

NACIONES UNIDAS

COMISION ECONOMICA
PARA AMERICA LATINA
Y EL CARIBE



Distr.
GENERAL

LC/G.1511
11 de abril de 1988

ORIGINAL: ESPAÑOL

ESTUDIO ECONOMICO DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE, 1987:
SINIESES PRELIMINAR

INDICE

	<u>Página</u>
I. INTRODUCCION	1
II. TENDENCIAS PRINCIPALES	7
1. Producción y empleo	7
2. Precios y remuneraciones	17
3. El sector externo	31
4. La deuda externa	47

I. INTRODUCCION

En 1987 se agravó la aguda crisis económica que América Latina y el Caribe vienen sufriendo desde comienzos del decenio actual. En efecto, junto con disminuir el ritmo de crecimiento económico, volvió a acelerarse marcadamente la inflación y los resultados del sector externo, aunque más favorables, se concentraron en un número muy reducido de países. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.)

El producto interno bruto de la región aumentó 2.5%, tasa inferior a la registrada en los tres años anteriores, y que permitió un incremento del producto por habitante de apenas 0.3%. Este fue así 5.3% más bajo que en 1980 --el año que precedió a la crisis-- y equivalió al que se había alcanzado ya en 1978.

Además, la expansión de la actividad económica, aunque más pareja que en el año anterior, fue muy débil en la mayoría de los países, en 12 de los cuales disminuyó el producto por habitante. De hecho, éste aumentó a ritmos satisfactorios sólo en Antigua y Barbuda, República Dominicana, Uruguay, Perú, Chile, Colombia y Jamaica. Pero incluso en estos países, con las solas excepciones del primero y de Colombia, el producto por habitante siguió siendo inferior al que se había logrado a comienzos del decenio.

La pérdida de dinamismo de la actividad económica fue acompañada por un resurgimiento considerable de la inflación. La tasa media de aumento de los precios al consumidor ponderada por la población, que había disminuido de 275% en 1985 a 65% en 1986, subió a casi 200% a fines de 1987.

La aceleración del proceso inflacionario fue además bastante generalizada. De hecho, los precios al consumidor se elevaron con mayor rapidez que en el año anterior en 16 de las 27 economías para las cuales se dispone de datos, y en la mayoría de ellas este aumento fue considerable. En especial, la inflación alcanzó una intensidad extraordinaria en Nicaragua (1 339%) y también en Brasil (366%), Argentina (175%) y Perú (115%). En estos tres últimos países, si bien en 1986 había disminuido el ritmo de aumento de los precios, se habían acumulado fuertes presiones inflacionarias. Al mismo tiempo, el proceso inflacionario se acentuó por tercer año consecutivo en México (159%) y se intensificó considerablemente, aunque a partir de niveles mucho más bajos, en Venezuela, con lo que en ambos países las alzas de los precios alcanzaron máximos históricos. La inflación continuó siendo muy alta en Uruguay (57%), si bien su ritmo mostró una ligera tendencia descendente; se incrementó en forma leve en Ecuador, Colombia, Chile, Barbados y Trinidad y Tabago, y se elevó de manera más pronunciada en República Dominicana. En cambio, se debilitó ostensiblemente por segundo año consecutivo en Bolivia --donde en 1985 había tenido lugar el primer caso de hiperinflación en la

Cuadro 1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS^a

Conceptos	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b
Producto interno bruto a precios de mercado (índice base año 1980 = 100)	100.7	99.5	97.0	100.5	104.1	107.9	110.6
Población (millones de habitantes)	366	374	382	391	399	408	416
Producto interno bruto por habitante (índice base año 1980 = 100)	98.4	95.1	90.6	91.9	93.0	94.4	94.7
Tasas de crecimiento							
Producto interno bruto	0.7	-1.2	-2.6	3.7	3.5	3.7	2.5
Producto interno bruto por habitante	-1.6	-3.4	-4.7	1.4	1.2	1.5	0.3
Precios al consumidor ^c	57.5	84.6	130.8	184.8	274.7	64.5	198.3
Relación de precios del intercambio de bienes	-5.6	-9.2	1.3	6.6	-1.9	-7.8	1.6
Poder de compra de las exportaciones de bienes	2.1	-7.7	11.0	13.5	-1.7	-11.9	9.0
Valor corriente de las exportaciones de bienes	7.6	-8.8	0.1	11.7	-6.1	-15.2	14.2
Valor corriente de las importaciones de bienes	8.1	-19.8	-28.5	4.1	-0.5	2.8	11.1
Miles de millones de dólares							
Exportaciones de bienes	95.9	87.5	87.5	97.7	91.7	77.7	88.8
Importaciones de bienes	97.8	78.4	56.0	58.3	58.0	59.7	66.3
Saldo del comercio de bienes	-1.9	9.1	31.5	39.4	33.7	18.0	22.5
Pagos netos de utilidades e intereses	27.2	38.8	34.4	36.2	35.2	31.1	30.1
Saldo de la cuenta corriente ^d	-40.4	-41.1	-7.4	-0.1	-3.7	-15.2	-9.3
Movimiento neto de capitales ^e	37.6	20.4	3.0	9.3	3.3	8.9	13.2
Balance global ^f	-2.8	-20.8	-4.4	9.2	-0.3	-6.3	3.9
Deuda externa global bruta ^g	287.8	331.0	353.3	365.8	377.6	392.9	410.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras correspondientes al producto interno bruto, y precios al consumidor se refieren al conjunto de países incluidos en el cuadro 2 y cuadro 5 (excepto Cuba), respectivamente. Los datos del sector externo corresponden a los 19 países mencionados en el cuadro del Balance de Pagos de América Latina. ^b Estimaciones preliminares. ^c Variación de diciembre a diciembre. ^d Incluye transferencias unilaterales privadas netas. ^e Incluye capital a largo y corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. ^f Corresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo cambiado) más los asientos de contrapartida. ^g Ver notas del cuadro "América Latina: Deuda externa total desembolsada" que se incluye en el texto.

Gráfico 1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

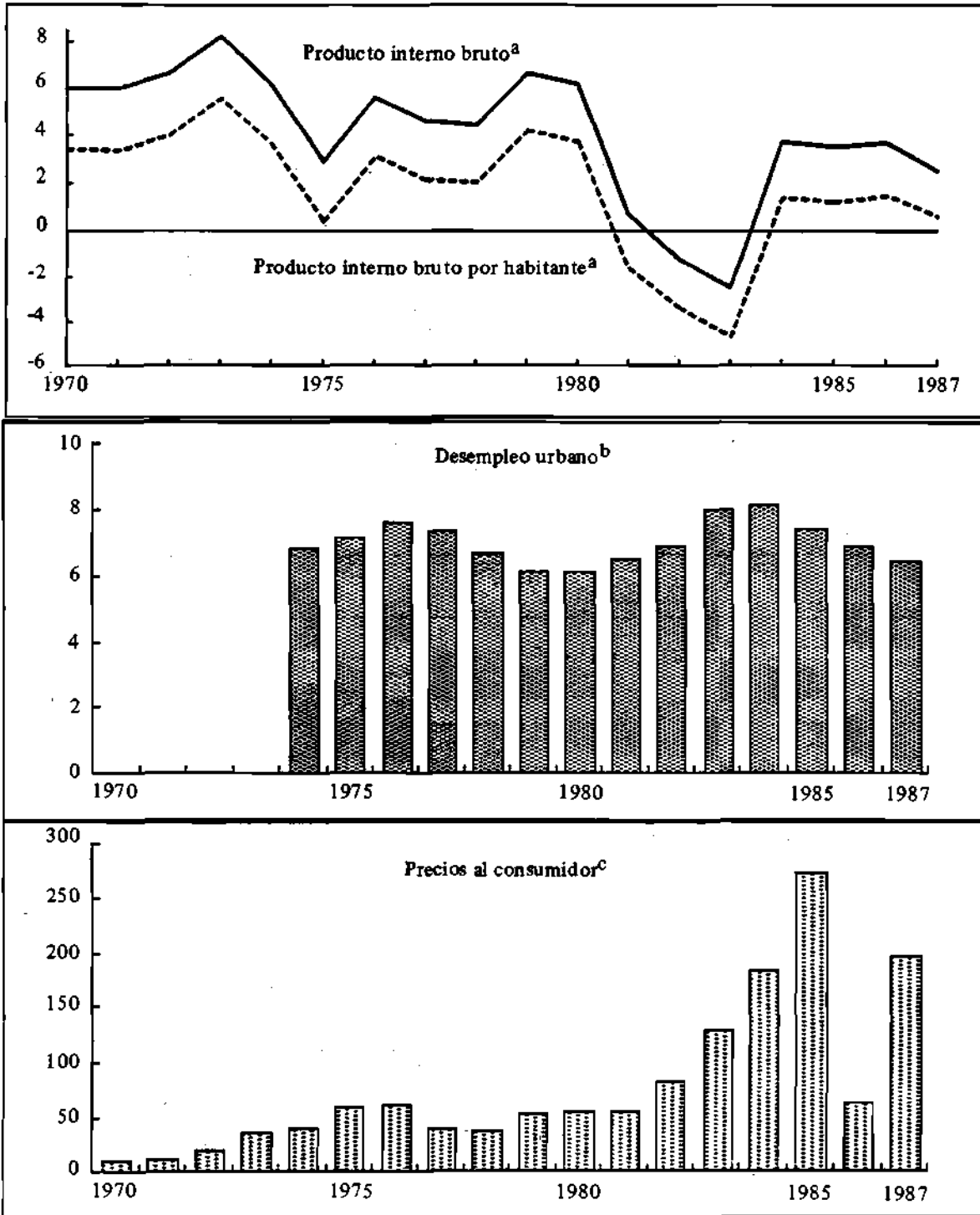
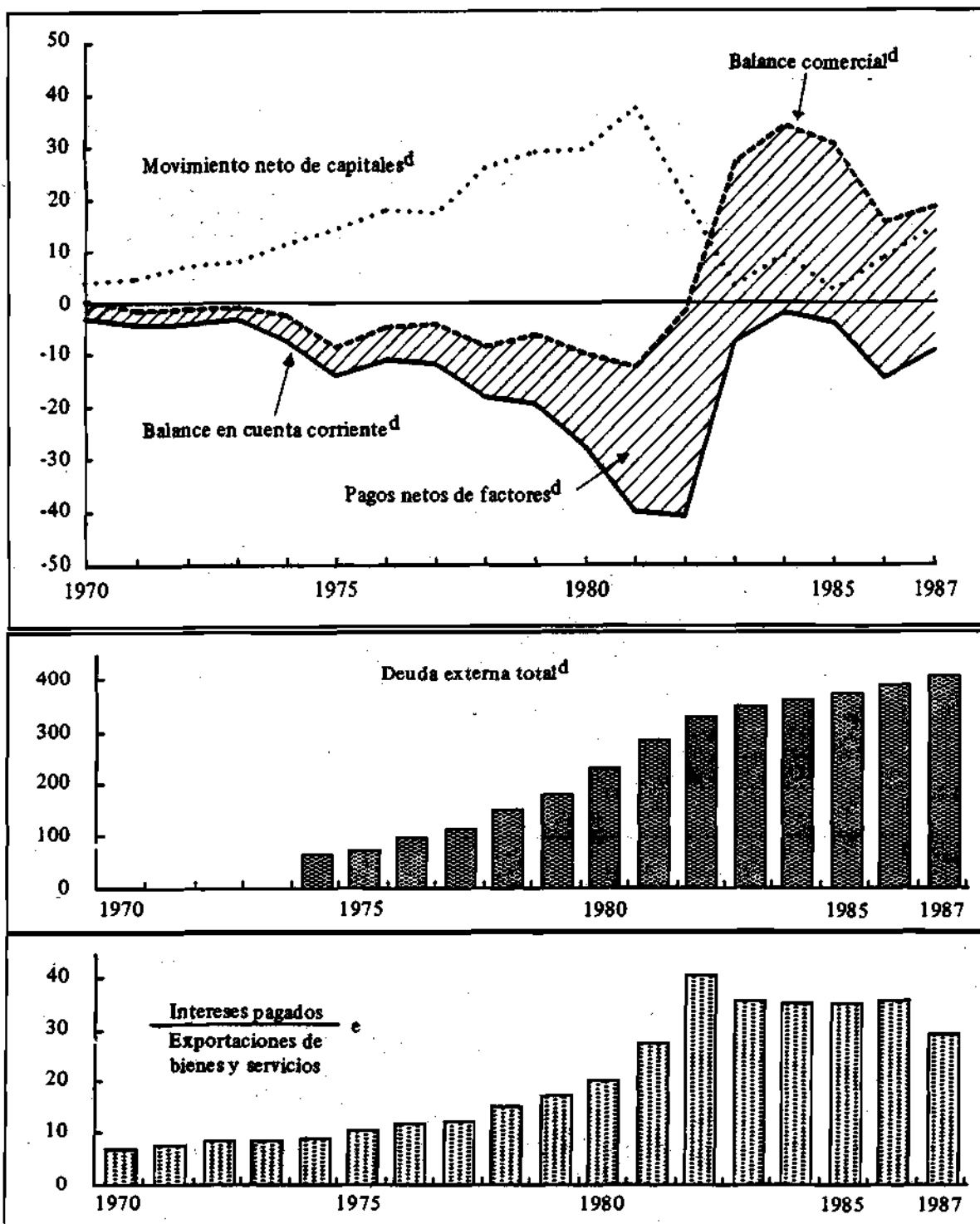


Gráfico 1 (conclusión)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTasa anual de crecimiento.
^bTasa anual media ponderada de 18 ciudades incluidas en las 25 ciudades más pobladas de América Latina y el Caribe.
^cVariación porcentual de diciembre a diciembre.
^dMiles de millones de dólares.
^ePorcentajes.

^bTasa anual media ponderada de 18 ciudades incluidas en las 25 ciudades más pobladas de América Latina y el Caribe.
^cVariación porcentual de diciembre a diciembre.
^dMiles de millones de dólares.
^ePorcentajes.

historia de América Latina y el Caribe—, se mantuvo estable en Paraguay, Costa Rica y Bahamas, disminuyó en El Salvador, Guatemala y Jamaica y continuó siendo muy baja en Honduras, Dominica y Panamá.

El menor dinamismo del crecimiento económico y la aceleración de los procesos inflacionarios coincidieron con un mejoramiento de las cuentas externas. A raíz de la recuperación del precio internacional del petróleo, del repunte que tuvieron las cotizaciones de los minerales y otros productos básicos, del rápido crecimiento de las exportaciones de manufacturas en algunos países —y pese a la brusca caída del precio internacional del café— el valor total de las ventas externas de bienes de América Latina aumentó 14%.

Este incremento superó al de 11% registrado por el valor de las importaciones, con lo que el superávit en el comercio de bienes subió de 18 000 millones en 1986 a 22 300 millones de dólares en 1987. Se interrumpió así la tendencia descendente de los dos años anteriores. No obstante, este aumento se originó casi exclusivamente en las ampliaciones muy considerables que tuvieron los excedentes comerciales de México, Brasil y Venezuela.

La ampliación del superávit comercial y la leve merma en los pagos de intereses y utilidades contribuyeron a reducir el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos a 9 300 millones de dólares. Sin embargo, con la sola excepción del saldo negativo de 15 200 millones de dólares correspondiente a 1986, el déficit de 1987 superó ampliamente los registrados entre 1983 y 1985 y reflejó, por ende, el limitado avance logrado por los programas de ajuste.

La disminución del déficit de la cuenta corriente coincidió con un alza del ingreso neto de capital, que había caído a un nivel excepcionalmente bajo en 1985. El monto nominal de los préstamos e inversiones netas recibidas equivalió, empero, a menos de la mitad del que la región recibía antes de desencadenarse la crisis de la deuda, y en términos reales equivalió a una fracción aún mucho menor. Además, en algunos países la recuperación del ingreso de capitales fue sólo de carácter contable, al registrarse en este rubro los intereses que se dejaron de pagar a raíz de las moratorias decretadas en el servicio de su deuda externa.

Con todo, como resultado de la ampliación del financiamiento externo neto y de la reducción que al mismo tiempo experimentó el déficit de la cuenta corriente, se produjo un vuelco importante en el resultado del balance global de pagos. Este, que en 1986 había cerrado con un saldo negativo de 6 300 millones de dólares, generó en 1987 un superávit de casi 3 900 millones.

Debido también al mayor ingreso de capitales y a la leve merma de los pagos de intereses y utilidades, la transferencia de recursos al exterior disminuyó a 16 800 millones de dólares, cifra 24% más baja que la de 1986 y equivalente a algo más de la mitad de la registrada en promedio durante el trienio 1983-1985. A pesar de ello, la transferencia de recursos al exterior continuó absorbiendo una fracción considerable (16%) del valor de las exportaciones de bienes y servicios y siguió constituyendo una limitación fundamental para reanudar un proceso dinámico y sostenido de crecimiento económico.

En 1987 continuó por cuarto año consecutivo el lento crecimiento de la deuda externa de América Latina, la cual se estima ascendió a 410 000 millones de dólares a fines del año. Así, aumentó en 4.4%, tasa algo mayor que la registrada en 1986. Sin embargo, como el ritmo de la inflación en los países industrializados fue de aproximadamente 3%, la expansión real de la deuda habría sido de poco más de 1%, en comparación con 2% en el año anterior. En la práctica, empero, el crecimiento efectivo de la deuda fue aún menor. Ello se debe a que el valor de la moneda estadounidense —en la cual tradicionalmente se mide la deuda externa— disminuyó fuertemente en relación al de las monedas de otros países acreedores, con lo cual aumentó estadísticamente el monto en dólares de las obligaciones contraídas en yenes y en las principales monedas europeas.

Debido al lento crecimiento de la deuda, al nivel más bajo de las tasas internacionales de interés vigentes entre mediados de 1986 y mediados de 1987 y a la recuperación del valor de las exportaciones de la región, los indicadores de la carga de la deuda externa mejoraron respecto a 1986, aunque se mantuvieron aún en niveles críticos. Así, el hecho que el ritmo de crecimiento del valor de las exportaciones triplicara al de la deuda hizo que el coeficiente regional deuda/exportaciones disminuyera de 415% en 1986 a 382% en 1987. La merma fue bastante más marcada en los países exportadores de petróleo (de 423% a 364%) que en las restantes economías de la región (de 409% a 396%). No obstante, los coeficientes para ambas agrupaciones siguieron siendo significativamente superiores a los muy altos registrados durante 1982-1985, y fueron alrededor de 50% más elevados que los habituales antes de comenzar la crisis de la deuda.

En 1987 mejoró también en forma significativa la relación entre intereses y exportaciones. En el conjunto de la región dicho coeficiente bajó de 37% en 1986 a 30% en 1987. La baja fue nuevamente más marcada en los países exportadores de petróleo (de 35% a 26%) que en las demás economías de la región (38% a 33%). Sin embargo, aunque estos coeficientes fueron los más bajos observados desde el inicio de la crisis de la deuda, todavía casi duplicaban los registrados en 1978-1979. Por otra parte, la reversión de la tendencia descendente que hasta comienzos de 1987 mostraron las tasas internacionales de interés implica que en 1988 podrían aumentar los pagos de intereses, con lo cual el coeficiente intereses/exportaciones tendería a subir.

II. TENDENCIAS PRINCIPALES

1. Producción y empleo

Como ya se dijo, en 1987 el producto interno bruto de América Latina y el Caribe aumentó 2.5%, tasa menor en más de un punto que la registrada, en promedio, en los tres años anteriores. Con ello, el producto por habitante se incrementó apenas 0.3% y fue así 5.3% más bajo que en 1980 --el año que precedió a la crisis-- y similar al que se había alcanzado ya en 1978.

La pérdida de dinamismo en el conjunto de la región obedeció principalmente a la marcada caída del ritmo del crecimiento económico en Brasil --de más de 8% en 1986 a menos de 3% en 1987-- y en Argentina --de 6% a 1%. Pero se debió también a la lenta expansión de la mayoría de las economías de la región, en 12 de las cuales el producto por habitante volvió a disminuir. De hecho, el ritmo de crecimiento económico excedió por un margen apreciable al de la población sólo en Antigua y Barbuda, República Dominicana, Uruguay, Perú, Chile, Colombia y Jamaica. (Véanse los cuadros 2 y 3.)

Como resultado de esta evolución, en 1987 continuó agravándose el deterioro que desde comienzos del decenio actual han sufrido las condiciones de vida en la mayoría de las economías relativamente más pobres de América Latina y el Caribe. Así, entre 1980 y 1987 el producto por habitante ha caído 28% en Guyana, 26% en Bolivia, 20% en Guatemala, 17% en Nicaragua, 16% en Haití y 14% en El Salvador y Honduras. En ese período ha disminuido asimismo agudamente en países con niveles de ingreso y desarrollo bastante mayores, como Trinidad y Tabago (-26%), Venezuela (-20%), Argentina (-15%) y México (-9%).

El crecimiento económico de Perú fue por segundo año consecutivo uno de los más altos de la región. Tras aumentar 9% en 1986, el producto interno bruto se elevó 6.5% en 1987, gracias a la expansión muy vigorosa que, al igual que en el año anterior, tuvieron la construcción (16%) y la industria manufacturera (12%). Como en 1986, el aumento de la actividad económica fue impulsado por la ampliación muy rápida del consumo privado --que subió más de 10% debido al alza de los salarios reales, la elevación del empleo y el resurgimiento de las expectativas inflacionarias-- y por el crecimiento de la inversión privada, especialmente en vivienda. La formación de capital en el sector público cayó, en cambio, abruptamente, con lo cual el coeficiente de inversión global se mantuvo en los bajos niveles registrados en años anteriores. También por segundo año sucesivo, la rápida recuperación de la actividad económica elevó fuertemente la demanda de importaciones, la cual

Cuadro 2

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

	Tasas anuales de crecimiento						Variación acumulada
	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^a	1980-1987 ^a
América Latina y el Caribe (excluye Cuba)	-1.2	-2.6	3.7	3.5	3.7	2.5 ^b	10.7
Países exportadores de petróleo	-0.6	-5.0	2.6	2.0	-1.1	1.6	5.2
Bolivia	-4.4	-6.5	-0.3	-0.1	-2.9	2.2	-10.9
Ecuador	1.1	-1.2	4.8	4.9	3.0	-3.5	13.2
México	-0.6	-4.2	3.6	2.6	-4.0	1.4	7.2
Perú	0.3	-11.8	4.7	2.3	9.0	6.5	14.8
Trinidad y Tabago	0.3	-9.7	-6.6	-3.1	-1.1	-2.3	-20.9
Venezuela	-1.2	-5.5	-1.5	-0.7	5.4	1.7	-3.1
Países no exportadores de petróleo (excluye Cuba)	-1.6	-0.9	4.4	4.5	6.8	3.1 ^b	14.0
Antigua y Barbuda	-1.4	6.4	6.6	6.6	8.0	8.7	45.5
Argentina	-5.3	2.4	2.3	-4.7	6.0	1.0	-6.0
Barbados	-5.2	0.4	3.6	0.9	5.6	1.0	4.1
Belice	-4.9	1.5	1.3	2.3	1.5	...	2.1 ^c
Brasil	0.9	-2.4	5.7	8.4	8.1	2.9	21.1
Colombia	1.0	1.9	3.8	3.8	5.9	5.6	26.8
Costa Rica	-7.3	2.7	7.9	0.9	4.4	3.0	8.7
Cuba ^d	3.9	4.9	7.2	4.6	1.4	-3.5	38.3
Chile	-13.1	-0.5	6.0	2.4	5.4	5.7	10.1
Dominica	2.4	2.5	5.8	1.2	3.6	...	35.5 ^c
El Salvador	-5.4	0.6	2.3	1.8	0.8	2.6	-6.4
Granada	5.4	1.2	5.0	5.4	5.5	...	27.1 ^c
Guatemala	-3.4	-2.7	0.0	-0.6	0.2	2.5	-3.1
Guyana	-10.8	-10.3	2.1	1.0	0.2	0.5	-17.4
Haití	-3.5	0.6	0.4	0.5	0.6	-0.6	-4.7
Honduras	-1.8	-0.2	2.3	1.8	1.8	4.2	9.4
Jamaica	-0.2	1.2	-0.0	-5.4	2.1	5.4	5.3
Nicaragua	-0.8	4.6	-1.6	-4.1	-0.6	1.7	4.4
Panamá	4.9	-0.1	-0.4	4.8	3.1	2.7	20.4
Paraguay	-0.8	-3.0	3.2	4.0	-0.3	4.2	16.9
San Cristóbal y Nieves	6.1	-1.1	8.2	4.6	4.6	...	30.6 ^c
Santa Lucía	3.0	4.0	5.1	5.7	5.8	...	27.6 ^c
San Vicente y las Granadinas	5.8	5.0	5.8	4.1	2.4	...	34.7 ^c
Suriname	-4.0	-3.4	-1.9	0.9	0.1	...	-1.4 ^c
República Dominicana	1.3	5.0	0.3	-2.3	1.9	7.0	18.1
Uruguay	-10.1	-6.1	-1.2	-0.2	6.6	5.0	-5.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aEstimaciones preliminares sujetas a revisión.

^bSe estimó tomando en consideración sólo los países que presentan información.

^cSe refiere al período 1980-1986.

^dSe refiere al concepto de Producto Social Global.

Cuadro 3

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

	Tasas anuales de crecimiento						Variación acumulada
	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^e	1980-1987 ^e
América Latina y el Caribe (excluye Cuba)	-3.4	-4.7	1.4	1.2	1.5	0.3 ^b	-5.3
Países exportadores de petróleo	-3.1	-7.4	0.1	-0.5	-3.5	-0.8	-11.6
Bolivia	-6.9	-9.0	-3.0	-2.8	-5.6	-0.6	-26.3
Ecuador	-1.8	-4.0	1.8	2.0	0.2	-6.2	-7.3
México	-3.0	-6.5	1.2	0.2	-6.1	-0.8	-9.1
Perú	-2.3	-14.1	2.1	-0.3	6.2	3.8	-4.2
Trinidad y Tabago	-0.5	-10.6	-7.6	-4.2	-2.1	-3.5	-26.1
Venezuela	-4.0	-8.1	-4.2	-3.4	2.6	-1.0	-20.4
Países no exportadores de petróleo (excluye Cuba)	-3.6	-3.0	2.3	2.3	4.6	1.0 ^b	-1.5
Antigua y Barbuda	-2.7	5.0	5.3	6.6	6.7	7.4	33.1
Argentina	-6.7	0.9	0.9	-5.9	4.6	-0.3	-14.7
Barbados	-5.9	-0.8	2.8	0.1	4.9	-0.1	-2.1
Belice	-6.8	0.2	-0.7	1.6	-0.4	...	-8.0 ^f
Brasil	-1.4	-4.5	3.4	6.0	5.8	0.7	3.8
Colombia	-1.1	-0.3	1.6	1.6	3.7	3.4	9.2
Costa Rica	-10.0	-0.3	4.8	-1.9	1.6	0.2	-11.0
Cuba ^d	3.3	4.3	6.6	3.8	0.3	-3.3	31.8
Chile	-14.5	-2.2	4.3	0.7	3.7	3.6	-2.4
Dominica	1.1	1.2	4.5	-0.1	2.3	...	25.2 ^f
El Salvador	-6.5	-0.3	1.3	0.5	-0.8	0.8	-14.2
Granada	4.4	0.3	3.2	4.4	3.7	...	18.3 ^f
Guatemala	-6.1	-5.4	-2.8	-3.3	-2.7	-0.4	-20.5
Guyana	-12.6	-12.0	0.2	-0.9	-1.6	-1.2	-27.7
Haití	-5.2	-1.2	-1.4	-1.3	-1.3	-2.4	-16.0
Honduras	-5.3	-3.7	-1.3	-1.6	-1.5	0.9	-14.4
Jamaica	-1.5	-0.2	-1.4	-6.4	0.6	3.9	-4.3
Nicaragua	-4.0	1.2	-4.8	-7.3	-3.9	-1.7	-17.4
Panamá	2.7	-2.2	-2.6	2.6	0.9	0.6	3.6
Paraguay	-4.0	-6.0	0.0	0.9	-3.3	1.1	-6.2
San Cristóbal y Nieves	6.1	-1.1	5.8	4.6	4.6	...	27.7 ^f
Santa Lucía	2.2	2.4	4.3	4.1	4.2	...	17.8 ^f
San Vicente y las Granadinas	4.8	4.0	4.8	3.1	1.4	...	27.0 ^f
Suriname	-4.0	-3.4	-2.2	0.6	-0.5	...	-2.3 ^f
República Dominicana	-1.1	2.5	-2.0	-4.6	-0.5	4.6	0.2
Uruguay	-10.7	-6.7	-1.9	-0.9	5.9	4.2	-10.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.^b Se refiere al período 1980-1986.^c Se refiere al concepto de producto social global.^d Se estimó tomando en consideración sólo los países que presentan^e Se refiere al período 1980-1986.^f Se refiere al concepto de producto social global.

fue incentivada además por el bajo nivel del tipo de cambio real. Debido al fuerte aumento de las compras externas y al exiguo incremento del valor de las exportaciones, se amplió en forma considerable el déficit comercial y volvieron a caer las reservas internacionales. La elevación de la demanda interna y el agotamiento de los márgenes de capacidad subutilizada en un número creciente de ramas industriales contribuyeron asimismo a acelerar el proceso inflacionario, cuyo ritmo anual alcanzó 115% al término del año. En estas circunstancias, y a fin de reducir el desequilibrio externo, las autoridades elevaron los tipos de cambio de las exportaciones e importaciones en proporciones de entre 20% y 80% a mediados de diciembre.

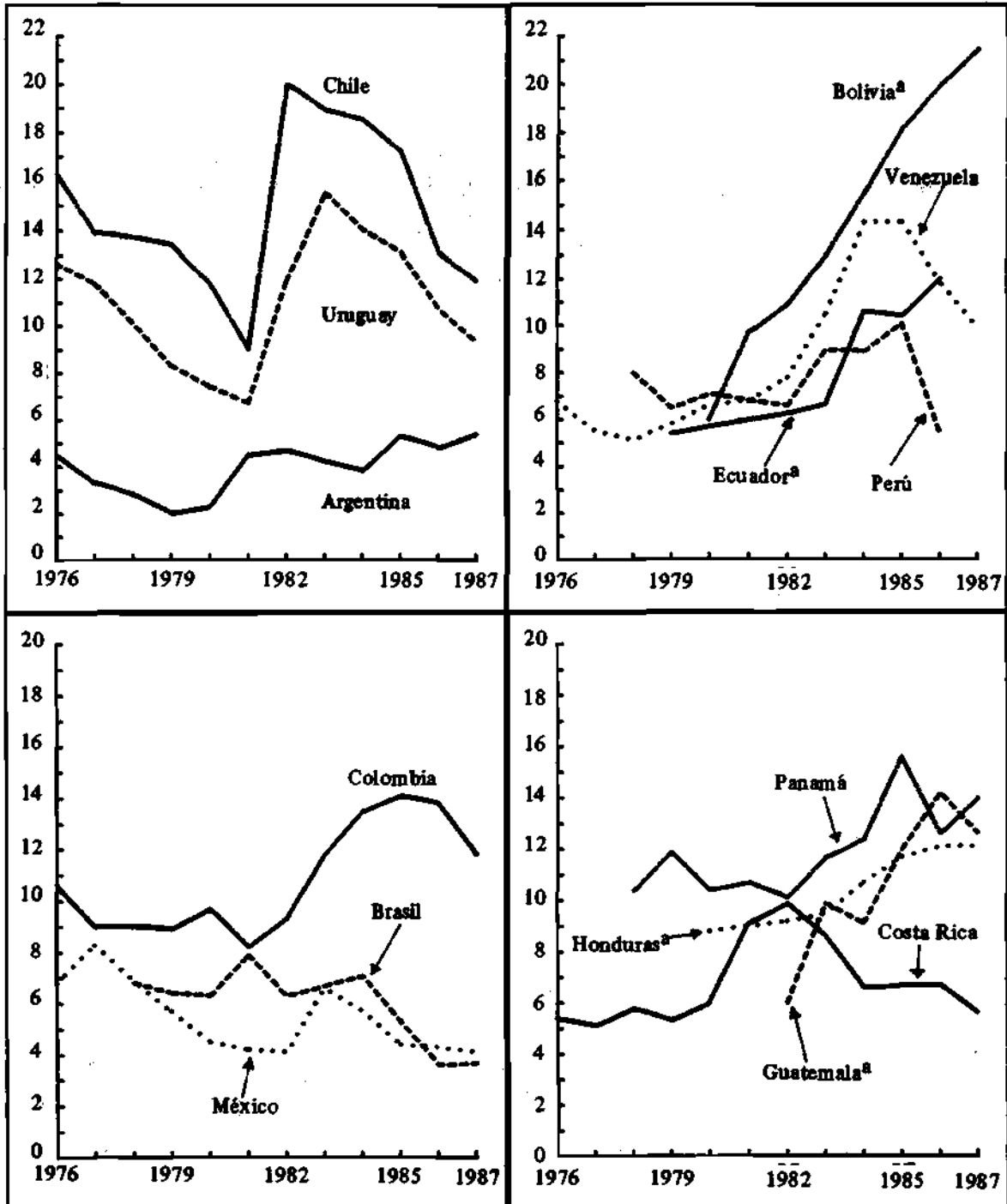
El aumento de la demanda interna —pero en este caso encabezada por una expansión extraordinaria de la inversión pública— fue asimismo la causa principal del rápido crecimiento económico en la República Dominicana. En efecto, la mayor parte del incremento de 7% del producto interno bruto obedeció a las consecuencias directas e indirectas del crecimiento de alrededor de 45% que registró el sector de la construcción. A su vez, la causa principal de éste fue la duplicación de la inversión del gobierno, el 80% de la cual se destinó a la construcción de obras públicas y de proyectos hidroeléctricos. Sin embargo, al igual que en Perú, el rápido crecimiento de la actividad económica acentuó el desequilibrio del sector externo y fortaleció las presiones inflacionarias, lo que llevó a las autoridades económicas a devaluar fuertemente el peso hacia fines del año.

El producto interno bruto creció por segundo año consecutivo a tasas satisfactorias en Colombia, Chile y Uruguay, países en los cuales la expansión de la economía fue acompañada además por la preservación de un adecuado equilibrio externo y por un ritmo de inflación relativamente moderado en los dos primeros países, y alto, pero en descenso, en Uruguay.

Especialmente significativo aparece el crecimiento económico alcanzado en Colombia, ya que, si bien fue algo más bajo que el registrado el año anterior, se obtuvo en un año en que el precio internacional del café cayó más de 40%. El aumento de la actividad económica se sustentó en la expansión de la industria, la construcción, la agricultura y el comercio, y en la continuación del vigoroso crecimiento de la minería, que aumentó 14%, luego de haberse ampliado a una tasa media de más de 20% en los cuatro años anteriores. La dinámica evolución del sector minero —basada principalmente en el considerable crecimiento de la extracción de petróleo y gas y también de oro, carbón y níquel— permitió compensar la mayor parte de la contracción del valor de las exportaciones de café y contribuyó así decisivamente a mantener el equilibrio externo. Como resultado del crecimiento de la actividad económica, continuó el descenso de la tasa de desocupación abierta en las principales ciudades, la cual, tras alcanzar un nivel sin precedentes de casi 15% a mediados de 1986, disminuyó continuamente con posterioridad y cayó a 10% en diciembre. (Véanse los gráficos 2 y 3.)

Tras incrementarse 5.4% en 1986, el producto interno bruto aumentó 5.7% en Chile. Con ello culminó la recuperación de la actividad económica que se inició a fines de 1983, y se sobrepasó por primera vez el nivel alcanzado en 1981, antes de que se desencadenara la crisis de la deuda. El crecimiento fue especialmente vigoroso en el primer trimestre, durante el cual la producción global se amplió 8%, la demanda interna subió aún con mayor rapidez y el valor

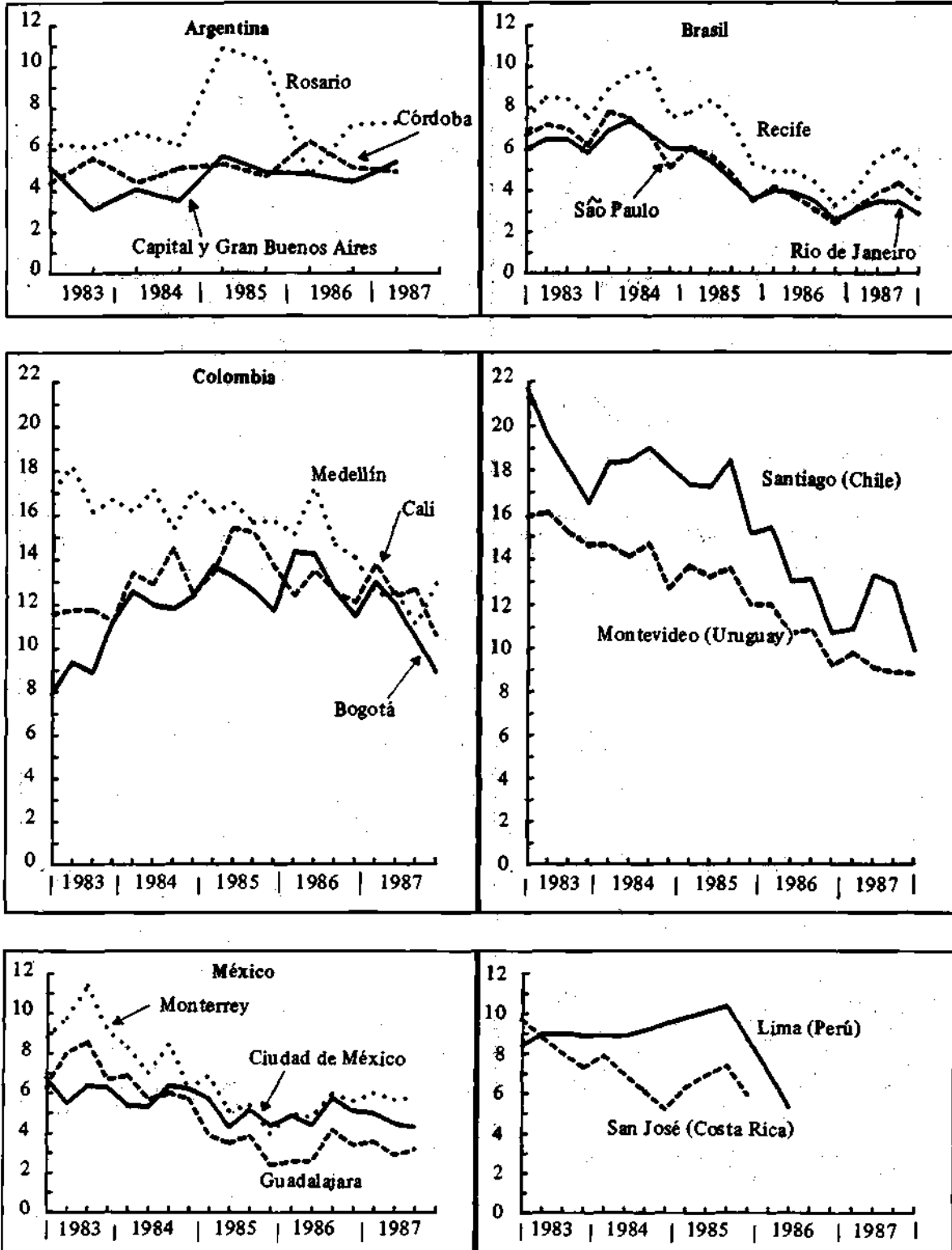
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL DESEMPEO URBANO EN ALGUNOS PAISES
(Tasas anuales medias)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.
^aEstimaciones total país.

Gráfico 3

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

de las importaciones fue 40% mayor que en el mismo período del año anterior. La notable aceleración del gasto interno —inducida en gran medida por la excesiva expansión de los medios de pago durante los meses finales de 1986— y el riesgo que el aumento masivo de las importaciones implicaba para la mantención del equilibrio externo conseguido en los dos años anteriores, movieron a las autoridades a aplicar una política monetaria más estricta y a elevar las tasas de interés en marzo. Principalmente por esta política de "miniajuste", el crecimiento de la actividad económica se moderó en el segundo trimestre. Pese a ello, las importaciones continuaron incrementándose con rapidez. Sin embargo, la intensa expansión de las exportaciones industriales y la inesperada y considerable recuperación del precio del cobre permitieron compensar el aumento de las compras externas, con lo cual se excedió el superávit comercial alcanzado en 1986. Al igual que en los dos años anteriores, el crecimiento de la actividad económica global fue acompañado de una expansión importante (16%) de la inversión en capital fijo, y de un aumento del empleo productivo. Este último se reflejó, empero, sólo en parte en la baja de la tasa anual media de desocupación, debido a que al mismo tiempo se redujo casi a la mitad el número de personas adscritas a los programas ocupacionales de emergencia del gobierno.

En 1987 prosiguió asimismo, aunque a un ritmo más débil, la recuperación que la economía del Uruguay empezó a experimentar en el último trimestre de 1985. En efecto, el producto interno bruto, que en el año anterior se elevó 6.6%, se incrementó 5%. Al igual que en 1986, el sector que se expandió con mayor rapidez fue la industria manufacturera, que volvió a crecer alrededor de 11%. Al mismo tiempo repuntó la construcción —que había caído casi 60% en los cinco años anteriores— y continuó el descenso de la tasa de desocupación en Montevideo, la cual, tras alcanzar un máximo de 16% a comienzos de 1983, disminuyó en forma persistente con posterioridad y promedió algo más de 9% en el último trimestre de 1987. (Véase nuevamente el gráfico 2.)

El crecimiento económico se aceleró marcadamente en Jamaica. El producto interno bruto —que ya en 1986 había empezado a recuperarse de su merma en el año anterior— aumentó 5.4% en 1987. Especialmente intensa fue la expansión de la industria manufacturera, la minería y el consumo de electricidad, que en los primeros nueve meses del año se incrementaron en 11%, 15% y 11.5%, respectivamente. Al mismo tiempo se amplió en forma muy marcada la producción de bananos y de cultivos no tradicionales. A raíz de ello y del aumento de alrededor de 12% de la producción de bauxita, el valor de las exportaciones de bienes subió 15%. El balance de pagos y la actividad económica se fortalecieron asimismo por el aumento del número de turistas, que por primera vez sobrepasó el millón de personas.

La expansión en la actividad económica fue también relativamente satisfactoria en Paraguay, donde el producto interno bruto se incrementó algo más de 4%, tras haber descendido ligeramente en 1986. En ello influyó la recuperación de la producción agrícola —que había sido afectada por una fuerte sequía el año anterior y que en 1987 se benefició con el alza de los precios internacionales de la soya y el algodón— y el crecimiento de alrededor de 5% que registró la industria manufacturera.

El ritmo de crecimiento económico bajó, por el contrario, marcadamente en Brasil y Argentina, países en los cuales en 1986 la rápida expansión de la

actividad había coincidido con el deterioro del comercio exterior y la acumulación de fuertes presiones inflacionarias.

En Brasil, la tasa de crecimiento global cayó desde algo más de 8% en 1986 a aproximadamente 3% en 1987, pese a que al mismo tiempo se produjo un vuelco considerable en el sector agropecuario, que luego de contraerse 8% en el año anterior, subió 14%. La pérdida de dinamismo de la economía obedeció así al brusco quiebre que se produjo en la evolución de las actividades urbanas: la industria manufacturera, que en 1986 se había expandido más de 11%, se incrementó apenas 1%, en tanto que en la construcción el aumento de 18% registrado ese año fue seguido por una baja de casi 4% en 1987. La interrupción de la tendencia expansiva de la economía constituyó primordialmente una consecuencia del desborde inflacionario que se inició en diciembre de 1986 y que se agudizó intensamente en el primer semestre de 1987, y asimismo de las políticas aplicadas con miras a controlar la inflación y a revertir el brusco deterioro de las cuentas externas. En efecto, la fuerte baja de los salarios reales que produjo la aceleración de la inflación, la postergación y reducción de las inversiones públicas y el cambio desfavorable de las expectativas de los agentes económicos contribuyeron a deprimir la demanda interna, cuya baja se neutralizó sólo en parte por la fuerte expansión de las exportaciones.

La actividad económica evolucionó también en forma menos dinámica en 1987 en Argentina. El producto interno bruto, que en el año anterior había aumentado 6%, compensando así su merma de 1985, se incrementó apenas 1%. Particularmente marcada fue la caída del ritmo de crecimiento de la industria manufacturera, que luego de expandirse casi 13% en 1986, se estancó por completo. El avance de la economía se vio limitado asimismo por la baja de la producción agrícola: esta fue causada por condiciones climáticas desfavorables, y por la depresión de la demanda de bienes de consumo corriente debida al deterioro de los salarios reales, a raíz de la brusca aceleración del proceso inflacionario.

No obstante la recuperación del precio internacional del petróleo, y por causas muy diversas, el crecimiento económico fue inferior al de la población en Venezuela, México, Ecuador y Bolivia, los países latinoamericanos que dependen más estrechamente de las exportaciones de hidrocarburos.

En Venezuela la expansión de la economía se redujo de 5.4% en 1986 a apenas 1.7%, con lo cual el producto por habitante disminuyó por novena vez en los últimos 10 años. La causa principal de la reducción del ritmo de crecimiento de la economía fue el recorte que se efectuó en la extracción y refinación de petróleo, en cumplimiento de las decisiones acordadas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). A raíz de ello, el producto de la industria petrolera disminuyó 4.8%, neutralizando por completo el alza de igual magnitud que había experimentado el año anterior. En cambio, en la mayoría de los sectores orientados hacia el mercado interno —salvo la construcción, cuyo crecimiento se redujo de 16% a 2%— la producción se incrementó a tasas similares a las registradas en 1986. Así, la producción agrícola creció satisfactoriamente por tercer año consecutivo, estimulada por la política de créditos preferenciales y por los reajustes de los precios pagados a los productores, en tanto que la industria y la minería se expandieron casi 4% y 5%, respectivamente. Como resultado del mayor nivel de

actividad en estos sectores, la tasa de desocupación volvió a disminuir, y el primer semestre bajó a menos de 10%, por primera vez desde 1982.

El aumento de la actividad económica fue muy escaso en México, donde el producto interno bruto se incrementó apenas 1.4%, luego de haber disminuido 4% en 1986. Esta recuperación insuficiente de la producción global ocurrió pese al espectacular vuelco favorable que experimentaron las cuentas externas. En efecto, como consecuencia del alza del precio internacional del petróleo y, sobre todo, del rapidísimo crecimiento de las exportaciones de manufacturas, el valor de las ventas externas de bienes subió 31% y el superávit comercial aumentó de 4 600 a 9 000 millones de dólares. El desembolso de los préstamos convenidos con los bancos privados internacionales el año anterior y el retorno de capitales mexicanos contribuyeron asimismo a incrementar las reservas internacionales, que en octubre alcanzaron un monto sin precedentes de alrededor de 15 000 millones de dólares. Sin embargo, estos cambios no lograron elevar en forma significativa la actividad económica, que recién a mediados del año empezó a mostrar un repunte perceptible y cuyo avance se vio limitado por el escaso dinamismo de la demanda interna. A su vez, en la evolución de éste influyeron tanto la nueva y considerable baja real del salario mínimo como la cautelosa política fiscal y monetaria adoptada por las autoridades con miras a evitar una aceleración aún mayor del proceso inflacionario.

El crecimiento de la economía fue también lento en Bolivia. Con todo, el aumento de algo más de 2% que experimentó el producto interno bruto representó un quiebre en la ininterrumpida declinación que éste venía sufriendo desde 1982. En este cambio influyó la recuperación de alrededor de 8% y 6% que experimentaron la industria manufacturera y la construcción, como resultado, en buena medida, de la menor incertidumbre que trajo consigo la brusca reducción del proceso inflacionario. No obstante, a raíz de la persistente crisis de la minería —que se reflejó en el cierre de un número apreciable de yacimientos— y la continuación del proceso de reducción del tamaño del sector público iniciado por las autoridades el año anterior con miras a eliminar el déficit fiscal, la tasa de desocupación volvió a elevarse y fue de más de 21% en el primer cuatrimestre del año. (Véase el cuadro 4.)

En Ecuador, la baja de 3.5% de la actividad económica global obedeció principalmente a los efectos de los sismos que asolaron la región nororiental del país a comienzos de marzo. Hasta entonces se estimaba que el producto interno crecería alrededor de 3% y que la recuperación que estaba experimentando el precio internacional del petróleo ayudaría a aliviar la difícil situación del balance de pagos y a fortalecer las finanzas públicas. Sin embargo, estas expectativas se modificaron en forma radical luego de los sismos y de las inundaciones y heladas que afectaron a otras zonas del país. En efecto, los movimientos telúricos, además de destruir viviendas, carreteras y otras obras de infraestructura, causaron una rotura de 33 kilómetros en el oleoducto a través del cual fluye el petróleo crudo desde los yacimientos en la zona oriental a la refinería de Esmeraldas en la costa del Pacífico, y destruyeron un tramo de similar longitud en el gaseoducto que une aquella región con Quito. A raíz de ello fue preciso suspender totalmente la producción de hidrocarburos hasta mayo y construir una conexión entre los yacimientos ecuatorianos y el oleoducto trasandino colombiano que termina en el puerto de Tumaco. Gracias a esta conexión, en los tres meses siguientes se

Cuadro 4

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO

(Tasas anuales medias)

País	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^a
Argentina ^b	2.8	2.0	2.3	4.5	4.7	4.2	3.8	5.3	4.6	5.4
Bolivia ^c	...	...	5.8	9.7	10.9	13.0	15.5	18.2	20.0	21.5
Brasil ^d	6.8	6.4	6.3	7.9	6.3	6.7	7.1	5.3	3.6	3.7
Colombia ^e	9.0	8.9	9.7	8.2	9.3	11.8	13.5	14.1	13.8	11.7
Costa Rica ^f	5.8	5.3	6.0	9.1	9.9	8.6	6.6	6.7	6.7	5.6
Chile ^g	13.7	13.4	11.8	9.0	20.0	18.9	18.5	17.2	13.1	11.9
Ecuador ^h	...	5.4	5.7	6.0	6.3	6.7	10.6	10.4	12.0	...
Guatemala ⁱ	...	...	...	...	6.0	9.9	9.1	12.0	14.2	12.6
Honduras ^j	...	...	8.8	9.0	9.2	9.5	10.7	11.7	12.1	12.1
Jamaica ^k	14.5	16.2	17.2	14.5	19.2	17.5	15.9	16.9	...	...
México ^l	6.9	5.7	4.5	4.2	4.1	6.6	5.7	4.4	4.3	4.1
Panamá ^m	10.4	11.9	10.4	10.7	10.1	11.7	12.4	15.6	12.6	14.0
Paraguay ⁿ	4.1	5.9	3.9	2.2	5.6	8.4	7.4	5.2	6.1	10.0
Perú ^o	8.0	6.5	7.1	6.8	6.6	9.0	8.9	10.1	5.4	...
Trinidad y Tabago ^p	11.8	11.0	9.9	10.4	9.9	11.1	13.4	15.7	16.6	...
Uruguay ^q	10.1	8.3	7.4	6.7	11.9	15.5	14.0	13.1	10.7	9.3
Venezuela ^r	5.1	5.8	6.6	6.8	7.8	10.5	14.3	14.3	11.8	9.8

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

^a Cifras preliminares. ^b Capital Federal y Gran Buenos Aires. Promedio de abril y octubre. 1987, abril. ^c Total país. Estimaciones oficiales. 1987, primer cuatrimestre. ^d Áreas Metropolitanas de Rio de Janeiro, Sao Paulo, Bello Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife. Promedio de doce meses. 1980, promedio junio-diciembre. ^e Bogotá, Barranquilla, Cali y Medellín. Promedio marzo, junio, septiembre y diciembre. 1985, promedio marzo, julio, septiembre y diciembre. 1986, promedio abril, junio, septiembre y diciembre. 1987, promedio marzo, junio, septiembre y diciembre. ^f Nacional urbano. Promedio marzo, julio y noviembre. 1984, promedio marzo y noviembre; 1986, promedio marzo y julio. A partir de 1987 las cifras no son comparables debido a cambios en la metodología. 1987, julio. ^g Gran Santiago. Promedio cuatro trimestres. A partir de agosto de 1983 la información se refiere a la Región Metropolitana de Santiago. A partir de octubre de 1985 las cifras no son exactamente comparables con las anteriores debido al cambio en el tamaño de la muestra. ^h Total país. Estimaciones oficiales. ⁱ Total país. Estimaciones oficiales. SEGEPLAN, marzo 1987. ^j Estimaciones oficiales. 1986, "Encuesta de Trabajo Urbana", 1987, marzo Distrito Central. ^k Nacional, promedio abril, octubre. ^l Áreas metropolitanas de Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey. Promedio doce meses. A partir de 1983, nacional urbana, promedio de cuatro trimestres. 1987, enero-septiembre. ^m Región Metropolitana. Agosto de cada año; 1980, según datos del censo nacional realizado en febrero; 1981 encuesta MIPPE. ⁿ Incluye Asunción, Fernando de la Mora, Lambaré y las áreas urbanas de Luque y San Fernando. ^o Lima Metropolitana. ^p Total país. Promedio dos semestres. 1978, promedio julio-diciembre. 1980, promedio agosto-diciembre. 1986, promedio enero-junio. ^q Montevideo. Promedio dos semestres. A partir de 1981 promedio cuatro trimestres. ^r Nacional urbano. Promedio dos semestres. 1987, primer semestre.

pudo transportar por territorio de Colombia entre 30 000 y 50 000 barriles diarios de petróleo que permitieron satisfacer parcialmente la demanda interna de derivados. Con todo, se estima que en 1987 la producción de hidrocarburos cayó en cerca de 40%, merma cuyos efectos no alcanzaron a ser compensados por el considerable avance de la captura camaronera y los incrementos del orden de 1% y 2.5% que tuvieron la industria manufacturera --sin incluir la refinación de petróleo-- y la construcción.

La actividad económica disminuyó también en Cuba. La agudización de las restricciones financieras y comerciales externas que el país venía afrontando indujo a las autoridades económicas a adoptar severas medidas para reducir las importaciones, principalmente las pagadas en monedas libremente convertibles. Como resultado de esta política, y también de la grave sequía que afectó al país, el producto social disminuyó 3.5%. Al mismo tiempo, la inversión neta cayó fuertemente por segundo año consecutivo, y el consumo final se redujo levemente.

En otros países del Caribe la evolución de la economía fue muy dispar. Así, mientras en Antigua y Barbuda el producto interno bruto aumentó vigorosamente por quinto año sucesivo, en Trinidad y Tabago, Haití y Guyana la actividad económica global disminuyó o se estancó, con lo cual el producto por habitante se redujo una vez más en los tres países. (Véanse nuevamente los cuadros 2 y 3.) El incremento del turismo, en especial el proveniente de los países europeos, constituyó un factor que estimuló el avance de las economías del Caribe. Sin embargo, sus efectos fueron contrarrestados en algunas de ellas por factores climáticos desfavorables como la sequía y los huracanes --que afectaron especialmente a la producción agrícola-- y por la reducción de la cuota azucarera de los Estados Unidos.

A pesar que en 1987 el avance de la actividad económica fue algo más rápido que en el año anterior en América Central, el producto por habitante volvió a disminuir en Guatemala y Nicaragua y permaneció prácticamente estancado en Costa Rica, Panamá y El Salvador. En esta evolución insatisfactoria influyeron una vez más en forma negativa la incertidumbre derivada de las graves tensiones sociales y políticas existentes en la mayoría de los países de la región, y asimismo el debilitamiento de las relaciones económicas intrarregionales, que se tradujo en una nueva contracción del comercio intracentroamericano. A los efectos negativos provenientes de estos factores se añadió en 1987 el marcado deterioro que sufrió la relación de precios del intercambio en todos los países del istmo, como resultado principalmente de la caída de la cotización internacional del café y del alza del precio del petróleo.

2. Precios y remuneraciones

En 1987 la inflación resurgió con fuerza en América Latina y el Caribe: la tasa media de aumento de los precios al consumidor ponderada por la población, que había disminuido de 275% en 1985 a 65% en 1986, subió a casi 200% en 1987.

La aceleración del proceso inflacionario fue además bastante generalizada. De hecho, los precios al consumidor se elevaron con mayor rapidez que en el año anterior en 16 de las 27 economías para las cuales se

dispone de datos, y en la mayoría de ellas este aumento fue considerable. (Véase el cuadro 5.) En especial, la inflación alcanzó una intensidad extraordinaria en Nicaragua —que ya en 1986 había sido el país de la región en que los precios habían subido con mayor velocidad— y también en Brasil, Argentina y Perú, países en que, por el contrario, la inflación había disminuido marcadamente el año anterior. Al mismo tiempo, el proceso inflacionario se agravó por tercer año consecutivo en México y se intensificó fuertemente, aunque a partir de niveles mucho más bajos, en Venezuela, con lo que en ambos países las alzas de los precios alcanzaron máximos históricos. La inflación continuó siendo muy alta en Uruguay (si bien mostró una ligera pero sostenida tendencia descendente); se incrementó en forma leve en Ecuador, Colombia, Chile, Barbados y Trinidad y Tabago, y de manera más pronunciada en República Dominicana. En cambio, se debilitó ostensiblemente por segundo año consecutivo en Bolivia —donde en 1985 había tenido lugar el primer caso de hiperinflación en la historia de América Latina—, se mantuvo estable en Paraguay, Costa Rica y Bahamas, disminuyó por segundo año sucesivo en El Salvador y Guatemala y por tercera vez consecutiva en Jamaica, y continuó siendo muy baja en Honduras, Dominica y Panamá.

Al igual que en los dos años anteriores, la inflación se aceleró agudamente en Nicaragua. En efecto, tras subir de 50% en 1984 a 343% en 1985 y a 747% en 1986, los precios al consumidor aumentaron casi 1 340% en 1987. En el agravamiento del proceso inflacionario influyeron las grandes alzas del tipo de cambio que, junto con los nuevos impuestos a las importaciones, elevaron fuertemente el precio de los bienes importados; los considerables y repetidos reajustes del precio de la gasolina, que entre junio y noviembre subió de 180 córdobas a 4 000 córdobas el galón, y el rápido crecimiento de la emisión requerida para financiar el déficit del sector público, cuya disminución continuó siendo dificultada, entre otros factores, por la rigidez introducida en los gastos fiscales por las necesidades vinculadas con la defensa.

El proceso inflacionario se intensificó también en forma marcada en Brasil, donde el ritmo anual de aumento de los precios al consumidor se sextuplicó, al pasar de 59% en 1986 a 366% en 1987, y fue así el más alto jamás registrado en el país. La aceleración del proceso fue especialmente aguda en el primer semestre, durante el cual las variaciones mensuales de los precios subieron casi continuamente, culminando con un alza de 26% en junio. Esta tendencia se interrumpió en el tercer trimestre —durante el cual los precios al consumidor se incrementaron a una tasa mensual media de alrededor de 5%— pero se reanudó en los meses finales del año. (Véase el gráfico 4.)

La aceleración inflacionaria del primer semestre se debió a la imposibilidad de reprimir por más tiempo los efectos de la enorme ampliación de la demanda generada en 1986 por el Plan Cruzado. En efecto, el control de los precios que éste estableció fue acompañado, no de una contención, sino de un fuerte estímulo del gasto interno, lo que contribuyó a generar un desabastecimiento relativamente generalizado y fuertes incentivos para que los productores eludieran los controles oficiales de los precios. A raíz de ello, la inflación reprimida existente hasta noviembre de 1986 se transformó bruscamente en inflación abierta en diciembre, y sobre todo en los meses iniciales de 1987. La súbita intensificación del proceso inflacionario forzó a las autoridades a reajustar las tasas de interés, el tipo de cambio y las

Cuadro 5

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

(Variaciones de diciembre a diciembre)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^a
América Latina y el Caribe	40.8	38.9	54.0	56.0	57.5	84.6	130.8	184.8	274.7	64.5	198.3
Argentina	160.4	169.8	139.7	87.6	131.2	209.7	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8
Bahamas	4.6	6.6	11.5	12.1	9.0	4.5	3.5	4.5	4.8	6.8	6.1 ^b
Barbados	9.9	11.3	16.8	16.1	12.3	6.9	5.5	5.1	2.4	-0.5	6.1 ^c
Bolivia	10.5	13.5	45.5	23.9	25.2	296.5	328.5	177.2	170.5	66.0	10.7
Brasil ^d	43.1	38.1	76.0	95.3	91.2	97.9	179.2	203.3	228.0	58.4	366.0
Colombia ^e	29.3	17.8	29.8	26.5	27.5	24.1	16.5	18.3	22.3	21.0	24.0
Costa Rica	5.3	8.1	13.2	17.8	65.1	81.7	10.7	17.3	11.1	15.4	16.4
Chile	63.5	30.3	38.9	31.2	9.5	20.7	23.6	23.0	26.4	17.4	21.5
Dominica	8.5	9.3	34.3	...	...	...	2.6	2.9	4.0	3.2	2.8 ^f
Ecuador ^g	9.8	11.8	9.0	14.5	17.9	24.3	52.5	25.1	24.4	27.3	32.5
El Salvador	14.9	14.6	14.8	18.6	11.6	13.8	15.5	9.8	30.8	30.3	20.1
Granada	...	...	...	17.6	...	...	...	...	1.8	-0.8	-1.2 ^h
Guatemala	7.4	9.1	13.7	9.1	8.7	-2.0	15.4	5.2	31.5	25.7	8.6
Guyana	9.0	20.0	19.4	8.5	29.0	19.3	9.6	...	...	...	...
Haití	5.5	5.5	15.4	15.6	16.4	4.9	11.2	5.4	17.4	-11.4	-10.2 ⁱ
Honduras	7.7	5.4	22.5	11.5	9.2	8.8	7.2	3.7	4.2	3.2	1.8 ^j
Jamaica	14.1	49.4	19.8	28.6	4.8	7.0	16.7	31.2	23.9	10.4	6.9
México	20.7	16.2	20.0	29.8	28.7	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7	159.2
Nicaragua	10.2	4.3	70.3	24.8	23.2	22.2	32.9	50.2	334.3	747.4	338.9
Panamá	4.8	5.0	10.0	14.4	4.8	3.7	2.0	0.9	0.4	0.4	0.9
Paraguay	9.4	16.8	35.7	8.9	15.0	4.2	14.1	29.8	23.1	24.1	23.5 ^k
Perú	32.4	73.7	66.7	59.7	72.7	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9	114.5
República Dominicana ^l	8.5	1.8	25.6	4.6	7.3	7.2	7.7	38.1	28.4	6.5	25.0
Santa Lucía	8.8	8.6	15.4	21.1	9.5	0.6	1.3	1.2	1.0	4.5	9.4 ^m
Suriname	4.2	10.9	15.6	5.7	9.0	1.0	4.2	4.5	15.6	30.2	...
Trinidad y Tabago	11.4	8.8	19.5	16.6	11.6	10.8	15.4	14.1	6.6	9.9	11.5
Uruguay	57.3	46.0	83.1	42.8	29.4	20.5	51.5	66.1	83.0	76.4	57.3
Venezuela	8.1	7.1	20.5	19.6	11.0	7.3	7.0	18.3	5.7	12.3	40.3

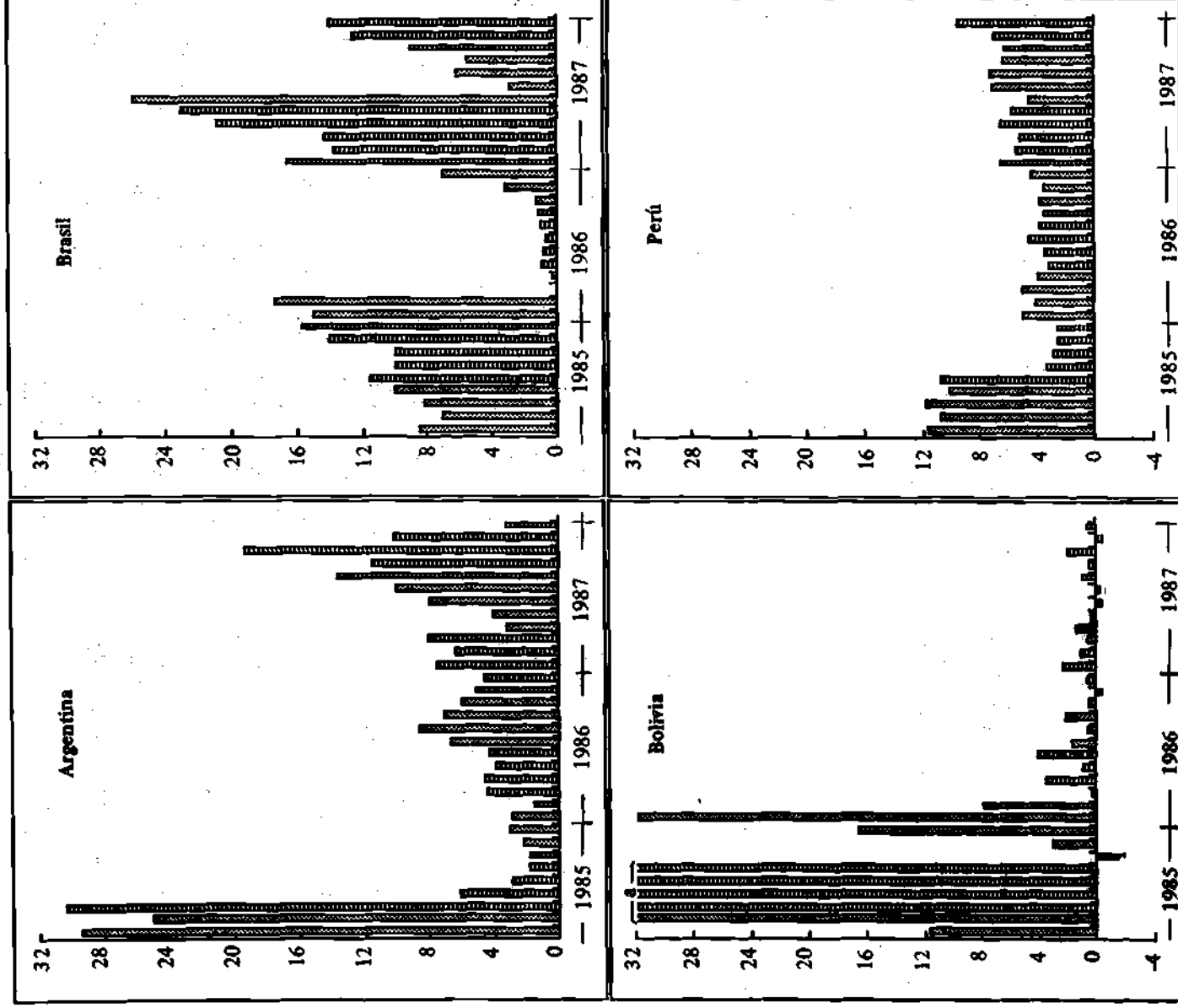
Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, noviembre de 1987, e información proporcionada por los países.

^aCifras preliminares. ^bCorresponde a la variación entre abril de 1986 y abril de 1987. ^cCorresponde a la variación entre noviembre de 1986 y noviembre de 1987. ^dHasta 1979 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la ciudad de Rio de Janeiro; desde 1980 en adelante se refiere a la variación del total nacional. ^eHasta 1980 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor de Obreros; desde 1981 en adelante se refiere a la variación del total nacional que incluye a Obreros y Empleados. ^fCorresponde a la variación entre octubre de 1986 y octubre de 1987. ^gHasta 1982 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Quito; desde 1983 en adelante se refiere a la variación del total nacional. ^hCorresponde a la variación entre agosto de 1986 y agosto de 1987. ⁱHasta 1982 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Santo Domingo; desde 1983 en adelante se refiere a la variación del total nacional. ^jCorresponde a la variación entre mayo de 1986 y mayo de 1987.

Gráfico 4

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

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Las variaciones mensuales en 1985 fueron 35.7 por ciento en mayo, 78.5 por ciento en junio, 66.3 por ciento en julio, 66.5 por ciento en agosto y 56.5 por ciento en septiembre.

tarifas públicas, y a reintroducir los mecanismos de indización que habían sido eliminados por el Plan Cruzado. Con ello se desencadenó además por primera vez el mecanismo de reajuste automático de los salarios que, según el Plan, debía concederse cada vez que la inflación acumulada alcanzara 20%.

Debido a la pérdida de control del proceso inflacionario y al grave y simultáneo deterioro de las cuentas externas, las autoridades abandonaron el Plan Cruzado en febrero y decretaron la libertad de casi todos los precios, con miras a absorber el exceso de demanda y corregir las graves distorsiones existentes en el sistema de precios. Sin embargo, la reactivación de las expectativas inflacionarias suscitada por estas medidas, y los efectos de la proliferación de los mecanismos de indización, elevaron el ritmo mensual de aumento de los precios al consumidor a 23% en el segundo trimestre, tasa muy superior a la que existía antes de empezar a aplicarse el Plan Cruzado en marzo de 1986.

En estas circunstancias, a mediados de junio se anunció un nuevo programa de choque para lograr la estabilización. Este combinaba la congelación de precios con ajustes iniciales en el tipo de cambio, las tarifas del sector público y los precios de ciertos productos claves, y con un manejo más estricto de la demanda agregada. Al mismo tiempo, y a fin de reducir el déficit público operacional proyectado para 1987 desde más de 6% del producto interno bruto a 3.5%, se postergaron o redujeron las inversiones públicas, se eliminaron subsidios importantes y se anunciaron reformas institucionales orientadas a lograr un mayor control del gasto y crédito gubernamentales. Por último --y a diferencia del Plan Cruzado, que aumentó inicialmente los salarios reales en 8%-- el nuevo programa congeló las remuneraciones en los bajos niveles a que éstas habían caído en mayo.

A raíz de estas medidas, la inflación disminuyó en forma significativa en el tercer trimestre. No obstante, volvió a acelerarse fuertemente al término del período de congelación, incrementándose los precios al consumidor más de 9% en octubre, casi 13% en noviembre y 14% en diciembre. En este repunte del proceso inflacionario influyeron las alzas de los precios de numerosos bienes y servicios que se hicieron efectivas al flexibilizarse la política de precios; la elevación del precio relativo de la energía y de ciertos alimentos, provocada por la reducción de los subsidios estatales; los reajustes de las remuneraciones de ciertos grupos de funcionarios públicos, que superaron las pautas salariales compatibles con el programa de estabilización; la caída en los ingresos del gobierno vinculada a las exenciones tributarias concedidas con miras a frenar o reducir las alzas de ciertos precios, y la ampliación del déficit operacional del sector público más allá de lo previsto.

Como resultado del aumento de la inflación y, en menor medida, de la pérdida de dinamismo de la actividad industrial, las remuneraciones reales medias disminuyeron agudamente en el sector manufacturero, de modo que en el tercer trimestre habían caído al nivel que tenían antes de aplicarse el Plan Cruzado. Al mismo tiempo, el poder adquisitivo del salario mínimo se redujo 18% y cayó así a su nivel más bajo en los últimos 10 años. (Véanse los cuadros 6 y 7.)

Cuadro 6

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

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)										
Argentina ^b	77.9	89.5	100.0	89.4	80.1	100.5	127.1	107.8	109.5	103.0
Brasil										
Rio de Janeiro ^c	93.9	95.1	100.0	108.5	121.6	112.7	105.1	112.7	121.8	102.7
São Paulo ^d	85.7	92.3	100.0	104.7	107.2	94.0	97.9	120.4	150.7	142.2
Colombia ^e	93.2	99.3	100.0	101.4	104.8	110.3	118.5	114.9	120.2	119.4
Costa Rica ^f	94.2	99.2	100.0	88.3	70.8	78.5	84.7	92.2	97.8	...
Chile ^g	84.7	91.8	100.0	108.9	108.6	97.1	97.2	93.5	95.0	94.7
México ^h	104.4	102.9	100.0	103.5	104.4	80.7	75.4	76.6	72.8	68.2
Perú ⁱ	94.9	88.9	100.0	98.3	100.5	83.7	70.1	59.6	75.5	80.0
Uruguay ^j	109.1	100.4	100.0	107.5	107.1	84.9	77.1	88.1	94.0	98.5
Variación porcentual^k										
Argentina	-1.8	14.3	11.8	-10.6	-10.4	25.5	26.4	-15.2	1.6	-5.9
Brasil										
Rio de Janeiro	5.4	1.3	5.2	8.5	12.1	-7.3	-6.7	7.2	8.1	-15.7
São Paulo	12.2	7.7	8.4	4.7	2.4	-12.3	4.1	23.0	25.1	-5.7
Colombia	11.5	6.5	0.8	1.4	3.7	5.0	7.3	-3.0	4.9	-0.7
Costa Rica	8.8	4.8	0.8	-11.7	-19.8	10.9	7.8	8.9	6.1	...
Chile	6.5	8.3	9.0	8.9	-0.2	-10.7	0.1	-3.8	1.7	-0.3
México	-2.1	-1.4	-2.9	3.5	0.9	-22.7	-6.6	1.6	-4.9	-2.3
Perú	-12.7	-6.3	12.4	-1.7	2.3	-16.7	-15.5	-15.0	26.7	6.0
Uruguay	-3.6	-8.1	-0.4	7.5	-0.3	-20.7	-9.2	14.1	6.7	4.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aCifras preliminares. ^bSalarios totales medios mensuales en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. ^cSalarios medios en la industria de base, deflactados por el IPC de Rio de Janeiro. Promedio de doce meses. 1987, promedio enero-noviembre. ^dSalarios medios en la industria manufacturera en el Estado de São Paulo, deflactados por el índice de costo de vida de la misma ciudad. Promedio de doce meses. 1987, promedio enero-octubre. ^eSalarios obreros en la industria manufacturera, excepto trilla de café. Promedio de doce meses. 1987, promedio enero-noviembre. ^fRemuneraciones promedio declaradas de los adscritos al seguro social. ^gRemuneraciones medias de los asalariados en los sectores no agrícolas. Promedio de doce meses. ^hSalarios medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. 1987, promedio enero-agosto. ⁱSalarios obreros del sector privado en Lima Metropolitana. Promedio de febrero, mayo, agosto y noviembre. 1987, promedio doce meses. ^jÍndice de salarios medios reales. Promedio de doce meses. ^kRespecto a igual período del año anterior.

Cuadro 7

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

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^d
Indices promedios anuales (1980 = 100)										
Argentina ^b	81.0	85.3	100.0	95.8	97.6	137.7	173.5	117.1	111.1	122.6
Brasil ^f	97.7	97.5	100.0	104.4	104.6	93.8	85.6	87.0	87.1	71.2
Colombia ^d	89.5	97.5	100.0	98.9	103.6	107.9	113.5	109.4	114.2	113.8
Costa Rica ^f	96.0	98.5	100.0	90.4	85.9	99.3	104.4	112.2	119.0	120.3
Chile ^f	100.7	99.8	100.0	115.7	117.2	94.2	80.7	76.4	73.6	69.1
Ecuador ^g	48.1	60.4	100.0	86.2	75.9	63.6	62.8	60.8	65.4	61.9
México ^h	108.6	107.2	100.0	101.9	92.7	76.6	72.3	71.1	64.9	60.6
Paraguay ⁱ	94.8	92.4	100.0	103.6	101.4	93.9	93.7	99.5	110.4	120.4
Perú ^j	72.3	80.8	100.0	84.2	77.8	89.2	69.0	60.3	62.5	64.0
Uruguay ^k	113.6	104.8	100.0	103.4	104.6	89.6	89.9	94.1	89.2	91.5
Venezuela ^l	69.3	61.6	100.0	86.2	78.5	73.9	66.5	96.8	92.3	96.7
Variación porcentual^m										
Argentina	-18.8	13.7	17.3	-4.8	1.8	41.1	26.0	-32.5	-5.1	9.6
Brasil	...	-0.2	2.6	6.1	0.7	-10.2	-8.8	1.7	0.1	-18.3
Colombia	13.1	10.7	2.5	-1.1	4.3	4.1	5.2	-3.6	4.4	-0.3
Costa Rica	11.4	2.6	1.4	-9.6	-5.1	15.7	5.2	7.4	6.1	1.1
Chile	26.5	-0.8	0.2	15.9	0.6	-19.5	-14.5	-5.2	-3.6	-6.1
Ecuador	-10.6	25.7	65.5	-13.8	-11.9	-16.2	-1.3	-3.2	7.5	-5.3
México	-3.4	-1.3	-6.7	1.9	-9.0	-17.4	-5.6	-1.7	-8.8	-6.6
Paraguay	3.1	-2.5	8.0	3.6	-2.0	-7.5	-0.2	6.2	11.0	13.8
Perú	-23.2	11.7	27.5	-15.8	-7.6	2.4	-22.7	-12.6	3.7	1.5
Uruguay	-0.5	-7.7	-4.6	3.4	1.2	-14.3	0.3	4.7	-5.2	2.6
Venezuela	-6.8	-11.1	62.3	-14.1	-8.9	-5.9	-10.0	45.5	-4.7	6.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aCifras preliminares. ^bSalario mínimo nacional. 1987, promedio enero-noviembre. ^cSalario mínimo para la ciudad de Rio de Janeiro, deflactado por el IPC correspondiente. ^dSalario mínimo para los sectores urbanos altos. 1987, promedio enero-noviembre. ^eSalario mínimo nacional. 1987, primer semestre. ^fIngreso mínimo. 1987, promedio enero-noviembre. ^gSalario mínimo vital general. 1987, promedio enero-noviembre. ^hSalario mínimo en Ciudad de México, deflactado por el IPC correspondiente. ⁱSalario mínimo en Asunción y Puerto Stroessner. 1987, promedio enero-septiembre. ^jSalario mínimo en Lima Metropolitana para actividades no agropecuarias. ^kSalario mínimo nacional para mayores de 18 años. 1987, promedio enero-octubre. ^lSalario mínimo nacional para actividades no agropecuarias. 1987, promedio enero-noviembre. ^mRespecto a igual período del año anterior.

La inflación se aceleró asimismo fuertemente en Argentina, revirtiéndose así el brusco descenso que había experimentado entre mediados de 1985 y comienzos de 1986 como resultado de la aplicación del Plan Austral. De hecho, el aumento de 175% de los precios al consumidor en 1987 casi dobló al de 82% registrado el año anterior. Sin embargo, y en contraste con lo ocurrido en Brasil, la inflación fue considerablemente menor en 1987 que en el período 1982-1985. (Véanse el cuadro 5 y el gráfico 5.)

El recrudecimiento de la inflación comenzó a manifestarse con fuerza ya en el tercer trimestre de 1986, durante el cual los precios al consumidor se elevaron a un ritmo mensual superior a 7%. Para enfrentarlo, las autoridades reforzaron la política de ingresos y aplicaron una política monetaria más estricta. Estas medidas contribuyeron a reducir las variaciones mensuales de la inflación a fines del año, pero provocaron una brusca elevación de la tasa de interés real y una baja en el ritmo de crecimiento del producto.

A comienzos de 1987, se reforzaron las expectativas inflacionarias a causa de las alzas considerables de los precios de algunos bienes que, como la carne, verduras y frutas, tienen importante incidencia en el índice general de precios al consumidor, y de la creciente diferencia entre la cotización del dólar oficial y del mercado paralelo causada por el deterioro de las cuentas externas. Con ello, las variaciones mensuales de los precios al consumidor volvieron a subir, oscilando en torno a 7% en el primer trimestre.

Para evitar que estas alzas incrementaran en forma permanente el ritmo de la inflación a través de los mecanismos de indización y de las expectativas, las autoridades decretaron a fines de febrero un nuevo congelamiento de los precios y salarios que debía durar tres meses. Al mismo tiempo, elevaron el tipo de cambio y redujeron la tasa de interés regulada. Si bien con estas medidas las alzas de los precios se moderaron en abril y mayo, la inflación se aceleró nuevamente en junio. Las autoridades enfrentaron así una situación difícil, pues los desequilibrios fiscal y externo hacían necesario efectuar ajustes en el tipo de cambio y en las tarifas, en circunstancias en que los mecanismos de propagación inflacionaria parecían haber vuelto a funcionar con intensidad y el precio real de la carne experimentaba un alza estacional. Así, en julio, el incremento del índice de precios al consumidor alcanzó un valor de dos dígitos por primera vez en dos años. (Véase nuevamente el gráfico 4.)

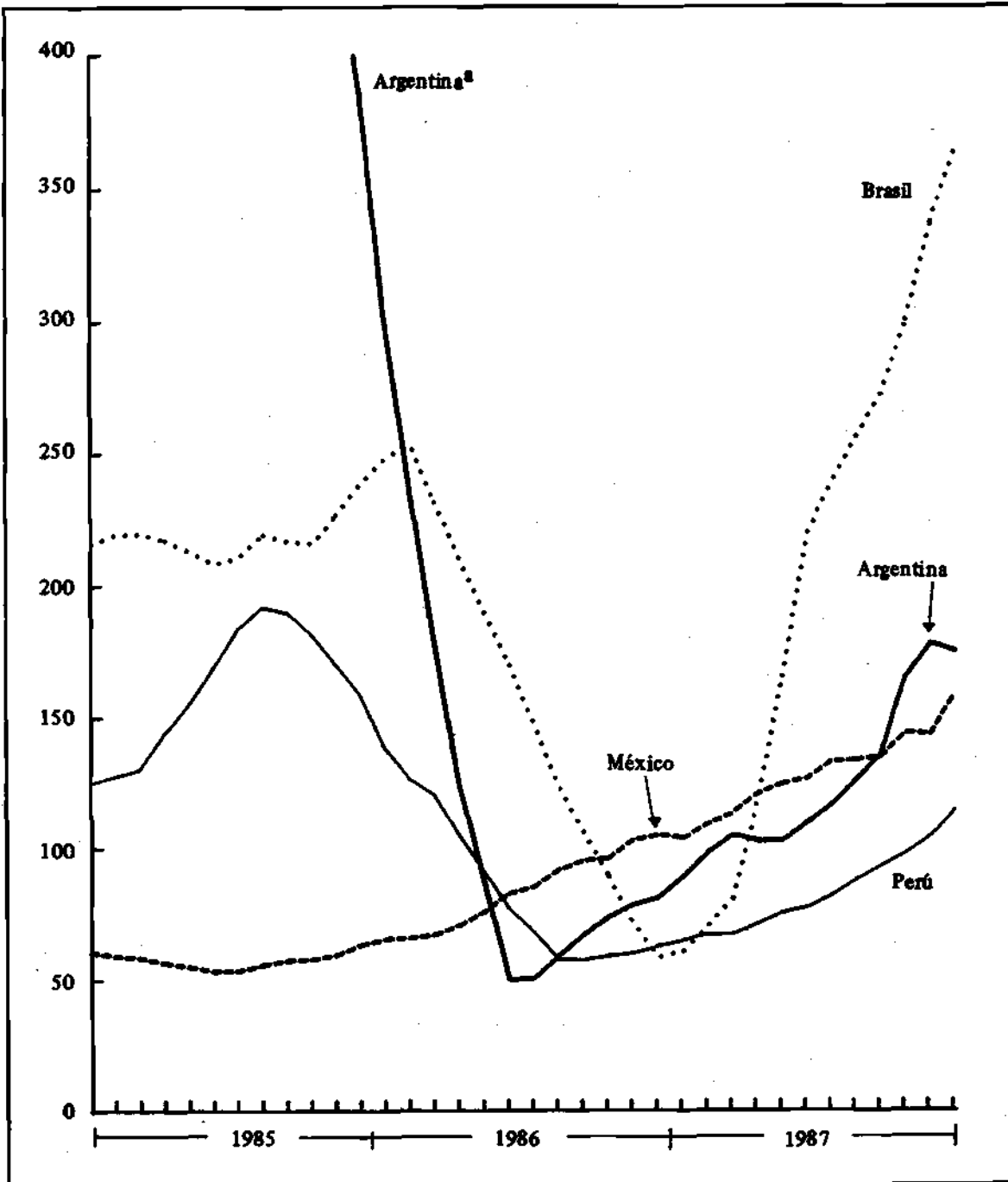
El recrudecimiento de la inflación se acentuó en los meses siguientes. Pese a que se interrumpió el aumento del precio de la carne, los esfuerzos por aumentar las tarifas públicas y el tipo de cambio causaron intensas presiones de costos y nuevas alzas de los precios. Se generó así una sensación de desborde inflacionario, lo que unida a las expectativas de un nuevo congelamiento, provocó remarcaciones preventivas de precios. Al mismo tiempo, las autoridades aceleraron fuertemente el ritmo de la devaluación del austral y el aumento de las tarifas públicas. De este modo, en octubre el alza de los precios al consumidor fue de casi 20% y el incremento de los precios mayoristas superó el 30%.

En estas circunstancias, el gobierno anunció en octubre un conjunto de medidas para reducir la inflación y el desequilibrio del sector externo. Estas incluyeron un reajuste inicial de 12% de los salarios y de 15% de las tarifas públicas, y la ulterior congelación de aquéllos y éstas por un plazo de

Gráfico 5

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

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aExcluye el período enero-octubre de 1985 en que la inflación pasó de 776.3 por ciento en enero a un máximo histórico de 1 129 por ciento en junio, disminuyendo sistemáticamente a partir de dicho mes.

90 días; una fuerte devaluación del austral y el desdoblamiento del mercado cambiario, con la liberalización del segmento correspondiente a las operaciones financieras; una reforma impositiva con la cual se pretende elevar los ingresos fiscales en el equivalente a 4% del producto interno bruto mediante el establecimiento de impuestos adicionales de 5% sobre las importaciones y de 45% sobre los cigarrillos, la elevación de los tributos sobre los bienes inmuebles y los ingresos y un fuerte reajuste de los precios de la gasolina; y la eliminación de los intereses regulados a fin de reducir los subsidios otorgados por el Banco Central.

Como resultado de estas medidas, el ritmo de aumento de los precios declinó en noviembre y, sobre todo, en diciembre.

En 1987 se invirtió también la tendencia descendente que en el año anterior había mostrado el proceso inflacionario en el Perú. En efecto, tras disminuir desde casi 160% en 1985 a poco más de 60% en 1986, la variación anual del índice de precios al consumidor fue de 115% en 1987.

La aceleración sistemática del proceso inflacionario reflejó principalmente los efectos de la nueva y considerable expansión de la demanda interna inducida por el creciente déficit fiscal, el rápido aumento de la oferta monetaria y la elevación de los salarios. En estas circunstancias, los controles oficiales de precios fueron perdiendo efectividad, especialmente en ramas industriales (cada vez más numerosas) que enfrentaban dificultades para incrementar su producción a raíz del progresivo agotamiento de sus márgenes de capacidad subutilizada. Las alzas de los precios se vieron estimuladas asimismo por los reajustes de las remuneraciones; por la elevación del tipo de cambio medio (inducida por las minidevaluaciones efectuadas en el primer semestre, la devaluación de 25% decretada en septiembre y la transferencia gradual de ciertas exportaciones e importaciones a los segmentos del mercado cambiario en que las paridades eran más altas); por los aumentos del impuesto selectivo al consumo y de las sobretasas arancelarias aplicables a ciertas importaciones, y por el resurgimiento de las expectativas inflacionarias de los agentes económicos.

Pese al aumento de la inflación, y gracias al crecimiento de la actividad económica y a la mayor frecuencia y magnitud de los reajustes de los sueldos y salarios, el poder adquisitivo de estos últimos en el sector privado de Lima se elevó casi 6%, tras haber crecido cerca de 27% el año anterior. No obstante, y a causa de sus enormes bajas en el trienio 1983-1985, fue todavía 20% menor que a comienzos del decenio. (Véase otra vez el cuadro 6.)

En 1987 la inflación alcanzó un máximo histórico en México. Pese a la intención de las autoridades de reducirla del 106% registrado en 1986 a 80% en 1987, la tasa anual de aumento de los precios al consumidor se elevó continua y rápidamente, y fue de casi 160% a fines del año. (Véase nuevamente el gráfico 5.)

En esta aceleración del proceso inflacionario influyó la activa política de precios y tarifas aplicada por motivos presupuestarios en el sector público, la que se tradujo en una fuerte elevación de los precios de los bienes y servicios suministrados por éste y, en particular, en el de la gasolina. Influyeron asimismo, los efectos rezagados de la política cambiaria,

que hasta marzo devaluó el peso a un ritmo más rápido que el de la inflación, con la consiguiente repercusión sobre los precios de los bienes comerciables internacionalmente. Al aumento de la inflación contribuyeron también las alzas de las remuneraciones nominales --que se reajustaron con mayor frecuencia que en años anteriores-- y el reforzamiento de las expectativas inflacionarias, particularmente tras el colapso del mercado bursátil en octubre y de la fuerte devaluación del peso en el mercado paralelo en noviembre. Como resultado de la aceleración de la inflación, y a pesar de que el salario mínimo se reajustó con mayor frecuencia que en años anteriores, el poder adquisitivo de éste experimentó una nueva y considerable baja, acumulando un deterioro de 40% en lo corrido del decenio.

En estas circunstancias, el gobierno inició a mediados de diciembre un nuevo programa de estabilización orientado a controlar el desborde inflacionario mediante un "Pacto de solidaridad económica" con obreros, campesinos y empresarios. El plan incluyó la elevación del tipo de cambio en el mercado controlado de 1 800 a 2 200 pesos por dólar, un reajuste de 15% en los salarios, medidas de liberalización del comercio exterior, la reducción del arancel máximo de las importaciones de 40% a 20% y alzas considerables en los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por las empresas estatales, a fin de reducir el déficit del sector público. Así, los precios de la gasolina, los combustibles, el gas licuado y la electricidad se elevaron en 85%, los del azúcar y fertilizantes subieron alrededor de 80% y el transporte aéreo y los ferrocarriles en cerca de 20%. Junto con decretar estas alzas, el gobierno dispuso que los precios permanecerían congelados en enero y febrero de 1988. Anunció además que los salarios se elevarían nuevamente en 20% en enero y que a partir de marzo, y mientras la inflación mensual se mantuviese por encima de 2%, se reajustarían cada mes.

Aunque fue mucho menor que en los países ya mencionados, la inflación alcanzó una intensidad desusada en Venezuela. De hecho, la variación de 40% experimentada por los precios al consumidor en 1987 no sólo triplicó con exceso la registrada en 1986, sino que fue la más alta registrada en la historia del país.

El súbito aumento de la inflación obedeció en gran medida a la maxidevaluación del bolívar decretada en diciembre de 1986, que significó un alza de 93% en el tipo de cambio oficial. Como consecuencia de ella, y debido a los reajustes de los precios de bienes esenciales como los alimentos, el transporte y la electricidad, y al efecto alcista provocado por la supresión del tipo de cambio preferencial con que se importaban hasta entonces varios insumos básicos y ciertos bienes de consumo, la inflación se aceleró progresivamente. Alcanzó aumentos de más de 4% en los precios al consumidor en los meses de mayo, junio y julio.

A fin de detener esta tendencia, y luego de un fallido intento de congelar los precios, se estableció en septiembre un sistema de control que consideró tres grupos de productos. El primero está constituido por 43 bienes definidos como "esenciales", cuyos precios están estrictamente controlados y sólo pueden ser aumentados con autorización de una comisión tripartita integrada por representantes del gobierno, los empresarios y los sindicatos. El segundo incluye buena parte de los insumos y bienes de consumo, cuyos precios sólo pueden ser alzados con autorización del Ministerio de Hacienda y

siempre que el reajuste correspondiente haya sido solicitado con por lo menos 60 días de anticipación. Por último, los precios de los demás bienes sujetos a control pueden ser fijados "libremente", pero su modificación requiere un aviso previo de por lo menos 30 días.

Como resultado de estas medidas y de la aplicación a partir de mayo de una política monetaria muy restrictiva, las variaciones mensuales de los precios disminuyeron a partir de agosto. Con todo, ellas continuaron siendo superiores a las registradas en los meses correspondientes del año anterior y, por ende, el ritmo anual de la inflación continuó aumentando en el último cuatrimestre del año. (Véase el gráfico 6.) A raíz de ello, el gobierno decretó el 16 de diciembre la congelación por un plazo indefinido de los precios de todos los bienes y servicios producidos por el sector público.

En 1987 se acentuó en forma moderada el ritmo de crecimiento de los precios al consumidor en Ecuador y Colombia, países en los cuales la evolución del proceso inflacionario había sido similar en los dos años anteriores. (Véase otra vez el gráfico 6.)

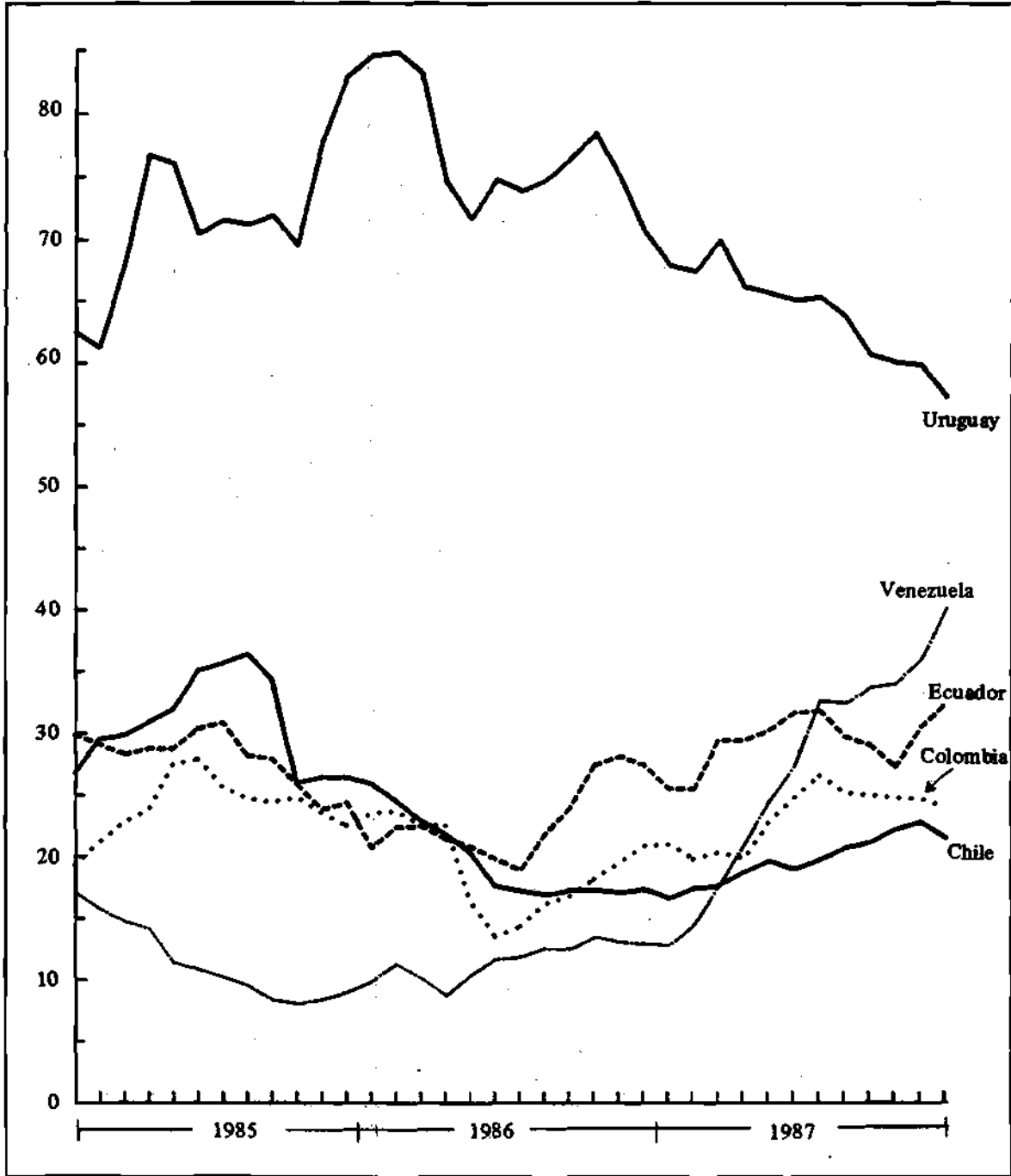
En Ecuador, el aumento de la inflación —desde 27% en 1986 a 33% en 1987— se debió principalmente a los efectos de los sismos que asolaron la región nororiental del país a comienzos de marzo. Como consecuencia de ellos y de las inundaciones y heladas que afectaron a otras zonas del país, se contrajo la oferta de ciertos alimentos, con la consiguiente elevación de sus precios. Además, para compensar la pérdida de recursos sufrida por el sector público a raíz de la interrupción de las exportaciones petroleras, las autoridades elevaron en 80% el precio de la gasolina y reajustaron las tarifas del transporte público. El cese temporal de las ventas externas de hidrocarburos contribuyó asimismo a elevar el tipo de cambio, con lo cual subieron los precios internos de los bienes comerciables internacionalmente. Los efectos inflacionarios de estos cambios fueron neutralizados en parte por la restrictiva política de remuneraciones aplicada —que condujo a una merma real de 5% de las remuneraciones mínimas— y por el control ejercido por las autoridades sobre la emisión.

La inflación se incrementó también ligeramente en Colombia, de 21% a 24%. En ello influyó de manera decisiva la evolución mucho más desfavorable que tuvieron en 1987 los precios de los productos agropecuarios. A mediados del año anterior, estos precios habían disminuido en términos absolutos, como resultado tanto del aumento de las cosechas como del considerable contrabando de productos agropecuarios desde Venezuela. En el primer semestre de 1987, en cambio, subieron fuertemente a raíz de la merma de la producción agrícola provocada por la escasez de lluvias en los primeros cuatro meses del año. Principalmente por esta causa, el ritmo anual de la inflación subió rápidamente hasta julio; sin embargo, cedió gradualmente con posterioridad, por la normalización del abastecimiento de productos agropecuarios y también por la menor velocidad con que las autoridades elevaron el tipo de cambio. Debido a la aceleración del proceso inflacionario, y pese al rápido crecimiento de la producción y el empleo, tanto el salario mínimo —que se reajusta anualmente conforme a la inflación del año anterior— como los salarios medios en la industria manufacturera experimentaron ligeras bajas. (Véanse otra vez los cuadros 6 y 7.)

Gráfico 6

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

(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

En 1987 se interrumpió la sostenida tendencia descendente que venía mostrando la inflación tanto en Chile como en República Dominicana desde mediados de 1985.

En Chile, el ritmo anual de aumento de los precios al consumidor, luego de disminuir a menos de 17% en enero, subió persistentemente hasta noviembre y fue de 21.5% al finalizar el año. En esta acentuación del proceso inflacionario influyó, especialmente a comienzos del año, el marcado incremento del gasto interno provocado por la expansión excesiva de los medios de pago en los meses finales de 1986. Las presiones alcistas provenientes del fuerte crecimiento de la demanda fueron reforzadas por los efectos de la recuperación del precio internacional del petróleo y por la baja en el suministro de productos agrícolas causada por los temporales e inundaciones que afectaron a la zona central del país en julio y agosto. Debido a estos factores, y al rezago con que normalmente producen sus efectos los cambios en las variables monetarias, el ritmo de la inflación continuó elevándose en forma gradual hasta noviembre, pese a la política monetaria restrictiva que las autoridades económicas empezaron a aplicar a partir de abril, al mejoramiento de la situación fiscal, a la estabilidad casi total de las remuneraciones reales medias y a la marcada baja que por quinto año consecutivo experimentó el valor real de los salarios mínimos. Con todo, estas medidas empezaron a surtir efecto en diciembre, mes en que los precios al consumidor se incrementaron sólo 0.3% y los precios mayoristas disminuyeron 5.6%.

El quiebre de la trayectoria declinante de la inflación fue mucho más pronunciado en República Dominicana, país en que la variación anual de los precios al consumidor, que entre marzo de 1985 y enero de 1987 había disminuido desde 48% a menos de 5%, subió persistentemente en los meses siguientes y fue de 25% al término del año. Una de las causas principales de la aceleración del proceso inflacionario fue el impacto rezagado del fuerte crecimiento de la oferta monetaria a fines del año anterior. A los efectos alcistas de ésta se añadieron los provocados por la enorme expansión de la construcción, por el aumento de la cotización internacional del petróleo y por el encarecimiento de las importaciones provocado por los controles cambiarios establecidos a mediados de año y por la elevación de los tipos de cambio.

Entre los siete países en que la inflación se redujo en 1987, el logro más notable se registró en Bolivia, donde los precios aumentaron menos de 11%, en contraste con tasas anuales de 66% a fines de 1986 y de más de 23 000% en septiembre de 1985. (Véase otra vez el gráfico 4.) Al igual que en el año anterior, en este avance influyeron en forma decisiva la austeridad con que se manejó la política fiscal y la estabilidad que se logró mantener en el mercado cambiario. De hecho, durante el primer semestre de 1987 las cuentas del gobierno cerraron con superávit. Este resultado se obtuvo gracias al estricto control del gasto público, a la mayor recaudación obtenida mediante la entrada en vigencia de la reforma tributaria aprobada el año anterior (que incluyó la aplicación de un impuesto al valor agregado), y a los efectos favorables que sobre el valor real de los impuestos cobrados tuvo la propia desaceleración del proceso inflacionario. El equilibrio alcanzado en el ámbito fiscal liberó al Banco Central de la necesidad de financiar el déficit del gobierno y restableció la autonomía de la política monetaria. Las autoridades pudieron reducir así drásticamente los ritmos de crecimiento de la

emisión y de la oferta monetaria, hasta el punto que durante el primer semestre éstas crecieron apenas 4% y 7%, respectivamente. Ello contribuyó, a su vez, a preservar la estabilidad del tipo de cambio tanto en el mercado oficial como en el paralelo, con el consiguiente debilitamiento de las expectativas inflacionarias.

La inflación disminuyó también por segundo año consecutivo en el Uruguay. Sin embargo, debido al carácter muy gradual de este descenso, la tasa en 1987 fue aún de 57%. (Véase nuevamente el gráfico 6.) En El Salvador y, sobre todo, en Guatemala —países en que históricamente las variaciones de los precios estuvieron entre las más bajas de la región, pero que tanto en 1985 como en 1986 habían experimentado procesos inflacionarios desusadamente altos— la inflación bajó en forma marcada. A su vez, en Jamaica el ritmo del proceso inflacionario declinó por tercer año consecutivo, con lo cual la variación anual de los precios al consumidor no alcanzó 7% en 1987. (Véase el gráfico 7.) Por último, la inflación continuó siendo muy baja en Bahamas, Barbados y, especialmente, en Dominica, Honduras y Panamá, países en que tradicionalmente los aumentos de los precios internos han variado en armonía con las oscilaciones de la inflación internacional. (Véase otra vez el cuadro 5.)

3. El sector externo

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

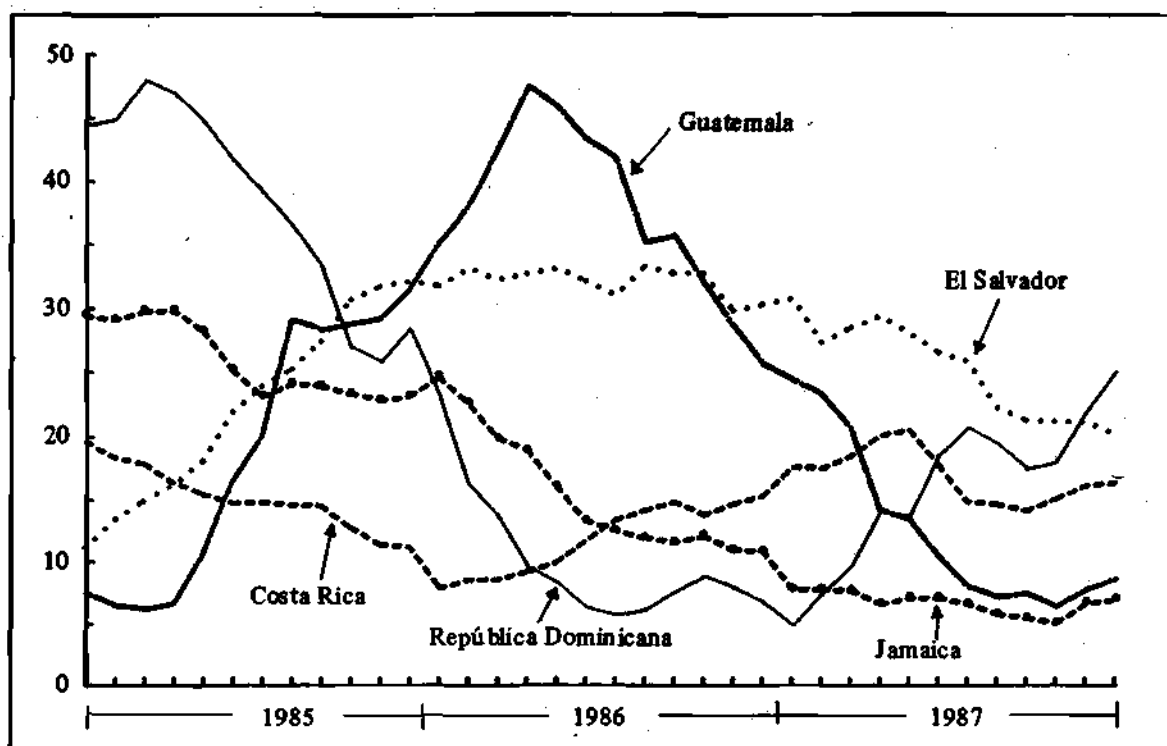
Tras sus abruptas bajas en los dos años anteriores, el valor de las exportaciones de bienes se elevó 14%, como resultado de un alza de 6% en su valor unitario y una expansión de 7.5% en el volumen exportado. (Véase el cuadro 8.)

Al aumento de las exportaciones contribuyeron en especial las mayores ventas externas de México, que se elevaron 31%, impulsadas por la recuperación del precio internacional del petróleo y el intenso crecimiento que por segundo año consecutivo tuvieron las exportaciones de manufacturas; las de Chile, que aumentaron 24% debido a la vigorosa expansión de las ventas de bienes industriales y a la pronunciada alza de la cotización del cobre; las de Venezuela, que se incrementaron 21% gracias al aumento del precio del petróleo; las de Brasil, que se expandieron 17% pese a la baja del precio del café y se recuperaron así de sus fuertes mermas en los dos años anteriores; y las de Paraguay, que crecieron marcadamente como resultado tanto del aumento del volumen exportado como del repunte del precio medio del algodón y la soya.

El valor de las exportaciones se redujo, en cambio, por segundo año sucesivo en Argentina y Ecuador, bajó por tercer año consecutivo en Bolivia y Guatemala y cayó en El Salvador, Honduras y Panamá.

El aumento de las exportaciones fue acompañado por un alza de 11% del valor de las importaciones, con lo cual éstas continuaron recuperándose de la enorme caída de más de 40% que experimentaron en el bienio 1982-1983.

Gráfico 7

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

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Cuadro 8

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE BIENES FOB

(Indices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Valor			Valor unitario				Quántum				
	Índice	Tasas		Índice	Tasas		Índice	Tasas				
		1987 ^a	1985		1986	1987 ^a		1985	1986	1987 ^a		
América Latina	100	-6.1	-15.2	14.2	74	-6.3	-11.9	6.3	135	0.2	-3.8	7.5
Países exportadores de petróleo												
Bolivia	50	-13.9	-12.8	-13.4	81	-0.3	-22.8	4.0	62	-13.7	12.8	-16.8
Ecuador	81	10.8	-24.8	-6.5	61	-3.7	-29.1	9.0	133	15.0	6.2	-14.1
México	131	-10.5	-26.0	31.0	65	-1.4	-27.4	15.3	202	-8.3	1.9	13.6
Perú	65	-5.4	-15.7	2.0	75	-1.7	-14.8	8.0	88	-3.8	-1.1	-5.5
Venezuela	55	-11.2	-39.0	21.2	67	-8.0	-40.4	29.0	82	-3.5	2.4	-6.2
Países no exportadores de petróleo												
Argentina	77	3.7	-18.4	-9.5	72	-13.5	-6.6	6.0	107	19.9	-12.7	-14.7
Brasil	130	-5.1	-12.6	17.3	82	-6.8	6.8	-1.4	159	1.9	-18.2	19.0
Colombia	137	-14.6	47.3	1.6	82	-5.8	18.7	-22.0	168	-9.4	24.1	30.4
Costa Rica	112	-6.7	16.4	3.9	85	-1.0	14.1	-10.0	132	-5.8	2.1	15.4
Chile	111	4.2	10.4	24.4	71	-11.8	2.5	17.4	155	18.1	7.7	5.9
El Salvador	54	-6.5	7.1	-20.2	75	-4.2	21.9	-15.5	72	-2.4	-12.1	-5.7
Guatemala	63	-6.4	-1.1	-7.9	82	-7.0	19.6	-14.0	78	0.7	-17.4	7.0
Haití	92	3.9	-14.4	4.7	86	2.7	17.8	-13.0	108	1.2	-27.3	20.6
Honduras	100	8.0	11.9	-5.7	86	-8.9	10.8	-13.5	116	18.5	1.0	9.0
Nicaragua	62	-22.8	-18.4	15.2	78	-6.0	3.4	-15.0	80	-17.8	-21.0	35.7
Panamá	105	16.2	23.1	-1.7	105	-0.4	15.5	-3.5	100	16.7	6.6	1.7
Paraguay ^b	200	-10.2	76.8	39.6	86	-20.6	-6.1	7.5	232	13.0	88.2	29.9
República Dominicana	78	-15.0	-2.2	3.9	71	-15.5	1.4	-4.0	110	0.7	-3.5	8.3
Uruguay	112	-7.7	27.4	9.4	89	-7.1	1.5	12.0	127	-0.6	25.5	-2.4

Fuente: CEPAL.

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

La expansión de las importaciones fue además bastante generalizada. De hecho, su volumen se redujo sólo en El Salvador, Haití, Honduras y Nicaragua y únicamente en este último país dicha merma fue considerable (-22%). En cambio, el volumen de las importaciones creció 10% o más en ocho países y en cinco de éstos --Ecuador, Chile, Guatemala, Paraguay y Uruguay-- el incremento real de las compras externas sobrepasó el 20%. (Véase el cuadro 9.) No obstante, en todos los países de América del Sur, con las solas excepciones de Bolivia, Ecuador, Paraguay y Perú, el cuántum de las importaciones continuó siendo inferior al registrado antes de la crisis.

Gracias a que el alza del valor unitario de las exportaciones fue algo mayor que el de las importaciones, la relación de precios del intercambio mejoró ligeramente, luego de haberse deteriorado en los dos años anteriores. Sin embargo, el perjuicio acumulado en lo transcurrido del decenio fue aún considerable (-15%). Por otra parte, la mejoría se concentró casi exclusivamente en los países exportadores de petróleo, que se beneficiaron con la recuperación de alrededor de 30% que tuvo el precio internacional de este producto. En la casi totalidad de las demás economías de la región, y en especial en los países exportadores de café, la relación de precios del intercambio se deterioró, por el contrario, fuertemente. (Véase el cuadro 10 y el gráfico 8.) A esta tendencia sólo escaparon Chile, donde las alzas de los precios del cobre, harina de pescado, celulosa y otras exportaciones compensaron los efectos del aumento de los precios del petróleo y de las manufacturas provenientes de Europa y Japón; Paraguay, gracias a la fuerte recuperación que tuvo el precio internacional del algodón; y Uruguay, debido a las mejores cotizaciones internacionales de la carne y las lanas. (Véase el cuadro 11.)

Como resultado del alza de la relación de precios del intercambio y del mayor volumen de las exportaciones, el poder de compra de éstas se elevó 9%, con lo que se recuperó parcialmente de su baja en el año anterior. Sin embargo, el poder adquisitivo de las exportaciones evolucionó en forma claramente favorable sólo en Paraguay, México, Chile, Venezuela y Brasil, en tanto que bajó marcadamente en El Salvador, Bolivia, Guatemala, Ecuador, Argentina y Honduras. (Véase el cuadro 12.)

b) El balance de bienes

Puesto que el valor de las exportaciones creció más rápidamente que el de las importaciones, en 1987 se interrumpió la trayectoria descendente que venía mostrando el superávit del comercio de bienes desde 1984. Este, que en ese año alcanzó un máximo histórico de 39 400 millones de dólares, pero que en los dos años siguientes se redujo a la mitad, subió a 22 500 millones de dólares en 1987. (Véase el cuadro 13.)

No obstante, este aumento, lejos de representar una tendencia generalizada, se originó casi exclusivamente en las alzas muy considerables que tuvieron el superávit comercial de México, que casi se duplicó, al pasar de 4 600 millones de dólares en 1986 a 9 000 millones en 1987; de Venezuela, que se elevó de 800 millones a algo más de 2 000 millones de dólares; y de Brasil, que se incrementó de 8 300 a 11 200 millones de dólares.

Cuadro 9

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES FOB

(Indices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Valor			Valor unitario				Quántum				
	Indice	Tasas		Indice	Tasas			Indice	Tasas			
	1987 ^a	1985	1986	1987 ^a	1987 ^a	1985	1986	1987 ^a	1987 ^a	1985	1986	1987 ^a
América Latina	73	-0.5	2.8	11.1	87	-4.4	-4.4	4.7	84	4.1	7.6	6.0
Países exportadores de petróleo	73	8.1	-2.0	8.8	82	-8.1	-2.0	3.8	90	17.5	0.0	5.2
Bolivia	113	12.3	25.3	12.1	91	3.7	-4.9	3.5	124	8.2	31.7	8.2
Ecuador	94	2.8	1.2	29.1	78	-4.8	-8.5	4.5	120	8.0	10.6	23.4
México	64	17.4	-13.5	5.0	80	-13.0	-2.5	3.5	79	35.0	-11.3	1.4
Perú	94	-15.5	38.9	15.6	85	-6.4	-1.0	3.5	111	-9.7	40.3	11.8
Venezuela	78	1.7	6.0	7.6	83	-1.5	-0.9	4.0	94	3.2	7.1	3.4
Países no exportadores de petróleo	73	-6.0	6.4	12.6	91	-1.0	-6.6	5.2	81	-5.1	13.9	7.3
Argentina	56	-14.6	24.8	20.0	93	5.0	-3.6	7.0	61	-18.6	29.5	12.2
Brasil	66	-5.4	-6.7	7.2	92	-4.1	-7.3	6.0	71	-1.3	15.1	1.3
Colombia	92	-8.8	-5.1	12.7	98	3.0	-4.0	3.5	94	-11.4	-1.1	6.2
Costa Rica	91	0.8	3.8	19.8	94	1.7	-5.3	5.0	97	-0.9	9.6	14.2
Chile	73	-12.0	4.9	28.7	77	-5.5	-8.8	4.5	95	-6.8	15.0	23.4
El Salvador	110	-2.1	4.9	4.9	106	0.5	-4.9	5.0	104	-2.7	10.3	-0.1
Guatemala	84	-8.9	-18.8	40.7	91	-1.6	-7.9	3.5	92	-7.5	-11.8	35.9
Haití	97	-3.5	-6.1	-4.9	105	-3.0	6.0	3.5	93	-0.5	-11.4	-7.6
Honduras	97	0.0	2.6	2.5	111	6.3	-2.6	4.5	87	-6.0	5.4	-1.9
Nicaragua	86	4.7	-0.2	-17.5	96	1.9	-2.0	7.0	90	2.8	1.8	-22.9
Panamá ^b	104	8.4	8.9	4.9	90	-2.0	-6.8	3.5	115	10.6	16.9	1.3
Paraguay	139	-20.5	42.6	27.2	71	-6.0	-3.5	5.0	195	-15.5	47.9	21.1
República Dominicana	97	2.3	-1.5	16.5	91	2.1	-8.7	9.0	107	0.2	7.8	6.8
Uruguay	63	-7.8	17.1	32.7	83	2.6	-12.7	8.0	76	-10.1	34.2	22.9

Fuente: CEPAL.

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

Cuadro 10

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

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

	Índices				Tasas de crecimiento					Variación acumulada
	1984	1985	1986	1987 ^a	1983	1984	1985	1986	1987 ^a	1981-1987 ^a
América Latina	93	91	84	85	1.3	6.6	-1.9	-7.8	1.6	-15.1
Países exportadores de petróleo										
Bolivia	112	108	88	88	2.7	16.4	-3.9	-18.7	0.5	-11.9
Ecuador	95	96	75	78	-17.7	16.6	1.3	-22.6	4.1	-22.0
México	86	98	73	81	6.7	-7.2	13.3	-25.5	11.4	-19.1
Perú	94	98	85	88	19.7	-2.8	5.0	-14.0	4.4	-11.8
Venezuela	116	108	65	81	8.9	12.1	-6.6	-39.8	24.1	-19.2
Países no exportadores de petróleo										
Argentina	99	81	79	78	-4.6	21.0	-17.6	-3.1	-0.9	-22.0
Brasil	86	84	96	89	-2.5	10.1	-2.7	15.1	-7.1	-10.7
Colombia	101	92	114	84	8.3	6.9	-8.4	23.6	-26.6	-16.3
Costa Rica	90	88	106	91	2.8	5.2	-2.7	20.5	-14.3	-9.2
Chile	78	73	82	92	9.6	-6.3	-6.6	12.4	9.5	-7.6
El Salvador	73	69	89	71	-11.8	-12.0	-4.8	28.2	-19.5	-28.7
Guatemala	88	83	108	90	3.4	3.4	-5.6	30.0	-16.9	-10.2
Haití	83	88	97	82	-10.7	26.0	5.8	11.1	-15.9	-18.2
Honduras	96	82	93	77	0.9	3.2	-14.3	13.8	-17.1	-22.6
Nicaragua	105	97	102	81	-3.3	26.9	-7.8	5.6	-20.6	-18.7
Panamá	99	101	125	116	12.7	4.2	1.5	24.0	-6.7	16.2
Paraguay ^b	144	121	118	121	-3.9	60.4	-15.5	-2.6	2.5	21.1
República Dominicana	97	80	89	78	6.6	11.0	-17.3	11.3	-12.0	-21.9
Uruguay	98	89	103	107	-0.8	7.5	-9.5	16.3	3.6	6.9

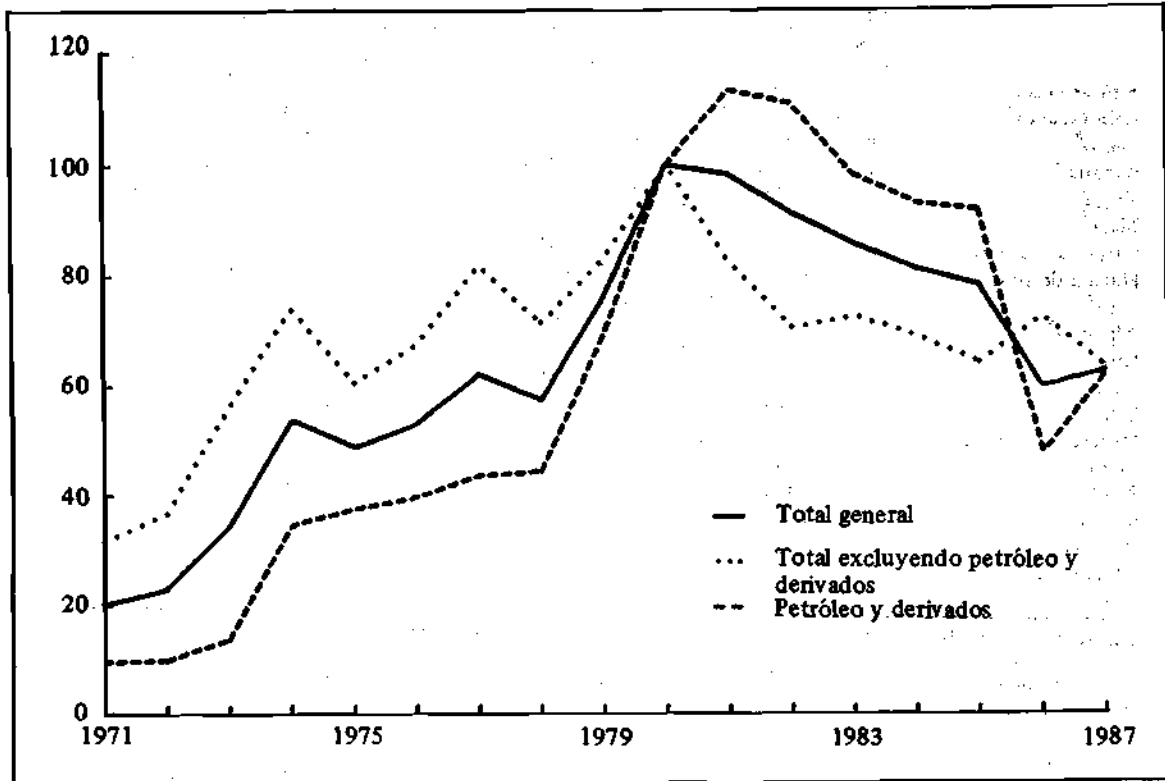
Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.
"Servicios".

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

Gráfico 8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS DE
LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN

(1980 = 100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la UNCTAD.

Cuadro 11

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

(Dólares a precios corrientes)

	Promedios anuales					Tasas de crecimiento				Variación acumulada
	1970-1980	1984	1985	1986	1987 ^a	1984	1985	1986	1987 ^a	1987/1970-1980
Azúcar cruda ^b	12.8	5.2	4.1	6.1	6.6	-38.8	-21.1	48.8	8.2	-48.4
Café (suave) ^b	121.8	147.3	155.9	220.1	123.5 ^c	4.0	5.8	41.2	-43.9	1.4
Cacao ^b	86.3	108.7	102.3	93.8	91.0	13.1	-5.9	-8.3	-3.0	5.4
Bananas ^b	11.8	19.0	18.4	22.1	27.8 ^c	-6.9	-3.2	20.1	25.8	135.6
Trigo ^d	125.1	153.0	138.0	115.0	113.0	-3.2	-9.8	-16.7	-1.7	-9.7
Maíz ^d	127.5	167.3	135.3	112.9	107.7	3.1	-19.1	-16.6	-4.6	-15.5
Carne de vacuno ^b	82.2	102.6	97.7	95.0	107.7	-7.3	-4.8	-2.8	13.4	31.0
Harina de pescado ^d	354.7	373.0	280.0	321.0	375.0	-17.7	-24.9	14.6	16.8	5.7
Soya ^d	232.4	282.0	225.0	208.0	214.0	-	-20.2	-7.6	2.9	-7.9
Algodón ^b	61.2	80.3	61.7	52.9	76.1	-5.3	-23.2	-14.3	43.9	24.3
Lana ^b	131.5	141.6	140.7	147.7	183.4	-1.7	-0.6	5.0	24.2	39.5
Cobre ^b	69.6	62.5	64.3	62.3	76.4	-13.4	2.9	-3.1	22.6	9.8
Estaño ^c	3.9	5.6	5.4	2.6	3.1	-5.1	-3.6	-51.9	19.2	-20.5
Mineral de hierro ^d	17.6	22.4	22.0	21.6	22.0	-5.5	-1.8	-1.8	1.9	25.0
Plomo ^b	25.3	20.1	17.7	18.4	26.8	4.1	-11.9	4.0	45.7	5.9
Zinc ^b	29.7	40.6	34.3	32.3	36.0	17.0	-15.5	-5.8	11.5	21.2
Bauxita ^d	103.5	165.0	164.3	165.2	164.8 ^e	-8.1	-0.4	0.5	-0.2	59.2
Petróleo crudo ^f										
Arabia Saudita	10.0	28.5	28.0	13.7	17.5	-2.7	-1.8	-51.0	27.7	75.0
Venezuela	10.1	27.0	26.4	13.2	17.3 ^e	-3.9	-2.2	-50.0	31.0	71.3

Fuente: UNCTAD; Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos, Suplementos 1960-1984 y diciembre 1987; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuarios 1981 y marzo 1988; *Petroleum Intelligence Weekly*, 1986, 1987, varios números; CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Azúcar cruda, fob puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Café, arábica suave colombianas, ex-dock Nueva York. Cacao en grano, promedio de precios diarios (futuros), Nueva York/Londres. Bananos de Centroamérica, cif Hamburgo. Algodón, mexicano M 1-3/32", cif Europa del Norte. Lana, limpia, peinada, calidad 50's Reino Unido. Carne de vacuno, congelada y deshuesada, todo origen, puertos de los Estados Unidos. Harina de pescado, todo origen, 64-65 por ciento de proteínas, cif Hamburgo. Trigo, fob Estados Unidos, N° 2, Hard Red Winter. Maíz, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. Soya, Estados Unidos, N° 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. Mineral de hierro, Liberia, C.61% de Fe, cif puertos del Mar del Norte. Bauxita, Guyana (Baltimore). Petróleo, Venezuela (Tia Juana).

^aPromedio enero-noviembre. ^bCentavos de dólar por libra. ^cPromedio enero-octubre. ^dDólares por tonelada métrica. ^eDólares por libra. ^fDólares por barril. ^gEnero-agosto.

Cuadro 12

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

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

	Indices				Tasas de crecimiento					Variación acumulada
	1984	1985	1986	1987 ^a	1983	1984	1985	1986	1987 ^a	1981-1987 ^a
América Latina	119	117	103	112	11.0	13.5	-1.7	-11.9	9.0	11.9
Países exportadores de petróleo										
Bolivia	80	67	61	51	-5.1	2.6	-17.0	-8.8	-16.3	-49.1
Ecuador	117	136	112	100	-10.0	31.3	17.0	-18.2	-10.5	-0.2
México	163	167	126	160	26.0	0.7	2.7	-24.4	26.6	59.6
Perú	89	90	76	75	-5.6	11.6	1.0	-15.0	1.3	-24.8
Venezuela	99	88	55	64	5.3	17.2	-10.7	-38.4	16.6	-36.3
Países no exportadores de petróleo										
Argentina	115	115	98	83	8.0	8.8	-0.1	-14.8	-15.4	-17.2
Brasil	136	135	127	140	14.0	30.9	-1.2	-5.9	10.5	40.1
Colombia	113	94	143	140	4.4	47.3	-17.0	52.8	-1.8	40.4
Costa Rica	104	95	116	115	3.3	18.7	-8.4	22.4	-1.1	14.9
Chile	88	97	117	139	14.5	-6.2	9.9	20.7	19.1	39.3
El Salvador	63	58	66	50	10.3	-7.0	-7.2	12.3	-24.0	-50.2
Guatemala	75	71	75	67	-0.5	2.9	-5.4	6.7	-11.0	-33.0
Haití	96	101	84	85	5.4	17.6	5.0	-17.2	1.4	-15.3
Honduras	83	85	97	88	5.4	1.8	1.7	14.8	-9.7	-12.3
Nicaragua	93	71	59	63	10.8	-3.5	-24.3	-16.7	7.6	-36.8
Panamá	76	90	119	113	-24.5	0.0	18.5	31.7	-5.1	13.1
Paraguay ^b	115	111	195	260	-13.5	36.7	-4.0	76.4	32.9	159.7
República Dominicana	98	84	87	83	15.5	12.3	-14.3	3.9	-4.8	-17.1
Uruguay	100	90	130	132	1.9	-16.7	-9.9	33.7	1.2	31.7

Fuente: CEPAL.

^aEstimaciones preliminares.^bA partir de 1986 se incluye en "Bienes", el comercio de energía, antes incluido en "Servicios".

Cuadro 13
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE BIENES

(Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balance de bienes		
	1985	1986	1987 ^a	1985	1986	1987 ^a	1985	1986	1987 ^a
América Latina	91 706	77 723	88 809	58 034	59 676	66 294	33 672	18 047	22 515
Países exportadores de petróleo	42 350	29 918	36 560	24 487	23 989	26 090	17 863	5 929	10 470
Bolivia	623	543	470	463	580	650	160	-37	-180
Ecuador	2 905	2 186	2 045 ^b	1 611	1 631	2 105 ^b	1 294	555	-60
México	21 667	16 031	21 000	13 217	11 432	12 000	8 450	4 599	9 000
Perú	2 977	2 509	2 560	1 808	2 512	2 905	1 169	-3	-345
Venezuela	14 178	8 649	10 485	7 388	7 834	8 430	6 790	815	2 055
Países no exporta- dores de petróleo	49 356	47 805	52 249	33 547	35 687	40 204	15 809	12 118	12 045
Argentina	8 397	6 849	6 200	3 520	4 391	5 270	4 877	2 458	930
Brasil	25 634	22 393	26 250	13 168	14 044	15 060	12 466	8 349	11 190
Colombia	3 650	5 376	5 465	3 673	3 486	3 930	-23	1 890	1 535
Costa Rica	930	1 083	1 125	1 005	1 043	1 250	-75	40	-125
Chile	3 804	4 199	5 224	2 954	3 099	3 994	850	1 100	1 230
El Salvador	679	727	580	895	939	985	-216	-212	-405
Guatemala	1 060	1 048	965	1 077	874	1 230	-17	174	-265
Haití	224	191	200	349	326	310	-125	-135	-110
Honduras	805	901	850	879	902	925	-74	-1	-75
Nicaragua	298	243	280	838	836	690	-540	-593	-410
Panamá	1 959	2 412	2 370	2 712	2 955	3 100	-753	-543	-730
Paraguay	324	573	800	516	735	935	-191	-162	-135
República Dominicana	738	722	750	1 286	1 266	1 475	-548	-544	-725
Uruguay	854	1 088	1 190	675	791	1 050	178	297	140

Fuente: 1985, 1986: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras para 1986 de Bolivia, Brasil, El Salvador y Nicaragua son estimaciones de la CEPAL. 1987: CEPAL, sobre la base de informaciones nacionales.

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

En los demás países --con las únicas excepciones de Chile (cuyo superávit aumentó 13%) y de Nicaragua, Paraguay y Haití (que lograron reducir sus saldos negativos)-- el resultado del intercambio de bienes fue menos favorable que en el año anterior. El deterioro fue especialmente marcado en Argentina, cuyo excedente comercial disminuyó en 1 500 millones de dólares y equivalió así a menos de un quinto del registrado dos años antes; en Ecuador, donde un déficit de 60 millones de dólares reemplazó al superávit de 550 millones logrado en 1986; en Guatemala y Costa Rica, donde ocurrió un vuelco similar, y en Bolivia, Perú, El Salvador, Panamá y República Dominicana, países en los cuales el déficit comercial se amplió fuertemente.

En el conjunto de la región, el superávit del comercio de bienes cubrió en 1987 una fracción mayor (75%) de los pagos netos de utilidades e intereses que en el año anterior (60%), si bien ésta fue mucho más baja que la de 96% registrada en 1985.

Debido a ello y a que los pagos netos de servicios disminuyeron, el déficit de la cuenta corriente bajó de 15 200 millones de dólares en 1986 a 9 300 millones en 1987. Sin embargo, esta reducción derivó casi exclusivamente de los cambios ocurridos en tres países: México, que, luego de registrar un déficit de 1 450 millones de dólares en 1986, obtuvo un enorme excedente de 4 000 millones en 1987; Brasil, que disminuyó su saldo negativo de 4 000 a 1 100 millones de dólares, y Venezuela, que bajó el suyo de casi 2 000 millones a 300 millones. En cambio, en todos los demás países --excepto Chile, Nicaragua y Paraguay-- el desequilibrio de la cuenta corriente se acentuó. (Véase el cuadro 14.)

En 1987 subió por segundo año consecutivo el ingreso neto de capitales, que había caído a un nivel muy bajo en 1985. Su monto nominal de poco más de 13 000 millones de dólares equivalió, empero, a menos de la mitad del que la región recibía antes de iniciarse la crisis de la deuda, y en términos reales equivalió a una fracción aún mucho menor.

El aumento del financiamiento externo se originó en parte en el desembolso de los considerables préstamos convenidos con los bancos privados internacionales por México y Argentina para refinanciar el servicio de su deuda externa; en parte, reflejó asimismo los créditos provenientes de entidades financieras públicas bilaterales y multilaterales. Sin embargo, la mayor captación neta de capitales obedeció también en algunos países al retorno de fondos que residentes nacionales mantenían en el exterior y, sobre todo, al ingreso implícito de capital contabilizado en el balance de pagos de los países que dejaron de pagar efectivamente intereses al decretar una moratoria en el servicio de su deuda externa.

Como resultado de la ampliación del financiamiento externo neto y de la reducción que al mismo tiempo experimentó el déficit de la cuenta corriente, se produjo un vuelco importante en el resultado del balance global de pagos, el cual, tras haber cerrado con un saldo negativo de 6 300 millones de dólares en 1986, generó un superávit de casi 3 900 millones. La mayor parte de este cambio se debió al mejoramiento observado en los resultados del balance de pagos en México, que incrementó sus reservas internacionales en alrededor de 7 000 millones de dólares; Brasil, en que un superávit de casi 1 300 millones de dólares reemplazó al saldo negativo de más de 3 600 millones registrado el

Cuadro 14
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE PAGOS

(Millones de dólares)

	Pagos netos de servicios ^a			Pagos netos de utilidades e intereses			Balance en cuenta corriente ^c			Movimiento neto de capitales ^d			Balance global ^e		
	1985	1986	1987 ^b	1985	1986	1987 ^b	1985	1986	1987 ^b	1985	1986	1987 ^b	1985	1986	1987 ^b
América Latina	3 500	3 824	3 322	35 172	31 097	30 074	-3 659	-15 247	-9 281	3 337	8 946	13 163	-322	-6 301	3 882
Países exportadores de petróleo	1 221	788	-55	13 541	11 096	10 085	3 330	-5 689	430	-4 250	2 251	4 480	-920	-3 438	4 910
Bolivia	149	164	160	373	309	290	-342	-484	-600	299	682	510	-43	198	-90
Ecuador	289	325	385	936	888	800	69	-658	-1 245	-44	486	1 165	25	-172	-80
México	-777	-1 192	-2 000	9 027	7 550	7 000	510	-1 444	4 000	-3 272	2 227	3 000	-2 762	783	7 000
Perú	174	304	340	1 015	805	735	-19	-1 113	-1 420	179	825	620	160	-288	-800
Venezuela	1 386	1 187	1 060	2 190	1 544	1 260	3 112	-1 990	-305	-1 412	-1 969	-815	1 700	-3 959	-1 120
Países no exportadores de petróleo	2 279	3 036	3 377	21 631	20 001	19 989	-6 989	-9 558	-9 711	7 587	6 695	8 683	598	-2 863	-1 028
Argentina	527	896	780	5 303	4 425	4 500	-955	-2 864	-4 350	1 992	1 990	2 150	1 037	-874	-2 200
Brasil	1 703	2 133	2 200	11 192	10 330	10 200	-289	-4 037	-1 120	-222	408	2 390	-511	-3 629	1 270
Colombia	665	580	690	1 582	1 661	1 860	-1 815	413	-395	1 970	946	435	155	1 359	40
Costa Rica	-20	8	0	319	276	280	-338	-209	-370	410	266	300	72	57	-70
Chile	338	428	457	1 901	1 887	1 699	-1 342	-1 175	-871	1 240	928	993	-102	-247	122
El Salvador	39	-31	-70	117	135	130	-243	-173	-300	270	158	360	27	-15	60
Guatemala	84	52	110	165	207	185	-247	-35	-365	358	146	290	111	110	-75
Haití	99	69	105	20	15	20	-195	-168	-180	121	148	215	-74	-20	35
Honduras	70	72	75	190	211	200	-322	-271	-335	333	300	330	11	29	-5
Nicaragua	51	70	55	250	249	240	-802	-909	-695	821	1 029	615	19	120	-80
Panamá	-894	-830	-820	-46	-90	-100	131	321	120	-256	-260	-220	-125	61	-100
Paraguay	-18	40	30	60	167	190	-231	-369	-355	103	241	330	-128	-128	-25
República Dominicana	-310	-404	-235	226	250	305	-222	-148	-350	264	208	320	42	60	-30
Uruguay	-55	-47	0	352	278	280	-119	66	-145	183	187	175	64	253	30

Fuente: 1985, 1986: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras para 1985 de Bolivia, Brasil, El Salvador y Nicaragua son estimaciones de la CEPAL. 1987: CEPAL, sobre la base de cifras de fuentes oficiales.

^aExcluye pagos netos de utilidades e intereses. ^bEstimaciones preliminares de la CEPAL. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco. ^cIncluye intereses devengados. ^dIncluye transferencias unilaterales privadas netas; significativas en 1987 para los siguientes países: Colombia, El Salvador, Guatemala, Haití, y República Dominicana. ^eCorresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo contrario) más los asientos de contrapartida.

año anterior; Venezuela, que redujo su déficit de balance de pagos de más de 3 900 a 1 100 millones de dólares, y Chile, que luego de registrar un saldo negativo de 250 millones de dólares en el año anterior, obtuvo un superávit de 120 millones en 1987. Por el contrario, en 1987 se deterioró por segundo año consecutivo en forma importante el resultado del balance de pagos en Argentina y Perú. (Véase otra vez el cuadro 14.)

Como consecuencia del mayor ingreso de capitales y de la leve merma de los pagos de intereses y utilidades, la transferencia de recursos al exterior disminuyó a 16 900 millones de dólares, cifra 24% más baja que la de 1986 y equivalente a algo más de la mitad de la registrada en promedio en el trienio 1983-1985. (Véanse el cuadro 15 y el gráfico 9.)

En esta forma, la transferencia neta de recursos al exterior acumulada entre 1982 y 1987 superó los 147 mil millones de dólares. La mayor parte provino de las cuatro economías más grandes de la región, que son también las que tienen los mayores niveles de endeudamiento y de capital extranjero radicado: México (56 mil millones de dólares), Brasil (44 mil millones de dólares), Venezuela (26 mil millones de dólares) y Argentina (20 mil millones de dólares). En este lapso, la transferencia de recursos al exterior fue también considerable en Chile (4 100 millones), Ecuador (2 270 millones) y Uruguay (1 300 millones). En 1987 se incrementó marcadamente la transferencia negativa de recursos en Colombia (donde ésta absorbió una fracción muy alta de las exportaciones). A su vez, el Perú, luego de beneficiarse con una pequeñísima transferencia positiva en 1986, registró en 1987 una salida neta de recursos financieros que, aunque reducida en relación a la exportación de bienes y servicios, tuvo lugar pese a las restricciones impuestas al servicio de la deuda y la remisión de utilidades. En los demás países de la región la transferencia de recursos continuó siendo positiva, aunque su monto fue inferior al que era habitual antes de la crisis. (Véase el cuadro 16.)

En el conjunto de la región, la transferencia de recursos al exterior siguió absorbiendo una fracción considerable (16%) del valor de las exportaciones de bienes y servicios, y constituyó así una limitación fundamental para la reanudación de un proceso de crecimiento económico sostenido. Desde este ángulo, es posible que la reducción de la transferencia que tuvo lugar en 1987 —que en parte reflejó los efectos de las moratorias declaradas por algunos países y de los préstamos involuntarios otorgados por los bancos, en buena medida para evitar que otros países adoptaran dicha opción— haya representado un punto de inflexión en la crisis del endeudamiento: parece estar cambiando el poder de negociación de la región ante los bancos, en cuanto en ésta se ha llegado a considerar que los costos de la moratoria o del servicio parcial de la deuda, en la medida en que estas decisiones permitan alcanzar al menos un mínimo de crecimiento, son considerablemente más bajos que los de privilegiar el servicio de la deuda y procurar crecer luego con las divisas restantes.

Cuadro 15

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

(Miles de millones de dólares y porcentajes)

Año	Ingresos netos de capitales	Pagos netos de utilidades e intereses	Transferencias de recursos (3)=(1)-(2)	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencias de recursos/ exportaciones de bienes y servicios ^a (5)=(3)/(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1973	7.9	4.2	3.7	28.9	12.8
1974	11.4	5.0	6.4	43.6	14.7
1975	14.3	5.6	8.7	41.1	21.2
1976	17.9	6.8	11.1	47.3	23.5
1977	17.2	8.2	9.0	55.9	16.1
1978	26.2	10.2	16.0	61.3	26.1
1979	29.1	13.6	15.5	82.0	18.9
1980	29.7	18.2	11.5	107.6	10.7
1981	37.6	27.2	10.4	116.1	9.0
1982	20.4	38.8	-18.4	103.2	-17.8
1983	3.0	34.4	-31.4	102.4	-30.7
1984	9.7	36.5	-26.8	114.1	-23.5
1985	3.4	35.2	-31.8	109.0	-29.2
1986	8.9	31.1	-22.2	94.7	-23.4
1987 ^b	13.2	30.1	-16.9	107.3	-15.8

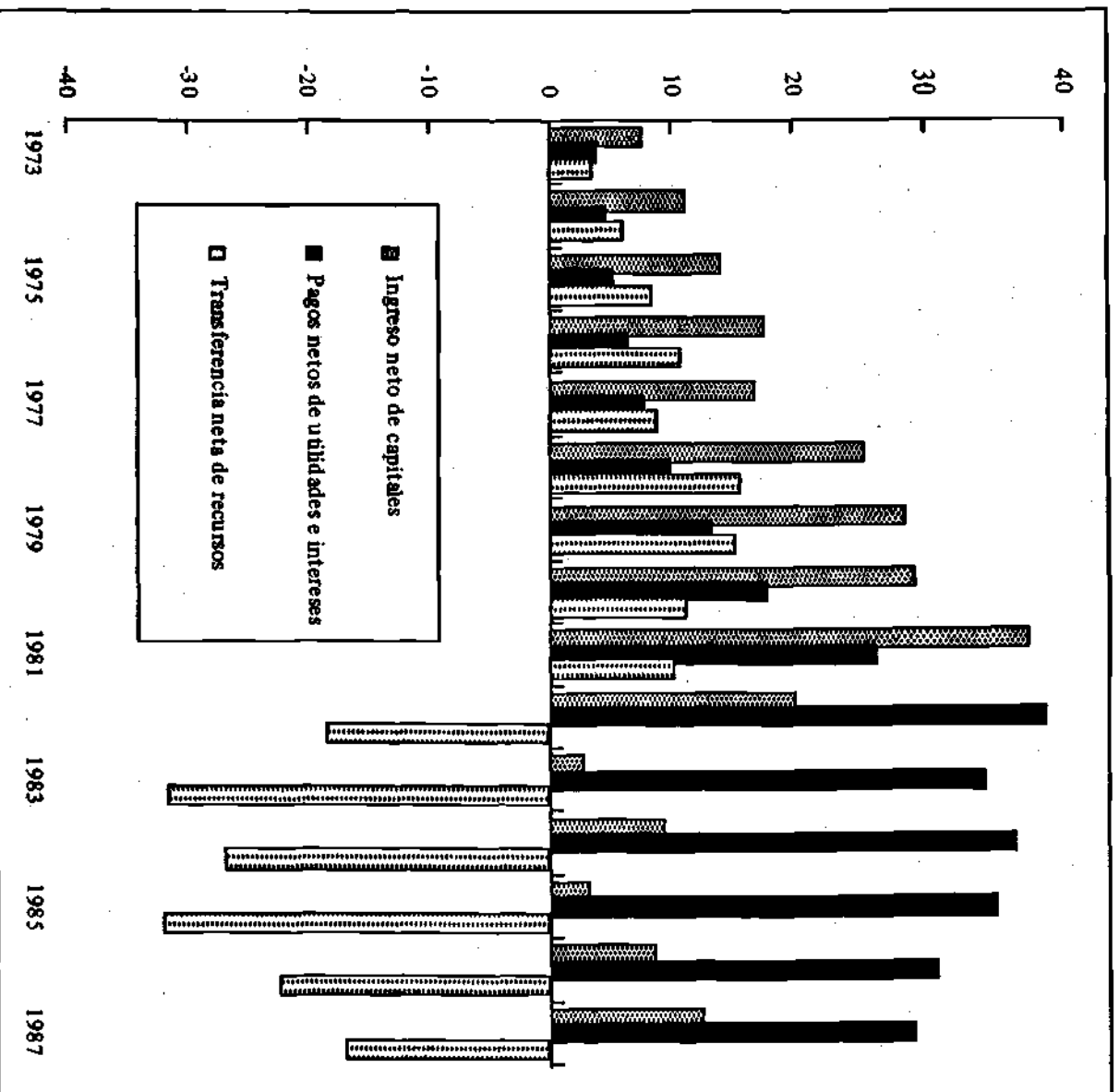
Fuente: 1973-1986: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el FMI. 1987: CEPAL, sobre la base de informaciones nacionales.

^aEn porcentajes.

^bEstimaciones preliminares.

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

(Miles de millones de dólares)



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

Cuadro 16

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA
NETA DE RECURSOS***

	Transferencia neta de recursos (millones de dólares)						Relación entre la transferencia neta de recursos y las exportaciones de bienes y servicios					
	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b
América Latina y el Caribe	-18 739	-31 209	-26 623	-31 630	-21 981	-16 791	-18.8	-30.5	-23.3	-29.9	-23.2	-15.6
Países exporta- dores de petróleo	-14 574	-19 519	-18 546	-17 791	-8 845	-5 605	-28.4	-38.8	-34.0	-35.3	-23.2	-12.2
Bolivia	-181	-117	-59	-74	373	220	-19.9	-13.6	-7.2	-10.3	56.6	36.6
Ecuador	41	-600	-695	-980	-402	365	1.5	-22.7	-24.0	-29.8	-15.5	15.1
México	-9 594	-12 499	-12 062	-12 299	-5 323	-4 000	-33.6	-46.0	-40.0	-44.5	-24.2	-14.3
Perú	634	-74	-538	-836	20	-115	15.6	-2.0	-14.1	-22.1	0.6	-3.4
Venezuela	-5 474	-6 229	-5 210	-3 602	-3 513	-2 075	-31.2	-39.3	-31.0	-24.0	-36.9	-18.0
Países no exporta- dores de petróleo	-4 165	-11 690	-8 059	-13 839	-13 136	-11 186	-8.6	-23.7	-14.2	-25.0	-23.2	-18.2
Argentina	-3 030	-5 422	-3 051	-3 311	-2 435	-2 350	-33.0	-58.4	-31.8	-33.0	-28.9	-30.9
Brasil	-2 376	-6 069	-6 129	-11 414	-9 922	-7 810	-10.9	-25.7	-21.2	-41.2	-40.9	-27.7
Colombia	1 231	5	-472	388	-715	-1 425	27.8	0.1	-9.1	8.6	-11.3	-22.0
Costa Rica	26	44	-105	91	-10	20	2.3	3.9	-8.2	7.5	-0.7	1.3
Chile	-889	-1 105	191	-661	-959	-706	-19.1	-23.9	4.3	-14.8	-18.7	-11.2
El Salvador	113	104	181	153	23	230	13.8	11.9	20.3	16.9	2.6	27.3
Guatemala	240	162	186	193	-61	105	18.8	13.8	15.1	16.6	-5.2	9.4
Haití	212	213	164	101	133	195	78.6	73.9	51.4	30.0	45.5	61.9
Honduras	2	55	204	143	89	130	0.3	6.9	23.8	15.6	8.7	13.4
Nicaragua	276	449	747	571	780	375	61.7	95.3	176.9	157.6	267.1	110.0
Paraguay	342	158	254	43	74	140	55.5	34.0	32.9	4.0	9.3	13.0
República Dominicana	57	4	79	38	-42	15	5.0	0.3	5.8	2.9	-3.0	1.0
Uruguay	-369	-288	-308	-169	-91	-105	-24.0	-20.4	-23.9	-13.5	-6.1	-6.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones del Fondo Monetario Internacional, Febrero 1988.

*La transferencia neta de recursos desde el exterior equivale al ingreso neto de capitales (Transferencias oficiales, Capital de corto y largo plazo y Errores y omisiones) menos las utilidades e intereses netas, que incluyen tanto los intereses efectivamente pagados, así como los vencidos y no pagados. ^bCifras preliminares. ^cExcluye Panamá.

4. La deuda externa

a) Tendencias principales

En 1987 continuó por cuarto año consecutivo el lento crecimiento de la deuda externa de la región. En efecto, se estima que a fines del año ésta ascendió a 410 000 millones de dólares. Su crecimiento de 4.4% fue así algo mayor que el alcanzado en 1986. (Véase el cuadro 17.) Sin embargo, como el ritmo de la inflación en los países industrializados fue de aproximadamente 3%, la expansión real de la deuda fue inferior al 2% registrado en el año anterior. En la práctica, empero, el crecimiento efectivo de la deuda fue aún menor. Esto se debe a que el valor del dólar --moneda en que tradicionalmente se mide la deuda externa-- disminuyó fuertemente en relación al de las monedas de otros países acreedores. Por cierto, la importancia relativa del abultamiento del monto nominal de la deuda producido por la desvalorización de la moneda estadounidense varió conforme a la composición por monedas de las obligaciones externas de los países de la región. Uno de los países más afectados por este cambio en 1987 fue Brasil, cuya deuda "subió" por lo menos en 3 000 millones de dólares debido al alza en las cotizaciones del yen y las principales monedas europeas con respecto al dólar.

Tal como en los tres años anteriores, la escasa expansión de la deuda reflejó un fenómeno generalizado. De hecho, ésta aumentó a un ritmo significativamente superior al promedio sólo en Ecuador, Nicaragua y Paraguay, mientras que en Venezuela y Chile el endeudamiento externo experimentó una leve baja absoluta. En Venezuela, donde la deuda disminuyó por tercer año consecutivo, su baja en 1987 reflejó en parte los efectos de una política deliberada de amortizar gradualmente las obligaciones externas. En Chile, la contracción derivó del programa de conversión de deuda en capital, y de otras operaciones con pagarés de la deuda, que entre junio de 1985 y septiembre de 1987 redujeron en 2 300 millones de dólares la deuda con los bancos comerciales y neutralizaron así casi totalmente el efecto de los nuevos préstamos obtenidos de los organismos multilaterales. La conversión de deudas en capital también limitó en forma importante el crecimiento de la deuda en México; se estima que a través de este mecanismo el país logró disminuir en cerca de 1 000 millones de dólares sus obligaciones externas durante 1987.

En los países en que la deuda externa creció en forma más significativa en 1987, dicho incremento obedeció principalmente a la obtención de nuevos préstamos o a la acumulación de obligaciones en que incurrieron al atrasarse en el pago de los intereses. Este último fenómeno fue de importancia en Bolivia, Brasil, Ecuador, Perú, Costa Rica, Honduras, Nicaragua, Paraguay y República Dominicana.

Debido al lento crecimiento de la deuda, al nivel más bajo de las tasas internacionales de interés entre mediados de 1986 y mediados de 1987 y a la recuperación del valor de las exportaciones de América Latina y el Caribe, los indicadores de la carga de la deuda externa para el conjunto de la región mejoraron respecto a 1986. No obstante, se mantuvieron aún en niveles críticos, y en la mayoría de los países el servicio de la deuda continuó representando la principal restricción a la reanudación del crecimiento económico.

Cuadro 17

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA*

	Saldos a fines del año, en millones de dólares						Tasas anuales de crecimiento				
	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b	1979-1981	1982-1983	1984-1985	1986	1987 ^b
América Latina	330 962	353 269	365 809	377 641	392 885	410 110	23.4	11.8	3.4	4.0	4.4
Países exportadores de petróleo	143 883	152 933	155 688	156 967	161 222	167 015	25.5	10.0	1.3	2.7	3.6
Bolivia	3 571	3 783	3 752	3 800	4 267	4 450	24.3	4.0	0.2	12.3	4.3
Ecuador	6 186	6 908	7 198	7 800	8 646	9 335	25.4	8.5	6.3	10.8	8.0
México	87 600	93 800	96 700	97 800	101 500	105 900	30.2	11.9	2.1	3.8	4.3
Perú	11 465	12 445	13 338	13 721	14 468	15 130	1.0	13.8	5.0	5.4	4.6
Venezuela ^c	35 061	35 997	34 700	33 846	32 341	32 200	26.8	3.8	-3.0	-4.4	-0.1
Países no exportadores de petróleo	187 079	200 336	210 121	220 674	231 663	243 095	21.8	11.5	5.0	5.0	4.9
Argentina	43 634	45 087	46 171	49 326	51 496	54 700	41.9	12.4	4.6	4.4	6.2
Brasil	91 304 ^d	97 855 ^d	102 039	105 126	111 045	116 900	14.4	10.6	3.6	5.6	5.3
Colombia	10 269	11 408	12 265	13 834	14 990	15 700	25.6	19.1	10.1	8.4	4.7
Costa Rica	3 188	3 532	3 752	3 742	3 739	3 920	12.8	14.7	2.9	-0.1	4.8
Chile	17 159	18 037	19 659	20 403	20 670	20 550	30.5	7.6	6.4	1.3	-0.1
El Salvador	1 808	2 023	2 095	2 162	2 200	2 250	17.7	12.2	3.4	1.8	2.3
Guatemala	1 841	2 149	2 505	2 624	2 641	2 720	19.0	24.6	10.5	0.6	3.0
Haiti ^d	410	551	607	600	700	740	26.2	21.7	4.5	16.7	5.7
Honduras	1 986	2 162	2 392	2 803	2 931	3 145	17.5	16.7	13.9	4.6	7.3
Nicaragua ^d	3 139	3 789	4 362	4 936	5 773	6 270	27.1	21.5	14.1	17.0	8.6
Panamá ^d	3 933	4 389	4 413	4 755	4 802	4 900	14.0	14.0	4.1	1.0	2.0
Paraguay	1 204	1 469	1 654	1 773	1 841	2 000	12.4	24.4	9.9	3.8	8.6
República Dominicana	2 966	3 313	3 536	3 690	3 646	3 700	24.2	14.0	5.5	-1.2	1.5
Uruguay	4 238	4 572	4 671	4 900	5 193	5 600	35.9	21.2	3.5	6.0	7.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^a Incluye la deuda con el FMI.
financieros internacionales.^b Cifras preliminares.
^c Deuda pública.^d Deuda total de acuerdo con información oficial y de organismos
financieros internacionales.
^e Deuda total de acuerdo con información del Banco Mundial.

Como el ritmo de crecimiento del valor de las exportaciones triplicó al de la deuda, el coeficiente regional deuda/exportaciones disminuyó de 415% en 1986 a 382% en 1987. La merma fue bastante más marcada en los países exportadores de petróleo (de 423% a 364%) que en las restantes economías de la región (de 409% a 396%). No obstante, los coeficientes para ambas agrupaciones siguieron siendo significativamente superiores a los muy altos registrados durante 1982-1985, y excedieron en alrededor de 50% a los que eran habituales antes de desencadenarse la crisis de la deuda. (Véase el cuadro 18.)

Por otra parte, la reducción del coeficiente deuda/exportaciones no constituyó un fenómeno generalizado. Así, la disminución del coeficiente global de los países exportadores de petróleo se debió exclusivamente a la fuerte baja que éste experimentó en Venezuela y, sobre todo, en México; en Bolivia, Ecuador y Perú éste siguió subiendo, básicamente por la disminución de las exportaciones. A su vez, entre los países no exportadores de petróleo, la leve baja de la relación deuda/exportaciones reflejó principalmente su disminución en Brasil, Costa Rica, Chile, Haití, Paraguay y República Dominicana. En cambio, dicha relación subió en Uruguay y en la mayoría de los países de América Central, y alcanzó niveles excepcionalmente altos en Argentina (712%) y Nicaragua (1 839%).

En 1987 mejoró también en forma significativa la relación entre intereses y exportaciones, que constituye otro indicador principal de la carga de la deuda. En el conjunto de la región dicho coeficiente bajó de 37% en 1986 a 30% en 1987. (Véase el cuadro 19.) La baja fue más marcada en los países exportadores de petróleo (de 35% a 27%) que en las demás economías de la región (38% a 32%). Estos coeficientes, aunque fueron los más bajos observados desde el inicio de la crisis de la deuda, todavía casi duplicaron los registrados en 1978-1979. (Véase el gráfico 11.) Por otra parte, la reversión de la tendencia descendente que hasta comienzos de 1987 mostraron las tasas internacionales de interés implica que en 1988 aumentarían los pagos de intereses, con lo cual el coeficiente intereses/exportaciones tendería a subir. (Véase el gráfico 10.)

Entre los países petroleros, la relación entre los intereses y las exportaciones experimentó una marcada baja en México (de 38% a 28%) y Venezuela (de 33% a 24%). Entre los países no exportadores de petróleo, las disminuciones más importantes ocurrieron en Chile (de 38% a 26%), Brasil (41% a 34%), Nicaragua (86% a 70%) y Paraguay (de 19% a 15%). El único aumento notorio del coeficiente fue el de Colombia (de 20% a 25%) en tanto que entre los países que efectivamente pagaron los intereses de su deuda, el coeficiente de Argentina (53%) siguió superando holgadamente el promedio regional.

b) El proceso de renegociación de la deuda

Mientras que los problemas y las negociaciones de México con sus acreedores constituyeron el centro de la atención en materia de la deuda externa en 1986, ha sido Brasil el que ha concitado la atención en lo que va corrido de 1987. Al iniciarse el año, Brasil vio acogidas sus demandas ante el Club de París en orden a permitirsele renegociar la deuda sin tener que suscribir un acuerdo previo con el FMI para un programa de ajuste. En efecto,

Cuadro 18

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

(Porcentajes)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b
América Latina y el Caribe	230	212	247	321	345	321	346	415	382
Países exportadores de petróleo	214	187	220	280	304	286	312	423	364
Bolivia	235	262	348	392	441	459	528	647	742
Ecuador	147	162	202	231	261	249	237	334	395
México	262	216	259	335	345	321	353	457	378
Perú	229	207	239	281	334	349	362	438	450
Venezuela	170	148	160	200	227	206	226	341	279
Países no exportadores de petróleo	243	236	273	361	384	354	375	409	396
Argentina	207	275	329	475	485	488	481	636	712
Brasil	359	321	313	416	414	353	379	454	415
Colombia	115	128	199	232	302	237	295	232	243
Costa Rica	204	184	229	286	312	294	307	269	262
Chile	188	188	311	370	390	438	457	404	326
El Salvador	74	97	174	220	232	234	253	247	268
Guatemala	64	61	96	144	183	204	226	225	255
Haití	116	87	155	152	191	190	177	240	235
Honduras	141	147	180	259	270	279	314	288	324
Nicaragua	194	369	464	703	804	1 014	1 460	1 594	1 839
Panamá	...	89	92	110	149	151	145	131	136
Paraguay	143	152	171	195	317	214	163	233	185
República Dominicana	144	171	168	260	267	258	279	259	242
Uruguay	141	141	183	276	324	362	392	346	361

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

*Relación calculada entre la Deuda externa del cuadro 19 y las Exportaciones de bienes y servicios.

^bCifras preliminares.

Cuadro 19

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

(Porcentajes)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^b
América Latina y el Caribe	17.6	20.4	28.0	41.0	36.2	35.8	35.6	37.0	29.8
Países exportadores de petróleo	15.7	16.8	22.6	35.6	31.4	32.5	32.5	35.1	26.8
Bolivia	18.6	25.0	34.6	43.4	39.9	50.0	46.8	42.6	44.2
Ecuador	13.6	18.3	22.8	30.3	27.4	30.7	25.5	30.0	28.5
México	24.5	23.3	29.0	47.2	37.5	39.0	37.0	37.9	27.9
Perú	15.5	18.4	24.1	25.1	29.8	33.2	28.3	25.9	23.3
Venezuela	6.9	8.1	12.7	21.0	21.7	20.1	26.2	32.6	23.9
Países no exportadores de petróleo	19.3	23.9	33.8	46.8	41.0	39.0	38.4	38.3	32.2
Argentina	12.8	22.0	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	51.0	52.6
Brasil	31.5	34.1	40.4	57.1	43.5	39.6	40.0	41.4	33.7
Colombia	9.9	11.8	21.9	25.9	26.7	22.8	28.9	20.0	24.9
Costa Rica	12.8	18.0	28.0	36.1	33.1	26.7	27.3	21.2	20.1
Chile	16.5	19.3	38.8	49.5	38.9	48.0	43.5	37.9	26.4
El Salvador	5.7	5.9	7.8	11.9	12.2	12.3	11.1	12.5	13.1
Guatemala	3.2	5.3	7.6	7.8	8.7	12.3	14.9	17.3	15.4
Haití	3.2	2.1	2.7	2.4	2.4	5.2	7.4	6.8	7.9
Honduras	8.6	10.6	14.4	22.4	16.4	15.8	15.8	15.2	14.4
Nicaragua	9.7	24.3	37.4	41.8	45.3	60.8	69.3	85.6	70.4
Paraguay	10.7	13.5	14.8	13.5	14.3	10.2	8.3	18.5	14.8
República Dominicana	14.3	19.9	19.1	22.7	24.5	18.1	15.4	19.0	21.1
Uruguay	9.0	11.0	12.9	22.4	24.8	34.8	34.3	24.7	24.0

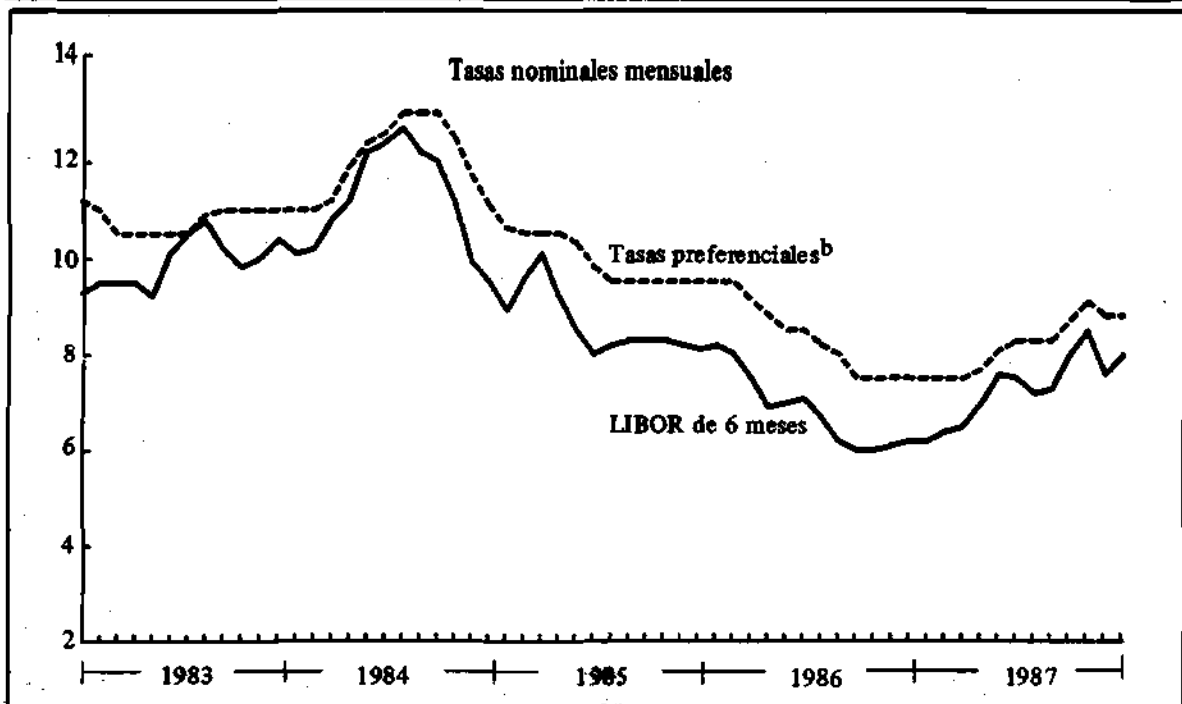
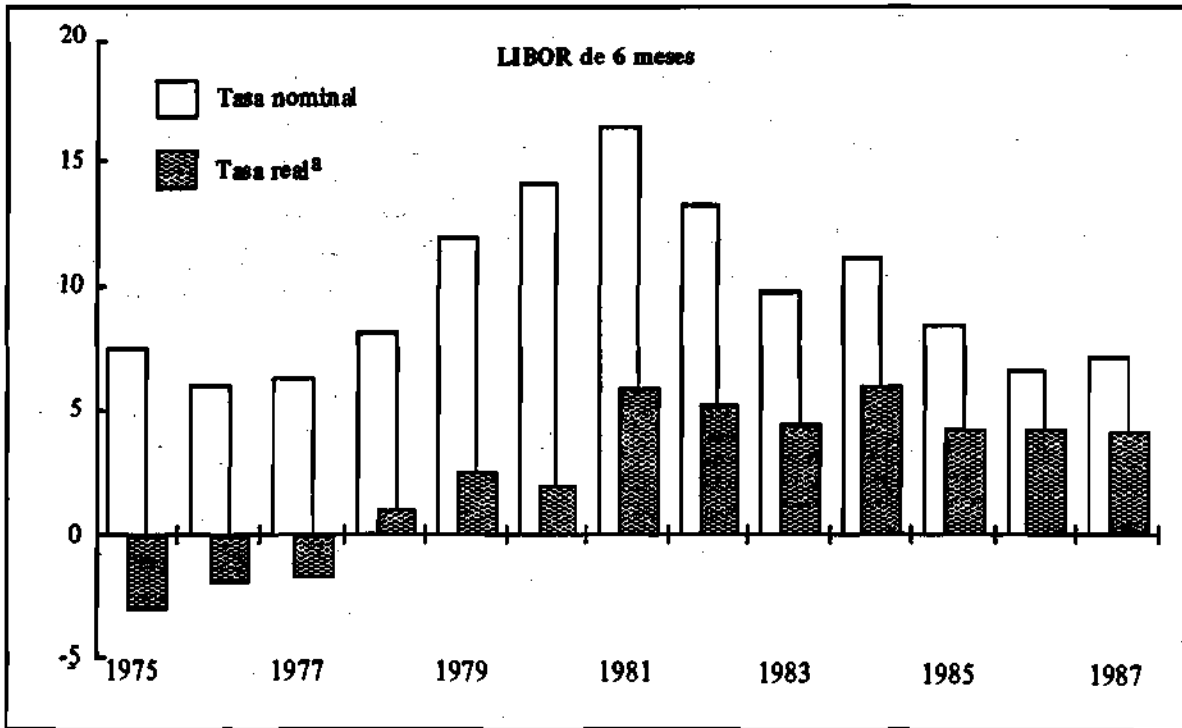
Fuente: 1979-1987: CEPAL, sobre la base de información oficial.

*Incluye los intereses pagados así como los vencidos y no pagados. Los servicios excluyen los factoriales.

^bEstimaciones preliminares.

TASAS DE INTERES INTERNACIONALES

(Porcentajes)

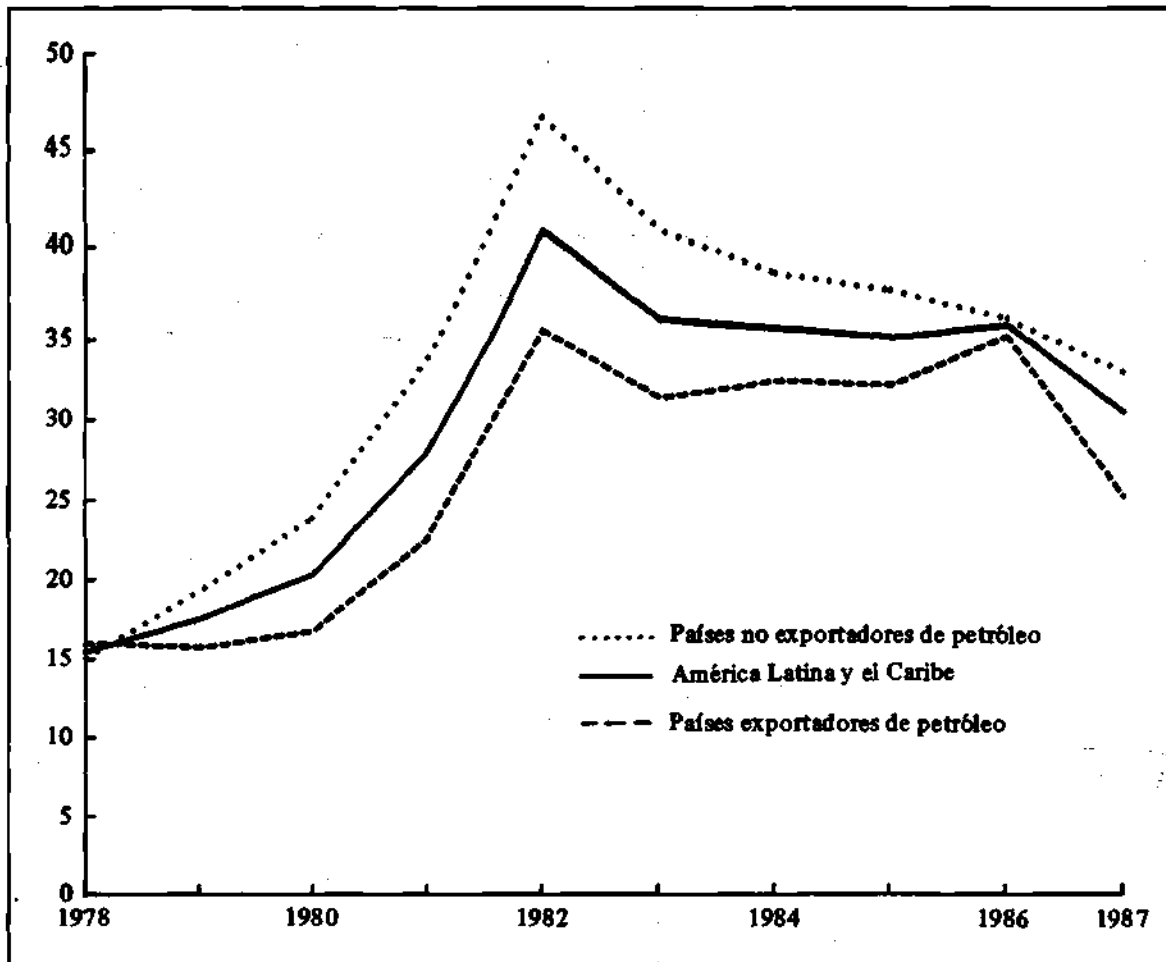


Fuente: CEPAL, sobre la base del Fondo Monetario Internacional, *Estadísticas Financieras Internacionales*.

^aTasa nominal deflactada por el índice de precios al consumidor de los países industrializados.

^bTasa preferencial que los bancos estadounidenses otorgan a sus mejores clientes (*prime rate*).

Gráfico 11

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES PAGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS*(Porcentajes)*

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

en enero los gobiernos acreedores acordaron aliviar las condiciones de reembolso de 3 300 millones de dólares en pagos en mora, de los cuales 2 500 millones correspondían a capital y 780 millones a intereses. Estos atrasos se habían acumulado en 1985 y 1986 por concepto de deudas oficiales bilaterales, ascendentes a 9 000 millones de dólares. Se extendieron los plazos de vencimiento tanto de esta deuda como de los 840 millones de dólares en pagos que debían efectuarse durante el primer semestre de 1987. Las nuevas condiciones establecieron un período de reembolso de ocho años y cinco años de gracia.

Sin embargo, la importancia del nuevo acuerdo con el Club de París consistió más en sentar un precedente que en proporcionar un alivio apreciable en materia de servicio, toda vez que la deuda oficial bilateral no representa ni siquiera 10% de los 117 000 millones de dólares que constituyen las obligaciones del Brasil con el exterior. El grueso de esa deuda --unos 80 000 millones de dólares-- se mantiene con bancos privados, y a partir del segundo semestre de 1986 la capacidad del Brasil para servir dichas obligaciones empezó a erosionarse rápidamente. En efecto, el enorme superávit comercial mensual del país, que estaba financiando todos los pagos de intereses, se fue contrayendo hasta transformarse en un déficit en el último trimestre de ese año. Esto, unido a la ausencia de nuevos préstamos por parte de los bancos, significó que los pagos de intereses fueran efectuados principalmente a través del uso de las reservas internacionales. Así, según algunas fuentes, en febrero de 1987 las reservas en efectivo del Banco Central cayeron a 3 300 millones de dólares, monto equivalente apenas a tres meses de las necesidades de importaciones.

El panorama se complicó aún más por el hecho de que los bancos privados se mostraban cada vez más renuentes a la concesión de nuevos préstamos forzados. Así, México había experimentado grandes dificultades para conseguir la participación de todos los bancos acreedores en un préstamo global ascendente a 7 700 millones de dólares que había sido acordado en principio a mediados del año anterior. Asimismo, los bancos y los gobiernos de sus respectivos países proyectaban la imagen de que el innovador conjunto de medidas financieras aprobadas para México en 1986 --en el cual por la primera vez se formuló el financiamiento en torno de una tasa meta de crecimiento económico de 3%-- había sido un "caso especial", y que los demás prestatarios no debían considerarlo un precedente. Todo esto, sumado a la posición de Brasil de prescindir del FMI, indicaba la imposibilidad de concertar con los bancos un acuerdo rápido de reprogramación que detuviera la pérdida de reservas internacionales del país. En estas circunstancias, a fines de febrero de 1987 Brasil suspendió temporal y unilateralmente el servicio de la deuda de mediano y largo plazo con sus acreedores privados.

La moratoria pasó a ser así la principal herramienta de negociación para superar la inercia creciente del sistema bancario internacional en lo tocante a la búsqueda de un alivio para la deuda del Tercer Mundo. Brasil procuró por esta vía forzar la firma de un acuerdo de reprogramación que incluyera financiamiento adicional suficiente para apoyar las metas de crecimiento del país y evitar el agotamiento de las reservas internacionales. Con todo, la estrategia brasileña fue más conciliatoria que confrontacional: las autoridades desmintieron en forma categórica que les animara el propósito de crear un club de deudores. Así, en vez de pedir una reunión del Consenso de Cartagena, Brasil expresó el deseo de iniciar negociaciones con los bancos

privados para reescalonar las deudas. Más aún, salvo una cierta ambivalencia en relación a la ingerencia directa del FMI en su economía, los objetivos iniciales del gobierno se encuadraban dentro del marco convencional de la Iniciativa Baker: una renegociación de varios años, con un margen comercial bajo y créditos adicionales para refinanciar parte del peso de los intereses sobre la deuda externa. A mediados de 1987 las autoridades brasileñas estaban considerando la necesidad de nuevos préstamos por alrededor de 6 mil millones de dólares, de los cuales 4 mil millones serían aportados por la banca privada.

La declaración de moratoria del Brasil, junto con una previa suspensión unilateral de pagos en el Ecuador en enero debido a la caída de los ingresos petroleros, puso en marcha una interesante reacción en cadena. La consecuencia más inmediata fue que se quebró la creciente inercia en las negociaciones de la deuda. En efecto, varios países latinoamericanos habían estado tratando de obtener de los bancos concesiones semejantes a las contempladas en el conjunto de medidas acordado para México en 1986. Sin embargo, las negociaciones se habían paralizado porque los bancos privados se resistían tenazmente a generalizar las condiciones de aquella reprogramación. Al menos uno de los principales bancos estadounidenses había declarado públicamente que se oponía a otorgar más concesiones a los deudores. Sin embargo, esta situación experimentó un vuelco ante la declaración de moratoria del Brasil. Procurando minimizar la difusión del posible efecto de demostración, los bancos renunciaron a la mayoría de sus objeciones, a las exigencias de los vecinos del Brasil y firmaron nuevos acuerdos de reprogramación con varios países de América Latina y otras regiones. Ello, a su vez, contribuyó a definir mejor la cuarta ronda de reprogramación, que había comenzado con el financiamiento global otorgado a México en 1986. (Véase el cuadro 20.)

Las negociaciones de Argentina con los bancos se habían paralizado, debido entre otras cosas, a la insistencia de sus autoridades en obtener un margen similar al de México y préstamos forzosos para sustentar la tasa de crecimiento proyectada para 1987 (4%). Las negociaciones se volvieron tensas a principios de 1987 ante la insinuación de las autoridades de que podrían seguir la política brasileña y suspender los pagos si los bancos no se mostraban más asequibles. El acuerdo a que se llegó finalmente en abril fue, por cierto, similar en muchos aspectos al mexicano. Se reprogramó el saldo total de la deuda de mediano y largo plazo con la banca internacional (29 500 millones de dólares) y se otorgaron nuevos fondos por cerca de 2 000 millones de dólares (500 millones de los cuales están vinculados al cofinanciamiento del Banco Mundial) para sustentar la tasa de crecimiento proyectada por el gobierno. El recargo promedio de 0.81% sobre la tasa LIBOR fue idéntico al otorgado a México, en tanto que el período ponderado de amortización del conjunto fue de 18 años. No se cobraron comisiones fijas por los vencimientos reprogramados ni por los nuevos fondos. Sin embargo, para superar las demoras que experimentó México con respecto a la adhesión de la banca al acuerdo global de financiamiento, se ofreció a los acreedores privados una comisión especial de 3/8% si suscribían oportunamente al nuevo préstamo no voluntario. En conjunto, las condiciones del acuerdo con Argentina representaron un ablandamiento significativo respecto de las convenidas en la tercera ronda. (Véase el cuadro 21.)

Cuadro 20

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

(Millones de dólares)

	Tercera ronda 1984/1985			Cuarta ronda 1986/1987		
	Vencimientos reprogramados ^c		Nuevos créditos	Vencimientos reprogramados ^c		Nuevos créditos 1987
	Monto	Años	Monto	Monto	Años	Monto
Argentina	13 500	82-85	4 200	29 500	86-90	1 950
Brasil	15 500	85-86	-	...	87-...	...
Bolivia	-	-	-	...	82-...	...
Costa Rica	280	85-86	75	...	86-89	...
Cuba	82	85	-	...	86-87	...
Chile	5 700	85-87	714; 371 ^d	12 490	88-91	-
Ecuador	4 800	85-89	-	4 930 ^e	87-...	350
Honduras	220	85-86	-	...	85-...	...
México	48 700	85-90	-	43 700 ^f	85-90	6 000 ^g ; 1 700 ^h
Panamá	603	85-86	60	...	...	...
República Dominicana	790	82-85	-	...	...	...
Uruguay	2 130	85-89	45 ⁱ	1 780	86-91	-
Venezuela	21 200	83-88	-	26 450	86-88	-

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

^a Si bien se han efectuado cuatro rondas de negociaciones, durante la segunda de ellas —en que participaron seis países— algunos de los acuerdos no se materializaron. Por este motivo a veces se mencionan tres en lugar de cuatro rondas. ^b Para cada ronda la primera columna se refiere al monto de amortizaciones reprogramadas, la segunda a los periodos para los cuales se reestructuraron los vencimientos y la tercera a los créditos adicionales concedidos por la banca privada como parte integral de dicha reestructuración. El cuadro no incluye información sobre la mantención de líneas de créditos de corto plazo y los créditos de enlace autorizados por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, el Banco de Pagos Internacionales, etc. ^c En algunos casos se incorporan vencimientos ya reprogramados en rondas anteriores. ^d Los valores corresponden a 1985 y 1986, respectivamente. Incluyen 150 millones de dólares avalados por el Banco Mundial, en virtud de un acuerdo de cofinanciamiento. ^e El nuevo dinero está destinado a liquidar los atrasos en los pagos de intereses derivados de una moratoria iniciada en enero de 1987. Con posterioridad al anuncio de un acuerdo de refinanciación, el gobierno señaló que mantendrá la moratoria. ^f También se llegó a un acuerdo preliminar para reestructurar 11 200 millones de dólares de deuda del sector privado, que habían sido refinanciados anteriormente bajo el mecanismo denominado FICORCA. ^g El conjunto de disposiciones financieras incluye 750 millones de dólares avalados por el Banco Mundial en la forma de un acuerdo de cofinanciamiento con la banca internacional. ^h Crédito contingente de los bancos privados. ⁱ Préstamo voluntario, pero forma parte de un plan de cofinanciamiento con el Banco Mundial.

Cuadro 21

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

	Tercera ronda 1984/1985			Cuarta ronda 1986/1987		
	Margen sobre la LIBOR (%)	Plazo (años)	Comi- siones ^c	Margen sobre la LIBOR (%)	Plazo (años)	Comi- siones ^c
Argentina	1.44	11.5	0.15	0.81	17.6	-
Brasil	1.13	12.0	-	...	...	...
Costa Rica	1.66	9.4	1.00	...	...	...
Cuba	1.50	10.0	0.38	...	...	...
Chile	1.42	12.0	0.08	1.00	15.0	-
Ecuador	1.38	12.0	-	0.95	18.0	-
Honduras	1.58	11.0	0.88	...	...	...
México	1.13	14.0	-	0.81	19.0	-
Panamá	1.40	11.7	0.05	...	...	...
República Dominicana	1.38	13.0	-	...	...	...
Uruguay	1.38	12.0	-	0.88	17.0	-
Venezuela	1.13	12.5	-	0.88	14.0	-

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

^aSi bien se han efectuado cuatro rondas de renegociaciones, durante la segunda de ellas —en que participaron seis países— algunos de los acuerdos no se materializaron. Por este motivo, a veces se mencionan tres en lugar de cuatro rondas. ^bCada columna representa las condiciones acordadas con la banca para los vencimientos reprogramados y/o los créditos nuevos. Cuando el país negoció tanto una reprogramación de vencimientos como el otorgamiento de recursos frescos, la cifra representa un promedio ponderado de los dos elementos. ^cCalculados como porcentaje del monto total de la transacción y pagados una sola vez al firmarse los contratos crediticios.

Hubo varios otros aspectos interesantes en el acuerdo argentino, siendo el más notable la creación de los bonos de salida (exit bonds) para los bancos pequeños, que se han mostrado renuentes al otorgamiento de nuevos fondos. En efecto, a estas instituciones se les ofreció como alternativa la compra de bonos del gobierno argentino, con un vencimiento a 25 años y una tasa de interés de 3%, inferior a la del mercado. Este arreglo configuró una innovación importante, porque adaptó una realidad del mercado crediticio privado —el deseo de los bancos más pequeños de marginarse de las prácticas de reprogramación— y favoreció un contexto más fluido para llegar a un acuerdo de reestructuración. Desafortunadamente, sólo unas pocas instituciones financieras suscribieron al nuevo instrumento, colocando en tela de juicio el alcance de este tipo de innovación.

También Chile había experimentado dificultades en sus negociaciones concernientes a la modificación del plazo de pago de los intereses (retiming). Uno de los principales bancos del Comité se opuso en forma inflexible a esta fórmula para financiar el programa económico de Chile, paralizando con ello un acuerdo de reprogramación definitivo. Sin embargo, pocos días antes de que Brasil se declarara en mora, los bancos descartaron súbitamente su objeción a la cláusula de la modificación del plazo de pago de los intereses, y en febrero se llegó a un acuerdo en principio.

El programa chileno contempló la reprogramación de algo más de 12 000 millones de dólares de pagos del sector público y privado que vencen durante 1988-1991. El recargo medio de 1% y el período de 15 años de plazo significaron un alivio respecto del ascendente a 1.42% y a los 12 años que había consultado la tercera ronda. Lo mismo que en ésta, no se cobraron comisiones fijas sobre los vencimientos reestructurados. Por cierto, la novedad del acuerdo chileno es que el financiamiento no provendrá de préstamos involuntarios, sino de la modificación de la periodicidad del pago de los intereses, que a partir de 1988 pasará de una base semestral a otra anual. Se estimó en el momento que esta modificación permitiría ahorrar ese año unos 450 millones de dólares. En parte debido a que los bancos no tuvieron que proporcionar nuevos créditos netos, el acuerdo definitivo fue suscrito con mucha rapidez y se logró la participación de todos los bancos acreedores.

Venezuela, por su parte, había encontrado fuerte oposición a su propuesta de enmendar el acuerdo suscrito con los bancos en febrero de 1986 (como parte de la tercera ronda de negociaciones). La propuesta tenía por finalidad obtener un trato más semejante al concedido poco antes a México. La resistencia cedió cuando Brasil declaró la moratoria: poco después se anunció la suscripción del respectivo acuerdo. En virtud de éste, el recargo sobre los vencimientos reprogramados en 1986 disminuyó de 1.13% a 0.88% sobre la tasa LIBOR. El período de amortización se ha extendido de 12 a 14 años, postergándose pagos por alrededor de 6 000 millones de dólares, que debían efectuarse durante 1987-1989; así, en 1987 la amortización sólo fue de 250 millones de dólares, en vez de los 1 000 millones previstos en el acuerdo de 1986.

La estrategia de los bancos de responder a la moratoria brasileña con una serie de nuevos acuerdos de reprogramación en otros países deudores era previsible; representó un tipo de "control del daño" para minimizar los efectos de demostración de la política brasileña. También sirvió para aislar

parcialmente a las autoridades económicas brasileñas, quienes enfrentaban serias dificultades con los problemas internos relacionados con el manejo del "Plan Cruzado".

Menos predecible, sin embargo, fue la estrategia adoptada por la banca para enfrentar la moratoria brasileña en las rondas previas, e incluso hasta en el acuerdo financiero mexicano de 1986. Anteriormente, una posición negociadora más dura por parte de un deudor importante con frecuencia pudo sacudir el sistema bancario internacional y dar origen a nuevas iniciativas (a menudo de carácter multilateral) para impedir que los deudores incurrieran en incumplimiento en sus pagos. Sin embargo, en esta ocasión los bancos actuaron en forma más decidida. En vez de tratar de mantener al deudor conflictivo al día en el pago de intereses mediante un acuerdo para refinanciar esos pagos con nuevos préstamos, los principales bancos estadounidenses adoptaron prontamente medidas para reclasificar los créditos brasileños como no redituables, aunque todavía les quedaban 90 días para que una acción de esa índole —que disminuye sus ganancias— tuviera fuerza legal. La decisión de los acreedores era de enorme repercusión porque Brasil —el mayor deudor de la región— representa hasta un quinto de las ganancias anuales de algunos grandes bancos estadounidenses. La nueva actitud de los bancos se reafirmó en mayo, cuando el banco más grande de los Estados Unidos decidió elevar sus reservas en 3 000 millones de dólares, es decir, 150%, para cubrir eventuales pérdidas por préstamos. Esta acción fue imitada por otros bancos estadounidenses, que intensificaron la constitución de reservas generales para cubrir posibles pérdidas en sus carteras de préstamos a América Latina.

Con ello, los bancos intentaron acrecentar su poder de negociación, ya que podrían esperar la configuración de mejores condiciones para reprogramar sus préstamos. Adquirían así una ventaja potencial importante, especialmente en los casos en que en el país deudor no existía consenso interno respecto de la conveniencia de declarar una moratoria. En dichas circunstancias, el pago irregular de los compromisos con el mercado financiero internacional podría dar origen a una creciente presión interna sobre las autoridades del país deudor, para llegar a un arreglo con los acreedores. En todo caso, la tendencia a acelerar la constitución de reservas en el sistema bancario internacional creó el peligro de la consolidación de un ambiente negociador más inflexible para los deudores y de dificultades adicionales para negociar nuevos préstamos no voluntarios con los bancos. Más aún, la tendencia a bajar los recargos sobre la tasa LIBOR podría interrumpirse, y los bancos tendrían más capacidad para presionar a los países deudores a ceñirse a las del FMI y el Banco Mundial. La constitución más acelerada de reservas para cubrir eventuales pérdidas incrementa asimismo la capacidad de los bancos para resistir las presiones de sus propios gobiernos para cumplir con las condiciones señaladas en la Iniciativa Baker.

Por algún tiempo la evolución posterior de las negociaciones pareció corroborar dichas consideraciones. Así, el estado de irregularidad de Brasil frente a los pagos a la banca se dilató bastante sin que surgieran iniciativas de parte de los acreedores privados, quienes, como condición previa para un acuerdo de renegociación de la deuda, insistieron en que el país firmara un convenio con el FMI e hiciera un pago nominal de 400 millones de dólares de intereses en mora como demostración de buena voluntad. Entretanto, la

posición brasileña evolucionó rápidamente hacia propuestas más innovadoras respecto al manejo del problema de la deuda. Ya en julio, el gobierno presentó una nueva estimación de sus requerimientos financieros de la banca: unos 7 000 millones de dólares para los próximos 18 meses. Además, expresó interés en aprovechar el descuento con que se transaban los pagarés brasileños en los mercados secundarios y en la fijación de un recargo igual a cero sobre la tasa de interés aplicable a la deuda con la banca comercial. Posteriormente, en agosto, se dio a conocer que Brasil, con miras a evitar la incertidumbre creada por la reprogramaciones múltiples, tenía interés en convertir aproximadamente la mitad de su deuda bancaria de mediano plazo a bonos, en términos que permitieran al país captar parte del mencionado descuento. Esta última idea se concretó en septiembre, cuando las autoridades brasileñas hicieron una propuesta a los acreedores, la que incluyó la transformación de una parte de la deuda a bonos de largo plazo.

Sin embargo, el planteamiento brasileño no tuvo buena acogida en los círculos financieros. Aun frente a la disposición de reformular su propuesta, Brasil enfrentó perspectivas de una moratoria dilatada, en parte debido a la insistencia de los bancos de que cualquier acuerdo fuera precedido por un convenio con el FMI. El estancamiento se rompió finalmente en noviembre debido a dos factores. Por una parte, la moratoria se había extendido por más de seis meses, lo cual generaba expectativas de que las autoridades monetarias estadounidenses, en conformidad con las normas bancarias vigentes, deberían declarar los préstamos brasileños en un estado de "valor deteriorado"; con esto, los bancos habrían estado obligados a constituir reservas específicas contra riesgo de pérdidas equivalentes a 10% de su cartera de préstamos a ese país. Por otra, la reunión de las autoridades bancarias estadounidenses para determinar la valorización de la deuda brasileña era el 20 de octubre, es decir, un día después del "lunes negro" en que ocurrió el colapso de la bolsa de valores norteamericana. La necesidad de evitar más malas noticias y de estabilizar los mercados dio lugar a una intervención directa por parte del gobierno estadounidense para que se lograra un acuerdo entre Brasil y los bancos. El esfuerzo oficial dio resultados, ya que a comienzos de noviembre se anunció un convenio provisional entre ambas partes. En efecto, los bancos acreedores principales de Brasil acordaron otorgar un crédito de corto plazo de 3 000 millones de dólares como aporte a un fondo de 4 500 millones de dólares destinado a liquidar parte de los atrasos acumulados en el pago de intereses durante 1987. Los otros 1 500 millones de dólares provendrían de las reservas internacionales brasileñas. El crédito de la banca --que está vinculado a un posterior acuerdo de reprogramación definitivo, todavía por negociarse-- lleva un recargo sobre la tasa LIBOR de 0.875% y una comisión de participación de 0.25%. Dicho préstamo no está vinculado a un convenio previo con el FMI.

También en noviembre, Uruguay logró una nueva reprogramación de 1 800 millones de dólares. El acuerdo cubrió los vencimientos entre 1986 y 1991. El recargo de 0.88% es bastante inferior al 1.38% establecido en la tercera ronda, y el plazo total de amortización de 17 años prolonga en cinco años el acordado en el ejercicio anterior. No se fijaron comisiones, al igual que en la tercera ronda de las renegociaciones de la deuda. (Véanse otra vez los cuadros 20 y 21.)

Días antes del anuncio de la reprogramación uruguaya, se informó de un nuevo convenio de reprogramación en Ecuador. El plan contempló un reescalonamiento de vencimientos que suma 5 000 millones de dólares, junto con un nuevo préstamo forzoso de 350 millones, destinados íntegramente a liquidar los atrasos en los pagos de intereses acumulados desde el inicio de la moratoria ecuatoriana, en enero de 1987. Sin embargo, la vigencia del acuerdo quedó en suspenso en diciembre, cuando las autoridades del país manifestaron su intención de prolongar la moratoria ante sus obligaciones con la banca.

También Costa Rica logró establecer un importante precedente en lo que toca a las renegociaciones de la deuda. En efecto, desde 1982 se solía insistir en un vínculo directo entre los programas de ajuste del FMI y la reprogramación de la deuda bancaria. Sin embargo, dicho país firmó un convenio de crédito contingente con el Fondo ascendente a 65 millones de dólares, en el cual no se estableció la exigencia —hasta entonces habitual— de que el país deudor llegara a un acuerdo previo con los bancos privados sobre los intereses en mora. Así, en la práctica se desvinculó el programa de ajuste convenido con el FMI del problema de la cartera de la banca privada.

Por su parte, Perú —país que desde julio de 1985 ha estado operando fuera del marco acostumbrado para el manejo de problemas de servicio de la deuda— logró extender a la banca privada internacional la aplicación del novedoso principio de pagar la deuda en especie. Así, en el último trimestre de 1987, el país suscribió un convenio con el Midland Bank y el First Interstate Bank para saldar 14 millones de dólares de deuda con exportaciones peruanas. El plan exige que los bancos compren en divisas productos peruanos adicionales por cada dólar pagado en especie; el coeficiente para el Midland Bank fue fijado en 2.5 y el del First Interstate en 3. Perú también anunció en el último trimestre sus intenciones de presentar un nuevo plan de pago a los bancos acreedores, en el cual se ofrecería convertir la deuda en bonos de largo plazo. Los nuevos instrumentos financieros no contemplarían la remesa de intereses y serían amortizados a lo largo de 25 años y en especie.

Otro acontecimiento de importancia en 1987 fue la marcada caída de los precios a que se transan los pagarés de la deuda latinoamericana en el mercado secundario. Ya en octubre los pagarés de la mayoría de los países deudores se transaban a 50% o menos de su valor nominal. La merma se debió en parte a la mayor oferta derivada de la decisión de los principales bancos norteamericanos de aumentar sus reservas por eventuales pérdidas por préstamos. En efecto, con el aumento de reservas, las instituciones bancarias estuvieron en mejores condiciones de ajustar su cartera a través de la venta de sus activos o mediante su transformación en inversiones directas en el país deudor.

Con respecto a este último fenómeno, en 1987 un número importante de países establecieron programas para facilitar la conversión de deudas en capital. Así, durante el año Argentina, Brasil, Honduras, Jamaica y Venezuela introdujeron nuevos esquemas. Por su parte, México reinició un programa que había suspendido a la espera de la firma de los bancos del nuevo conjunto de préstamos convenido en 1986. Chile, pionero en estos esquemas, también estableció un nuevo fondo mutuo que otorgaría acceso indirecto a los bancos al mercado accionario del país. Esta fórmula se agregaría a la legislación existente, que permite a los bancos capitalizar directamente sus pagarés.

También existían programas de recompra y capitalización en Costa Rica y Ecuador, aunque a fines del año este último país suspendió las conversiones por motivo de un cuestionamiento de los beneficios derivados de ciertas transacciones. A su vez, Bolivia creó un fondo especial destinado a recibir donaciones externas para financiar la recompra de su deuda externa, que a fines del año se transaba a sólo 8% de su valor nominal.