

Distr.
RESTRINGIDA

LC/R. 841
29 de Diciembre de 1989

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y CRECIMIENTO ECONOMICO EN
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CONSECUENCIAS
ECONOMICAS DE LA PROPUESTA DE REDUCCION
DE LA CARGA DE LA DEUDA FORMULADA POR
LA SECRETARIA PERMANENTE DEL SELA
COMPARADAS CON LAS DE
ESCENARIOS ALTERNATIVOS */

*/ Este trabajo ha sido preparado por la División de Estadística y Proyecciones de la CEPAL con la participación de consultores y funcionarios del Sistema Económico Latinoamericano. Este trabajo no ha sido sometido a revisión editorial.

89-12-2002

INDICE

	<u>Página</u>
1. Situación actual del endeudamiento externo y propuestas de solución	1
a) Aspectos generales.....	1
b) El carácter específico de la deuda de distintos países y grupos de países de América Latina	4
2. La propuesta de la Secretaría Permanente del SELA.	8
3. Los escenarios de deuda y crecimiento	14
a) Supuestos correspondientes a los escenarios básicos	15
b) Variantes de los escenarios base.....	21
4. Los resultados de los ejercicios de simulación de los escenarios	22
a) Escenario sin reducción de la carga de la deuda.....	22
b) Escenario correspondiente a la implantación de la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA.....	25
c) Variantes a los escenarios.....	28
5. Conclusiones	31
Notas.....	33
Cuadros.....	36
Anexo 1	56

1. Situación actual del endeudamiento externo y propuestas de solución

a) Aspectos generales

El endeudamiento externo de América Latina y el Caribe continúa gravitando pesadamente sobre las posibilidades de crecimiento de la región. Por eso -- y por su evidente vinculación con las políticas de las instituciones acreedoras y de los gobiernos de los países industrializados -- sigue constituyendo el tema económico central de la agenda de negociaciones de la región con esas instituciones y países.

Como se ha señalado más de una vez, los años 80 han constituido una década perdida para el desarrollo en América Latina y el Caribe. En efecto, comparado con el nivel alcanzado diez años antes, en la gran mayoría de los casos, los países de la región han retrocedido en términos de producto por habitante. Y quienes han logrado crecer lo han hecho a tasas muy reducidas y con altos costos económicos y sociales.

Asimismo, no se ha registrado una reanudación de las corrientes financieras internacionales para los países de la región. En los hechos, al contrario de lo previsto más de una vez por los voceros de las instituciones acreedoras como estímulo al esfuerzo de ajuste efectuado, persiste, para casi todos los países, la parálisis de nuevos préstamos voluntarios por parte de la banca comercial. Por otra parte, tampoco se avizora la posibilidad de un acceso de los países latinoamericanos, en volúmenes significativos, al mercado internacional de títulos. Pero, simultáneamente, se debe hacer frente al servicio de los préstamos contraídos anteriormente cuyo volumen supera en varias veces el escaso financiamiento "concertado" obtenido mediante prolongadas negociaciones. Para los países de la región, la banca comercial y, más en general, el mercado financiero internacional privado se ha constituido, así, en una fuente de transferencia negativa de recursos y ya no sólo en forma pasajera.

Ante la persistencia de esa situación, ha comenzado a generalizarse una nueva forma de financiamiento, a saber, la acumulación de atrasos en el servicio de la deuda, sobre todo de los créditos de mediano y largo plazo con la banca comercial. Por añadidura, al ajustar sus economías, muchos países han logrado generar un abultado superávit comercial con lo que se ha eliminado el clásico problema de buscar recursos para financiar las importaciones. Desde la perspectiva de la disponibilidad de divisas, por lo tanto, para estos países, los atrasos constituyen exclusivamente una forma de financiar el servicio de la deuda.

En los últimos años, adicionalmente, los organismos financieros multilaterales comienzan a generar transferencias negativas con la región. Esta nueva tendencia revierte la anterior en la que compensaban, aunque sólo muy parcialmente, la transferencia de signo similar con la banca comercial. En efecto, tanto en 1987 como en 1988, la región ha experimentado una transferencia negativa de recursos global, con el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, de entre 2.000 y 3.000 millones de dólares por año.

En el caso de las fuentes oficiales bilaterales la evolución de las transferencias netas tampoco ha sido, favorable en los últimos años, si bien la magnitud absoluta de las transferencias negativas ha sido reducida con referencia a la ocasionada por las fuentes privadas o las multilaterales. En efecto, para el total de la región, las transferencias netas de fuente oficial bilateral que, en 1983, superaron los 1.000 millones de dólares fueron descendiendo en los años 1984 a 1986 para convertirse en negativas en los últimos tres años (alrededor de 150 millones de dólares anuales en promedio, para el trienio 1987-89). (1).

En estas circunstancias, para América Latina en su conjunto, la transferencia neta de recursos financieros hacia el exterior superó los 200.000 millones de dólares acumulados entre 1982 y 1989. Así, es evidente que durante la actual década los gobiernos debieron abandonar su preocupación por el financiamiento del desarrollo para concentrar sus esfuerzos en el financiamiento del servicio de la deuda externa.

Ahora bien, el fenómeno de la transferencia negativa de recursos al exterior, de por sí, induce inestabilidad política y económica al forzar una reducción del consumo y de la inversión por debajo del ingreso internamente generado. A esta presión, en el caso de los países de la región, se suma la caída efectiva del nivel de actividad y la ocupación. Esta caída, a su vez, ha estado estrechamente vinculada con las políticas implantadas para enfrentar la crisis de la deuda.

Pero además, el sistema de negociación y condicionamiento del financiamiento del servicio de la deuda externa ha añadido su propia y considerable incertidumbre. En efecto, las negociaciones se extienden por un prolongado período durante el cual es difícil predecir un resultado exitoso. Y el desembolso de los préstamos, tanto de fuente oficial como privada, se efectúa por tramos, condicionado al cumplimiento de determinados objetivos de política económica y, por añadidura, en forma "cruzada" entre organismos financieros internacionales y banca comercial.

Tal sistema coloca a la mayoría de los países del continente en una crisis de balance de pagos casi permanente. Primero, por la duda legítima acerca del éxito de las negociaciones con

distintos interlocutores, que además, no siempre están de acuerdo en sus objetivos. Segundo, porque una vez acordados los préstamos, la evaluación y aprobación o no de lo actuado, en períodos excesivamente breves, puede desbaratar el financiamiento laboriosamente negociado.

Esa incertidumbre de corto plazo se suma a la de largo plazo resultante de la acumulación de una abultada masa de deuda externa de incierto y gravoso servicio. Sin lugar a dudas, la suma de esas incertidumbres actuales constituye un factor negativo adicional al de la transferencia negativa de recursos financieros, ya que complica la gestión económica coyuntural, distrae esfuerzos de las tareas del desarrollo y desalienta la inversión privada nacional y extranjera.

En los últimos ocho años se han intentado numerosas soluciones al problema del endeudamiento externo a partir de un número aún superior de propuestas. Sin embargo, en los hechos, no se ha logrado llegar todavía a una fórmula de consenso que produzca los efectos de reactivación y desarrollo a los que aspiran los países de la región.

Claro está, con el paso de los años la gran mayoría de los bancos acreedores pudo incrementar su capital o constituir un nivel de reservas tal que se reduce el alcance de las posibles dificultades en la recuperación de los préstamos otorgados a los países en desarrollo. Tal circunstancia ha despojado a la crisis del contenido de emergencia que tuvo para esos bancos a comienzos de los años ochenta.

Por contraste, la abultada transferencia de recursos al exterior que realiza la región se ha traducido en deterioro del nivel de vida, agravamiento de los problemas ocupacionales y aceleración de los procesos inflacionarios, hechos que, evidentemente, atentan contra la cohesión social. Más aún, el mantenimiento de niveles reducidos de inversión y la degradación de la infraestructura económica y social, conspiran contra el futuro potencial de desarrollo. De allí que, año a año, se enfrente una situación más difícil y se restrinjan los objetivos a los que se puede aspirar en el mediano plazo.

Después de una década de profunda caída de la inversión y de la postergación de gastos sociales, retomar el crecimiento no será algo instantáneo ni implicará meramente regresar al punto de partida. Se necesitarán fuertes inversiones y, como la experiencia de algunas recuperaciones económicas de estos años lo indica, se puede producir una verdadera explosión de importaciones cuya demanda ha estado reprimida en toda la década por el necesario desvío de divisas hacia el servicio de la deuda, y que se requieren hoy más que nunca para suplir la desarticulación productiva.

Los estudios de perspectivas que realiza periódicamente la

Secretaría de la CEPAL han permitido verificar que se continúa erosionando, año a año, el potencial de crecimiento y desarrollo de la región. (2)

El presente documento tiene por objetivo examinar los efectos que tendría una reducción en el valor de la deuda y de su servicio sobre el crecimiento económico. En particular, se examina la propuesta que en ese sentido ha formulado la Secretaría Permanente del Sistema Económico Latinoamericano (SELA). Para ello se compara las previsiones acerca de sus efectos -- en particular sobre el crecimiento -- con la evolución probable de las economías latinoamericanas, en una situación en la que persistiera una importante restricción al volumen de financiamiento disponible para los países de la región en ausencia de una reducción de la deuda externa.

b) El carácter específico de la deuda de distintos países y grupos de países de América Latina.

Los fenómenos que restringen el crecimiento, los costos económicos y sociales, la presión para que se dé cumplimiento al servicio de la deuda y la carencia de acceso a las corrientes financieras internacionales son comunes a todos los países de América Latina y el Caribe. Sin embargo, existe una variedad de situaciones asociadas a la composición de la deuda según distintos tipos de acreedores y a los mecanismos de transferencia interna de ahorros que deben tenerse en cuenta al examinar las perspectivas de crecimiento de los países de la región.

Al desencadenarse la crisis se produjo una brusca reducción o cesación de préstamos por parte de la banca comercial, característica que con algunos altibajos se ha mantenido hasta ahora. De parte de los organismos oficiales multilaterales de crédito aconteció lo contrario. El FMI, en particular, aumentó fuertemente el volumen de sus operaciones con los países altamente endeudados. Sin embargo, como ya se ha visto, esta circunstancia resultó ser pasajera.

En consecuencia, la proporción de endeudamiento con organismos oficiales y bancos comerciales juega un papel significativo en la situación relativa de cada país, ya que las políticas de ambos tipos de acreedores obedecen a distintos objetivos y circunstancias institucionales. Esa proporción difiere fuertemente según los distintos países. En efecto, en 1989, las acreencias privadas representaban, para los tres mayores deudores de la región, casi el 77% de su deuda. Para el resto de los deudores, de entre un total de 17 países, el endeudamiento de fuente privada significaba el 74% del total para los países medianos, el 56% para los países pequeños en Sudamérica y sólo el 34% para los países de América Central y las Antillas (Ver Cuadro 1.).

Por lo tanto, los países se han visto afectados de manera distinta frente a la parálisis de nuevos préstamos voluntarios por parte de la banca comercial pues ella, combinada con el pesado servicio de la deuda adquirida, da lugar a la ya mencionada transferencia negativa de recursos financieros.

El otro aspecto distintivo entre los países de la región es el asociado a los mecanismos de transferencia interna de recursos hacia el gobierno necesarios para hacer efectivo el servicio de la deuda.

En efecto, en todos los países la deuda externa es hoy casi exclusivamente deuda del sector público. Esto, en gran medida, ya era cierto antes de 1982. Pero se vió acentuado por medio de diversos mecanismos implantados a partir de ese año que dieron lugar a masivas transferencias de obligaciones externas del sector privado al sector público. Por lo tanto, para hacer frente al servicio de la deuda externa, no sólo el país, como un todo, debe tener acceso a las divisas para solventarlo sino que esas divisas deben ser utilizables por el sector público.(3)

En consecuencia, en todos los casos, el vuelco en la transferencia externa de recursos, de un aporte positivo de dos o más puntos a uno negativo de hasta cuatro puntos del producto significó, simultáneamente, un vuelco en el saldo fiscal. Ese vuelco externo, entonces, ha planteado un problema de orden fiscal e implica tanto una reorientación del gasto público --que en una proporción importante debe destinarse a atender los pagos externos-- como de la política tributaria y, también, un reajuste de las tarifas de las empresas públicas que generalmente adopta un sesgo regresivo en busca de una más fácil recaudación.

El problema adquiere connotaciones más o menos agudas según sea el control del Estado sobre los ingresos de la actividad exportadora cuya expansión ha sido uno de los objetivos centrales de las políticas de ajuste. Así por ejemplo, en los países exportadores de petróleo o de otros minerales, el régimen tradicional de explotación del subsuelo en los países de América Latina implica una fuerte participación gubernamental en los ingresos generados por la actividad, tanto por la vía del canon como por la de impuestos directos y, en muchos casos, de la propiedad estatal misma de las empresas explotadoras y exportadoras. En estos casos, el incremento de las exportaciones genera un ingreso de divisas al país y al sector público. Pero en el caso de otros países, aunque está altamente difundida la presencia de impuestos a la exportación, la participación estatal en los ingresos de divisas no es ni automática ni total. Para estos países al problema de generación de divisas para asegurar el servicio de la deuda externa se suma uno aún más grave de carácter fiscal y monetario interno.

En efecto, si bien mayores exportaciones o -- como ha ocurrido en la mayoría de los casos -- reducciones drásticas de importaciones pueden solucionar el problema de divisas del país, no por eso se resuelve el problema de su captación por el sector público en los países que no tienen exportación estatizada directa o tributariamente. Por lo contrario, en estos países un mayor superávit comercial ha generado, casi siempre, un mayor problema fiscal o monetario al hacerse necesario encontrar los recursos para comprarle al sector privado su superávit de divisas. De ahí que aunque muchos países han sido capaces de generar un superávit fiscal operativo no logran un equilibrio perdurable de sus cuentas fiscales con lo que se generan problemas de rápido endeudamiento interno o de franca emisión monetaria.

Por las razones apuntadas, no puede mirarse a los países como "cajas negras" en las que entran y salen divisas para discurrir acerca de su capacidad de pago. Por lo contrario, es imprescindible detenerse en las formas de materialización interna de la transferencia externa. El que los recursos deban captarse internamente no los hace, en la mayor parte de los casos, más asequibles que los que se puedan captar externamente. El sector privado se ha resistido con cierto éxito a transferir al Estado los recursos requeridos por el servicio de la deuda, aunque --como ya se ha mencionado-- haya logrado transferirle la deuda misma.

Por lo tanto, debe desconfiarse de "soluciones" al problema del endeudamiento que, aunque parezcan tales desde el punto de vista externo, impliquen la generación de un fuerte superávit operativo en las cuentas fiscales, especialmente en los países donde las exportaciones están en manos privadas. Se gesta de este modo una situación particular donde los éxitos macroeconómicos en términos de superávit comercial y su correspondiente disponibilidad de divisas, se pueden traducir en un problema, a veces, insoluble de financiamiento fiscal. A su vez, este tipo de problemas da origen a presiones inflacionarias o tasas reales de interés sumamente elevadas, o lo que es peor, a la coexistencia de ambos fenómenos, con la consecuente creación de condiciones financieras que favorecen la especulación y la fuga de capitales así como dificultan las actividades productivas.

En todos los países, por otra parte, está presente la opción sobre qué sector, el de la empresa o el del trabajo, cargar el efecto de la transferencia externa de recursos. En una gran cantidad de casos, ante las dificultades en aumentar la recaudación fiscal o en disminuir otros rubros de gastos públicos, ha sido el salario real de los funcionarios públicos el primero en pagar los efectos de la crisis del endeudamiento externo. Con mucha frecuencia, además, por su más fácil y, sobre todo, rápida recaudación se ha recurrido a impuestos indirectos o a alzas en las tarifas de las empresas públicas de efecto regresivo sobre la distribución del ingreso. El sector privado, por su parte, ha logrado muchas veces transferir a los asalariados el peso de su

contribución a esa transferencia externa.

Además de esas diferencias ligadas a una distinta proporción de los acreedores privados dentro del total de la deuda externa de cada país y a la relación entre sector exportador y Estado, existe un grupo de países que tiene una situación de balanza de pagos distinta. Se trata de la mayoría de los países de América Central así como del Caribe, que, a diferencia del resto, registran casi siempre un balance comercial negativo simultáneamente con la transferencia financiera negativa que han registrado muchos de ellos con los organismos internacionales de financiamiento y el que devengan con la banca comercial. La presencia de sumas significativas de ayuda oficial bilateral al desarrollo y de transferencias unilaterales privadas así como, en algunos casos, la acumulación de atrasos con la banca comercial acompañada de caídas pronunciadas en las reservas internacionales, es lo que ha permitido a estos países financiar su desequilibrio comercial.

Pese a las diferencias reseñadas la totalidad de los países de la región ha visto cortado su acceso al mercado financiero internacional y, como consecuencia, han debido contraer sus importaciones y reasignar recursos internos, con consecuencias negativas para el nivel de actividad, la estabilidad económica y sus perspectivas de crecimiento. Zanjear la cuestión del endeudamiento externo y sanear, así, el sector externo y la operatoria del sector financiero interno constituye una condición decisiva sin la cual no habrá reanudación del crecimiento en los países de América Latina y el Caribe.

2. La propuesta de la Secretaría Permanente del SELA

Para muchos, la solución del problema del endeudamiento externo podría alcanzarse con un rápido aumento de exportaciones. Se da por supuesto que tal crecimiento de la disponibilidad de divisas, que de por sí vendría asociado con un crecimiento del producto, se destinaría a efectuar la transferencia de recursos necesaria para dar pleno servicio a la deuda. Por supuesto, una vía de solución tal implica un aumento en la transferencia de recursos al exterior aunque se considera que podría llegar a ser una proporción menor de un producto acrecentado por la expansión de las exportaciones.

Pero, además de acarrear como consecuencia un agravamiento de la paradójica posición por la que países en desarrollo exportan capital hacia los países industrializados, es posible que esa mayor transferencia de recursos pueda encontrar otros obstáculos para materializarse en el caso del país exitoso en lograr un aumento en el volumen de sus exportaciones.

En primer lugar, puede reiterarse lo ocurrido a muchos países en la década de los ochenta en la que si bien lograron aumentar

--en volumen físico-- sus exportaciones, sobre todo las tradicionales, simultáneamente, vieron estancarse o aún disminuir sus ingresos de divisas como consecuencia de una caída pronunciada en los precios a los que pueden colocar ese mayor volumen de productos en los mercados internacionales. En segundo lugar, se suele hacer depender la expansión sostenida de las exportaciones no tradicionales de una reasignación de recursos en el mediano plazo. Pero dicha reasignación ha resultado difícil de concretar, especialmente en países con un grado reducido de industrialización. Y, cuando se la ha logrado, ha sido más bien fruto de una fuerte contracción al menos inicial del mercado interno, por lo que dicha expansión ha venido acompañada de caídas o, en el mejor de los casos, de un lento crecimiento del producto. En tercer lugar, se olvida que, como se ha argumentado más arriba, el problema del servicio de la deuda no constituye sólo un problema de divisas sino, también, un problema fiscal. En este sentido, es importante reiterar que no hay razón para suponer que esas mayores exportaciones puedan redundar necesariamente en una mayor capacidad, de igual magnitud, por parte del fisco de hacer frente a una proporción mayor del servicio de la deuda.

Naturalmente, lo anterior no es obstáculo para perseguir estrategias de inserción internacional con exportaciones dinámicas y un comercio exterior equilibrado. En realidad, el dilema, de lograrse una expansión de exportaciones, es el de gastarlas en un aumento del servicio efectivo de la deuda o en expandir importaciones para asegurar un mayor nivel de actividad económica, ocupación e inversiones directamente productivas.

La clave de la solución del problema del endeudamiento externo, por lo tanto, sigue pasando por una reducción y no una expansión de la transferencia negativa de recursos financieros. Ahora bien, es evidente que una reducción en la transferencia neta de recursos puede alcanzarse por medio de un aumento de las entradas o por el de una disminución de las salidas. Claro está, el aumento de las entradas implica una mayor acumulación de deuda y, por lo tanto, la generación de un problema de carga del endeudamiento externo todavía mayor para el futuro.

Lo anterior no es visto como estrictamente cierto si es que la mayor entrada de recursos estuviera asociada no a mayores préstamos sino al ingreso de inversiones extranjeras --directas o de cartera-- o a la repatriación de capitales. Al respecto caben varias consideraciones algunas de índole conceptual y otras cualitativas.

Con respecto a lo primero, es importante recordar que los montos de inversión extranjera aun en los momentos de mayor auge fueron marcadamente inferiores a los montos de servicio de la deuda como los que enfrenta América latina y el Caribe actualmente. (4)

En segundo lugar, no es estrictamente cierto que las inversiones extranjeras no generan una carga de servicio sobre la balanza de pagos. En realidad, como ya lo argumentaba el Banco Mundial en su Informe sobre el Desarrollo Mundial de 1985, la experiencia histórica muestra que la carga del servicio de la inversión extranjera ha sido más alto que el del servicio de préstamos de cuantía equivalente.(5) Esta consideración es especialmente pertinente en el caso en el que la inversión se haga por la vía de la conversión de títulos de la deuda externa.

En tercer lugar, cabe recordar, que el servicio de la deuda externa requiere de divisas y de ingresos fiscales. Ahora bien, no hay razón directa alguna para que la corriente de divisas que sea generada por inversiones extranjeras o repatriación de capitales redunde en una mayor recaudación fiscal sino solamente en forma indirecta y, con un cierto retraso, como consecuencia de la reactivación que pueda generar en la actividad económica. A corto plazo, más bien lo contrario parece ser lo cierto con motivo de los estímulos fiscales que habitualmente se proponen como manera de atraer esas inversiones. En realidad, este problema apunta a una cuestión más general, a saber, que las inversiones podrán adquirir volumen de lograrse crear tanto una estabilidad macroeconómica como un ambiente de crecimiento. Y estas dos circunstancias, difícilmente, puedan generarse con algún grado de permanencia sin haber resuelto el problema del endeudamiento externo.

Por las razones anteriores, si bien se da por descontado que se puede prever la continuación de una corriente significativa de inversión extranjera, se ha preferido insistir en tratar de resolver el problema del endeudamiento externo dentro de sus propios términos, esto es, dentro del contexto de los movimientos referidos a préstamos externos. Y en este terreno, en el debate acerca de la mejor manera de revertir, eliminar o, al menos, reducir significativamente la transferencia negativa de recursos se ha ido produciendo un importante vuelco de una a otra opción, sobre todo a partir del año 1988.

En efecto, pasado el primer año de la crisis, a fines de 1983, comenzó a predominar la idea que la transferencia negativa de recursos podía ser eliminada por medio de la movilización de un mayor volumen de préstamos. En opinión de muchos, se trataba de una situación pasajera de déficit de liquidez que podía ser solucionada de esta forma. Se esperaba que las tasas de interés regresaran rápidamente a niveles normales y que, más en general, la recesión de esos años en los países industrializados --con sus efectos sobre el volumen y los precios de las exportaciones de los países en desarrollo-- sería superada a la brevedad. La adquisición de una mayor deuda, por lo tanto, no se consideraba riesgosa.

A falta de interés por parte de la banca comercial en otorgar mayores préstamos en forma voluntaria se imaginaron fórmulas para arrastrar a este sector a seguir aumentando su riesgo en los países en desarrollo. Estaba de por medio la misma subsistencia de muchos bancos de primera línea y el continuar prestando algo -- siempre mucho menos que el importe de los intereses devengados -- constituía un medio de argumentar que la cartera de préstamos con los países en desarrollo continuaba "viva". Porque de haber sido necesario reconocerla como incobrable, muchos bancos de la mayor importancia hubieran visto seriamente afectada su solvencia lo que podría haber desencadenado una crisis financiera de grandes proporciones.

Pero, como ya se ha mencionado, en todos estos años la banca comercial, en forma no del todo pareja, pero persistentemente, ha logrado ir protegiendo sus balances del efecto de una cesación de pagos por parte de los países en desarrollo. Hoy en día, una gran parte de los bancos estaría en condiciones de absorber el impacto de una circunstancia tal. El estímulo y el consenso entre los bancos para continuar prestando, por lo tanto, se han agotado.

En consecuencia, comienzan a abrirse camino propuestas que se dirigen a solucionar el problema de la transferencia negativa de recursos por medio de una reducción de la deuda o de su servicio en vez de por un mayor ingreso de préstamos.

Por el lado de los países deudores, la evolución ha sido similar. Se ha ido diluyendo una cierta confianza en la probabilidad alta de un arreglo del problema a breve plazo por un mejoramiento rápido de las condiciones económicas internacionales, y se ha pasado, al convencimiento progresivo de la persistencia de los factores adversos y, por ende, de la imposibilidad, dentro de un horizonte razonable, de dar pleno servicio a los montos adquiridos de deuda. A este convencimiento se ha añadido, por cierto, las consecuencias de la falta de éxito en resolver el problema por la vía de los duros sacrificios que al menos vastos sectores de la población han debido experimentar durante ya más de siete años. Por lo tanto, desde la perspectiva de los países deudores, también, se ha concentrado crecientemente la atención en fórmulas que permitan lograr una reducción de los montos de deuda externa acumulada.

Más importante aún, como ya se ha mencionado y de manera más o menos notoria, una gran cantidad de países registran, ahora, atrasos en el servicio de su deuda, principalmente con la banca comercial, pero también con algunos organismos oficiales. Aunque poco reconocido, todavía, este procedimiento constituye una proporción decisiva del financiamiento externo de muchos países de la región y, por lo tanto, a su manera, una solución para la reducción de la carga de la deuda.(6) Por su parte, el Fondo Monetario Internacional ha aceptado continuar prestando a algunos países con atrasos en el servicio de sus deudas con la banca

comercial.

La discusión acerca de una propuesta de solución para el problema de la deuda, por lo tanto, se ubica ahora en un contexto totalmente diferente al que se daba hace apenas un año. En las palabras de la Secretaría Permanente del SELA: "La comunidad internacional acepta hoy la necesidad de reducir el valor nominal y el servicio de la deuda externa de los países de América latina y el Caribe para lograr una solución duradera del problema del endeudamiento que permita la reactivación de su desarrollo".(7)

En ese sentido, a partir de 1988 comenzaron a proliferar iniciativas de fuente privada y oficial que proponían una reducción de la deuda. Incluso, se verificaron algunas operaciones de recompra por parte de países como Bolivia, Chile y México que involucraron una reducción tal aunque aplicada a sólo una porción del total de las obligaciones externas. En marzo de 1989, además se hicieron públicas las propuestas del Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Sr. Nicholas Brady, que se han hecho efectivas en decisiones tomadas por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial en cuanto a su disposición a apoyar operaciones de reducción de deuda. A su vez, algunos países de América Latina y el Caribe han negociado acuerdos con la banca comercial bajo este esquema denominado "Plan Brady".

La propuesta efectuada por la Secretaría Permanente del SELA se ubica en ese nuevo contexto internacional.(8) La propuesta, sin embargo, no se limita a preconizar una reducción de la deuda con la banca comercial. Se trata de una propuesta integral que contiene elementos referidos a la deuda oficial, tanto multilateral como bilateral. Dentro de esta última se ha recogido, incluso, las propuestas sobre reducción de deuda intraregional a la que muchos países otorgan una gran importancia.

La reducción abarcaría la deuda a mediano y largo plazo con la banca comercial y con fuentes oficiales bilaterales, incluida las intraregionales. Esta reducción no sería voluntaria para las instituciones acreedoras participantes sino que por medio de modificaciones adecuadas en las reglamentaciones bancarias y disposiciones fiscales así como contables, se aseguraría la participación, en un pie de igualdad, de todas las partes involucradas.

Al no aplicarse la reducción a los adeudos con los organismos multilaterales, de no preverse medidas adicionales, los beneficios de la medida no serían suficientes para aquellos países para los que estos representan una parte considerable de sus obligaciones externas totales. Pero, además de perfiles distintos de endeudamiento según los diferentes acreedores, también, como ya se ha visto, existen diferencias entre países en torno a su situación de balanza de pagos. Esta tiene como elemento común una transferencia negativa de recursos con la banca privada. Sin

embargo, coexiste con una situación comercial dispar. Los países grandes y medianos suelen tener superávit comercial en tanto que la mayoría de los pequeños tiene déficit y, por lo tanto, requieren de financiamiento externo para solventar parte de sus importaciones.

Cuando se propone una reducción en el valor del endeudamiento y en las tasas de interés se suele suponer que se producirá un saneamiento de la situación tal que hará inaceptables nuevos atrasos y evitará la necesidad de nuevo financiamiento. En estas circunstancias, para muchos países la nueva situación puede traer aparejado incluso un empeoramiento, al perderse el acceso al actual flujo de financiamiento, en particular, al involucrado en la acumulación de atrasos. Por esta razón, la evaluación del resultado de una operación de reducción de la deuda cuando se da por sentado el cumplimiento pleno de las obligaciones externas por parte del país en cuestión --como se hace habitualmente en el caso de la aplicación del "Plan Brady"-- sobrestima su efecto neto al no considerar ni refinanciamientos ni la acumulación de atrasos ni transferencias de emergencia en la situación previa a la operación.

Para abordar esos problemas, en la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA, se propone complementar la reducción de una parte de la deuda --aquella vinculada con la banca comercial y con las fuentes oficiales bilaterales-- con medidas vinculadas con fuentes oficiales y con los organismos financieros multilaterales que involucrarían un acrecentado volumen de préstamos netos, muchos de ellos de carácter concesional. En el plano intrarregional, además, se ha previsto la generalización de algunas medidas de alivio del servicio de la deuda con organismos oficiales de otros países de América Latina y el Caribe que han comenzado a aplicarse en los últimos años.

En concreto, en cuanto a las acreencias con la banca comercial --incluidas las que se originan en atrasos-- la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA prevé que la totalidad del principal de la deuda sería reducido en un porcentaje que tome en consideración la cotización en el mercado secundario, los objetivos de desarrollo del país en cuestión y su capacidad de pago (ver par.22 del documento citado). A su vez, ese valor, así reducido, sería convertido en títulos de igual valor nominal, de vencimiento en un plazo no inferior a 35 años y con amortización total sólo a su vencimiento final (amortización "balazo"; ver par.24). Estos títulos rendirían, hasta su vencimiento, un interés fijo sustancialmente inferior al actual (ver par.28; en una versión anterior, la Secretaría Permanente del SELA había estimado esa tasa de interés en 5% anual en dólares).

A su vez, el principal y parte de los intereses de esos títulos estarían garantizados por un fondo que quedaría constituido por contribuciones anuales por parte del mismo país deudor --que no serían, inicialmente, superiores al 1% del valor nominal de los

títulos emitidos-- y, de darse el caso, por contribuciones adicionales por parte de organismos internacionales y otras fuentes en los países industrializados (ver pars.25,26 y 30 al 32).

La contribución por parte del país deudor, sería destinada exclusivamente a la constitución de un fondo que permitiría hacer frente a la amortización del principal. En cuanto a las contribuciones provenientes de otras fuentes --a diferencia de lo que ocurre bajo el "Plan Brady"-- no constituirían un préstamo cuya devolución estaría a cargo de los países deudores. El beneficio público para las instituciones acreedoras y, más en general, las economías de los países industrializados, podrían conducir a una contribución, quizás puramente contingente, por parte de instituciones públicas de estos países no onerosa para los países deudores. Por lo tanto, para llegar a una cifra correcta del impacto de la reducción obtenida sobre el balance de pagos del país en cuestión, no sería necesario efectuar deducciones adicionales, como se debe hacer en el caso de las operaciones bajo aquel "Plan".

La propuesta, por otra parte, contempla modificaciones en las disposiciones referidas a la supervisión bancaria, las normas de contabilidad y las atinentes a cuestiones tributarias que faciliten la aceptación de la reducción prevista por parte de la banca comercial de los distintos países (ver par.33). También, se ha previsto la utilidad de modificar cláusulas habituales en los contratos de préstamos con la banca comercial que, sin embargo, constituyen un obstáculo a la más rápida y efectiva conclusión de negociaciones que conduzcan a una reducción "voluntaria" de la deuda con estas instituciones.

En cuanto a la deuda con organismos oficiales de crédito o de ayuda bilateral, se ha previsto: i) la extensión de los principios acordados en la Cumbre de Toronto de los Siete Mayores Países Industrializados (par.37), en particular a aquellos países de la región de menor desarrollo relativo,; ii) el otorgamiento de nuevos préstamos concesionales -- incluidos los que se pudieran asignar al alivio de la deuda con los organismos multilaterales -- y su sustitución por donaciones en el terreno de la ayuda oficial al desarrollo (ver par.41) y; iii) la reducción de la deuda intrarregional y de su servicio (pars.52 y 53).

No se ha contemplado explícitamente la utilización del mismo mecanismo de reducción en el caso de la deuda con los organismos financieros multilaterales. En este caso, la generación de una transferencia positiva de recursos vendría impulsada por medidas de alivio de algunos aspectos de la carga del servicio de la deuda proveniente de préstamos anteriores, incluido el otorgamiento de nuevos préstamos oficiales en condiciones concesionales para hacer frente al servicio de la deuda acumulada con los organismos multilaterales (ver pars.43 a 49).

3. Los escenarios de deuda y crecimiento.

En el presente documento --como ya se ha dicho-- se comparan las consecuencias que para el crecimiento económico, y otras variables de importancia, podrían traer distintas fórmulas para el tratamiento de la deuda externa. En particular, se explora los efectos de una reducción de la deuda externa acompañada de medidas referidas a otros aspectos del financiamiento externo, como lo previsto en la propuesta por la Secretaría Permanente del SELA, con las correspondientes a una profundización del ajuste sin reducción de la carga de la deuda externa.

En consecuencia, se examinan dos escenarios básicos. En el primero, no se contempla reducción alguna de la deuda o de su servicio aunque se prevé la continuidad de un volumen reducido de préstamos de la banca comercial así como de préstamos de fuente oficial, tanto bilateral como multilateral, de una magnitud significativa pero dentro del contexto de "racionamiento" crediticio conocido. En el segundo escenario, se analiza las consecuencias de la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA. Para ello se incorpora una reducción de la deuda con la banca comercial y la oficial bilateral así como de su servicio y, también, un alivio en el servicio de la deuda de origen multilateral acompañado de una acentuación del carácter concesional del financiamiento oficial otorgado a los países pequeños. Por lo contrario, el "dinero fresco" de la banca comercial desaparece.

Asimismo, se ha explorado los efectos que sobre los resultados que caracterizan a esos dos escenarios pueden llegar a tener algunos cambios en hipótesis exógenas de gran relevancia, a saber, y el nivel de las tasas de interés internacionales y el ritmo de aumento de las exportaciones no tradicionales.

A continuación se describen, primero, los supuestos correspondientes a los dos escenarios básicos. Para ello se comienza detallando los supuestos macroeconómicos comunes a ambos escenarios y, después, se especifica los supuestos que caracterizan a cada uno de ellos. Por último, se describe las variantes que se han examinado con respecto a esos escenarios básicos para estudiar los efectos en variaciones de las tasas de interés internacionales y en el ritmo de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

Los ejercicios se prepararon para el período 1990-1995, utilizando un modelo de experimentación numérica de la CEPAL. (9) En cada simulación, se determina el ritmo de crecimiento y los niveles correspondientes de inversión que son compatibles con el equilibrio de las cuentas externas. El análisis se realiza para cada país en particular, procediendo sólo en una segunda etapa a las agregaciones regional y subregionales. Los países escogidos para los ejercicios de simulación son 17: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, Ecuador, El Salvador,

Guatemala, Haití, Honduras, México, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. Con una sola exclusión (Nicaragua) (10), estos son los países de América Latina y el Caribe considerados en otros trabajos del Centro de Proyecciones de la CEPAL, por ser aquellos para los que se cuenta con información suficiente y comparable.

En el caso de los países del Caribe de lengua inglesa no se contaba con información como para aplicar el modelo completo de proyecciones de la CEPAL. Sin embargo, se ha efectuado un conjunto de ejercicios de simulación con un modelo reducido para Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tobago cuyos resultados son examinados en el Anexo 1 de este documento.

A la luz de algunas consideraciones efectuadas más arriba, es importante efectuar desde ya una salvedad. A saber, el modelo de experimentación numérica de la CEPAL utilizado para este trabajo concentra su atención en el sector externo. En consecuencia, en esta etapa de los estudios no ha podido incorporarse cabalmente la restricción fiscal que, como se ha visto, puede constituir un obstáculo al crecimiento y al equilibrio macroeconómico de corto plazo de tanta entidad como la restricción externa. Por lo tanto, en cada caso, deberá recordarse que una determinada proyección que el modelo revela como coherente desde el punto de vista del equilibrio del sector externo podría no ser viable si, por ejemplo, involucrara una fuerte transferencia de recursos al exterior cuyo correlato interno, como se ha discutido arriba, podría no estar garantizado.

- a) Supuestos correspondientes a los escenarios básicos.
- i) Supuestos macroeconómicos comunes.

En ambos escenarios se adoptó un conjunto de supuestos que se refieren tanto a condiciones económicas externas como internas. Entre los factores externos, se adoptó, en primer lugar, una hipótesis de crecimiento anual de entre 2% y 3% anual en los países de la OCDE y de 6% para el volumen del comercio mundial. (11)

En segundo lugar, se supuso que los precios del comercio exterior, tanto los de las importaciones como los de las exportaciones, crecerán entre 3% y 4% al año, con la exclusión de los hidrocarburos, cuyos precios se supone estables. Esto equivale a suponer que, excluyendo al petróleo, no se modificarán los términos del intercambio. (12)

En tercer lugar, y en lo que se refiere a la variable crítica del volumen de las exportaciones, se partió del entendido que la región ya ha usado intensamente en la mayoría de los casos la posibilidad de aumentar las exportaciones tradicionales en un período en que la inversión ha sido reducida. Por consiguiente,

la mayor parte de la expansión de las exportaciones tendrá que originarse en la incorporación de nuevos productos. Se postula así un crecimiento anual del volumen de las exportaciones que según los países oscila entre 2.8% y 4.6%. No obstante estas consideraciones, se ha explorado como variante de los escenarios básicos las consecuencias de hipótesis más optimistas acerca de la tasa de expansión de las exportaciones no tradicionales --su duplicación-- para evaluar los efectos que podría tener sobre la evolución del problema del endeudamiento externo.(13)

En lo concerniente a la evolución de las tasas internacionales de interés, se aplica la estimación efectuado en 1989 por el Fondo Monetario Internacional, que prevé la reducción paulatina de la tasa LIBOR durante 1990 y 1991, hasta situarse 1,2 puntos porcentuales por debajo del valor correspondiente a ese año. Sin embargo, como se detalla más adelante, también se ha explorado como variante un escenario en el que las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.(14) En todos los casos, se toma la LIBOR como tasa de referencia a la que se agrega sobretasas diferenciales según el tipo de crédito e institución acreedora.

Asimismo, se ha tomado en cuenta la incidencia de préstamos oficiales a tasa concesional, que es significativa en varios países pequeños de la región. Así, a las disímiles estructuras del endeudamiento de los países corresponden diferentes tasas promedio de interés. En caso de seguir rigiendo las tasas de interés de mercado para la deuda latinoamericana, el promedio ponderado de las tasas de interés para la mayoría de los países, incluidas las comisiones y demás costos, oscilará en torno a un 9% a partir de 1992. Para el grupo de países con una alta proporción de crédito a tasa concesional (que en el Cuadro 1 figuran con deudas de origen privado por debajo del 40% de su endeudamiento total), la tasa de interés promedio se situaría alrededor del 6,5% anual.

En quinto lugar, se tomó en consideración las restricciones que las economías latinoamericanas enfrentan para obtener nuevos créditos externos.

En el caso de la banca comercial, se supuso que refinanciará, por un lado, los vencimientos de capital de corto plazo y, por el otro, los de mediano plazo y largo plazo. Adicionalmente, en el escenario sin reducción de la deuda, se prevé un volumen reducido de "dinero fresco".

Los nuevos préstamos previstos provendrán básicamente de fuente oficial, tanto multilateral como bilateral, concesionales y no concesionales. Los créditos oficiales estarían determinados, en los escenarios básicos, por los presupuestos internos de las instituciones correspondientes. Su monto se estimó sobre la base de proyecciones sobre desembolsos netos y brutos realizadas en distintos trabajos originados en los organismos multilaterales.(15) Los desembolsos brutos alcanzarían a algo más de 15 000 millones

de dólares anuales entre 1990 y 1995.

A su vez, para asignar estos recursos entre los países se tomó como base el destino de este tipo de créditos durante esos años(16), y se tuvo en cuenta, también, los cambios que algunos países realizaron recientemente en sus políticas de endeudamiento externo.

En cuanto al volumen de la inversión extranjera se ha supuesto la continuidad de las magnitudes más altas que se han registrado en los últimos años, entre 6 y 7 mil millones de dólares anuales.(17) A fines analíticos se ha previsto que se suspenden a partir de 1990 las conversiones de deuda externa en capital.

Además, se consideró que los países procederían a realizar los ajustes necesarios para lograr que no existan brechas a financiar en sus balanzas de pagos en exceso de la cantidad de fondos disponibles. Por lo tanto, no se admite que haya atrasos en los pagos de los servicios de la deuda, es decir que ese tipo de refinanciación involuntaria existente hasta ahora desaparece. Por el otro lado, sin embargo, se tuvo en consideración el mantenimiento de una importante corriente de transferencias unilaterales de conformidad con las tendencias de los últimos años, en particular, en el caso de los países pequeños.

Con respecto al funcionamiento interno de las economías, se supone, en sexto lugar, que las restricciones de la oferta interna y la situación de deterioro en que se encuentran muchos sectores, afectarán apreciablemente la demanda de importaciones, que está estrechamente asociada al crecimiento del producto en general y a la inversión en particular. En años recientes, aún en presencia de tipos de cambio muy elevados, ha sido notable la dinámica de las importaciones frente a cualquier signo de reactivación. Más aún, si otros objetivos de política llevan a reducir el tipo de cambio real, y no se controlan o seleccionan las importaciones con instrumentos adicionales de política, este efecto adquiriría gran impulso, como ha quedado demostrado en los países en que se ha mantenido el tipo de cambio en presencia de fenómenos inflacionarios.

Para situarse en las hipótesis apoyadas en los supuestos más conservadores, se ha proyectado un crecimiento de las importaciones que simula una expansión inicial alta pero controlada, evitando así relaciones entre las tasas de aumento de las importaciones y el producto superiores a 3, como las verificadas en años recientes. En los años posteriores, el crecimiento se parecería más a los patrones históricos de más largo plazo.(18)

En séptimo lugar, las inversiones se han estimado en función de la tasa de crecimiento a partir de la experiencia histórica sobre la relación incremental capital-producto. Por lo tanto, a mayor tasa de crecimiento le corresponderá un mayor coeficiente

inversiones-producto. En los países donde se hace cada vez más difícil mantener el actual nivel de producto, sin hacer inversiones de reemplazo, sin embargo, es posible que las tasas resultantes de crecimiento del PBI estén sobrestimadas puesto que no se ha tomado en cuenta este efecto.

Un último supuesto común a los escenarios considerados se refiere a las reservas internacionales de los países latinoamericanos. En efecto, se supuso que estos países no podrán reducir significativamente sus reservas en caso de tener que realizar nuevos ajustes externos, recurso al que han recurrido algunos países en los últimos años y que parece no poder prolongarse. Se considera que tampoco es deseable una acumulación significativa de reservas en los próximos años, aún en países con fuertes excedentes comerciales, debido a los problemas que ello podría llegar a involucrar internamente. Ambas restricciones hacen que, en nuestras proyecciones, las reservas no conozcan variaciones importantes.

ii) Supuestos del escenario sin reducción de la carga de la deuda.

El primer escenario recoge, en lo esencial, la propuesta de profundización del proceso de ajuste en el marco de la restricción financiera actualmente vigente y sin contemplar una reducción de la carga de la deuda. En esta óptica, si es difícil o imposible garantizar el servicio del actual nivel de endeudamiento, todo nuevo financiamiento en condiciones comerciales sólo agravaría el problema. La solución, para quienes sostienen esta postura, consiste en profundizar los procesos de ajuste de forma tal que se incremente el saldo de la balanza comercial hasta que se pueda cubrir, al menos, los intereses de modo de detener el crecimiento de la deuda externa.

En cuanto a la banca comercial, en este escenario se contempla la continuación de una corriente moderada de "dinero fresco", a saber, cerca de 2.000 millones de dólares por año para toda la región. En la distribución proyectada de este financiamiento extra se tomó en cuenta la diferente capacidad de acceso a nuevos créditos bancarios de los distintos países. Simultáneamente, se ha previsto un reescalamiento total de los vencimientos en concepto de amortización.

Las amortizaciones de los préstamos oficiales existentes al inicio del período se calcularon sobre la base de las proyecciones de servicios futuros de la deuda de mediano y largo plazo de cada país con los organismos oficiales.(19) En el caso de la deuda con organismos bilaterales se estimaron los coeficientes de amortización tomando en cuenta las refinanciaciones del período 1988-89, y se consideró que todos los vencimientos de capital posteriores a 1990 de la deuda vigente a 1987 se refinanciarían bajo los mismos términos. Para aquellos países que no refinanciaron formalmente su deuda bilateral en los últimos cinco

años se mantuvieron los coeficientes de amortización originales. Es decir se trató de mantener el esquema de financiación vigente a comienzos del periodo considerado.

En resumen, e incorporando los volúmenes de desembolsos brutos previstos en los supuestos comunes a ambos escenarios, en el periodo 1990/95 la región recibirá anualmente, en promedio, algo más de 17.000 millones de dólares y amortizaría deudas por cerca de 11.500 millones de dólares.

Por otra parte, se ha supuesto que el nivel de exportaciones no será afectado por el crecimiento de la demanda interna, como ha sucedido en más de un caso en los últimos años, pues en este escenario los aumentos posibles en el nivel de actividad son moderados. Las exportaciones tampoco se verían afectadas por la disminución de importaciones necesaria para ajustar la balanza de pagos a la disponibilidad de préstamos externos contemplada en el escenario.

iii) Supuestos del escenario correspondiente a la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA.

El segundo escenario examina las consecuencias de la propuesta, descrita más arriba, de la Secretaría Permanente del SELA. Esta propuesta, que será discutida en la próxima Conferencia Regional sobre Deuda Externa convocada para el mes de junio de 1990, involucra, como ya se ha visto, una importante reducción de la carga de la deuda.

A los fines de este trabajo se ha concentrado la atención sobre la reducción recomendada en los montos y tasas de interés sobre la deuda con la banca comercial y con los organismos oficiales de ayuda bilateral. En cuanto a los organismos multilaterales, se ha tomado en cuenta sus propias proyecciones de volúmenes de préstamos. Lo mismo es cierto para las proyecciones de nuevos préstamos de origen oficial bilateral, concesionales y no concesionales. Por último, para tomar en consideración lo expuesto en cuanto a la situación de aquellos países con alta deuda multilateral y/o con déficit de balance comercial, se ha procedido a examinar el monto de recursos complementarios que requerirían estos países para volver a crecer a una tasa del 5% anual.

Primero, se ha previsto una reducción del principal de la deuda con la banca comercial de acuerdo a la cotización en el mercado secundario a noviembre de 1989 pero con un descuento no inferior al 50%. Además, se ha tomado como costo del servicio de esa deuda, ahora instrumentada en títulos, el 6% anual, en dólares, que incluye el aporte al fondo de garantía del principal por parte de los países deudores además de la tasa de interés reducida al 5%. Dado el supuesto que el resto de las contribuciones para la constitución de garantías no estaría a cargo de los países deudores, ese costo sería el costo neto del servicio de la "deuda

vieja" al que no se necesitaría deducirle -- como en el caso de las operaciones "à la Brady" -- el costo del servicio del financiamiento de las garantías más allá de la contribución anual al fondo ya incorporada en el cálculo.

En cuanto a los créditos oficiales bilaterales, se ha introducido una reducción de un 50%, incluidos los de carácter intrarregional. Esta reducción es superior a lo dispuesto en Toronto para los países de menor desarrollo relativo - sólo alrededor de un tercio - porque las reducciones sobre la deuda intrarregional se supone que serán mayores y, además, se prevé la conversión en donaciones de la parte correspondiente a ayuda oficial al desarrollo. A su vez, se ha reducido el interés sobre la deuda descontada después de la operación de reducción al mismo nivel que se aplicara a la deuda, ahora instrumentada en títulos, con la banca comercial, o sea el 5% anual. Para los nuevos préstamos, en especial en el caso de los países pequeños, se ha previsto intereses concesionales, además de la continuación de una importante corriente de transferencias oficiales unilaterales -- común a ambos escenarios -- que contemplen la existencia de donaciones.

Al aplicarse la reducción de las deudas sólo sobre la fracción del total de la deuda externa de cada país ya especificada anteriormente, y habida cuenta de las diferentes estructuras de esas deudas, la reducción global que en definitiva se obtiene oscila, para los distintos países de la región, entre 22% y 63% del monto total de endeudamiento inicial. Naturalmente, son los países que cuentan con un peso comparativamente mayor de deuda bilateral o de deuda privada los que logran los mayores porcentajes de descuento.

Asimismo, como medida adicional de alivio, se ha contemplado el reescalamiento o refinanciación de los vencimientos de capital de la deuda oficial --incluida la multilateral-- a un ritmo del 50% respecto del escenario anterior. En el caso de los países pequeños sudamericanos y de América Central y el Caribe, adicionalmente, se ha incorporado una reducción de los intereses sobre esa deuda.

Estas medidas de alivio se aplican sobre parte de la deuda existente en un momento dado, sin afectar cualquier nuevo financiamiento futuro, el que se regiría por las condiciones habituales, salvo en el caso de los países pequeños sudamericanos y de América Central y el Caribe. Para estos últimos países, se prevé en promedio, una reducción a 4.6% anual de las tasas de interés sobre los préstamos oficiales.

En este escenario, el nuevo financiamiento será, por cierto, exclusivamente de fuente oficial (bilateral o multilateral), al seguir los criterios ya explicados. Suponemos, en efecto, que en ocasión de reconocer un fuerte descuento en el valor de sus

carteras de créditos latinoamericanos, los bancos comerciales acentuarán su actual resistencia a otorgar nuevos créditos a los países endeudados de la región, aún cuando esos créditos no fueran más que la capitalización de una parte de los intereses devengados. Cabe entonces subrayar que, si bien en este escenario -- al igual que en el anterior -- las fuentes privadas renuevan automáticamente todos los vencimientos de capital, abandonan todo nuevo financiamiento, incluido el que proveen involuntariamente por los atrasos o moratorias a que han debido recurrir varios países de la región.

Asimismo, se consideró que, en algunas situaciones, la recuperación rápida y sostenida del crecimiento y del consumo interno significaría, en lo inmediato, que parte de la producción de bienes exportables se reoriente al mercado interno.

Es importante subrayar que los ejercicios realizados suponen la implantación de las medidas de alivio de la carga de la deuda a partir de enero de 1990. La elección de esa fecha se realizó al solo efecto de hacer equivalentes los períodos a comparar en los distintos escenarios considerados. Por último, al juzgar los resultados debe recordarse que en 1989 algunos países sufrieron fuertes caídas de su producto bruto interno.

b) Variantes de los escenarios base.

Como ya se ha mencionado, se ha ensayado dos tipos de variantes de los escenarios básicos recién descritos. Por una parte, analizamos los efectos de una evolución diferente de las tasas internacionales de interés. Por la otra, se ha estudiado, también, los efectos de un mayor crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

La sensibilidad del crecimiento de los países a la evolución de las tasas internacionales de interés fue analizado suponiendo el mantenimiento de las tasas de mercado en sus niveles de 1989, esto es, a algo más de 1 punto por encima de las tasas de los escenarios base. Esta predicción, es la que utiliza el FMI en su último World Economic Outlook de abril de 1990. Naturalmente, la sensibilidad no es la misma en escenarios en los que casi toda la deuda devenga tasas de mercado --la única excepción son los créditos concesionales-- y en otros en los que --como lo plantea la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA-- los países pagan tasas fijas sobre una deuda remanente que es, además, sensiblemente inferior. Es así como en los ejercicios realizados con esta última hipótesis, la alteración de las tasas de mercado resultó de muy escasa influencia, razón por la cual no se presenta detalladamente los resultados correspondientes.

Otra variable analizada es la de una mayor colocación en los mercados internacionales de los productos de exportación de los países de la región. Concretamente, se supuso una tasa de expansión

del volumen de las exportaciones no tradicionales que duplica las tendencias actuales incorporadas en los escenarios base. Como es obvio, el impacto de esta nueva entrada de divisas será diferente según el desarrollo ya alcanzado por los distintos países en este tipo de exportaciones.

Ahora bien, un aumento de las exportaciones puede reflejarse o bien en un incremento de las importaciones, o bien en un incremento de los pagos netos al exterior. En este último caso, el efecto de las mayores exportaciones no se refleja en un mayor nivel del producto, sino en una reducción de la deuda externa al final del período.

4. Los resultados de los ejercicios de simulación de los escenarios.

Los resultados de los ejercicios de simulación se presentan separadamente para ambos escenarios y sus variantes. En cada caso se incluyen las cifras para la región en su conjunto y para dos tipos de agrupaciones de países. El primer tipo se sustenta en el tamaño y ubicación geográfica de los países. Se distinguen los países grandes, medianos, pequeños sudamericanos y América Central y el Caribe.(20) El segundo tipo agrupa los países según la composición oficial o privada del endeudamiento. Se distinguen cuatro categorías en que el porcentaje de la deuda privada representa más de 76%, entre 60 y 76%, entre 40 y 60% y menos de 40%.(21)

Para cada escenario y agrupación se comentan resultados referidos a la evolución del producto interno bruto, de la inversión y del consumo por habitante así como la evolución de la transferencia externa de recursos y, también, la evolución del comercio exterior, la balanza de pagos y el endeudamiento externo.

a) Escenario sin reducción de la carga de la deuda.

La naturaleza de este escenario lleva consigo la acentuación de los procesos de ajuste para poder cumplir con las metas de balanza de pagos --incluido el servicio pleno de la deuda-- compatibles con el nivel dado de financiamiento externo.

i) La evolución del producto, la inversión y el consumo por habitante.

En este escenario los resultados en términos de crecimiento económico son extremadamente pobres. Como puede verse en los Cuadros 3A y 3B, la región, en su conjunto, sólo alcanzaría una tasa promedio anual de crecimiento de 2,1%, con lo que, como se verá, caería por seis años más el producto y el consumo por habitante, en la mayoría de los países.

Para ilustrar esto último se ha estimado el consumo por habitante como puede verse en los Cuadros 4A y 4B. Para la región en su conjunto, el consumo por habitante, disminuirá año tras año para quedar en un nivel 3% inferior al de 1989. Sólo en el caso de los países medianos el consumo, en 1995, sería algo superior al de 1989 (2%). Sin embargo, dado la caída ocurrida anteriormente al año 1990 resulta poco significativo. En el caso de los otros grupos se producirían caídas de hasta 18% en, por ejemplo, el caso de América Central y el Caribe.

La contracción o lento crecimiento de la actividad económica obedece a la necesidad de mantener o ampliar el excedente comercial para permitir hacer frente al servicio de la deuda. Pese al aumento de las exportaciones y la relativa constancia de los términos del intercambio, este escenario acarrea, en la mayoría de los casos una limitación de las importaciones que se logra con restricciones a la actividad interna ya que se dan por agotadas las posibilidades de una mayor sustitución de importaciones.

No se trata, por lo tanto, de un período en que se esté gestando un incremento de la acumulación de capital como resultado de las restricciones del consumo, sino de una nueva contención generalizada de la actividad económica. De este modo, como puede verse en los Cuadros 5A y 5B, en la mayoría de los países los porcentajes de inversión continúan en niveles relativamente reducidos y aún caen más con excepción de los países grandes. Como consecuencia, hacia 1995 el potencial de la región se habría deteriorado nuevamente y las perspectivas de crecimiento para el período posterior serían aún peores que las de hoy.

ii) La evolución de la transferencia externa de recursos

En ese marco, las transferencias de recursos al exterior aumentan y, en el caso de los países de América Central y el Caribe que recibían recursos netos del exterior, este ingreso se reduce. En efecto, como puede verse en los Cuadros 6A y 6B, esa transferencia significaría, en promedio, en el período 1990-95, una proporción más alta a la del promedio 1987-89 y cercana al 4% del producto interno bruto de la región.

En esa transferencia, juega un papel preponderante el monto de los intereses devengados que, como puede verse en los Cuadros 7A y 7B, llegarían a representar, en 1990-1995, el 4,0% del producto de los países grandes, 4,9% en el caso de los países medianos y, lo que es más grave, 7,8% y 5,2% en los dos grupos de países pequeños. Esta crítica situación se puede observar, también, con claridad en los grupos derivados del otro criterio de agregación. Pero, además, puede observarse que dos grupos de países verían comprometidos en obligaciones de pago de intereses más de un cuarto del valor de sus exportaciones.

iii) La evolución del comercio exterior, la balanza de pagos y el endeudamiento externo.

Para poder realizar una transferencia de recursos al exterior de esta magnitud, la región debería ampliar el excedente comercial de los últimos años. Así, el saldo comercial promedio que, para el trienio 1987-89, fué de 18,8% de las exportaciones y sobre el que se sustentan las copiosas transferencias negativas de recursos, sería más alto aún durante el período 1990-95, al no poder las importaciones acompañar el incremento de las exportaciones (ver Cuadros 8A y 8B).

Los países grandes deberían aumentar en términos absolutos su actual excedente comercial que sería algo superior al monto de los intereses devengados (ver Cuadros 7A y 8A).

Los países medianos y pequeños sudamericanos deberían generar un importante excedente comercial a partir de la situación actual en la que tienen un superávit moderado. Sin embargo, en ninguno de los dos casos se lograría cubrir los intereses devengados en su totalidad. En cuanto a los países de América Central y del Caribe, deberían hacer un profundo esfuerzo por equilibrar --sin lograrlo plenamente-- una balanza comercial hoy considerablemente deficitaria (véase nuevamente el Cuadro 8A).

Esta política de servicio de la deuda en un marco de restricción financiera, lejos de eliminar el problema del endeudamiento, lleva, en un número grande de países, a un incremento general aunque moderado del saldo de la deuda. Los coeficientes de endeudamiento, sin embargo, muestran una evolución disímil según el grupo de países que se tome y según la relación que se elija.

Para el conjunto de la región, el endeudamiento se reduce ligeramente entre 1989 y 1995 tanto como porcentaje del producto (de 50% a 48%) como de las exportaciones (de 314% a 237%). Esta reducción se concentra, principalmente, en el grupo de países grandes. En los países pequeños, se produce un fuerte incremento en proporción al producto lo que contrapone al alivio aparente derivado de la disminución de la relación deuda/exportaciones. (Cuadro 9A).

De esta manera, el escenario implica para la gran mayoría de los países el mantenimiento o el agravamiento de la situación actual, con lo que el esfuerzo exportador realizado no modifica en esencia el grave problema del endeudamiento externo.

A título ilustrativo se efectuó, también, un ensayo acerca de cuál sería el volumen de préstamos externos necesario como para asegurar un crecimiento del PIB del 5% anual para todos y cada uno de los países de la región. El resultado (ver Cuadros 2A y 2B) es

que el volumen de préstamos debe más que triplicarse respecto de la magnitud prevista, de 103 mil a 335 mil millones de dólares para toda la región en 1990-95.

Esta hipótesis no sólo aparece como poco realista en cuanto a la materialización de un volumen de préstamos de tal magnitud, sino que redundaría en niveles de endeudamiento crecientes. En efecto, como puede verificarse en los Cuadros 9A y 9B las relaciones deuda/PBI y deuda/exportaciones saltarían, entre 1989 y 1995, de 50,3 a 61 por ciento y de 314.1 a 355.4 por ciento, respectivamente.

b) Escenario correspondiente a la implantación de la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA.

Este escenario, como ya se explicó, está basado en la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA que persigue aliviar la situación de la balanza de pagos en los países de la región por la vía de una reducción del valor de la deuda de mediano y largo plazo con la banca privada y los organismos bilaterales de crédito oficial así como la fijación de una tasa de interés inferior a la actual para el saldo de estas deudas. Asimismo, se prevé un alivio en el servicio de la deuda de fuente multilateral y bilateral oficial y, también, una mayor proporción de créditos concesionales para los países pequeños.

i) La evolución del producto, la inversión y el consumo por habitante

Como consecuencia de estos cambios, se gestaría un crecimiento económico apreciablemente mayor que en el escenario anterior. Para la región en su conjunto, se alcanzaría una tasa de 5,1% como promedio anual. Esta tasa supone una importante recuperación en relación con lo que ha sucedido en los años 80, y un ritmo similar al logrado en las décadas anteriores.

También existen en este aspecto algunas diferencias si se examina lo que ocurriría por grupos de países. Para los países grandes esa tasa promedio alcanzaría a un 5,4%, en los países medianos un 4,9%, en los países pequeños sudamericanos el 3,6% y en América Central y el Caribe un 3,0% (ver Cuadro 3A).

Por otro lado, las tasas correspondiente a los grupos de la otra clasificación --ordenados de mayor a menor proporción de deuda de fuentes privadas-- serían 5,3%, 3,3%, 5,0% y 3,4% respectivamente (ver Cuadro 3B).

Pero además de reflejar un fuerte mejoramiento con respecto a la experiencia histórica, cabe subrayar que estas tasas representan un incremento con respecto al escenario anterior de, aproximadamente, más de siete y más de cinco veces para los países

de América Central y el Caribe y pequeños sudamericanos, respectivamente. Para los países medianos y grandes, las tasas de crecimiento que se alcanzarían, de implantarse la propuesta del SELA, significarían algo más que una duplicación con respecto a las del otro escenario.

Esas mejores tasas de crecimiento de la actividad económica, también, revierten la evolución del consumo per cápita, ya que la región alcanzaría en 1995 un nivel 16% más alto que en 1989. Este desempeño positivo caracteriza a todos los países. En los países grandes y medianos se registra incrementos de 18 y 19 por ciento, respectivamente. En los países pequeños el consumo por habitante en 1995 sería sólo un 9% y un 2% mayor que en 1989, (ver Cuadro 4A), a raíz de las más altas tasas de crecimiento de la población.

Estos resultados traen aparejados a su vez la posibilidad y la necesidad de hacer crecer o mantener en niveles más razonables el volumen de la inversión. En efecto, los coeficientes de inversión con respecto al producto, para el conjunto, aumentarían en casi 3 puntos porcentuales entre 1987-89 (16.8%) y 1990-95 (19.3%) (ver Cuadro 5A).

No obstante estos promedios son el resultado de comportamientos disímiles entre grupos de países. Los países grandes y los pequeños sudamericanos registrarían aumentos apreciables en sus coeficientes de inversión, en tanto que los países medianos y los países de América Central y el Caribe mantendrían su nivel.

ii) La evolución de la deuda y de la transferencia externa de recursos

Para el conjunto de la región, la disminución inicial de la deuda llegaría a 54% de su monto global, como se desprende del Cuadro 2A. Los coeficientes de endeudamiento mostrarían una evolución bastante más favorable que la actual. Así, la deuda latinoamericana, que en 1989 representaba algo más del triple de las exportaciones y el 50% del producto de la región, en 1995 sólo alcanzaría a algo más del 40% de esos niveles (129% de las exportaciones y 21% del producto).

Como al mismo tiempo se aplicarían sobre esa deuda disminuída tasas de interés inferiores a las actuales, el monto de intereses externos devengados se reducirían en 1990, en relación con 1989, en más de un 60%. Ese monto seguiría disminuyendo luego en términos relativos a las exportaciones, de modo que la región debería destinar al pago de los intereses externos en promedio un 8% de sus exportaciones entre 1990 y 1995 (ver Cuadro 7A), en vez de cerca del 30% como en la actualidad.

Esa disminución se refleja en la evolución de la transferencia neta de recursos al exterior que de un 3% del producto --en

1987/89-- se reducirá al 0.6% en 1990-95 (ver Cuadros 6A y 6B).

La distribución del alivio depende del efecto de la reducción inicial del principal de parte de la deuda, por un lado, y, por el otro, de medidas de alivio de la carga de la deuda o de acentuación del carácter concesional de los préstamos. Así, mientras para los países grandes, la reducción inicial constituye el factor principal, para el resto de los países --y sobre todo para aquellos más pequeños-- son el resto de las medidas las que hacen mayor efecto.

El impacto que producen las medidas de reducción incorporadas en este escenario en el caso de los países endeudados principalmente de fuentes privadas se refleja también en la caída de sus transferencias netas de recursos. En efecto, para estos países estas transferencias caen de 3,5 puntos del producto en el trienio 1987-89 a 0,9 puntos en 1990-95 (Cuadro 6B). La variación es, sin embargo, igualmente importante o más en los países con mayor proporción de deuda oficial, ya que, por ejemplo, pasarían de recibir transferencias positivas del orden de 1,9% del PIB -- en 1987-89-- a 5,5% en 1990-95. Aquí se refleja las medidas de alivio de la carga de la deuda con los organismos multilaterales así como la acentuación del carácter concesional de algunos préstamos para estos países.

Claro está que el impacto diferencial de la reducción inicial de la deuda, así como la necesidad de financiamiento de su déficit en balance comercial que tienen los países más pequeños, redundan en resultados diferentes en cuanto al nivel absoluto y grado de endeudamiento final de los distintos países.

Así, tenemos, en un extremo a los países endeudados esencialmente con fuentes privadas; para éstos, la fuerte reducción de la deuda, en 1990 se mantendría --con un leve aumento-- para el período de proyección. En efecto, la deuda sería, todavía, en 1995 menos de la mitad de la actual, en monto, y menos de un tercio en proporción tanto del producto como de las exportaciones de esos países (ver Cuadro 9B). El caso contrario es el de los países con más del 60% de su deuda de fuente oficial. En 1995, en términos absolutos, estos países, a pesar de la reducción inicial del monto de su deuda externa, volverían a un nivel de endeudamiento algo superior al actual, aunque en proporción al producto y a sus exportaciones algo inferior. Esto sería la consecuencia de una reducción inicial de su deuda inferior a la promedio (36%), compensada luego por un flujo neto de préstamos, asociado a la persistencia de déficit comerciales de esos países. (Cuadros 2B y 8B). Adicionalmente, como se trataría de una deuda caracterizada por condiciones concesionales, el servicio de esa mayor deuda constituiría una carga significativamente inferior a la actual.

La menor transferencia de recursos hacia el exterior de la región, en su conjunto, reduciría significativamente la necesidad

de gastar cuantiosos superávits comerciales. Puesto en otros términos, los países podrían ampliar sus importaciones y no requerirían negociar permanentemente una situación de crisis en sus balanzas de pagos. Así es como el saldo comercial, para toda la región, se reduce, como porcentaje de las exportaciones, de 18,8% --en 1987/89-- a 5,0% en 1990/95 (ver Cuadro 8A).

Por otra parte, los países de América Central y del Caribe como también, en la otra clasificación, los de alto endeudamiento oficial ven facilitado el mantenimiento de un importante volumen de importaciones --que supera las exportaciones-- por las medidas de financiamiento concesional previstas en la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA (ver Cuadros 8A y 8B).

A título de ilustración y en forma análoga a la explorada con el otro escenario, se efectuó, también, en este caso un ensayo para determinar cuál sería el volumen de préstamos adicionales que garantizaría un crecimiento del 5% anual en el PIB de los países pequeños sudamericanos y los de América Central y el Caribe. La conclusión es que se requeriría de algo más de 3 mil millones anuales adicionales con respecto a una situación en la que se implantara la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA y sólo unos 1.300 millones anuales adicionales con respecto a los volúmenes que caracterizan el escenario sin reducción de la carga de la deuda.

En resumen, este escenario se caracteriza por una recuperación importante del crecimiento económico y por una mejoría significativa tanto en la situación final del endeudamiento externo como en el potencial de crecimiento implícito en una mayor acumulación de capital durante el sexenio.

c) Variantes a los escenarios.

i) El efecto de mayores tasas de interés

Se ha explorado también, en el marco de los escenarios anteriores, la evolución presumible de las economías de comportarse las tasas de interés internacionales de un modo distinto. Específicamente, se contempla la hipótesis de mantener constantes las tasas de interés al nivel de 1989, que como ya se ha mencionado es la utilizada por el FMI en su último World Economic Outlook de mayo de 1990.

Es evidente que el mayor monto de recursos que demandaría la atención del servicio de la deuda (que sería mayor) influiría en forma negativa en el potencial de crecimiento de las economías. Y así queda de manifiesto al comparar los resultados de las simulaciones de ambas alternativas en los dos escenarios considerados. Por una parte, los coeficientes asociados con los pagos de servicios de la deuda externa son mayores y, por otra, las

tasas de crecimiento del producto total y los niveles relativos del producto y consumo por habitante son netamente inferiores.

Sin embargo, en el escenario de implantación de la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA gran parte de ella deja de regirse por las tasas de interés de mercado. Por lo tanto, es escasa la sensibilidad que manifiesta con respecto a variaciones en la tasa de interés. En un entorno internacional altamente inestable esta es una ventaja adicional de la propuesta.

En el escenario sin reducción de la carga de la deuda, en cambio, el impacto sobre el ritmo de crecimiento llegaría a una reducción de 0.9 puntos porcentuales en la tasa anual de aumento del PIB (para el periodo 1990-95).

Ese impacto de una mayor tasa de interés --se mantendría estable en vez de bajar 1,2 puntos-- es igualmente importante en los países grandes como en los pequeños (ver Cuadro 3A). En cambio, la incidencia de una variación en las tasas de interés de mercado sería mucho menor en los países principalmente endeudados con fuentes oficiales, que obtienen comparativamente más préstamos, a tasas concesionales.

En resumen, mayores tasas de interés reducirían significativamente el ritmo de crecimiento de todos los grupos, aunque no de un modo uniforme.

ii) El efecto de mayores exportaciones.

Esta variante, como ya se ha señalado, supone que las exportaciones no tradicionales de cada país de la región crecen dos veces más rápido que en las proyecciones básicas. Tal expansión representa un ingreso suplementario de divisas algo menor a 40 mil millones de dólares durante el sexenio considerado. Sus consecuencias económicas dependerán del destino que tengan esas divisas.

La mayor holgura en las cuentas externas puede permitir incrementar las importaciones, la inversión y el producto, de manera significativa. Tanto en el escenario sin reducción de la carga de la deuda como en el correspondiente a la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA, la región lograría crecer un 0.8% más por año (2.9% y 5.9% en lugar de 2.1% y 5.1%, respectivamente; ver los Cuadros 3A y 3B). Ese mayor crecimiento permitiría, simultáneamente, mejores niveles en el consumo por habitante (Cuadros 4A y 4B) y un alza en el coeficiente de inversión (Cuadros 5A y 5B) respecto de los respectivos escenarios base. Ciertamente, el beneficio, con ser general, no es parejo. En efecto, los países grandes logran un adicional de crecimiento mayor que los demás países. La razón es que, por su mayor diversificación de exportaciones, son los que obtienen más divisas suplementarias en este ejercicio.

El saldo comercial, las transferencias de recursos al exterior y los niveles de endeudamiento no presentan cambios, en términos absolutos, respecto a los escenarios base. Naturalmente, considerados en términos relativos, tanto las transferencias como el nivel de endeudamiento disminuyen por el mayor nivel del producto y las exportaciones.

Una segunda posibilidad consiste en destinar las divisas suplementarias a incrementar los pagos del servicio de la deuda. Esto significa aumentar el excedente comercial (o, en algunos casos, reducir el déficit) y las transferencias externas, tanto en términos absolutos como relativos. Para el conjunto de la región, las transferencias de recursos aumentarían de 3.8% del producto a 4.6%, en el escenario sin reducción de la carga de la deuda, y de 0.6% a 1.3% en el escenario alternativo. Por otra parte, al no variar las importaciones ni el producto global, un mayor nivel de exportaciones significa un menor nivel de consumo. De modo simétrico el caso antes analizado (o sea, el de un aumento paralelo de exportaciones e importaciones), y por las mismas razones, aquí los países más afectados por los mayores pagos son los países grandes.

El esfuerzo suplementario que estarían realizando los países a través de la generación de mayores saldos comerciales se vería reflejado positivamente en menores niveles de endeudamiento al final del período. Sin embargo, en el escenario que no contempla una reducción de la carga de la deuda, los resultados que se lograrían por esta vía serían poco significativos. El conjunto de la región tendría un endeudamiento a finales de 1995 de 391 millones de dólares, esto es, apenas un 2.7% menor al actual; esa disminución se debería sólo a los países grandes, ya que el resto de la región habría aumentado el valor de su deuda. Considerada en proporción al producto o a las exportaciones, los resultados son más positivos, pero sin representar un cambio cualitativo respecto al escenario base: la deuda alcanzaría a un 43% del producto (frente al 48% en el escenario base) y a casi 200% de las exportaciones (en vez de 237% del escenario base).

Esta opción de utilizar las mayores exportaciones para incrementar los pagos externos netos no enfrenta un problema suplementario en cuanto a la disponibilidad de divisas, pero agravaría el problema fiscal, especialmente en los países en los que las nuevas exportaciones son realizadas por el sector privado.

5. Conclusiones

El examen de los escenarios alternativos permite extraer algunas conclusiones en torno a las posibilidades de crecimiento de la región ante distintas políticas hacia la deuda externa y diferentes fórmulas de financiamiento de sus balances de pagos. En el cuadro de página 34 puede observarse algunos de los resultados más significativos del trabajo efectuado.

Como puede allí verificarse, en primer lugar, los resultados alcanzados por medio de la profundización del ajuste --continuación de las políticas actuales sin alivio de la carga de la deuda --son modestos o francamente negativos. No hay crecimiento; por lo contrario, para muchos países se registraría un franco retroceso. Y, además, no mejora sustancialmente --para la mayoría de los países-- la situación actual de endeudamiento. La adición de un crecimiento más rápido de las exportaciones no involucra un cambio sustancial en los resultados. Por otra parte, debe recordarse que para países donde las exportaciones están en manos del sector privado, un aumento de éstas --así como una mayor corriente de inversiones extranjeras o de repatriación de capitales-- si bien puede generar una mayor disponibilidad de divisas no necesariamente resolverían el problema fiscal involucrado en la carga de la deuda externa. En este sentido, es importante recordar que en los ejercicios efectuados no se ha incorporado plenamente las restricciones fiscales que pueden ser determinantes de un crecimiento aún menor, además de dificultades en el plano económico, social y político de todo orden.

En cambio, los resultados del escenario de reducción de la carga de la deuda externa --de conformidad con la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA-- si bien no permiten asegurar que se alcancen plenamente los objetivos de reactivación y desarrollo que persiguen los países de la región, claramente involucran el logro de tasas de crecimiento cercanas a las históricas y una marcada reversión de la situación actual en varias dimensiones.

Ante todo se reducen significativamente los problemas de balanza de pagos, lo que crea condiciones de mayor estabilidad y posibilidades para diseñar políticas que tengan su norte en el desarrollo económico de mediano y largo plazo. Además, se puede retomar el proceso de inversión, acción imprescindible para recuperar la potencialidad del crecimiento a largo plazo. Asimismo, la recuperación del crecimiento de los ingresos y consumos por habitante abre camino a nuevas políticas que aborden, aunque sea en algún grado, las tensiones de carácter social que se han venido acumulando.

Está claro, además, que para una gran mayoría de los países medianos y pequeños se requiere de soluciones integrales como la propuesta por la Secretaría Permanente del SELA, ya que se requiere

afrentar los efectos de distintos tipos de deuda y la mera reducción de ellas es insuficiente. Nuevos financiamientos de fuente oficial para los países pequeños sudamericanos y de América Central y el Caribe son decisivos para asegurar una reanudación del crecimiento. No obstante debe destacarse que los montos de nuevos préstamos involucrados en estos casos son relativamente pequeños si se los compara con los totales regionales.

Notas

(1) Ver The World Bank "World Debt Tables", 1989-90 edition, vol. I; Washington, D.C. 1990.

(2) Compárese, por ejemplo, con CEPAL "Restricciones al desarrollo sostenido en América Latina y el Caribe y requisitos para su superación"; Documento LC/G.1488 (SES.22/3). 1988.

(3) Ver SELA "Deuda externa y Finanzas Públicas"; Estudios de Relaciones Económicas No.13; julio de 1989.

(4) En el bienio 1980-81, el monto de inversión extranjera fue, en promedio, de 8.000 millones de dólares anuales. Compárese esta cifra con los montos actuales de servicio anual devengado de la deuda externa de cerca de 60.000 millones de dólares. Ver para esta última cifra The World Bank, op.cit. y, para cifras sobre inversiones extranjeras, balances de pagos de la región compiladas por la CEPAL.

(5) Ver The World Bank "World Development Report", 1985; Washington, D.C. 1985, pág.77.

(6) Ver United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean "Latin America and the Caribbean: Options to reduce the debt burden" LC/G.1605 (SES.23/5), 19 March 1990, especialmente el capítulo V. y su cuadro 11, pág.81, donde se muestra que el número de países de la región con atrasos persistentes en el servicio de su deuda externa con, por lo menos, un tipo de acreedor, pasó de once, en 1987, a trece, en 1988, y, a quince, en 1989. Las sumas involucradas, también, han ido, de seguro, en fuerte aumento.

(7) Sistema Económico Latinoamericano (SELA) "Bases para la elaboración de una propuesta de América Latina y el Caribe en materia de Deuda Externa"; Segunda Reunión Preparatoria de Alto Nivel de la Conferencia Regional sobre Deuda Externa (Decisiones Nros.285 y 294); Caracas, 22 y 23 de febrero de 1990.

(8) Ibid.

(9) Véase CEPAL "Modelo macroeconómico y del sector externo del Centro de Proyecciones Económicas" (LC/R.256), Santiago de Chile, septiembre de 1986.

(10) En todos los escenarios, el caso de Nicaragua se aleja sensiblemente de los demás países y, de incluirse, modificaría apreciablemente las cifras para su subregión.

(11) Las proyecciones más conocidas - Banco Mundial, FMI, CE, Wharton, DRI, OCDE - arrojan, para 1990, tasas de crecimiento del producto de los países industrializados de entre 2,5 y 3,1 por

ciento anual y del volumen del comercio internacional - para 1990 y 1991 - de entre 5,6 y 7,0 por año. Ver International Bank for Reconstruction and Development "The Developing Countries and the Short-Term Outlook for the Global Economy" (SecM90-164;February 12,1990);Cuadros 5 y 7A, págs.12 y 13.

(12) Ver International Monetary Fund "World Economic Outlook";Washington,D.C.,April 1989. En su última versión de este informe, el FMI supone que, después de una leve caída en 1990, el precio del petróleo se mantendrá, en términos reales, durante el período 1991-95. Asimismo, supone una pequeña reducción - del orden del 0,6% anual - en los términos del intercambio de los países deudores con problemas de servicio de la deuda (ver IMF,WEO,May 1990,Washington,D.C.). El Banco Mundial, en cambio, proyecta una caída - en 1990 - de 12,8% en los precios relativos de los productos primarios - excluido el petróleo - con respecto a los de las exportaciones de manufacturas de los países del G-5 hacia los países en desarrollo. Ver International Bank for Reconstruction and Development,op.cit.,Cuadro 10,pág.16. La hipótesis utilizada en este documento, por lo tanto, es más bien optimista.

(13) El Banco Mundial proyecta, para los años 1990 y 1991, una tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios no factoriales de América latina y el Caribe en, respectivamente, 4,6 y 4,8 por ciento anual. Ver International Bank for Reconstruction and Development, op.cit., Cuadro A.14, pág.10, Anexo 1.

(14) Ver International Monetary Fund,op.cit. En su última edición del WEO - mayo de 1990 - el FMI supone que las tasas de interés de corto plazo se mantendrán constantes, esto es, LIBOR a 180 días se mantendría en 81/4 por ciento anual. Una vez más, por lo tanto, la hipótesis usada en las proyecciones si de alguna manera puede ser calificada es de más bien optimista.

(15) Ver, por ejemplo, Husain,I. y S.Mitra, "Future financing needs of the highly-indebted countries",en The World Bank "Dealing with the Debt Crisis", compilado por Husain,I. and I.Diwan;Washington,D.C.1989.

(16) Ver The World Bank, "World Debt Tables",1989-90 edition,vol.II, Country Tables,op.cit.

(17) En el quinquenio 1985-89, la inversión extranjera en América Latina y el Caribe fue, en promedio, de algo menos de 5.000 millones de dólares de acuerdo a cifras compiladas por la CEPAL.

(18) El Banco Mundial proyecta, al menos para el período inmediato, elasticidades mucho más altas que, por lo tanto, redundarían en requerimientos de importación mucho más elevados, En efecto, para 1990, el Banco prevé una elasticidad de importaciones de 4,6, algo superior a la de 4,2 correspondiente a 1989 pero inferior a la de 6,0 correspondiente a 1988. Ver International Bank for Reconstruction and Development,"The Developing Countries and the

Short-Term Outlook for the Global Economy", op.cit., Cuadro 18, pág.39.

(19) Ver The World Bank "World Debt Tables", 1989-1990 edition; op.cit.

(20) El listado de los distintos grupos de países se especifica a continuación; i) países grandes: Argentina, Brasil y México; ii) países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela; iii) países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay y iv) América Central y el Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras y República Dominicana.

(21) El listado de las distintas categorías de países se especifica a continuación; i) países con más del 76% de deuda externa de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela; ii) países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay; iii) países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Paraguay y Perú y iv) países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

CUADROS

CUADRO RESUMEN COMPARATIVO DEL ESCENARIO SIN REDUCCION DE LA CARGA
DE LA DEUDA Y DEL CORRESPONDIENTE A LA PROPUESTA DE LA
SECRETARIA DEL SELA

Escenario	Producto Int.Bruto Tasa anual de crec.		Consumo por habit. Tasa anual de crec.		Transf.de recursos en % del PIB		Deuda externa 1995 en % del PIB	
	sin reduc.	SELA	sin reduc.	SELA	sin reduc.	SELA	Sin reduc.	SELA
América Latina	2.1	5.1	-0.5	3.1	3.8	0.6	48.0	21.4
Países grandes	2.2	5.4	-0.3	3.3	4.0	1.0	42.7	16.3
Países medianos	2.3	4.9	0.3	3.6	3.6	0.2	56.2	29.4
Países pequeños sudamericanos	0.7	3.6	-2.3	1.8	4.5	-0.9	95.6	59.2
América Central y el Caribe	0.4	3.0	-3.3	0.5	-0.5	-4.9	72.4	53.3
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	2.2	5.3	0.2	3.4	3.9	0.9	43.8	16.8
76% de deuda de fuentes privadas	0.8	3.3	-1.7	1.9	6.7	1.9	93.3	58.1
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	1.8	5.0	-0.9	2.7	3.3	-0.5	51.1	30.8
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	1.4	3.4	-1.4	1.3	-1.8	-5.5	82.4	62.0

CUADRO 1

AMERICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA DESEMBOLSADA
 POR TIPO DE ACREEDOR, 1989
 (Porcentajes)

Grupos de países	Deuda de fuentes privadas
América Latina y el Caribe	73.2
Agrupaciones según tamaño	

Países grandes	76.9
Países medianos	74.0
Países pequeños sudamericanos	55.7
Países pequeños centroamericanos y del Caribe	33.8
Agrupaciones según proporción de deuda de fuentes privadas	

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	79.5
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	66.8
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	50.2
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	26.0

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

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Paraguay y Perú.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

CUADRO 2-A

DEUDA EXTERNA, PRESTAMOS EXTERNOS Y AMORTIZACION EN
DISTINTOS ESCENARIOS, 1990-1995
(miles de millones de dólares)

	Deuda externa principios de 1990 a)		Préstamos		Amortizaciones		Deuda externa a fines de 1995	
	SR base	SELA	SR base	SELA	SR base	SELA	SR base	SELA
América Latina y el Caribe	402	185	103	92	69	43	437	234
Países grandes	272	113	56	49	40	30	287	132
Países medianos	89	46	28	25	17	8	100	63
Países pequeños sudamerican	24	15	10	8	6	3	28	20
América Central y Caribe	17	11	10	10	6	2	21	18
	SR-C	SELA-C	SR-C	SELA-C	SR-C	SELA-C	SR-C	SELA-C
América Latina y el Caribe	402	185	335	111	82	43	655	253
Países grandes	272	113	180	49	47	30	405	132
Países medianos	89	46	91	25	20	8	161	63
Países pequeños sudamerican	24	15	29	16	7	3	46	28
América Central y Caribe	17	11	33	22	8	2	43	31

a) Los saldos iniciales incorporan en los escenarios "SELA", la reducción del endeudamiento que los caracteriza.

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa

SR base: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras Haití y República Dominicana.

CUADRO 2-B

DEUDA EXTERNA, PRESTAMOS EXTERNOS Y AMORTIZACION EN
DISTINTOS ESCENARIOS, 1990-1995
(Miles de millones de dólares)

	Deuda externa a principios de 1990 a)		Préstamos		Amortizaciones		Deuda externa a fines de 1995	
	SR base	SELA	SR base	SELA	SR base	SELA	SR base	SELA
América Latina y el Caribe	402	185	103	92	69	43	437	234
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	307	127	59	52	40	30	325	149
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	36	22	14	13	9	5	41	30
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	46	26	21	19	16	6	51	39
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	14	9	9	9	4	2	19	16
	SR-C	SELA-C	SR-C	SELA-C	SR-C	SELA-C	SR-C	SELA-C
América Latina y el Caribe	402	185	335	111	82	43	655	253
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	307	127	214	52	49	30	472	149
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	36	22	44	18	11	5	69	35
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	46	26	53	26	18	6	82	46
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	14	9	23	16	5	2	31	24

a) Los saldos iniciales incorporan en los escenarios "SELA" la reducción del endeudamiento que los caracteriza.

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA : con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

CUADRO 3-A

EVOLUCION DEL PRODUCTO Y LAS IMPORTACIONES A PRECIOS
DE 1980, 1990-1995
(Tasa de variación anual)

	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
Tasas de variación del PIB							
América Latina y el Caribe	2.1	5.0	2.9	1.2	5.1	5.2	5.9
Países grandes	2.2	5.0	3.2	1.2	5.4	5.4	6.3
Países medianos	2.3	5.0	2.6	1.6	4.9	4.9	5.2
Países pequeños sudamericanos	0.7	5.0	1.1	0.3	3.6	5.0	4.0
América Central y Caribe	0.4	5.0	0.6	-0.2	3.0	5.0	3.2
Tasas de variación de las importaciones							
	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
América Latina y el Caribe	2.3	8.2	3.6	1.2	7.1	7.5	7.9
Países grandes	2.2	8.0	4.0	0.8	7.7	7.7	8.9
Países medianos	3.3	9.0	3.8	2.7	7.0	7.0	7.3
Países pequeños sudamericanos	1.3	8.9	2.3	0.6	6.4	9.0	7.0
América Central y Caribe	-0.2	6.5	0.3	-0.6	3.4	6.5	3.7

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA : con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SR-E y SELA E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

CUADRO 3-B

EVOLUCION DEL PRODUCTO Y DE LAS IMPORTACIONES A PRECIOS
DE 1980, 1990-1995
(Tasa de variación anual)

	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
Tasas de variación del PIB							
América Latina y el Caribe	2.1	5.0	2.9	1.2	5.1	5.2	5.9
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	2.2	5.0	3.2	1.3	5.3	5.3	6.2
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	0.8	5.0	1.0	0.4	3.3	4.0	3.5
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	1.8	5.0	2.2	0.8	5.0	5.4	5.5
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	1.4	5.0	1.7	1.3	3.4	5.0	3.6
Tasas de variación de las importaciones							
	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
América Latina y el Caribe	2.3	8.2	3.6	1.2	7.1	7.5	7.9
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	2.6	8.6	4.2	1.3	7.8	7.8	8.8
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	1.0	7.9	1.4	0.3	5.0	6.2	5.3
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	2.1	7.0	2.8	1.2	6.3	7.2	6.8
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	1.6	7.7	2.1	1.4	4.9	7.7	5.1

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SR-E y SELA E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

SELA-C: el incremento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 4-A

EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE Y DEL
CONSUMO POR HABITANTE EN DISTINTOS ESCENARIOS, 1990-1995
(Tasas anuales de crecimiento)

	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
Variación del PIB por habitante							
América Latina y el Caribe	0.1	2.9	0.9	-0.8	3.1	3.2	3.8
Países grandes	0.3	3.1	1.3	-0.6	3.4	3.4	4.4
Países medianos	0.2	2.8	0.5	-0.5	2.7	2.7	3.0
Países pequeños sudamericanos	-1.8	2.4	-1.4	-2.2	1.1	2.4	1.4
América Central y el Caribe	-2.1	2.5	-1.8	-2.6	0.5	2.5	0.8
Variación del consumo por habitante							
América Latina y el Caribe	-0.5	3.0	0.2	-1.5	3.1	3.3	3.8
Países grandes	-0.3	2.9	0.4	-1.4	3.3	3.3	4.1
Países medianos	0.3	3.8	0.5	-0.5	3.6	3.6	3.8
Países pequeños sudamericanos	-2.3	3.8	-1.9	-3.0	1.8	3.8	2.0
América Central y el Caribe	-3.3	3.2	-3.1	-3.9	0.5	3.2	0.6

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

CUADRO 4-B

EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE Y DEL
CONSUMO POR HABITANTE EN DISTINTOS ESCENARIOS, 1990-1995
(Tasas anuales de crecimiento)

	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
Variación del PIB por habitante							
América Latina y el Caribe	0.1	2.9	0.9	-0.8	3.1	3.2	3.8
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	0.3	3.1	1.3	-0.5	3.4	3.4	4.3
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	-1.1	0.8	-0.9	-1.5	1.4	2.0	1.5
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	-0.5	2.7	-0.1	-1.5	2.7	3.1	3.2
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	-1.0	2.5	-0.7	-1.1	1.0	2.5	1.1
	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
Variación del consumo por habitante							
América Latina y el Caribe	-0.5	3.0	0.2	-1.5	3.1	3.3	3.8
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	0.2	3.0	0.5	-1.2	3.4	3.4	4.2
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	-1.7	4.1	-1.5	-2.4	1.9	2.9	2.0
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	-0.9	2.7	-0.6	-2.0	2.7	3.2	3.1
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	-1.4	3.5	-1.3	-1.6	1.3	3.5	1.4

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y
y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países con más de 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala,
Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití,
Honduras y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 5-A

EVOLUCION DE LA INVERSION EN PROPORCION AL PRODUCTO, EN DIFERENTES
 ESCENARIOS, 1987-89 Y 1990-95
 (En % del PIB)

	1987-89	SR base 1990-95	SR-C 1990-95	SR-E 1990-95	SR-I 1990-95
América Latina y el Caribe	16.8	17.0	19.5	17.7	16.7
Países grandes	16.3	17.2	19.4	18.1	16.7
Países medianos	18.9	17.0	20.4	17.2	16.9
Países pequeños sudamericanos	14.6	14.2	17.1	14.7	14.2
América Central y Caribe	19.6	17.4	20.1	17.8	17.4
		SELA 1990-95	SELA-C 1990-95	SELA-E 1990-95	
América Latina y el Caribe	16.8	19.3	19.3	19.6	
Países grandes	16.3	19.5	19.5	19.9	
Países medianos	18.9	19.1	19.1	19.2	
Países pequeños sudamericanos	14.6	16.4	17.1	16.5	
América Central y Caribe	19.6	18.7	20.1	18.9	

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el incremento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos
 y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras,
 Haití y República Dominicana.

CUADRO 5-8

EVOLUCION DE LA INVERSION EN PROPORCION AL PRODUCTO, EN DIFERENTES
ESCENARIOS, 1987-89 Y 1990-95
(En % del PIB)

	1987-89	SR base 1990-9	SR-C 1990-9	SR-E 1990-9	SR-I 1990-95
América Latina y el Caribe	16.8	17.0	19.5	17.7	16.7
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	16.7	17.2	19.6	18.0	16.8
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	15.7	15.8	18.6	15.9	15.8
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	17.9	16.2	18.9	16.7	16.1
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	19.1	18.1	20.8	18.6	18.1
		SELA 1990-95	SELA-C 1990-95	SELA-E 1990-95	
América Latina y el Caribe	16.8	19.3	19.4	19.6	
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	16.7	19.5	19.6	19.9	
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	15.7	17.0	17.3	17.1	
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	17.9	18.8	19.0	19.1	
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	19.1	19.5	20.8	19.7	

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el incremento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos
y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y
República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 6-A

TRANSFERENCIA DE RECURSOS AL EXTERIOR EN DISTINTOS
ESCENARIOS (1987-89 Y 1990-95)
(en % del PIB)

	1987-1989	SR base 1990-95	SR-C 1990-95	SR-E 1990-95	SR-I 1990-95
América Latina y el Caribe	3.0	3.8	0.0	3.7	4.6
Países grandes	3.6	4.0	1.1	3.8	4.8
Países medianos	2.5	3.6	-1.4	3.6	4.4
Países pequeños sudamericanos	1.3	4.5	-4.2	4.4	5.6
América Central y Caribe	-3.0	-0.5	-10.0	-0.4	0.1
		SELA 1990-95	SELA-C 1990-95	SELA-E 1990-95	
América Latina y el Caribe	3.0	0.6	0.3	0.6	
Países grandes	3.6	1.0	1.0	1.0	
Países medianos	2.5	0.2	0.2	0.2	
Países pequeños sudamericanos	1.3	-0.9	-4.3	-0.9	
América Central y Caribe	-3.0	-4.9	-10.0	-4.8	

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para todos los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

CUADRO 6-B

TRANSFERENCIA DE RECURSOS AL EXTERIOR EN DISTINTOS
 ESCENARIOS (1987-89 Y 1990-95)
 (en % del PIB)

	1987-89	SR base 1990-95	SR-C 1990-95	SR-E 1990-95	SR-I 1990-95
América Latina y el Caribe	3.0	3.8	0.0	3.7	4.6
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	3.5	3.9	0.7	3.7	4.6
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	3.1	6.7	-2.5	6.6	8.0
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	0.9	3.3	-1.2	3.2	4.1
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	-1.9	-1.8	-9.7	-2.2	-1.9
	1987-89	SELA 1990-95	SELA-C 1990-95	SELA-E 1990-95	
América Latina y el Caribe	3.0	0.6	0.3	0.6	
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	3.5	0.9	0.9	0.8	
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	3.1	1.9	0.1	1.9	
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	0.9	-0.5	-1.4	-0.5	
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	-1.9	-5.5	-9.7	-5.5	

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para todos los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 7-A

INTERESES DEVENGADOS COMO PROPORCION DEL PRODUCTO Y
DE LAS EXPORTACIONES, EN DIFERENTES ESCENARIOS, 1990-95

	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
En % del PIB							
América Latina y el Caribe	4.3	4.4	4.2	5.1	1.4	1.4	1.4
Países grandes	4.0	4.0	3.8	4.7	1.1	1.1	1.1
Países medianos	4.9	5.1	4.9	5.8	1.9	1.9	1.9
Países pequeños sudamericanos	7.8	7.9	7.7	8.9	3.3	3.4	3.2
América Central y Caribe	5.2	5.6	5.1	5.7	2.3	2.6	2.3
En % de las exportaciones							
América Latina y el Caribe	23.4	26.2	22.5	26.5	8.4	8.5	8.2
Países grandes	25.5	27.9	24.3	29.0	8.2	8.2	7.9
Países medianos	19.5	22.4	19.2	22.1	8.2	8.2	8.2
Países pequeños sudamericanos	25.2	29.6	24.5	28.2	11.5	12.6	11.2
América Central y Caribe	16.1	21.2	15.9	17.7	8.0	9.8	7.8

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA : con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

CUADRO 7-8

INTERESES DEVENGADOS COMO PROPORCION DEL PRODUCTO Y DE LAS EXPORTACIONES,
EN DIFERENTES ESCENARIOS (1990-1995)

	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
En % del PIB							
América Latina y el Caribe	4.3	4.4	4.2	5.1	1.4	1.4	1.4
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	4.1	4.1	3.9	4.8	1.1	1.1	1.1
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	8.0	8.1	7.9	9.2	3.7	3.8	3.7
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	4.5	4.5	4.5	5.4	1.8	1.9	1.8
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	5.1	5.3	5.0	5.3	2.6	2.8	2.6
En % de las exportaciones							
América Latina y el Caribe	23.4	26.2	22.5	26.5	8.4	8.5	8.2
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	24.6	27.2	23.5	28.0	7.8	7.8	7.5
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	19.7	23.1	19.5	22.3	10.0	10.4	9.9
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	20.8	24.2	20.3	23.7	9.9	10.3	9.7
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	18.5	22.2	18.2	19.4	10.2	11.9	10.1

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 8-A

SALDO COMERCIAL COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES
1987-89 Y 1990-95

	1987-89	SR base 1990-95	SR-C 1990-95	SR-E 1990-95	SR-I 1990-95
América Latina y el Caribe	18.8	21.8	1.5	20.8	24.9
Países grandes	28.7	26.7	8.8	25.1	30.3
Países medianos	7.2	17.9	-2.2	17.7	20.2
Países pequeños sudamericanos	6.1	17.2	-12.7	16.7	20.1
América Central y Caribe	-23.6	-8.6	-44.9	-8.4	-6.8

	1987-89	SELA 1990-95	SELA-C 1990-95	SELA-E 1990-95
América Latina y el Caribe	18.8	5.0	3.1	4.8
Países grandes	28.7	8.3	8.3	7.7
Países medianos	7.2	4.9	4.9	4.9
Países pequeños sudamericanos	6.1	-0.2	-13.0	-0.1
América Central y Caribe	-23.6	-23.9	-44.9	-23.4

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y los de América Latina y el Caribe.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

CUADRO 8-B

SALDO COMERCIAL COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES
1987-89 Y 1990-95

	1987-89	SR base 1990-95	SR-C 1990-95	SR-E 1990-95	SR-I 1990-95
América Latina y el Caribe	18.8	21.8	1.5	20.8	24.9
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	25.2	25.8	6.8	24.4	29.2
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	13.3	19.4	-4.2	19.2	22.1
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	-0.2	12.2	-8.3	12.2	14.7
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	-23.4	-16.1	-48.8	-16.1	-15.1
		SELA 1990-95	SELA-C 1990-95	SELA-E 1990-95	
América Latina y el Caribe	18.8	5.0	3.1	4.8	
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	25.2	8.2	8.2	7.6	
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	13.3	7.8	3.2	7.7	
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	-0.2	-4.5	-9.7	-4.1	
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	-23.4	-29.6	-48.8	-29.1	

Escenarios SR: sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% anual para los países pequeños sudamericanos y los de América Latina y el Caribe.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 9-A

DEUDA EXTERNA COMO PROPORCION DEL PRODUCTO Y DE LAS EXPORTACIONES,
A FINES DE 1989 Y DE 1995 EN DIFERENTES ESCENARIOS.

	1989	SR base 1995	SR-C 1995	SR-E 1995	SR-I 1995	SELA 1995	SELA-C 1995	SELA-E 1995
En % del PIB								
América Latina y el Caribe	50.3	48.0	61.0	45.7	50.4	21.4	23.0	20.4
Países grandes	46.4	42.7	51.6	40.2	45.0	16.3	16.3	15.4
Países medianos	56.4	56.2	75.7	55.1	59.0	29.4	29.4	28.8
Países pequeños sudamericanos	87.0	95.6	124.1	93.1	97.7	59.2	74.1	57.7
América Central y Caribe	58.7	72.4	110.8	70.7	73.6	53.3	78.6	52.5
En % de las exportaciones								
	1989	SR base 1995	SR-C 1995	SR-E 1995	SR-I 1995	SELA 1995	SELA-C 1995	SELA-E 1995
América Latina y el Caribe	314.1	236.8	355.4	221.4	236.9	128.6	139.5	121.4
Países grandes	342.3	250.6	353.2	229.6	250.9	118.0	118.0	109.8
Países medianos	261.0	205.0	328.9	199.1	205.2	128.5	128.5	124.8
Países pequeños sudamericanos	338.1	275.1	454.0	263.2	274.6	199.6	271.6	190.0
América Central y Caribe	233.2	196.7	407.1	190.2	196.6	172.6	288.6	166.4

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el incremento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos
y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras,
Haití y República Dominicana.

CUADRO 9-8

DEUDA EXTERNA COMO PROPORCION DEL PRODUCTO Y DE LAS EXPORTACIONES,
A FINES DE 1989 Y DE 1995 EN DIFERENTES ESCENARIOS.

	SR base		SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E
	1989	1995	1995	1995	1995	1995	1995	1995
En % del PIB								
América Latina y el Caribe	50.3	48.0	61.0	45.7	50.4	21.4	23.0	20.4
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	47.6	43.8	54.7	41.4	46.0	16.8	16.8	15.9
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	85.1	93.3	123.4	92.0	95.3	58.1	65.4	57.3
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	49.5	51.1	65.0	49.8	55.0	30.8	35.5	29.8
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	64.5	82.4	111.1	81.5	83.1	62.0	81.8	61.3
En % de las exportaciones								
	SR base	SR-C	SR-E	SR-I	SELA	SELA-C	SELA-E	
	1989	1995	1995	1995	1995	1995	1995	1995
América Latina y el Caribe	314.1	236.8	355.4	221.4	236.9	128.6	139.5	121.4
Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas	329.6	244.8	355.2	226.2	245.0	114.4	114.4	107.2
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	255.2	202.1	340.0	198.2	202.1	145.1	170.6	142.2
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	284.7	212.9	340.0	201.7	213.4	162.9	191.7	154.0
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	284.4	267.4	455.9	262.8	267.6	227.7	335.7	222.4

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el incremento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos
y para América Central y el Caribe.

SR-E y SELA-E: se duplica la tasa de crecimiento de las exportaciones no tradicionales.

SR-I: las tasas de interés se mantienen en el nivel de 1989.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras
y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

CUADRO 10

ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA DESEMBOLSADA POR TIPO DE
ACREEDOR EN DIFERENTES ESCENARIOS, 1995
(Porcentajes)

	1989	Deuda de fuentes privadas			
		SR base	SR-C	SELA	SELA-C
América Latina y el Caribe	73.2	75.6	60.5	44.3	40.9
Países grandes	76.9	78.3	64.7	49.8	49.8
Países medianos	74.0	72.8	64.0	45.6	45.6
Países pequeños sudamericanos	55.7	54.0	44.4	33.1	24.3
América Central y Caribe	33.8	39.1	25.3	12.7	7.6
Países con más de 76% de deuda de fuentes privadas	79.5	80.5	68.0	53.5	53.5
Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas	66.8	62.5	46.1	42.8	36.4
Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas	50.2	53.3	42.2	24.0	20.4
Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas	26.0	32.5	27.8	11.2	7.6

Escenarios SR : sin reducción de la deuda externa.

Escenarios SELA: con reducción de la carga de la deuda externa.

SR base y SELA: la tasa de interés declina en 1.2 puntos en relación a 1989.

SR-C: el crecimiento del PIB es del 5% en todos los países.

SELA-C: el crecimiento del PIB es del 5% para los países pequeños sudamericanos y para América Central y el Caribe.

Países grandes: Argentina, Brasil y México.

Países medianos: Colombia, Chile, Perú y Venezuela.

Países pequeños sudamericanos: Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.

Países centroamericanos y del Caribe: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Haití y República Dominicana.

Países con más del 76% de deuda de fuentes privadas: Argentina, Brasil, México y Venezuela.

Países con entre 60% y 76% de deuda de fuentes privadas: Chile, Ecuador y Uruguay.

Países con entre 40% y 60% de deuda de fuentes privadas: Colombia, Costa Rica, Guatemala, Perú y Paraguay.

Países con menos de 40% de deuda de fuentes privadas: Bolivia, El Salvador, Haití, Honduras y República Dominicana.

América Latina y el Caribe: los diez y siete países mencionados en los cuatro grupos considerados.

ANEXO 1

ANEXO 1

ESCENARIOS DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y CRECIMIENTO EN
CUATRO PAISES ANGLOFONOS DEL CARIBE

La situación de los países de habla inglesa del Caribe no se incluyó en el cuerpo central del trabajo por carecerse para ellos de suficiente información comparable. En este apéndice se ha hecho un esfuerzo por reproducir para cuatro de ellos (Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tobago) el examen de los dos escenarios básicos analizados en el documento. Se utilizó para ese fin una versión reducida del modelo de experimentación numérica de la Cepal. Los supuestos de ambos escenarios descriptos en el punto 3.a se adoptaron también aquí. En relación a las hipótesis diferenciales sobre obtención de préstamos de carácter concesional estos países caribeños reciben el mismo tratamiento de los países pequeños latinoamericanos.

a) Escenario sin reducción de la carga de la deuda

Estos países parten en su conjunto de una situación deficitaria en sus saldos comerciales, al igual que los demás países centroamericanos y del Caribe considerados en el trabajo, aunque en una magnitud menos importante que éstos. En el escenario sin reducción de la carga de la deuda se alcanza un equilibrio comercial a través de la contención de las importaciones (crecerían sólo 1.8% anual en volumen, contra un 3.1% para las exportaciones), y se transfieren al exterior recursos equivalentes a algo más de 4% de las exportaciones (Cuadro 1).

En ese marco, las proyecciones relativas al crecimiento del producto arrojan resultados poco satisfactorios: un 1.2% anual para el período 1990-95. Esto redundaría en un retroceso en el nivel del producto per cápita y en uno aún más acentuado del consumo por habitante (-0.3 y -1.1% respectivamente; véase el Cuadro 2). En cuanto a los niveles de acumulación, se verificaría una ligera reducción de la inversión como proporción del producto.

En lo relativo al endeudamiento, éste tendería a crecer de manera continua en términos absolutos, pero se mantendría como proporción de las exportaciones (Cuadro 3). Las hipótesis de estos escenarios, que concentran el grueso de los nuevos créditos en fuentes oficiales, hacen retroceder la participación de la deuda privada, del 43% al 33% de la deuda total.

En resumen, en este escenario se prolongaría el escaso dinamismo económico que este grupo de países conoció en los últimos años, con retrocesos del producto y consumo por habitante y del coeficiente de inversión sobre el producto. La mayor transferencia de recursos al exterior, por otro lado, no redundaría en una

disminución del endeudamiento externo. No parecería, en consecuencia, que el esfuerzo a realizarse fuera preámbulo de una futura recuperación del desarrollo.

b) Escenario correspondiente a la implantación de la propuesta de la Secretaría Permanente del SELA.

En este escenario, este grupo de países conseguiría incrementar sensiblemente sus importaciones, lo que llevaría el déficit comercial al equivalente de un 9% de las exportaciones. El aporte neto de recursos de exterior llegaría a un 5% de las exportaciones (Cuadro 1). La mayor holgura externa sería compatible con un crecimiento del producto de 2.8% anual (Cuadro 2). Este crecimiento del producto y de las importaciones harían posible incrementar significativamente el consumo por habitante (1.9% al año), pese al aumento simultáneo de la relación inversión/producto (Véase nuevamente el Cuadro 2).

Estos resultados son comparables a los obtenidos para los demás países de América Central y el Caribe. Como éstos, el escenario de reducción de la carga de la deuda permite retomar un crecimiento, aunque a un ritmo menor al de otros países latinoamericanos. Asimismo, la reducción inicial de la deuda es relativamente moderada en comparación a otros países más endeudados con fuentes privadas, y el endeudamiento tiende, después, a crecer paulatinamente, debido al mantenimiento de un déficit comercial. Sin embargo, la existencia de una transferencia neta positiva de recursos y la fijación de tasas de interés concesionales hacen posible un crecimiento paralelo del producto, el consumo y la inversión.

CUADRO 1

BALANZA COMERCIAL Y PAGOS EXTERNOS (1987-89 Y 1990-95) EN
 DIFERENTES ESCENARIOS PARA CUATRO PAISES
 ANGLOFONOS DEL CARIBE
 (Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tobago)

	Período 1987-89	Período 1990-95 Sin reducción de la carga de la deuda	Período 1990-95 Con reducción de la carga de la deuda
Saldo comercial como % de las exportaciones	-2.8	-0.3	-9.0
Transferencias de recursos como % de las exportaciones	-0.5	4.3	-5.0
Pago de intereses como % de las exportaciones	13.0	15.9	7.9

CUADRO 2

EVOLUCION DEL PRODUCTO, EL CONSUMO, LA INVERSION Y LAS
 IMPORTACIONES (1987-89 Y 1990-95) EN DIFERENTES
 ESCENARIOS PARA CUATRO PAISES
 ANGLOFONOS DEL CARIBE
 (Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tobago)

	Período 1990-95 Sin reducción de la carga de la deuda	Período 1990-95 Con reducción de la carga de la deuda
Tasas medias de crecimiento anual:		
Producto interno bruto	1.2	2.8
Producto interno bruto por habitante	-0.3	1.3
Consumo por habitante	-1.1	1.9
Importaciones	1.8	4.8
Inversión interna bruta	0.3	4.5
En % del P.I.B.:		
Inversión interna bruta	19.8	22.1

CUADRO 3

EVOLUCION DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO EN DIFERENTES
 ESCENARIOS PARA CUATRO PAISES
 ANGLOFONOS DEL CARIBE
 (Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tobago)

	Sin reducción de la carga de la deuda	Con reducción de la carga de la deuda
<u>En millones de US\$</u>		
Deuda inicial (1989)	8867	5979
Préstamos 1990-95	6179	5678
Amortizaciones 1990-95	2372	1442
Deuda final (1995)	12675	10215
<u>En porcentajes</u>		
Deuda inicial como % de las exportaciones	201.2	135.7
Deuda final como % de las exportaciones	202.8	163.5
Deuda privada inicial como % de la total	43.1	37.5
Deuda privada final como % de la total	33.3	22.0