobierno central	51.2	34.6	41.3	32.5	27.8
Empresas públicas	33.2	40.3	29.9	34.7	29.8
Sector privado	15.6	25.1	28.8	32.8	42.4
<u>El Salvador</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gobierno central	49.9	48.1	53.4	64.8	69.0
Empresas públicas	24.1	26.7	21.3	16.3	14.7
Sector privado	26.0	25.2	25.3	18.9	16.3
<u>Guatemala</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gobierno central	63.2	46.7	56.0	53.6	61.0
Empresas públicas	19.8	38.0	34.2	30.7	25.7
Sector privado	17.0	15.3	9.8	15.7	13.3
<u>Honduras</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gobierno central	82.2	64.9	63.1	66.0	63.1
Empresas públicas	12.3	20.6	16.0	17.9	17.5
Sector privado	5.5	14.5	20.9	16.1	19.4
<u>Nicaragua</u>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gobierno central	32.0	47.0	57.5	74.2	69.3
Empresas públicas	38.0	31.7	24.8	10.1	8.3
Sector privado	30.0	21.3	17.7	15.7	22.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial y del Banco Internacional de Pagos.

/los compromisos

los compromisos externos derivados de la deuda, tuvieron que producirse algunas moras en el pago de las amortizaciones --e incluso de los intereses-- hasta que los países se vieron en la obligación de emprender nuevas negociaciones para reprogramar el servicio de la deuda externa con la banca internacional y con las fuentes oficiales bilaterales.

Dichos procesos se llevan a cabo normalmente entre las autoridades nacionales y comités bancarios ad-hoc, nombrados por los bancos acreedores en el caso de las fuentes privadas, o con el Club de París, integrado por los principales gobiernos prestamistas, en el caso de la deuda de fuentes bilaterales. Aunque las negociaciones se realizan supuestamente en función de las características y condiciones económicas de cada país en particular, muchas instancias son más o menos comunes a todas ellas.

Ese proceso se inicia, por lo general, previo cumplimiento de dos requisitos por el país deudor: la firma de un acuerdo de crédito contingente con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la actualización de todos los intereses en mora.

Se procede después a establecer un acuerdo entre las partes sobre cinco aspectos básicos: a) el monto global a programar, que regularmente sólo se acepta cuando corresponde a dos años o menos de amortizaciones vencidas; b) el plazo, que los bancos procuran adaptar a sus propias obligaciones, que son de período corto, por lo que las nuevas programaciones se convienen habitualmente a un plazo de entre cinco y ocho años; c) el período de gracia, relacionado con el plazo total; d) la tasa de interés, que se establece en función de la tasa básica (Prime Rate o libor) más un margen de entre 1,5% y 2,5% por el mayor riesgo que supuestamente representa el hecho mismo de la reprogramación, y e) otros recargos por concepto de gastos de negociación y comisiones --que se cobran por una sola vez en el momento de firmar el nuevo acuerdo-- que oscilan entre el 1% y el 2% del monto total de que se trata.

i) Los acuerdos con el FMI. Los convenios de contingencia con el FMI implican la firma de una carta de intenciones en la que el país se compromete a adoptar una política de ajuste que incluye metas

/específicas

específicas a cumplir para complementar los desembolsos, usualmente trimestrales, que se pactan. Esa condicionalidad es efectiva tanto por lo que se refiere al soporte financiero del Fondo como a la utilización de los recursos obtenidos a través de la renegociación.<sup>16/</sup>

Por lo general, la política de ajuste incluye una serie de medidas para reprimir la demanda agregada --mediante mecanismos fiscales, monetarios y de ingreso-- que persigue adaptar a la situación los elementos básicos del mercado interno<sup>17/</sup> (oferta y demanda) y otros para estimular las exportaciones --utilizando instrumentos cambiarios, arancelarios, etc.-- que tienden a restablecer el equilibrio externo modificando los precios relativos en favor de los productos de exportación frente a los de consumo interno. En la realidad, se trata de medidas que con frecuencia han resultado difíciles de conciliar con las prioridades nacionales.

En el caso particular de Centroamérica, tres países han concertado un acuerdo de contingencia en los últimos dos años. Honduras lo formalizó en noviembre de 1982; Costa Rica un mes después y Guatemala a finales de agosto de 1983.<sup>18/</sup> Como denominador común para todos, los acuerdos incluyeron límites máximos sobre el crecimiento de los activos monetarios internos, del crédito interno, del déficit del sector público y de los gastos corrientes del gobierno central; además postularon el aumento de los ingresos corrientes del gobierno central, de las tasas de interés --hasta el nivel en que fueran positivas en términos reales-- y de las tarifas de empresas públicas; y determinados niveles

<sup>16/</sup> Aunque no existen prescripciones formales al respecto, de hecho se ha venido confirmando progresivamente que para los países, más que la ayuda financiera del FMI --que representa una proporción reducida de las necesidades--, la firma del referido acuerdo opera casi como un requisito sine qua non del posterior apoyo del resto de la comunidad financiera internacional.

<sup>17/</sup> Se parte de la hipótesis de que el exceso de las importaciones sobre las exportaciones y el incremento de precios internos se originan en un desequilibrio entre el poder de compra y la actividad productiva interna.

<sup>18/</sup> Nicaragua no aceptó la presencia del FMI en sus acuerdos y aunque sigue cumpliendo con los compromisos ya asumidos con esa institución, ha logrado, como caso muy particular, negociar al margen de la misma.

para los activos externos netos. Para Costa Rica y Guatemala establecían el pago de la deuda y de los intereses en mora, y además, para el primero de los países se especificaron modificaciones cambiarias, reducciones de los salarios en términos reales y niveles de endeudamiento público externo determinados.

Como puede observarse, las condiciones que impone el FMI para otorgar préstamos con sus recursos y abrir las posibilidades de cualquier renegociación de una deuda afectan prácticamente a todos los aspectos de la política económica interna de los países.

ii) Los acuerdos de reprogramación

Nicaragua

Los trascendentales acontecimientos sociopolíticos que sucedieron en Nicaragua a mediados de 1979 precipitaron su crisis financiera. Como ya se apuntó, el nuevo gobierno se hizo cargo de toda la deuda externa --pública y privada-- que se había contratado previamente. Sin embargo, ante el grado de postración en que había quedado la actividad económica nacional, las autoridades manifestaron su imposibilidad de hacer frente a los compromisos que de ello se derivaban, incluyendo algunos retrasos que ya se habían producido.

Por consiguiente, luego de que en el primer año se logró un apoyo financiero y económico bastante amplio, a finales de 1980 se llegó a un primer arreglo con la banca internacional que aceptó, sin el requisito previo del acuerdo con el FMI, renegociar 390 millones de dólares --que correspondían a principal vencido o pagadero entre 1979 y 1982-- con un período de gracia de cinco años, un plazo de amortización de siete (en pagos semestrales) y una tasa de interés variable, con un recargo creciente sobre el libor de entre 0.75% y 1.5%, pero con un límite máximo de 7%. La diferencia entre la tasa acordada y la pagada se capitalizaría para comenzar a liquidarla a partir de 1985. Adicionalmente, se comprometió el país a saldar los intereses vencidos (90 millones de dólares) en cuotas semestrales, durante cinco años y a partir de junio de 1981.

/Paralelamente,



Paralelamente, intentó Nicaragua una renegociación global de la deuda bilateral con el Club de París. Como no pudo lograrlo por la ausencia del FMI, se convinieron arreglos bilaterales con la mayoría de los gobiernos acreedores.

A finales de 1982, en una segunda ronda, se logró renegociar el monto de las obligaciones del sistema bancario --para entonces ya nacionalizado-- y de las empresas recién confiscadas, que ascendía a poco más de 250 millones de dólares, en condiciones similares a las de la negociación anterior.

Finalmente, las otras deudas privadas reconocidas por el Estado --aproximadamente 100 millones de dólares-- han sido objeto de negociaciones especiales caso por caso, o documentadas con certificados de depósitos --en dólares-- a un plazo de cinco años y a una tasa de interés anual del 7%.

A causa de las condiciones económicas adversas por las que el país atraviesa, no se ha podido cumplir con algunos de los compromisos programados para 1983, de manera que las autoridades se encuentran gestionando una nueva ronda de negociaciones.

#### Costa Rica

El elevado nivel de los compromisos de la deuda externa y la crítica situación económica interna del país determinaron, en septiembre de 1981, que "el Gobierno de la República y el Banco Central se vieran en la situación de notificar a sus acreedores, tanto oficiales como bancarios, que Costa Rica no podría continuar atendiendo regularmente el servicio de la deuda".<sup>19/</sup> A partir de entonces, y hasta mediados de 1982, se declararon, pues, en mora tanto las amortizaciones como el pago de intereses de parte del saldo de la deuda externa, incluyendo la privada constituida por obligaciones ya vencidas y cuyos deudores habían solicitado las correspondientes divisas. Durante 1981 se dejaron de pagar

<sup>19/</sup> Véase, Proyecto de Ley de Ratificación del Acuerdo de Refinanciación de la Deuda Pública Externa y El Convenio de Crédito Revolutivo suscrito entre el Banco Central de Costa Rica, la República de Costa Rica y los bancos acreedores. San José, 24 de noviembre de 1983 (mimeo).

compromisos de deuda pública por 61 millones de dólares en amortizaciones y 121 millones en intereses. Para junio de 1982, el monto total de los intereses en mora llegaba a 240 millones y las cuotas de capital atrasado ascendían a 520 millones; en el segundo semestre de ese año vencerían otros 300 millones y en 1983 habría que pagar obligaciones por unos 600 millones de dólares adicionales.

Esa situación hizo evidente la necesidad de reestructurar la mayor parte de las obligaciones vencidas, e incluso las que deberían pagarse en 1982 y 1983, con los acreedores privados, por lo que a partir del segundo semestre de 1982 se iniciaron diversas gestiones con ese propósito.

En primer lugar, al finalizar ese año se concertó un nuevo acuerdo de contingencia con el FMI que incluía un préstamo por algo menos de 100 millones de dólares, y se acordó una segunda línea de crédito por 20 millones de dólares para compensar fluctuaciones de las ventas externas.

Después se formalizaron acuerdos con la mayoría de los acreedores unilaterales (Club de París) para reprogramar poco menos de 140 millones de dólares de capital a un plazo de cinco años, con cinco de gracia y pagos semestrales a partir de septiembre de 1987.

Por lo que se refiere a la deuda con la banca internacional, desde 1981 se constituyó un comité coordinador formado por 12 de los 170 bancos acreedores.<sup>20/</sup> Las gestiones avanzaron lentamente hasta que en el segundo semestre de 1982 se comenzaron a obtener resultados significativos, una vez establecidos los primeros términos de referencia, y más aún cuando se formalizó el acuerdo de contingencia con el FMI.

Esa primera etapa fue larga y compleja porque Costa Rica fue "uno de los primeros países latinoamericanos en caer en mora de sus obligaciones" e indudablemente "fue difícil para los bancos acreedores comprender el grado de postración financiera a la que había llegado el país",<sup>21/</sup>

<sup>20/</sup> El Comité fue encabezado por el Bank of America e integrado por: Bank of Montreal, Bankers Trust Company, Citibank, N.A., Deutsch-Sudamerikanische Bank, Industrial Bank of Japan, Lloyds Bank International, Marine Midland Bank, N.A., Royal Bank of Canada, Security Pacific National Bank y Wells Fargo Bank, N.A.

<sup>21/</sup> Véase el Proyecto de Ley de Ratificación del Acuerdo de Refinanciamiento de la Deuda Pública Externa, op. cit.

Finalmente, en diciembre de 1983, se concluyó un primer acuerdo de reprogramación no sólo de las amortizaciones vencidas (1981 y 1982), sino de los pagos correspondientes a 1983 y 1984, lo cual implicó, como caso realmente excepcional, una renegociación de los compromisos de cuatro años. El monto total negociado asciende a 617 millones de dólares, de los cuales el "Tramo I", equivalente a 475 millones, se reestructuró en un 95% a un plazo de ocho y medio años a partir de enero de 1983, incluyendo cuatro años de gracia (1983-1986) durante los cuales sólo se pagarán los intereses; el 5% restante se pagaría el 31 de enero de 1984. El "Tramo II" (142 millones de dólares) quedó pactado a un plazo de siete años y medio a partir de enero de 1984, incluyendo también cuatro años de gracia.

En cuanto a los costos de la operación, los márgenes acordados con los bancos para la porción reestructurada fueron del 2.25% sobre libor o del 2.125% sobre la tasa preferencial de los Estados Unidos. Adicionalmente, los cargos por "pagos diferidos" y por "refinanciamiento" se establecieron en 0.25% y 1%, respectivamente.

Por último, para actualizar el pago de los intereses vencidos, Costa Rica logró un crédito comercial revolvente para importaciones por el 50% de la suma de interés corriente más los vencidos --lo que en la práctica representó un 80% de los intereses vencidos-- a un plazo de tres años y a la tasa de 1.75% sobre libor o de 1.625% sobre la tasa preferencial de los Estados Unidos.

### Honduras

También en Honduras el peso del servicio de la deuda externa sobre la escasa liquidez internacional empezó a convertirse en un problema desde 1982, aunque de dimensiones menos drámaticas que en los casos anteriores. En consecuencia, desde ese año se iniciaron conversaciones con los bancos privados para reestructurar el pago de parte de las amortizaciones vencidas.

Las negociaciones prosiguieron en 1983, cuando también se incluyeron los vencimientos de 1984, con lo cual el monto involucrado asciende a poco menos de 125 millones de dólares. A mediados de ese año se llegó en principio a un acuerdo mediante el cual Honduras obtiene una reestructuración de los adeudos por un monto de 123 millones a un plazo de siete años,

/incluyendo

incluyendo tres de gracia, con una tasa variable equivalente al 2.375% sobre libor o al 2.25% sobre la tasa preferencial de los Estados Unidos, más comisiones del 0.375% por diferimiento de pago y 1% por refinanciamiento. El acuerdo ha quedado pendiente de formalización, sin embargo, debido, por un lado, a discrepancias sobre el monto de crédito adicional que formaría parte del paquete y, por otro, porque el mismo estaría condicionado a un acuerdo de contingencia de parte del Fondo Monetario Internacional, que no se ha podido concluir. De todas maneras, Honduras ha actuado como si la renegociación ya se hubiera formalizado con la anuencia implícita de los acreedores y, por lo tanto, ha dejado de cubrir a las fuentes privadas parte de las amortizaciones aunque hasta finales de 1983 había pagado todos los intereses de su deuda externa.

## 6. Perspectivas

### a) La capacidad de pagos de la región

Uno de los principales objetivos de este trabajo ha sido establecer algún orden de magnitud sobre la capacidad de pagos que tendrá la región durante el resto de la presente década.

Por supuesto que dicha capacidad estará determinada en parte por las posibilidades que a la región ofrezca la esperada recuperación de la economía internacional, pero también por el esfuerzo interno que realice para lograr una posición superavitaria sostenida y significativa en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y por la respuesta de la comunidad internacional a estos esfuerzos a través de apoyo financiero. En el presente capítulo se formulan algunas apreciaciones que pueden servir de referencia para la cuantificación de aquel esfuerzo y de esa cooperación.

Esas apreciaciones se han basado, ante todo, en las proyecciones de la carga de la deuda actualmente contratada --significada por la amortización y los intereses-- en las condiciones medias vigentes en 1982 (véase el cuadro 28), y en el posible comportamiento de las exportaciones sobre la base de dos hipótesis: la primera --que representa un punto de vista optimista--, que el volumen y los precios de las exportaciones centroamericanas habrán de superarse gradualmente durante el resto de la década hasta llegar a los niveles más altos alcanzados durante los años setenta; la segunda, que la recuperación de la economía internacional solo permitirá mantener la relación de precios de intercambio de 1982, pero el volumen de las ventas centroamericanas al resto del mundo alcanzará, también, el mejor nivel de los años setenta. (Véase el cuadro 29.)

Con base en aquellas proyecciones del servicio de la deuda y en la confrontación con dichas hipótesis, resulta que cada uno de los países de la región tendrá que atravesar, por lo menos, por tres años críticos en lo que resta de la década, y que si no se toman en consideración los compromisos ya asumidos para esos años y se realizan nuevas contrataciones de financiamiento externo, cuyo programa de amortización los incluya, podrían presentarse problemas más graves todavía.

Cuadro 28

CENTROAMERICA: PROYECCIONES DEL SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA

(Millones de dólares)

	Total 1984- 1990	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
<u>Centroamérica</u>	12 330	1 228	1 702	2 003	1 949	1 940	1 581	1 260	1 069	826
Amortización	8 007	446	850	1 184	1 178	1 233	1 166	934	821	641
Interés	4 323	782	852	819	771	707	415	326	248	185
<u>Costa Rica</u>	4 315	567	577	702	602	648	617	530	393	246
Amortización	3 045	94	267	437	378	463	485	440	347	228
Interés	1 270	473	310	265	224	185	132	90	46	18
<u>El Salvador</u>	1 821	230	280	284	291	266	244	165	147	144
Amortización	1 397	119	197	210	222	218	204	127	110	109
Interés	424	111	83	74	69	48	40	38	37	35
<u>Guatemala</u>	1 796	271	221	353	340	293	248	124	113	104
Amortización	1 206	166	99	234	242	214	188	81	76	72
Interés	590	105	122	119	98	79	60	43	37	32
<u>Honduras</u>	1 362	126	216	204	210	185	161	139	126	121
Amortización	805	45	117	112	127	113	100	85	76	75
Interés	557	81	99	92	83	72	61	54	50	46
<u>Nicaragua</u>	3 036	89	408	460	506	548	311	302	290	211
Amortización	1 554	43	170	191	209	225	189	201	212	157
Interés	1 482	46	238	269	297	323	122	101	78	54

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial.

Quadro 29

**CENTROAMÉRICA: PROYECCIONES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**

(Millones de dólares)

	Tasa media anual 1984-1991	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
<b>Hipótesis "A"</b>										
Centroamérica	5.8	4 318	4 560	4 819	5 096	5 392	5 708	6 046	6 408	6 794
Costa Rica	5.0	1 028	1 079	1 132	1 189	1 249	1 311	1 377	1 445	1 518
El Salvador	5.0	921	967	1 015	1 066	1 119	1 175	1 234	1 296	1 360
Guatemala	5.6	1 179	1 245	1 315	1 389	1 468	1 550	1 638	1 730	1 827
Honduras	3.7	779	808	838	869	901	935	969	1 006	1 043
Nicaragua	12.4	411	461	519	583	655	737	828	931	1 046
<b>Hipótesis "B"</b>										
Centroamérica	4.4	4 328	4 493	4 681	4 879	5 091	5 317	5 556	5 814	6 086
Costa Rica	1.2	1 028	1 040	1 052	1 065	1 077	1 090	1 103	1 117	1 130
El Salvador	4.2	921	960	1 000	1 042	1 087	1 133	1 181	1 231	1 283
Guatemala	4.7	1 179	1 234	1 293	1 354	1 418	1 485	1 555	1 629	1 706
Honduras	2.8	779	800	823	846	870	894	919	945	971
Nicaragua	11.7	411	459	513	572	639	715	798	892	996

Fuente: CEPAL.

Partiendo de lo más inmediato, cualquiera que se la hipótesis, las proyecciones indican que Nicaragua y Costa Rica deberán hacer frente a los problemas más agudos en un plazo más corto y durante un período más largo. Para Honduras y El Salvador las dificultades tal vez sean de menor dimensión, pero habrán de presentarse también rápidamente aunque por un período más corto; Guatemala tendrá que enfrentar menos años de tensión y de menor intensidad.

Hasta la fecha no existen parámetros que hayan permitido establecer, empíricamente, los límites máximos aceptables de endeudamiento, lo cual en la práctica depende de numerosas variables y características económicas propias de cada país. Para Centroamérica, en el pasado se aceptó, en forma generalizada, que una posición razonable se mantenía cuando la relación del servicio de la deuda a las exportaciones no pasaba del 15%; a causa de la situación actual de endeudamiento generalizado, podría adoptarse, sin embargo, un límite de 20%.

En términos absolutos, la región deberá pagar poco menos de 12 000 millones de dólares entre 1984 y 1991 por concepto de amortización y de intereses de la deuda pública externa ya contratada, siempre que se mantengan las tasas de interés vigentes, en pagos anuales que oscilan entre 1 000 y 2 000 millones de dólares. (Véase de nuevo el cuadro 28.) El hecho implica que, en el caso de que las ventas externas observen un comportamiento dinámico (hipótesis "A"), el coeficiente de los servicios de deuda a exportaciones permanecerá sobre el 36% en el período 1984-1987 y por arriba del 20% en el bienio siguiente. En el caso de que no se lograsen recuperar los precios a los mejores niveles de los años setenta (hipótesis "B") ese coeficiente ascendería a casi 40% o más en el primer período, al 30% en 1988 y al 20% aproximadamente en 1989-1991. (Véase el cuadro 30.)

El país más endeudado de la región y uno de los que presentan las condiciones de pago más adversas (Costa Rica) deberá liquidar algo más de 4 000 millones de dólares (el 35% de los pagos externos de toda la región), en montos anuales que significarían más del 50% de las ventas al exterior hasta 1987, para reducir esa proporción al 27% a finales de la década.

/Cuadro 30



Cuadro 30.

**CENTROAMÉRICA: RELACION DE SERVICIOS DE DEUDA PUBLICA  
A EXPORTACIONES**

(Porcentajes)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
<b>Hipótesis "A"</b>									
Centroamérica	28.4	37.3	41.6	38.2	36.0	27.7	20.8	16.7	12.2
Costa Rica	55.2	53.5	62.0	50.6	51.9	47.1	38.5	27.2	16.2
El Salvador	24.9	29.0	28.0	27.3	23.8	20.7	13.4	11.3	10.6
Guatemala	22.9	17.8	26.8	24.5	20.0	16.0	7.5	6.5	5.7
Honduras	16.2	26.7	24.3	24.2	20.5	17.2	14.3	12.5	11.6
Nicaragua	21.6	88.5	88.6	86.8	83.7	42.2	36.5	31.1	20.1
<b>Hipótesis "B"</b>									
Centroamérica	28.4	37.8	42.7	39.9	38.1	29.7	22.7	18.4	13.6
Costa Rica	55.2	55.5	66.7	56.5	60.2	56.6	48.1	35.2	21.8
El Salvador	24.9	29.2	28.4	27.9	24.5	21.5	14.0	11.9	11.2
Guatemala	22.9	17.9	27.3	25.1	20.7	16.7	8.0	6.9	6.1
Honduras	16.2	27.0	24.8	24.8	21.3	18.0	15.1	13.3	12.5
Nicaragua	21.7	88.9	89.7	89.7	85.8	43.5	37.8	32.5	21.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de los cuadros 28 y 29.

Por su parte, Nicaragua deberá pagar 3 000 millones de dólares (el 25% del total de la región), monto absoluto que siendo menor al de Costa Rica, supone un mayor grado de dificultad por cuanto los compromisos anuales equivaldrían a más del 85% de sus exportaciones durante el período 1984-1987.

Semejantes esfuerzos y además tan prolongados --tomando ya en cuenta las renegociaciones que ambos países realizaron recientemente-- resultan desproporcionados para las respectivas capacidades de respuesta de los países señalados de manera que, aun contando con un significativo acceso a nuevos flujos de capital, parece inevitable que en el corto plazo tengan que entrar en una nueva ronda de negociaciones que les permita distribuir en un período mucho más largo el pago de sus obligaciones actuales y, sobre todo, que el nuevo financiamiento que movilicen no incluya la presente década en su programa de amortizaciones.

Los otros tres países deberán hacer frente a una situación menos crítica, pero deberán destinar más del 25% de sus exportaciones al servicio de la deuda pública externa durante los próximos cuatro años (1984-1987) y mantener coeficientes elevados en el bienio siguiente, aunque para Guatemala se estima que el período difícil empezará un año más tarde (1985), y el coeficiente que se viene comentando se reducirá rápidamente.

Por supuesto que todos los coeficientes mencionados resultan más elevados en el caso de las proyecciones bajo la segunda hipótesis, y la situación podría volverse más seria todavía si la recuperación económica internacional se retrasa; si los efectos de la misma sobre la economía regional se difieren o se debilitan, y si se mantiene la tendencia al alza de las tasas de interés en los mercados internacionales de capitales. Tampoco debe perderse de vista la incidencia que ha tenido el elevado gasto público realizado por concepto de seguridad y defensa, que ha erosionado --directa o indirectamente-- la capacidad financiera de algunos gobiernos centrales y, consecuentemente, ha exigido mayores contrataciones de préstamos externos. Si esta situación persiste en el futuro, las perspectivas se agravarán más todavía.

/Aparte

Aparte de la capacidad de pago de cada país, constituida por la posibilidad de disponer de liquidez internacional, hacia el interior de los mismos parece importante examinar la capacidad financiera --en moneda nacional-- de las distintas instituciones que utilizan fondos externos, por cuanto las obligaciones derivadas de la contratación de financiamiento externo dan lugar también a estrangulamientos y desequilibrios financieros internos que frecuentemente resultan de difícil manejo.

En primer lugar destacan los elevados niveles alcanzados por el servicio de la deuda externa en todos los países como proporción de los ingresos tributarios. En efecto, mientras en 1970 el servicio de esa deuda representaba el 18% de los ingresos tributarios para toda la región, en 1975 se había elevado al 20% y en 1983 al 47%. Vuelven a sobresalir a este respecto Costa Rica y Nicaragua con los coeficientes sistemáticamente más elevados, aunque en los últimos años se hayan incrementado sensiblemente también para el resto de los países.

Si a lo anterior se agrega que las estructuras tributarias en general son débiles, se estima que mientras no se revitalice la capacidad financiera propia de los gobiernos centrales, tendría que racionalizarse y manejarse con cierta prudencia la política de nuevas contrataciones, reservándolas para proyectos de alta prioridad.

Las empresas públicas y, en menor grado, los entes autónomos parecerían encontrarse en mejor posición para liquidar los compromisos hasta ahora adquiridos, aunque una buena parte de esas empresas y entes opere en una situación financiera precaria. Es el caso, por ejemplo, de las empresas y organismos estatales de energía, que podrían aumentar su capacidad financiera de pagos al racionalizar sus operaciones o revisar las políticas de tarifas. En todo caso, es muy posible que con revisiones graduales que conduzcan a un aumento de la eficiencia con que operan las empresas públicas, podrían asumir éstas nuevas obligaciones.

Al respecto, en el pasado se acumularon sesgos y distorsiones que paulatinamente fueron incubando serios desequilibrios. Algunas empresas públicas de servicios básicos (energía, agua, teléfono, etc.) ampliaron significativamente sus operaciones sobre la base de una contratación

/importante

importante de préstamos externos, incluso con fuentes privadas (principalmente proveedores); esas empresas debieron reestructurar sus sistemas tarifarios en función de sus nuevos costos operativos, incluidos los compromisos financieros, pero como no lo hicieron, sus estados financieros arrojaron gradualmente resultados deficitarios que se cubrieron con subsidios del gobierno central. Cuando la situación se tornó crítica, la política de ajustes contempló la reducción de esos subsidios, los reajustes tarifarios resultaron desproporcionados y en algunos casos ni siquiera fueron suficientes para sanear las finanzas de las empresas públicas. Lo anterior se agravó en el caso de Costa Rica, y puede suceder en otros países vecinos, por el reajuste cambiario que multiplicó el esfuerzo que necesitan realizar las empresas públicas --en moneda nacional-- para hacer frente a los compromisos externos.

De lo anterior se puede concluir que aunque las empresas públicas tengan cierta capacidad propia para absorber financiamiento externo y aunque su organización se rija por criterios distintos a los del sector privado, sus tarifas y precios deberán estructurarse en función de sus costos de producción, incluyendo los que se deriven de los préstamos externos, aunque se tengan presentes, por supuesto, los efectos distributivos de dichos instrumentos.

Se estima, finalmente, que el sector privado tiene mayores posibilidades de hacer frente en el futuro a los compromisos adquiridos en la actualidad y que podría asumir nuevas responsabilidades. Sin embargo, también en este caso se plantearon problemas en el pasado que están repercutiendo en la situación actual. Una considerable cantidad de los recursos canalizados a través del sistema financiero hacia empresas productivas se realizó por medio de instituciones públicas de fomento (principalmente para la industria) y una proporción importante de los mismos se adjudicó a proyectos que finalmente han resultado de dudosa viabilidad --y por ello se vieron a veces rechazados con anticipación por el propio sistema financiero privado-- o a empresas cuya madurez requería un tiempo superior al plazo de los préstamos externos con los que estuvieron relacionados. Abundan, por consiguiente, los ejemplos de

/carteras

carteras irrecuperables o de proyectos que en la práctica requieren mucho más financiamiento o más plazo para operar y liquidar los pasivos. Se estima que también en esta área se precisará imponer una eficiencia congruente con los compromisos que se adquirieran.

De lo anterior se desprende que también las consideraciones de orden interno deben tenerse presentes cuando se pretenda concertar una nueva estrategia que se refiere al uso de fondos externos para evitar que las cargas de la deuda causen también tensiones financieras internas de difícil manejo.

En síntesis, parece evidente que durante el resto de los años ochenta todos los países de la región mantendrán un elevado coeficiente del servicio de la deuda con respecto a las exportaciones y que para Costa Rica y Nicaragua los vencimientos originalmente pactados resultarán prácticamente insostenibles durante el resto de la década. Lo anterior implica que para ambos países, ni la cristalización de la hipótesis más optimista sobre el comportamiento de las exportaciones y sobre el flujo de fondos netos a la región sería suficiente para resolver el desequilibrio financiero por el que actualmente atraviesan y que solamente podría resolverse en el corto plazo con base en una ayuda considerable de la comunidad internacional y la aceptación de plazos mucho más largos de los que actualmente se están manejando en las renegociaciones, todo lo cual permitiría solamente distribuir entre un número mayor de años el esfuerzo exigido por una deuda externa de esas proporciones.

El estado de Honduras y El Salvador, en una situación intermedia, y de Guatemala, en el otro extremo, sería más desahogada de verificarse la hipótesis optimista porque los períodos de esfuerzo intenso serían más cortos (dos o tres años), pero en la hipótesis menos favorable el peso de la carga sería mayor y el período más prolongado, por lo que se podrían tener que intensificar sus renegociaciones con las fuentes privadas.

Lo anterior implicaría además un esfuerzo deliberado para excluir de los programas de amortización de una futura deuda externa, los años críticos debido a los compromisos ya adquiridos. De no tomarse en cuenta

/esas limitaciones

esas limitaciones y de aceptarse financiamiento externo de fuentes privadas a plazos a los que correspondieran esos años críticos, la situación sería en extremo difícil, incluso para los países que enfrentan en la actualidad menos presiones (Guatemala y El Salvador).

En los próximos siete años, por lo tanto, la capacidad de pagos de la región se estima que será reducida frente a los compromisos que tiene contraídos, aun tomando en cuenta la posibilidad de una prolongada y significativa recuperación de la economía internacional y sus benéficos efectos sobre las economías del área.

Esa limitación se debe, en términos generales, a la imposibilidad en que se encuentran los países de generar excedentes en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Es más, en el caso de los que poseen las mejores condiciones y con una deuda todavía manejable referida a otras variables económico-financieras, se está planteando un problema de estrechez financiera que requerirá encontrar soluciones transitorias en la contratación de nuevo endeudamiento que habrá de tender, en el mediano plazo, a deteriorar las condiciones medias de la deuda y a revertir el problema financiero.

A lo anterior debe agregarse que los países actualmente con mayores dificultades tendrán que recurrir a costosos y largos procesos de renegociación sólo para aliviar transitoriamente las tensiones del sistema, pero que habrá de significar para ellos un nuevo deterioro de la situación de la deuda.

No ha podido conseguirse hasta la fecha que las reprogramaciones de la deuda respondan a las capacidades reales de los países. Siempre han implicado un considerable aumento de costos por "gastos de renegociación", "comisiones bancarias" y "recargos por riesgos" sobre la tasa del mercado internacional de capitales. Y por lo que respecta al plazo, se ha convenido por regla general un período insuficiente para la recuperación de la capacidad de pagos del país solicitante, que luego ha exigido una nueva reprogramación de la deuda con mayores costos todavía.

b) El papel del financiamiento externo en el futuro económico de la región

Diversos estudios e informes<sup>22/</sup> señalan que las perspectivas de la economía centroamericana son en extremo sombrías, por considerarse difícil que en el resto de la década recuperen el dinamismo perdido sus principales factores de expansión. Sobre todo si la esperada recuperación de las economías desarrolladas llegare a basarse en pautas tecnológicas nuevas que podrían significar una menor demanda de bienes primarios por unidad de producto, en cuyo caso pudiera suceder que el impacto de otras épocas del auge del centro sobre la periferia fuera menor.

Incluso han surgido dudas en algunos círculos sobre la viabilidad de que se reactiven las economías centroamericanas sin acomodamientos importantes en el estilo de desarrollo pretérito, y que por ello habría que lograr esa reactivación sobre nuevas bases.<sup>23/</sup>

Sea lo que fuere, cualquier estrategia económica de los países centroamericanos a futuro habrá de requerir en la práctica un largo período de gestación. El primer efecto que puede esperarse de la previsible escasez de divisas será la reducción drástica de las importaciones comprimiendo el consumo suntuario, con respecto a lo cual cabe señalar que si aún existe un margen de maniobra en este sentido, es más reducido de lo que podría esperarse, tanto por los avances logrados en cuanto a la sustitución de importaciones como por el hecho de que ya en los últimos tres años se ha reprimido en cierta medida la importación de bienes no esenciales.

También resulta difícil, por otra parte, esperar resultados significativos en el corto plazo de una política decidida de promoción de exportaciones no tradicionales, puesto que el hecho implicaría modificar la vocación agrícola de la región que se basa en relaciones tradicionales de producción y de tenencia de la tierra, y aunque durante los últimos ocho años en cada uno de los países del área se hayan redoblado los

22/ Véanse, CEPAL, La crisis en Centroamérica: Orígenes, alcances y consecuencias, op.cit. Xabier Gorostiaga, La crisis regional y la búsqueda de una alternativa propia, Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales, Managua, febrero de 1983, y Carlos Manuel Castillo, La crisis centroamericana en los años 1980 (Fragmentos del estudio: La industrialización y el desarrollo económico de Centroamérica, Consejeros Financieros y Económicos, S.A.) San José, 1982 (mimeo), entre otros.

23/ Ibid.

esfuerzos para colocar productos industriales en el exterior, los efectos netos son menores debido al alto contenido tecnológico y de insumos importados que contienen los mismos.

Resulta crucial en definitiva, el papel que deberá desempeñar inevitablemente el financiamiento externo en la evolución económica futura de la región. Por un lado, sólo de una favorable reacción de la comunidad internacional y de la revitalización del flujo de capitales podrá esperarse el cumplimiento de los compromisos externos que actualmente tienen contraídos los países centroamericanos en el mediano plazo; por otro, la crisis económica por la que atraviesan ha significado para ellos una contracción productiva de tal magnitud que la mayoría de los indicadores señalan un retroceso en sus condiciones medias de vida de aproximadamente 12 años. El esfuerzo de recuperación que debe hacerse indudablemente requiere recursos muy superiores a las disponibilidades actuales del área, y la misma crisis, unida a la convulsión sociopolítica presente, están causando daños al aparato productivo --e incluso provocando la virtual descapitalización en varios sectores de importancia-- que será necesario reparar.

La resolución de los tres problemas anteriores y la puesta en funcionamiento de la economía regional en el precario equilibrio en que se encontraba en los años setenta exigirá un enorme esfuerzo interno y los recursos financieros que lo hagan viable.

Para visualizar el posible comportamiento del flujo de capital externo se han realizado dos proyecciones. La primera, congruente con la supuesta recuperación de la economía internacional, implicaría un aumento promedio anual de los flujos netos de fuentes privadas similar al ocurrido durante los primeros cuatro años de la década pasada, antes de que se presentaran signos de cambio en el mercado internacional de capitales. La segunda se atiene a los órdenes de magnitud que manejan actualmente los bancos del sistema financiero de los Estados Unidos y algunos centros de investigación, y representaría un aumento promedio del 7% en el flujo neto de fuentes privadas a lo sumo. A ello se agregan posibles aportaciones de fuentes oficiales partiendo de una apreciación muy preliminar

/y global



y global sobre la disponibilidad de fondos de los organismos financieros internacionales y una actitud de apoyo mesurado de la comunidad económica internacional.

Las proyecciones anteriores se agregaron a los desembolsos futuros de los préstamos contratados hasta finales de 1982 y se contrastaron con los compromisos que deberá liquidar la región. (Véase el cuadro 31.)

De la comparación de las magnitudes señaladas resulta una diferencia tan enorme que se llega a la convicción de que probablemente aún no se han expresado en toda su magnitud los esfuerzos que tendrá que realizar la región tan solo para recuperar los niveles de bienestar en que se encontraba antes de la crisis.

Globalmente, Centroamérica podría recibir 10 000 o 12 000 millones de dólares en el período de 1984-1990 --según la hipótesis que se prefiera-- y tendría que pagar por el concepto del servicio de la deuda algo más de 11 500 millones de dólares, lo cual significa que, en el mejor de los casos, recibiría poco más de 400 millones de dólares como financiamiento neto de apoyo en siete años, cantidad 25 veces inferior a la recibida en el período 1970-1982. La situación resulta aún más crítica si se admite la segunda hipótesis --apoyo financiero moderado de la banca privada internacional--, caso en el que la región tendría que transferir al exterior un pago neto de 1 100 millones de dólares, todo ello, por supuesto, sin incluir las necesidades de reconstruir parcialmente algunas economías (especialmente la de El Salvador), la de un adecuado nivel de reservas para la operación fluida de todas ellas, y el financiamiento imprescindible para reactivar el mercado común centroamericano.

De hecho, bajo la hipótesis más favorable referente al financiamiento externo y al comportamiento de las exportaciones, y considerando que las futuras renegociaciones no empeorarían la situación actual de la deuda externa, los requerimientos brutos de la región sumarían dos veces las cantidades más elevadas que resultarían de los cálculos.

Las consideraciones anteriores son aplicables, en general, a los cinco países de la región aunque también a su respecto existieran

Cuadro 31

CENTROAMERICA: COMPARACION ENTRE LOS COMPROMISOS DE LA REGION Y LOS  
POSIBLES FLUJOS FINANCIEROS EXTERNOS

(Millones de dólares)

	Total del período	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<u>Hipótesis "A"</u>								
<u>Centroamérica</u>	412	-569	-710	-484	-277	298	853	1 301
Servicios de la deuda	11 504	1 702	2 003	1 949	1 940	1 581	1 260	1 069
Ingresos de préstamos externos	11 916	1 133	1 293	1 465	1 663	1 879	2 113	2 370
<u>Costa Rica</u>	-1 097	-322	-401	-251	-238	-142	19	238
Servicios de la deuda	4 069	577	702	602	648	617	530	393
Ingresos de préstamos externos	2 972	255	301	351	410	475	549	631
<u>El Salvador</u>	470	-93	-65	-35	31	99	230	303
Servicios de la deuda	1 677	280	284	291	260	244	165	147
Ingresos de préstamos externos	2 147	187	219	256	297	343	395	450
<u>Guatemala</u>	341	-11	-119	-79	-7	67	222	268
Servicios de la deuda	1 692	221	353	340	293	248	124	113
Ingresos de préstamos externos	2 033	210	234	261	286	315	346	381
<u>Honduras</u>	294	-61	-31	-16	33	78	125	166
Servicios de la deuda	1 241	216	204	210	135	161	139	126
Ingresos de préstamos externos	1 535	155	173	194	218	239	264	292
<u>Nicaragua</u>	404	-82	-94	-103	-96	196	257	326
Servicios de la deuda	2 825	408	460	506	548	311	302	290
Ingresos de préstamos externos	3 229	326	366	403	452	507	559	616
<u>Hipótesis "B"</u>								
<u>Centroamérica</u>	-1 101	-706	-868	-667	-486	58	579	989
Servicios de la deuda	11 504	1 702	2 003	1 949	1 940	1 581	1 260	1 069
Ingresos de préstamos externos	10 403	996	1 135	1 282	1 454	1 639	1 839	2 058
<u>Costa Rica</u>	-1 492	-354	-440	-297	-293	-206	-55	153
Servicios de la deuda	4 069	577	702	602	648	617	530	393
Ingresos de préstamos externos	2 577	223	262	305	355	411	475	546

/(Continúa)

Cuadro 31 (Conclusión)

	Total del período	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<u>El Salvador</u>	<u>-164</u>	<u>-156</u>	<u>-135</u>	<u>-114</u>	<u>-57</u>	<u>-</u>	<u>119</u>	<u>179</u>
Servicios de la deuda	1 677	280	204	291	266	244	165	147
Ingresos de préstamos externos	1 513	124	149	177	209	244	284	326
<u>Guatemala</u>	<u>241</u>	<u>-16</u>	<u>-126</u>	<u>-90</u>	<u>-20</u>	<u>50</u>	<u>201</u>	<u>242</u>
Servicios de la deuda	1 692	221	353	340	293	248	124	113
Ingresos de préstamos externos	1 933	205	227	250	273	298	325	355
<u>Honduras</u>	<u>43</u>	<u>-86</u>	<u>-59</u>	<u>-47</u>	<u>-2</u>	<u>39</u>	<u>81</u>	<u>117</u>
Servicios de la deuda	1 241	216	204	210	185	161	139	126
Ingresos de préstamos externos	1 284	130	145	163	183	200	220	243
<u>Nicaragua</u>	<u>271</u>	<u>-94</u>	<u>-108</u>	<u>-119</u>	<u>-114</u>	<u>175</u>	<u>233</u>	<u>298</u>
Servicios de la deuda	2 825	408	460	506	548	311	302	290
Ingresos de préstamos externos	3 096	314	352	387	434	486	535	588

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

/diferencias

diferencias sustanciales entre la situación en que se encuentran sus perspectivas y los desafíos que se les plantearían.

El caso tal vez más dramático es el de Costa Rica, que se encuentra en las condiciones menos favorables de endeudamiento y con el volumen de obligaciones externas más elevado. Este país tendría que realizar una transferencia neta financiera al exterior durante casi todo el resto de la década --hasta 1989--, y en todo el período considerado (1984-1990), los servicios de su deuda rebasarían sus posibles ingresos en un rango de entre 1 000 y 1 500 millones de dólares, dependiendo de la hipótesis que se adoptara. (Véase de nuevo el cuadro 31.) Lo anterior significa que el país tendría que situarse en una posición superavitaria cercana a los 2 000 millones de dólares en el intercambio de mercancías durante los próximos siete años, tan solo para cubrir sus compromisos externos, circunstancia en extremo difícil de alcanzar, sobre todo si se tiene presente que durante la década pasada Costa Rica se mantuvo en una sistemática posición deficitaria en la cuenta corriente del balance de pagos. Tendrían que operarse cambios estructurales verdaderamente dramáticos para lograr ese resultado.

En segundo lugar, se encuentra Nicaragua. En este caso, los servicios de la deuda rebasan el posible ingreso de capitales hasta 1987. Durante todo el período sólo recibiría un ingreso neto de 400 millones de dólares, inferior al promedio anual del déficit en cuenta corriente de los últimos tres años. Aunque el desequilibrio financiero de Nicaragua es distinto al de Costa Rica, sus características son más dramáticas porque la crisis --aparte de otros obstáculos extraeconómicos-- interrumpió el importante esfuerzo de reconstrucción que estaba efectuando. De manera que sus posibilidades de situarse en una posición superavitaria en el balance de pagos resultan más difíciles tanto por el nivel absoluto del déficit como por el nivel realmente deprimido de las variables componentes de su sector externo.

Las consecuencias económicas de la reciente confrontación bélica<sup>24/</sup> obligó a una drástica racionalización de las importaciones por lo que

24/ Véase, CEPAL, Nicaragua: Repercusiones económicas de los acontecimientos políticos recientes, op.cit.

difícilmente podría situarse en esa posición superavitaria a base de reducir compras externas, aparte de que, a pesar de los esfuerzos internos hechos para generar excedentes exportables, las dificultades con que se ha tropezado para la colocación de los mismos debilitan las posibilidades del país de lograr algún saldo positivo por esa vía.

En una tercera posición, menos extrema, se encuentran Guatemala y Honduras que de todas maneras tendrían que mantener una posición superavitaria en la balanza de pagos --aunque de menor magnitud-- por lo menos hasta 1987, para percibir durante todo el período un reducido flujo de capital externo --alrededor de 400 millones en siete años-- comparado con el recibido la década pasada.

Por último, El Salvador se encontraría en una situación aparentemente similar puesto que los desequilibrios que le resultarían de la confrontación de sus obligaciones externas con el posible flujo de capitales, serían transitorios; sin embargo, si se toman en cuenta los daños sufridos por su economía como consecuencia del conflicto sociopolítico que vive el país en la actualidad, resulta que sería el que mayor apoyo requeriría por la necesidad de repararlos. En ese sentido, tal vez El Salvador sea el país que más dificultades financieras afronte en los próximos años.

Adicionalmente, al financiamiento externo de fuentes oficiales y privadas habría que agregar un posible flujo externo por concepto de inversión externa directa. Sin embargo, como ya se comentó, la importancia cuantitativa en términos absolutos de esta variable, relacionada con el financiamiento externo total, ha sido históricamente reducida puesto que en los mejores momentos del auge de la posguerra de la economía internacional y del proceso de integración económica sólo llegó a significar un 15% apenas de los flujos externos totales. De esa cuenta y asumiendo una hipótesis optimista sobre la recuperación económica internacional, la inversión extranjera directa sólo podría aportar una proporción similar del faltante financiero a que deberá hacer frente la región.

/En definitiva

En definitiva, se considera que por lo menos durante lo que resta de la década el financiamiento externo tendrá que representar un papel decisivo tan solo para que no sigan deteriorándose el bienestar del centroamericano promedio y las relaciones financieras de la región.

Lo anterior se tropieza con una realidad financiera internacional en extremo difícil, no sólo porque se hayan terminado de asimilar los efectos del excedente petrolero masivo --y no pueda esperarse en el futuro una alta disponibilidad de capital en los mercados internacionales--, sino porque en las circunstancias actuales de iliquidez financiera e inestabilidad sociopolítica de la región parece difícil conseguir del sistema financiero privado una contribución elevada.

Por consiguiente, el papel importante que se estima deberá jugar el financiamiento externo en el futuro económico de la región tendrá que corresponder a las fuentes multilaterales y bilaterales oficiales, cuya motivación económica sólo es una de las que determinan sus operaciones.

#### c) Las iniciativas de la comunidad internacional

A medida que la crítica situación sociopolítica y económica de Centroamérica ha trascendido al exterior, han surgido algunas iniciativas de la comunidad internacional para determinar las formas y los mecanismos que podrían contribuir de alguna manera a la solución de la misma. Por supuesto que los resultados de esas iniciativas mejorarían ostensiblemente las perspectivas de la región ya que, si bien los recursos que necesita para resolver sus problemas --financieros y económicos en general-- exceden de la capacidad del área, en realidad se trataría de un monto manejable al nivel de los países potencialmente donantes, los organismos multilaterales y la banca internacional.

i) La iniciativa de la cuenca del Caribe. La primera iniciativa se presentó a mediados de 1981 cuando los ministros de Relaciones Exteriores del Canadá, los Estados Unidos, México y Venezuela se reunieron en la ciudad de Nassau, Bahamas, el 11 de julio. Se expresó en esa ocasión la "preocupación común" que tenían los participantes sobre "los problemas

/económicos

económicos y sociales" a que se enfrentaban los países del Caribe y de Centroamérica. Los ministros estuvieron de acuerdo en que deberían mobilizarse recursos financieros a la región para contribuir a mejorar la situación y en que "sus esfuerzos deberían basarse en un proceso consultivo por el que los donadores potenciales y los recipientes llegaran a una comprensión realista de los problemas y aspiraciones de los países de la cuenca basada en los planes nacionales y las prioridades de esos países y en los medios disponibles para atender sus problemas".

Sobre la base de un acuerdo de principios en el sentido de que la ayuda debería utilizarse esencialmente para la promoción del desarrollo económico y social, y de que "los países donantes" habrían de quedar en libertad "para escoger los países con los cuales cooperarían y las formas en que mejor puedan ayudar"; los ministros resolvieron "iniciar de inmediato consultas con los gobiernos de Centroamérica y del Caribe, así como con otros países y con las instituciones financieras internacionales". El propósito de esas consultas sería determinar el mejor procedimiento para acordar un plan de acción tendiente a facilitar las "medidas comerciales, de inversión o de cooperación que estimularán en la región un desarrollo económico y social sostenido y equilibrado".<sup>25/</sup>

En febrero de 1982 se anunciaron en la Organización de los Estados Americanos (OEA), tres esferas de acción unilaterales en las que se proponían participar los Estados Unidos y constituirían la Iniciativa para la Cuenca del Caribe: el comercio, la inversión y la asistencia financiera.

El elemento básico de la misma era la actividad comercial, que se concretaba en la decisión unilateral de los Estados Unidos de otorgar una zona de libre comercio sin exigencias de reciprocidad a las exportaciones procedentes de los países de la cuenca del Caribe, con excepción de las de Cuba, Granada y Nicaragua. Su expresión fue la presentación

<sup>25/</sup> Véase, comunicado de la Conferencia de Ministros sobre el desarrollo del Caribe, Nassau, Bahamas, 11 de julio de 1981.

--y posterior aprobación por el Congreso de los Estados Unidos, en agosto de 1983-- de la "Ley de Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe".<sup>26/</sup> Los países han manifestado su interés por esta posibilidad pero tampoco parecen haberse logrado resultados perceptibles al respecto, en parte por las limitaciones de la oferta centroamericana de productos con los niveles de calidad y homogeneidad que exige el mercado norteamericano.

El segundo elemento de la iniciativa consiste en incentivos a la inversión privada norteamericana en el área, mediante exenciones fiscales. Al respecto se estima difícil lograr avances significativos, al menos mientras subsistan los conflictos y las tensiones políticas en la región y no se revuelvan las dificultades con que tropiezan el programa de integración y el intercambio intrazonal.

Por otra parte, resulta también difícil que la inversión extranjera logre magnitudes significativas relacionadas con el elevado nivel de requerimientos de la región. Por lo menos eso se desprende del análisis realizado en páginas anteriores referente al moderado aporte de la inversión extranjera directa en la movilización de recursos externos y en la inversión privada interna.

La tercera esfera a que se refiere el programa es una asignación para asistencia económica de emergencia, que en 1982 ascendió a 350 millones de dólares para los 27 países de la Cuenca del Caribe incluidos en la iniciativa.

ii) La iniciativa multilateral impulsada por el Banco Interamericano de Desarrollo. En respuesta a la iniciativa del Caribe los gobiernos centroamericanos y de Panamá expresaron en la "Declaración de Tegucigalpa" su voluntad política de abordar conjuntamente la gestión y obtención de mayores niveles de cooperación externa<sup>27/</sup> para la región

<sup>26/</sup> Véase, "Ley de Recuperación Económica de los países de la Cuenca del Caribe", Acuerdos Generales sobre Aranceles Aduaneros y Comercio, (L/5577), 14 de noviembre de 1983.

<sup>27/</sup> Véase, Secretaría de Relaciones Exteriores de la República de Honduras, "Declaración de Tegucigalpa" anexo del Informe del Relator de la Reunión de Cancilleres del Istmo Centroamericano (mimeo), Tegucigalpa, 15 de agosto de 1981.

/y elaboraron



y elaboraron el esquema institucional que habría de facilitar la movilización de la ayuda.<sup>28/</sup>

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) asumió en 1982 la coordinación del Comité Interagencial --uno de los órganos integrantes del "Grupo de Cooperación para el Desarrollo Económico y Social del Istmo Centroamericano"<sup>29/</sup> propuesto por los gobiernos de la región-- el cual, mediante las acciones de un cuerpo asesor, bajo la coordinación de un grupo ejecutivo, desarrolló un programa de trabajo que distribuyó en tres actividades principales: misiones de programación, intensificación del programa de préstamos y adopción de medidas para flexibilizar la realización de los proyectos en ejecución.

Adicionalmente, el BID se planteó una serie de actividades tendientes a vincular a los distintos países con los organismos multilaterales de financiamiento y con los países posiblemente donantes en reuniones convocadas para esos efectos, una vez que los países concluyeran, con ayuda del banco, su programa de inversiones.

También se han efectuado reuniones entre representantes de los países del Istmo y autoridades del BID para tratar de acercar y conciliar las acciones y los programas del banco con los propósitos y las aspiraciones del área.

Hasta la fecha se ha logrado cierta flexibilización de las operaciones del banco y se han otorgado 65 millones de dólares --40 a El Salvador y 25 a Costa Rica-- de créditos especiales a algunas empresas para financiar la importación de materias primas y otros insumos requeridos para la producción de bienes exportables.

<sup>28/</sup> Para mayor detalle sobre los procedimientos, acuerdos y desarrollo institucional, véase, CEPAL, Evolución de la integración centroamericana en 1981 (E/CEPAL/MEX/1981/L.17), 7 de mayo de 1982.

<sup>29/</sup> Véase, Secretaría de Relaciones Exteriores de la República de Honduras, "Propuesta para la creación de un Grupo de Cooperación para el Desarrollo Económico y Social del Istmo Centroamericano", Anexo I: Informe del Relator del Grupo de Trabajo creado por la Reunión de Cancilleres del Istmo Centroamericano celebrada el 15 de agosto de 1981 en Tegucigalpa, Honduras (mimeo), Tegucigalpa, 25 de agosto de 1981.

Por otra parte, en 1983 se celebró en Bruselas una reunión de representantes de los gobiernos del área centroamericana y de la Comunidad Financiera Internacional, bajo la coordinación del BID, "con el propósito de presentar los requerimientos de cooperación financiera de cada uno de los países de Centroamérica, individualmente, así como los de la región en su conjunto". En esa misma oportunidad se celebró una reunión de consulta, por invitación de los gobiernos centroamericanos, con los representantes de la banca privada comercial.<sup>30/</sup>

Nada de lo señalado se ha traducido aún en incremento alguno del flujo de la cooperación y "poco receptiva parece haber sido la respuesta de la banca privada internacional, puesto que a la reunión convocada para esos efectos apenas concurren 16 bancos comerciales."<sup>31/</sup>

iii) La iniciativa de Contadora. Desde principios de 1983 los cancilleres de Colombia, México, Panamá y Venezuela constituyeron el llamado Grupo Contadora en la reunión que celebraron en la isla del mismo nombre, en Panamá. Como es sabido, el Grupo ha desarrollado una intensa actividad diplomática en favor de la paz y la distensión regional, pero esa iniciativa tiene una expresión económica. Dentro de una amplia visión sobre los orígenes de los conflictos de la región, en efecto, el Grupo apoyó activamente la organización del Comité de Acción de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica (CADESCA), dentro del ámbito del Sistema Económico Latinoamericano (SELA), el cual se propone --entre otras acciones-- llevar a cabo una serie de actividades de apoyo para la movilización de recursos y de cooperación financiera para la

<sup>30/</sup> Véase, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Reunión Especial del Programa para el Desarrollo del Istmo Centroamericano, Resumen, Bruselas, 13 al 15 de septiembre de 1983, Washington, D. C., (ICA-5) (mimeo), 11 de octubre de 1983.

<sup>31/</sup> Véase, CEPAL, Evolución de la integración centroamericana (CEPAL/MEX/1984/L.12), 29 de marzo de 1984.

región.<sup>32/</sup> Este instrumento favorecerá también la esperada colaboración de la comunidad internacional hacia la región y podrá mejorar las perspectivas de la economía centroamericana.

iv) La iniciativa de la Comisión bipartidista del Gobierno de los Estados Unidos. Para tratar de llegar a un acuerdo sobre la situación económica y social de Centroamérica y a lineamientos sobre la forma de contribuir a resolver los problemas del área en una visión de largo plazo, el Gobierno de los Estados Unidos integró a principios de 1983 la "Comisión Bipartidista" que culminó sus trabajos en enero de 1984 con el llamada "Informe Jackson".<sup>33/</sup> En ese documento se señala que "De no existir un crecimiento sustancial en la ayuda, las perspectivas de una recuperación son, desde nuestro punto de vista, pobres. La solución de los problemas de América Central no descansan en medidas de austeridad. Creemos que los países de Centroamérica deben por lo menos percibir una perspectiva razonable de que, con un esfuerzo sostenido de su parte, puedan obtener para el año 1990 los niveles de actividad económica por habitante registrados en 1980... Los requerimientos financieros externos totales entre la actualidad y el año 1990 se han estimado en 24 000 millones de dólares para los siete países en conjunto."<sup>34/</sup> La comisión estimó que los organismos multilaterales de financiamiento, otras instituciones de crédito oficiales, inversionistas privados y bancos comerciales podrían aportar alrededor de la mitad de esa suma y que el resto (12 000 millones de dólares) "debería ser otorgado por los Estados Unidos".

32/ Véanse, SELA, Reunión de Consulta y Constitución del Comité de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica (CADESCA), Panamá, 13 al 15 de diciembre de 1983 y "Comité de Acción de Apoyo al Desarrollo Económico y Social de Centroamérica, Primera Reunión Ordinaria", Informe del Relator, Anexo I, Programa de Trabajo 1984-1985, México, 1 al 6 de marzo de 1984

33/ Véase, Informe de la Comisión Kissinger para Centroamérica, versión en español editada por el diario La Nación, San José, Costa Rica, 13 de enero de 1984.

34/ Los cinco países centroamericanos, Panamá y Belice.

En relación con los problemas de la deuda externa, la Comisión opinó que los países de la región "deberían ser estimulados a buscar la renegociación de sus deudas multilateralmente; esto sería diferente a la práctica existente que es esencialmente de reacción". Y más adelante se señala "No pretendemos que esto afecte a las negociaciones de deudas de países fuera de Centroamérica, pero creemos que la carga de la deuda debe ser tratada como parte del esfuerzo de estabilización de emergencia."

En términos generales, el informe plantea una estructura institucional ilustrativa que comprendería una organización para el desarrollo de Centroamérica y se apoyaría en una "gran variedad de fuentes de información y análisis económico..., incluyendo por ejemplo las deliberaciones del Grupo Asesor Económico, ahora en organización por el Banco Interamericano de Desarrollo".

No se sabe de ningún avance significativo de esta iniciativa, pero en el documento de la Comisión bipartita se recogen en forma detallada las sombrías perspectivas centroamericanas, de no producirse una reacción favorable y contarse con la comprensión de la comunidad internacional.

7. Algunos elementos para la definición de una política de endeudamiento externo y principales conclusiones

De todos los comentarios y consideraciones anteriores se desprende que las economías de la región centroamericana han tenido que hacer frente a serios desequilibrios financieros externos debidos principalmente a la combinación de un descenso en la disponibilidad de liquidez internacional y al notable incremento del servicio de su deuda externa que se deriva de préstamos de fuentes privadas que fueron contratados en proporciones crecientes, a plazos cortos y a tasas de interés variables que se han vuelto particularmente elevadas.

En efecto, aunque el problema financiero del área --como el latinoamericano en particular y el de los países en proceso de desarrollo en general-- sea de carácter global, en buena proporción se debe a haberse contratado un financiamiento de la banca privada internacional de muy corto plazo y a un costo elevado.

En la medida en que el desequilibrio económico se agudizó y los países del Istmo fueron alcanzando un punto crítico de liquidez, se fueron acumulando retrasos tanto de los pagos de intereses como de las amortizaciones, principalmente con la banca internacional y con las fuentes bilaterales de financiamiento que condujeron a emprender intensas y prolongadas renegociaciones de la deuda.

El primer resultado ha sido el establecimiento de convenios de financiamiento con el Fondo Monetario Internacional en casi todos los países que encierran el compromiso de instrumentar programas de estabilización económica, que postulan una combinación de restricciones para la demanda interna global combinadas con políticas de estímulo a las exportaciones, y contemplan, entre otros aspectos, limitaciones del déficit del sector público, una política monetaria contraccionista, ajustes de salarios prudentes, políticas de precios que tiendan a restituir a las fuerzas del mercado su papel regulador en la asignación de los recursos, y políticas cambiarias y de tasas de interés realistas que propicien liberalidad en cuanto al comercio exterior, y en la movilización del ahorro interno.

/Aunque

Aunque las renegociaciones han aliviado las presiones del servicio de la deuda sobre el desequilibrio externo --y en buena parte también sobre el desequilibrio fiscal--, en el plazo corto sus resultados han sido, hasta ahora, poco favorables. En primer lugar, como práctica común de la banca internacional, la reprogramación de la deuda ha implicado el consiguiente aumento de costos por concepto de márgenes sobre las tasas de referencia (libor, prime, etc.) para compensar los costos derivados del retraso de los pagos y del mayor riesgo de la recuperación de los préstamos otorgados. Adicionalmente, se aplica un porcentaje por "cargos diferidos" y "refinanciamiento" de parte de la deuda, y los bancos cobran otras comisiones, en su carácter de agentes, por concepto de manejo de compromisos de fondos, apertura de cartas de crédito y honorarios legales.

En segundo lugar, como queda demostrado a lo largo de este documento, los plazos concedidos no han correspondido a las reales posibilidades de las economías, sobre todo porque están determinadas, en gran parte, por los efectos de la esperada recuperación económica internacional, y por la eliminación de obstáculos internos. Los plazos de amortización tendrían que ser por consiguiente mayores. El vencimiento de los períodos de gracia y el breve período concedido para la liquidación de los compromisos hacen prever nuevos períodos críticos que obligarán a emprender en el futuro cercano nuevas renegociaciones con las consecuencias ya mencionadas.

Adicionalmente, la política de estabilización --que sin duda requerirá un período relativamente largo para proporcionar los resultados esperados--<sup>35/</sup> obliga a los países a mantenerse dentro de un estricto programa de austeridad, que dificulta la superación de las limitantes productivas y reduce las posibilidades de iniciar la recuperación económica interna, que permitiría hacer viable la reconstrucción de la capacidad para atender el servicio de la deuda externa de la región.

Por consiguiente, y tomando en cuenta los desafíos a que deberán hacer frente --con diferente grado pero en el mismo sentido-- los países

35/ Véase, entre otros, Alejandro Foxley, Enfoques ortodoxos para el ajuste económico de corto plazo (mimeo), 1983.

centroamericanos en los años que restan de la presente década, tendrá que definirse una estrategia sobre endeudamiento externo tanto por lo que se refiere a la posible renegociación de una parte del actual, como a la contratación imprescindible de financiamiento nuevo. Sobre el particular se presentan algunas ideas muy provisionales que podrían servir de punto de referencia para la elaboración de esa estrategia.

Por lo que respecta a la renegociación de una parte de la deuda externa, habría que definir el período crítico en el que se tendría que incurrir en atrasos para prever con anticipación la necesidad de iniciar un nuevo proceso de reprogramación. En esa forma los países deudores se situarían en una mejor posición negociadora y podrían incluso conseguir que se eliminaran algunos de los costos suplementarios derivados de los atrasos efectivos de los pagos.

Por otra parte, tendrían que analizarse, para cada país, las perspectivas reales de su economía para que los plazos para las amortizaciones que se señalaran respondieran a las posibilidades reales, evitando de ese modo las renegociaciones sucesivas que aumentan los costos en cada oportunidad. Se solicitaría la mayor comprensión de la comunidad internacional para los problemas económicos por los que atraviesa la región, los cuales rebasan la actual crisis económica internacional y corresponden más bien a una dimensión de largo plazo puesto que de hecho se han yuxtapuesto tres crisis: la económica internacional, la del mercado común centroamericano y las nacionales (que a su vez se enmarcan en otra sociopolítica).

Por supuesto se fortalecería la posición negociadora de los países centroamericanos en la medida que se encontraran formas de actuación conjunta o se establecieran acuerdos para reacciones concertadas. En este sentido, parecería que la superación de la crisis del Mercado Común Centroamericano merecería la primera prioridad. Ya se han realizado, en todo caso, esfuerzos conjuntos para obtener recursos financieros que revitalicen el comercio regional.

Por lo que se refiere a la contratación de financiamiento externo nuevo, la experiencia del pasado tendrá que tenerse presente en una estrategia nacional de endeudamiento.

En primer lugar, deberá reservarse el recurso de las fuentes privadas para financiar actividades de alta rentabilidad, de efectos directos sobre la generación de divisas y cuyos períodos de maduración sean congruentes con el plazo al que deben pagarse los adeudos. Se garantizará así, de alguna manera, el cumplimiento de las nuevas obligaciones y se evitaría la presencia de nuevos desequilibrios financieros internos que acaban convirtiéndose en subsidios y en efectos sobre el déficit fiscal. En todo caso, tendría que convenirse un programa de amortizaciones que no incluyera los años que, desde ahora, se consideran de mayor tensión por el elevado servicio de la deuda ya contratada.

Lo anterior implica que en el futuro deberá preferirse al financiamiento externo de fuentes multilaterales y bilaterales para lo cual tendrá que revitalizarse la capacidad nacional para generar proyectos de desarrollo, y en la medida de lo posible con bajo contenido importado. Cuando se produjo la elevada liquidez de la banca internacional y se contó con la posibilidad de una contratación de préstamos fácil, empezaron a debilitarse los sistemas nacionales para la identificación, preparación y evaluación de proyectos de desarrollo elegibles en las instituciones financieras internacionales. En estos aspectos deberá ponerse la mayor atención.

En segundo lugar, se considera importante determinar cuidadosamente el destino institucional de los recursos. El endeudamiento externo ha provocado también desequilibrios financieros y estrangulamientos internos en la medida que los recursos se han dirigido a instituciones con escasa posibilidad de generar fondos propios --en moneda nacional-- cuyos compromisos acabaron recayendo en las endebles finanzas públicas. En ese sentido, habría que evaluar la carga que soporta la estructura tributaria para dar preferencia, de ser ese el caso, a los recursos que se destinen a desarrollar las empresas públicas y al sector productivo.

/En todo



En todo caso, es indudable que durante los próximos años será imprescindible estructurar una estrategia clara y aplicar una política definida de endeudamiento externo que optimice los efectos sobre las economías nacionales de los recursos que se obtengan a diferencia de lo sucedido en el pasado reciente sobre el particular. La razón es, por un lado, que los recursos externos netos que pudieran preverse habrían de ser mucho menores que los recibidos hasta 1981; por otro, porque a la región se le plantean graves problemas en materia de recuperación y reconstrucción y porque, finalmente, deberá retornarse al principio básico de que los recursos externos constituyen un complemento y no un sustituto de los esfuerzos internos de desarrollo.

Las consideraciones anteriores se resumen a continuación deduciendo de ellas algunas conclusiones:

- a) La economía centroamericana logró un prolongado crecimiento desde la posguerra hasta mediados de la década de los años setenta;
- b) Tres factores de expansión se reforzaron o compensaron entre ellos durante ese largo período: el sector externo, la inversión --especialmente la pública-- y el proceso de industrialización;
- c) El sector público asumió un activo papel en la promoción y orientación del desarrollo, que se tradujo en el aumento, modernización y complejidad institucional que requirió una expansión del gasto público;
- d) A pesar de los logros obtenidos en materia de crecimiento, no se pudieron mejorar y, en algunos casos, empeoraron las condiciones relativas de la población menos favorecida y se acumularon ciertos déficit sociales;
- e) El financiamiento externo influyó considerablemente en los efectos de los factores de crecimiento al haber complementado los recursos propios del sector público en la ampliación de su papel rector del desarrollo; contribuyó de manera decisiva a incrementar la infraestructura económica, y permitió atender el sistemático desequilibrio externo de la región;

/f) En los

f) En los últimos años, y especialmente a partir de 1978, la inestabilidad de la economía internacional, la prolongación de los obstáculos a que se enfrenta el proceso de integración y los problemas sociopolíticos nacionales, condujeron a un debilitamiento del dinamismo económico;

g) En años recientes se fue atenuando gradualmente el esfuerzo interno de crecimiento y pasó el financiamiento externo de ser un factor complementario a la situación de elemento básico del proceso de ahorro;

h) A medida que se fueron agudizando los desequilibrios financieros, en especial los del sector externo y de las finanzas públicas, los países de la región tuvieron que recurrir a fondos externos para aliviar la situación contratando financiamiento de fuentes privadas;

i) El financiamiento se destinó sobre todo a cubrir la brecha externa y a liquidar compromisos previamente adquiridos y derivados del desequilibrio comercial, más que a ampliar la capacidad productiva de los países;

j) Por haberse contratado los recursos a plazos cortos y a tasas de interés variables, el servicio de la deuda acentuó al poco tiempo los desequilibrios financieros, en especial tras el espectacular crecimiento de las tasas de interés en los mercados internacionales;

k) Unido lo anterior a la persistencia del desequilibrio comercial, a ciertas fugas de capitales y a una menor disposición del sistema financiero internacional para ampliar el financiamiento neto de la región, condujo a una difícil situación de liquidez --en términos de reservas monetarias internacionales-- en todos los países del área;

l) Las perspectivas cambian de un país a otro, pero todos tendrán que hacer frente durante el resto de la presente década a un período crítico y prolongado que en algunos casos se presentará más o menos inmediatamente;

m) De todos los factores que deben tenerse presentes se desprende que las perspectivas económicas de la región son sombrías en el corto y en el mediano plazo y que ni siquiera redoblando el esfuerzo interno se

/podrán

podrán eliminar las dificultades para que los países atiendan sus compromisos financieros en el futuro, de no contarse con un nuevo flujo de capital externo, en condiciones relativamente blandas;

n) El endeudamiento futuro de los países de la región deberá someterse a la disciplina de una bien definida política de endeudamiento sobre la base no sólo de que no se empeore en un plazo mayor la situación que es casi asfixiante sino se procure su atenuación;

o) Deberá por lo tanto privilegiarse el uso de financiamiento externo de fuentes oficiales, en condiciones concesionarias, y recibir prioridad los proyectos que tengan un efecto superavitario sobre el sector externo. También convendrá recurrir al financiamiento de fuentes privadas sólo para refinanciar el monto de lo que se adeude en la actualidad y para financiar proyectos altamente productivos, que proporcionen resultados a corto plazo y tengan efectos positivos sobre el balance comercial externo;

p) Por lo que respecta al destino interno de esos recursos, deberá preverse, ante todo, que los nuevos fondos que se obtengan se destinen a proyectos susceptibles de contribuir al aumento de las exportaciones o a la reducción de las importaciones, y de una duración congruente con la amortización de los fondos adquiridos. Habrá que cuidar asimismo que la carga financiera que se derive de los nuevos fondos obtenidos no agrave los desequilibrios financieros internos lo cual implicará en algunos casos una revisión a fondo del destino del financiamiento externo según sea el gobierno central, las empresas públicas o el sector privado,

q) En segundo lugar, deberá procurarse dotar de elasticidad a la estructura tributaria para poder aumentar la capacidad financiera propia del gobierno central y, en tercero, es necesario adoptar las medidas que contribuyan a la estabilidad financiera de las empresas públicas. Asimismo, y en cuarto lugar, será imprescindible mantener un mayor control sobre el flujo, características y destino de los fondos externos que reciba el sector privado.