

# CEPAL

COMISION ECONOMICA PARA  
AMERICA LATINA Y EL CARIBE



NACIONES UNIDAS

## NOTAS SOBRE LA ECONOMIA Y EL DESARROLLO

PREPARADAS POR LOS SERVICIOS DE INFORMACION

Nº 610 diciembre 1997

PARA USO INFORMATIVO; NO ES DOCUMENTO OFICIAL

### BALANCE PRELIMINAR DE LA ECONOMÍA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE 1997

- En 1997 las economías de la región registraron el mejor desempeño en un cuarto de siglo. La tasa media de crecimiento alcanzó el 5.3%, y la tasa media de inflación fue inferior a 11%.
- La situación del empleo también ha mejorado ligeramente, aunque el porcentaje de población desempleada sigue siendo muy elevado en varios países.
- El crecimiento positivo obedeció a una marcada recuperación de la inversión y a la continua expansión de las exportaciones.
- La principal interrogante que se plantea al concluir 1997 es si esta situación relativamente positiva podrá mantenerse durante el próximo año. La mayor incertidumbre proviene del contexto externo: los precios de los productos primarios, los tipos de interés y, sobre todo, el flujo de capital extranjero.

## PANORAMA REGIONAL

### 1. INTRODUCCIÓN

Pese a la inestabilidad que se ha producido en los mercados financieros internacionales en los últimos meses, y la consiguiente agitación que afectó a las bolsas latinoamericanas, en 1997 las economías de la región registraron el mejor desempeño desde hace un cuarto de siglo. Este último proviene de la combinación de una tasa media de crecimiento de 5.3% (comparada con el 3.2% anotado en el período 1991-1996), y una tasa media de inflación inferior a 11%. Si bien el déficit en cuenta corriente ha aumentado considerablemente, de 35 000

millones de dólares en 1996 a 60 000 millones en 1997 (3% del PIB), el flujo de capital extranjero cubrirá con creces la brecha, alcanzando niveles máximos sin precedentes, de por lo menos 73 000 millones de dólares. De ese total, casi dos tercios corresponderán a inversión directa. La situación del empleo también ha mejorado ligeramente, aunque el porcentaje de población desempleada sigue siendo muy elevado en varios países. Este hecho, a su vez, coarta los esfuerzos por avanzar con mayor rapidez en la reducción de la incidencia de la pobreza, lo que sigue constituyendo

un serio desafío dentro de un contexto generalmente favorable.

El crecimiento positivo obedeció a una marcada recuperación de la inversión y a la continua expansión de las exportaciones, que se debió en su totalidad a un aumento del volumen, ya que los precios permanecieron estacionarios, en el promedio regional. El comercio intrarregional mostró un gran dinamismo, que realzó la interdependencia económica entre algunos de los países, especialmente en el Cono Sur. Al mismo tiempo, las importaciones superaron a las exportaciones, en parte como contrapartida del incremento de las inversiones, dado que las compras de bienes de capital aumentaron en forma pronunciada. La política fiscal y monetaria restrictiva aplicada en años anteriores coadyuvó a reducir la inflación a su nivel más bajo en 50 años, reforzada por tipos de cambio a veces sobrevaluados, que también contribuyeron al mencionado deterioro del balance comercial. El entorno macroeconómico más propicio permitió destinar más fondos a inversiones públicas y aplicar una política crediticia más flexible, sin afectar la estabilidad interna.

El principal interrogante que cabe plantearse al concluir 1997 es si esta situación relativamente positiva podrá mantenerse durante el próximo año. La causa de mayor incertidumbre es el contexto externo: los precios de los productos primarios, los tipos de interés y, sobre todo, el flujo de capital extranjero. Se prevé que la crisis financiera asiática tendrá efectos negativos para la región, tanto en el ámbito comercial como en los movimientos de capital. Persisten, en algunos países, flujos de capital de corto plazo, que introducen un elemento de inestabilidad al panorama. Sin embargo, la vulnerabilidad financiera se verá mitigada porque, como se dijo, la composición del capital que ingresa a América Latina es más estable que hace unos años. Además el sector bancario ha ido resolviendo algunos de sus problemas.

Sumando los efectos de los factores externos, muchas veces contradictorios, y las políticas macroeconómicas adoptadas para reducir la inflación o los déficit en la cuenta corriente, el escenario más probable es que en 1998 la región registrará una expansión inferior a la del presente

## 2. LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Durante los tres primeros trimestres de 1997, la política macroeconómica de los países de la región mantuvo la orientación que la ha caracterizado desde inicios del decenio. No obstante, el mejoramiento de las expectativas permitió dar un salto cualitativo en el entorno macroeconómico con respecto a los dos últimos años. En 1997 se cosecharon los frutos de los esfuerzos emprendidos en los ámbitos de la estabilización interna y del saneamiento del sector bancario. Estos avances se consiguieron no sólo gracias al mejor desempeño económico, sino también a la renovada confianza de los operadores nacionales y extranjeros en cuanto a las perspectivas regionales de mediano y largo plazo. Así,

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1994	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>Actividad económica y precios</b>				
	<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	5.4	0.2	3.5	5.3
Producto interno bruto por habitante	3.7	-1.5	1.9	3.6
Precios al consumidor	335.1	25.9	18.4	10.5
Relación de intercambio	4.1	3.5	0.6	2.0
<b>Sector externo</b>				
	<i>Miles de millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	222.7	264.4	294.0	326.2
Importaciones de bienes y servicios	200.5	272.8	302.2	354.3
Balance de bienes	-13.6	1.9	4.4	-11.5
Balance de servicios	-12.0	-10.3	-12.6	-16.6
Saldo renta de factores	-34.9	-38.8	-41.8	-46.3
Saldo en cuenta corriente	-48.6	-32.3	-35.5	-59.9
Cuenta de capital y financiera	42.2	25.4	62.9	73.5
Balance global	-10.3	-6.8	27.4	13.6
Deuda externa total desembolsada	557.0	608.0	629.1	644.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

año, tal vez acercándose a la tasa promedio de los años noventa. De ser así, la situación del empleo persistirá como una de las fuentes de preocupación. En cambio, es probable que la inflación siga disminuyendo, y el déficit en cuenta corriente podría reducirse. Asimismo, la determinación de adoptar medidas difíciles en momentos oportunos para mantener la estabilidad macroeconómica, demostrada ya por varios gobiernos, cabría suponer que es poco probable que la crisis financiera asiática tenga repercusiones de tal magnitud que desencadenen nuevas crisis cambiarias en la región.

en la mayoría de los países aumentó notablemente la demanda de dinero y siguió apreciándose la moneda en términos reales en los mercados cambiarios. La confianza y los avances logrados en el saneamiento de la banca permitieron una ampliación de los créditos bancarios, que redundaron en mayores inversiones. Este efecto se observó también en el ámbito de las políticas públicas, ya que los logros alcanzados en materia de estabilización ofrecieron a muchos países la posibilidad de flexibilizar algunos aspectos de su política fiscal.

La conmoción que se produjo en los mercados financieros internacionales a raíz de la crisis en el sudeste asiático

**Recuadro 1**  
**REPERCUSIONES DE LA CRISIS ASIÁTICA EN AMÉRICA LATINA**

La buena reacción de los mercados financieros regionales luego del primer choque que azotó en julio a las principales economías emergentes del sudeste asiático fue visualizada en los circuitos internacionales como prueba de los avances de los programas de ajuste macroeconómico en América Latina y el Caribe. Después de la crisis bancaria y cambiaria que se desatara a fines de 1994 en México, los países de la región habían logrado en general un satisfactorio desempeño, apoyado en un entorno internacional particularmente favorable. La abundante oferta de capital externo, que permitió financiar a un costo relativamente bajo la ampliación de la brecha externa, y el empuje de las exportaciones ayudaron en forma determinante a los gobiernos en sus planes de estabilización y reformas económicas.

Sin embargo, la tonalidad general de los mercados internacionales a fines de 1997 era el nerviosismo, tanto por la incertidumbre vinculada a la trayectoria de los mercados emergentes, como por el temor a un ajuste en los mercados financieros estadounidenses. En este escenario, la caída de la bolsa de Hong Kong el 23 de octubre y el desplome de 7.2% de la bolsa de Nueva York cuatro días después impactaron fuertemente a la región. El 27 de octubre, las principales bolsas de valores de América Latina cerraron con pérdidas de 13 a 15%. En las plazas secundarias el retroceso fue menor, aunque significativo. La bolsa de São Paulo, por amplio margen la principal de la región y la más dinámica durante el primer semestre del año, perdió un tercio de su valor y las autoridades nacionales comprometieron 13% de sus reservas en defender la paridad cambiaria, bajo el intenso asedio de los especuladores. El gobierno respondió primero con la duplicación de las tasas de interés y, el 10 de noviembre, con un plan de emergencia de 51 puntos. El impacto fue menor en las restantes economías

latinoamericanas. En todo caso, a escala regional el choque no logró revertir las ganancias acumuladas en los mercados financieros hasta el tercer trimestre; ni siquiera pudo modificar la tendencia a la sobrevaluación cambiaria, que se había acelerado en el primer semestre.

Aparte de dificultar la gestión de la deuda externa de los países de la región o de encarecer el financiamiento de su déficit en cuenta corriente, es probable que los efectos directos e indirectos de esta crisis debiliten el nivel de actividad económica en la región. Según el último informe divulgado por la OCDE, el ritmo de crecimiento de los países industrializados se reduciría en 0.9 puntos porcentuales, con el efecto consiguiente sobre el comercio internacional.

De otra parte, la mayor competitividad cambiaria de las exportaciones asiáticas deberfan exacerbar la competencia para exportar hacia las economías industrializadas. Cabe recordar también que los mismos mercados asiáticos han adquirido importancia para ciertas exportaciones regionales de productos primarios y derivados. De manera más directa, las medidas fiscales y crediticias de emergencia en Brasil (en procura de abatir en más de dos puntos del PIB la brecha fiscal) afectan negativamente las perspectivas de crecimiento para 1998, existiendo el peligro de una recesión en el primer trimestre. La atonía de la demanda interna en el mercado brasileño generará negativos efectos sobre las exportaciones de sus principales socios comerciales, a los que el crecimiento de este mercado y la fuerte apreciación del real les había permitido en años anteriores compensar en cierta medida la pérdida de competitividad que implicaba para sus productos la sobrevaluación real de sus propias monedas.

cambió de manera dramática el sector externo de la región, y tuvo repercusiones evidentes en los mercados cambiarios y financieros (véase el recuadro 1). Sin embargo, el buen desempeño que han tenido a la fecha esos mercados regionales, en comparación con lo que está ocurriendo en otros mercados emergentes, así como la rápida capacidad de respuesta de los equipos económicos a las cambiantes condiciones, contribuyó a reforzar la opinión positiva de los operadores en cuanto a los logros macroeconómicos de América Latina y el Caribe, y la solidez de sus perspectivas.

#### **La política fiscal asume un moderado sesgo procíclico**

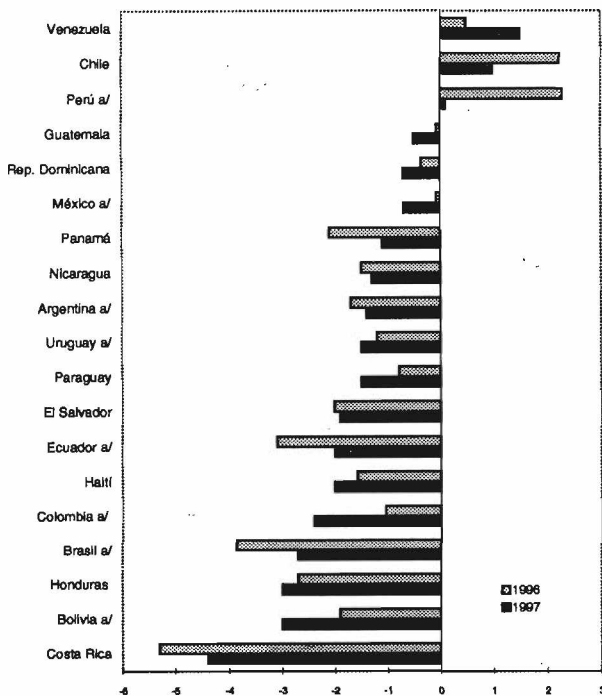
El crecimiento económico más rápido que lo previsto mostrado por muchos países de la región generó mayores ingresos tributarios, en particular por concepto de impuestos internos y aranceles sobre bienes de consumo. Además de esta tendencia regional, varios de los países que se habían enfrentado a una situación difícil en las cuentas públicas en el año anterior tomaron nuevas medidas para incrementar los ingresos tributarios, ya sea mediante el alza de las tasas y bases imponibles (Colombia, Ecuador y Paraguay, entre otros) o la postergación del programa de reducción de los gravámenes internos o

externos, como ocurrió en Costa Rica y Barbados. A la vez, se registró una tendencia a la baja de los ingresos no tributarios, por razones ajenas a la evolución de la política fiscal. Esto fue lo que ocurrió en el caso de Chile en el segundo semestre, debido al descenso de los precios internacionales del cobre, y en Colombia y en Perú, a causa de la disminución de los ingresos de capital con respecto a los altos niveles registrados en 1996.

Los egresos crecieron en general en mayor proporción que los ingresos. Luego de varios años de austeridad fiscal, los países de la región que contaban con cierta holgura fiscal reactivaron la política de inversiones, iniciando nuevas obras de infraestructura, y destinaron un mayor volumen de fondos al gasto social. Los dos ejemplos más destacados de este fenómeno fueron Perú y México. Los gastos aumentaron también en respuesta a la mayor necesidad de transferencias a los sistemas de pensiones y de seguro social, a raíz de las reformas de los regímenes de previsión social (Argentina, Uruguay).

Debido a los efectos combinados de los ingresos y gastos, el déficit fiscal de la región en su conjunto repuntó levemente (véase el gráfico 1). Según el patrón observado, los países cuyo saldo fiscal mejoró fueron los que habían padecido de

Gráfico 1  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SITUACIÓN FINANCIERA  
DEL GOBIERNO CENTRAL  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.  
a/ Se refiere al Sector Público no Financiero.

una situación fiscal difícil en el año anterior, con un déficit promedio de 2.5% del producto. Por el contrario, el balance fiscal tendió a deteriorarse en los países que habían gozado de finanzas públicas más sólidas y cuyo déficit promedio era de apenas medio punto del producto en 1996. Además, en algunos casos, se produjo un aumento del déficit que obedeció a emergencias internas, como en el caso de Jamaica, que debió hacer frente al costo de una grave crisis en el sector financiero.

### La política cambiaria está determinada por los ingresos de capital

Durante la mayor parte del año la gestión cambiaria estuvo determinada por las considerables entradas de capital extranjero, que presionaron a la baja las cotizaciones nominales, obligando incluso a las autoridades monetarias a comprar divisas para evitar una mayor apreciación real de la moneda nacional y la consecuente pérdida de competitividad de los productos nacionales. La tendencia a la apreciación de la moneda se intensificó también en el primer semestre con la valorización de la divisa estadounidense en los mercados internacionales, que abarató el precio relativo de las importaciones regionales provenientes de Japón y Europa, y contribuyó así a controlar las presiones inflacionarias internas.

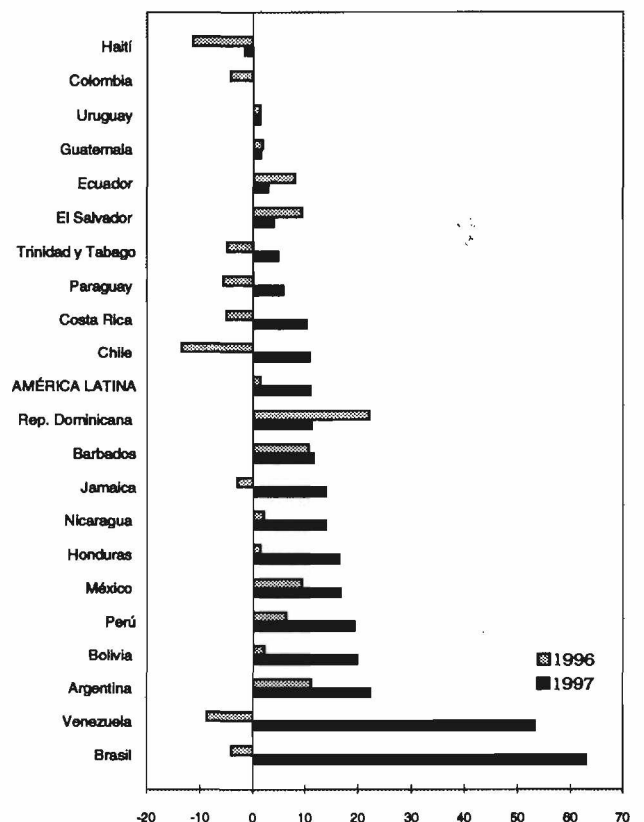
Esta apreciación real se moderó como consecuencia de la crisis asiática, que provocó inquietud en los principales mercados cambiarios de la región y condujo a ajustes

cambios de cierta magnitud en varios países, incluidos México y Chile. Con todo, las monedas regionales tuvieron una apreciación real de 4% en promedio; Colombia y Venezuela fueron los países donde hubo una mayor apreciación (en 9.6% y 20%, respectivamente). Sólo tres países (El Salvador, Nicaragua y Trinidad y Tobago) registraron una depreciación real significativa durante el año.

### La política monetaria se torna más expansiva

La oferta monetaria se expandió notablemente durante el período examinado a causa de la monetización de las entradas de capital externo, que siguió siendo elevada y redundó en un aumento de las reservas internacionales netas y la expansión del crédito interno, especialmente el destinado al sector privado (véase el gráfico 2). Pese a la colocación de títulos de estabilización monetaria, el coeficiente de liquidez real en moneda nacional aumentó en el equivalente de 5 puntos porcentuales con respecto al producto. Esta expansión monetaria respondió a una fuerte demanda de moneda nacional, y se relaciona muchas veces con una remonetización de las economías con episodios recientes de alta inflación. Así, las mayores expansiones se registraron en países como Brasil y Venezuela. La adecuación de la oferta monetaria a la mayor demanda de dinero evitó los efectos

Gráfico 2  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN NETA  
DE LA LIQUIDEZ RESTRINGIDA REAL  
(Tasas de variación anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

desestabilizadores que acompañan por lo general a las emisiones de tal envergadura. En consecuencia, la expansión de la liquidez no condujo a un deterioro de las cuentas externas, y la demanda monetaria tuvo más bien como correlación una desaceleración del ritmo inflacionario.

Se observó una disminución generalizada de las tasas de interés nominal hasta el tercer trimestre del año, sobre todo gracias a la conjunción de dos factores. En primer lugar, los mercados financieros internos reaccionaron finalmente a la tendencia decreciente de la tasa de inflación. En segundo término, la mayor liquidez monetaria presionó a la baja a las tasas de interés. Dado que la disminución de la tasa de inflación fue aun más rápida, la baja nominal sólo se reflejó parcialmente en las tasas reales. Conviene subrayar que se registró una disminución más marcada de las tasas reales de interés activas que de las pasivas. Las primeras se redujeron en promedio de 16.6% a 15.9% entre 1996 y 1997, mientras las últimas subieron de 2.6% a 4.5% en el mismo lapso. Por lo tanto, en la mayoría de los países se registró un

descenso de los márgenes de intermediación, que pese a esto se mantuvieron en niveles muy altos. A partir del mes de octubre, los acontecimientos internacionales obligaron a algunos países a recurrir al aumento de los rendimientos internos para contrarrestar la salida de capital.

La mayor liquidez en el sistema bancario y la disminución del costo real del financiamiento se reflejaron en varios países en un notable aumento de los préstamos bancarios. También influyeron en esta reactivación de las operaciones crediticias las medidas adoptadas en los últimos tres años para consolidar los mercados financieros nacionales, que reforzaron los marcos reglamentarios y permitieron recapitalizarse a las instituciones afectadas. La facilitación del acceso al financiamiento bancario contribuyó a explicar el repunte de la inversión en la región. Sin embargo, algunos países siguieron sufriendo las secuelas de las crisis bancarias, anteriores como en el caso de Paraguay, o nuevas como el de Jamaica.

### 3. EL DESEMPEÑO INTERNO

#### El crecimiento aumenta significativamente

La recuperación del nivel de actividad de los países de América Latina y el Caribe observada en 1996 se acentuó en 1997. El crecimiento promedio será de 5.3%, alrededor de dos puntos porcentuales más que la tasa media de los años noventa y uno de los mejores de los últimos 25 años. El producto por habitante se incrementará 3.6%, por lo que es un 13% mayor que el de comienzos de la actual década.

En esta situación más favorable inciden especialmente las significativas mejoras registradas en siete países (Argentina, Costa Rica, El Salvador, México, Perú, Uruguay y Venezuela) y el notable dinamismo que siguieron mostrando Chile y República Dominicana. En cambio, dado el tamaño de su economía, el modesto ritmo de crecimiento de Brasil impidió una expansión aún mayor de la economía regional (véase el gráfico 3).

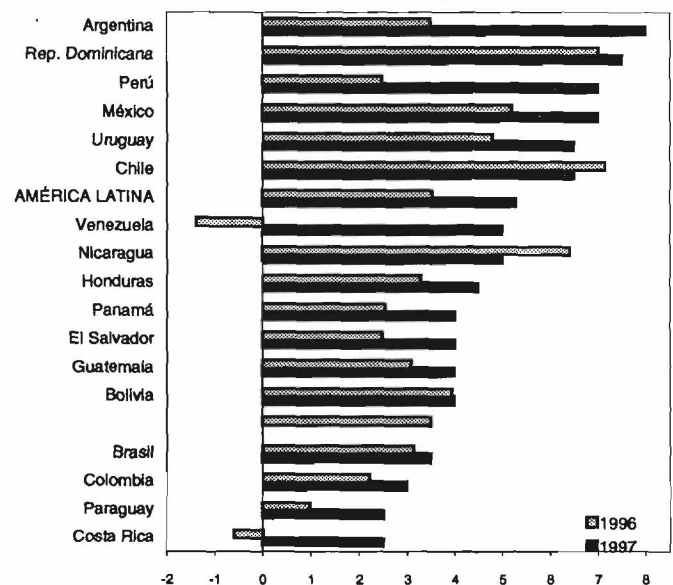
En 1997 el crecimiento fue generalizado, lo que afianzó la tendencia que ya se insinuaba en 1996, después de las grandes disparidades del ejercicio anterior. En el presente año ninguno de los países sufrirá un retroceso en el nivel de actividad, en tanto que seis (Argentina, Chile, México, Perú, República Dominicana y Uruguay) tendrán una expansión de 6% a 8%; en siete economías el ritmo de crecimiento se ubicará entre el 4% y el 6% y en nueve en alrededor de 3%. Solo tres países (Haití, Jamaica y Santa Lucía) mostrarán un estancamiento o tendrán un escaso crecimiento.

El avance de la región en su conjunto en el bienio 1996-1997 se vio estimulado por el dinamismo de la inversión, que superó ampliamente el aumento del PIB. Por lo tanto, el coeficiente de la inversión ascenderá a alrededor de 24% del PIB, el más alto del decenio de 1990. La inversión creció en forma especialmente acelerada en Argentina, Bolivia, Costa Rica, México, Nicaragua, República Dominicana y Venezuela. Este

incremento obedeció en buena medida al financiamiento externo, dado que la expansión del ahorro doméstico fue inferior a la tasa de crecimiento del PIB.

Otro elemento importante que contribuye a explicar la aceleración de la actividad fueron las exportaciones, que mostraron aumentos importantes en varios países. Sin embargo, el desvío de parte importante de la demanda interna hacia las importaciones amortiguó el crecimiento. En esto último han incidido las políticas de apertura de los últimos años y, en especial, el significativo deterioro de los tipos de cambio real en la mayoría de los países de la región.

Gráfico 3  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
(Tasas de variación anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La actividad económica regional se vio afectada en 1997 por el fenómeno de "el Niño", que causó graves sequías o intensas lluvias que repercutieron principalmente en la producción agrícola. También incidió negativamente en la pesca de agua fría y provocó daños en la infraestructura (véase el recuadro 2).

### La inflación es la más baja desde hace varios decenios

La inflación siguió reduciéndose; en los últimos años la tasa promedio de inflación regional ha mostrado un descenso constante, de 888% en 1993, a 335% en 1994, 26% en 1995, 18% en 1996 y 11% en 1997, el nivel más bajo en 50 años. A esto se suma el hecho de que 13 de los 22 países considerados registrarán una inflación de un solo dígito. Por otra parte, en la mayoría de los países el ritmo de incremento de precios declinó o se mantuvo bajo; sólo Barbados, Ecuador, Haití y la República Dominicana acusaron incrementos, pero dos de ellos continuaron con una inflación inferior a 10%. Si bien Venezuela redujo sustancialmente su tasa de inflación, de 103% a 38%, ésta siguió siendo la más alta de la región. Además, dicho país revirtió la tendencia claramente declinante que mostraba desde el segundo semestre de 1996, de modo que en el cuarto trimestre alcanzará un ritmo cercano al 50% anual (véase el gráfico 4).

Entre los mejores resultados observados destaca el caso de Argentina, que en 1997 no registró inflación, repitiendo

la actuación del año anterior. También Brasil logró moderar significativamente el alza de los precios, después de presentar tasas de cuatro dígitos a fines del decenio de 1980 y principios del actual, al llegar sólo a 4% en 1997. Asimismo, se produjeron avances en países que recientemente habían sufrido un rebrote inflacionario. Por ejemplo, en México, después del fuerte incremento de 1995, la inflación declinó a 28% en 1996, y a alrededor de 15% en 1997.

La significativa desaceleración del ritmo inflacionario en los años noventa obedece fundamentalmente al cambio en la conducción de la política económica de los últimos años, donde el combate a la inflación pasó a tener indudable prioridad, así como a las profundas reformas estructurales, sumadas a una situación bastante promisoriosa de la economía internacional. Los gobiernos dieron señales inequívocas en su empeño de estabilización, que produjeron un efecto favorable en las expectativas de los agentes económicos.

### El desempleo se mantiene alto

En 1997 el desempleo urbano regional descendió levemente, de 7.7% a 7.5%, pero se mantuvo en niveles altos en términos históricos. Este descenso no se debió a una vigorosa generación de empleo sino más bien a una reducción de la participación laboral. Las principales excepciones han sido México y Argentina, en los que la

#### Recuadro 2

#### "EL NIÑO" Y SUS REPERCUSIONES SOBRE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

El fenómeno de "El Niño" alude al calentamiento, cada 2 a 7 años, de las aguas en la zona central y oriental del Pacífico ecuatorial, lo que redundará en trastornos climáticos que van desde intensas lluvias en algunas zonas a severas sequías en otras. En 1997 "El Niño" se hizo presente ya en el primer trimestre, antes de lo habitual, alcanzando una intensidad sin precedentes en largo tiempo. El costo del último "Niño" (1983) había sido de mil muertos y perjuicios materiales por alrededor de 8 100 millones de dólares, ocasionados por los trastornos climáticos. El actual puede ser todavía peor, ya que los pronósticos meteorológicos indican que la intensidad del fenómeno sólo amainará bien entrado 1998.

En la mayor parte de los países de América Central y algunos caribeños, esta cálida corriente marina ocasionó intensas sequías, con lo que la producción de cereales cayó alrededor de 15% en promedio. En el sur del continente, el exceso de lluvias ha afectado la plantación de trigo y de otros cereales, con disminuciones importantes de áreas sembradas en Argentina, Brasil y Chile. Las sequías en Asia y el exceso de lluvias en Brasil han presionado al alza el precio del café de alta calidad. Por otra parte, se registraron destrucciones de obras de infraestructura y de viviendas.

También la pesca de agua fría se ve afectada por la corriente cálida, lo que podría hacer mermar la producción de herina de pescado en

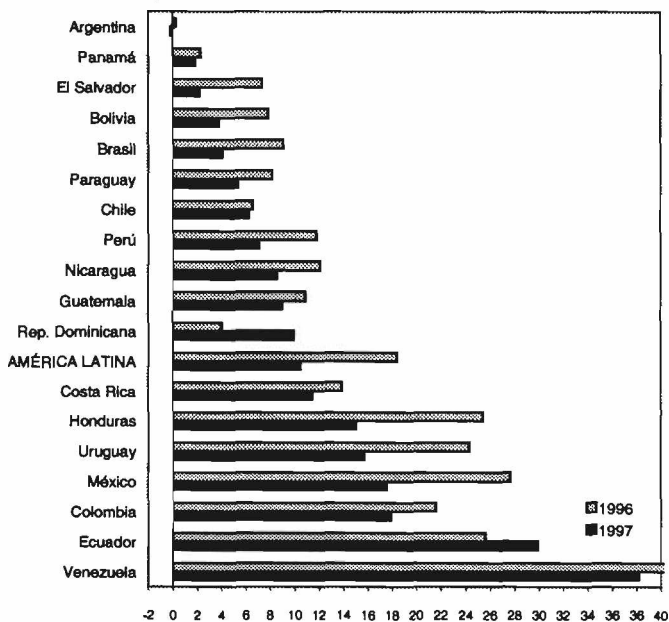
Perú y Chile. Dado que las existencias mundiales de este producto eran bajas, el período de recuperación de la normalidad impondrá una elevación del precio de las harinas de alto contenido proteico para alimentación animal.

La ausencia o escasez de precipitaciones en zonas de ganadería extensiva en vastos territorios del hemisferio sur reducirá la disponibilidad de pastos, lo que debiera conducir a faenamientos mayores que lo usual, con aumentos de producción de cueros y disminuciones de precio de la carne en el corto plazo, tendencia que después se revertirá. En el sector forestal, los efectos más temidos de "El Niño" son incendios de gran magnitud, al estilo de los que ya han asolado al Brasil, y la intensificación del ataque de plagas en bosques debilitados.

Parte de los daños señalados fueron mitigados por algunos efectos positivos, como la recuperación de los volúmenes de agua acumulada en los embalses en el norte de Chile, lo que asegurará el riego durante al menos tres años; un auge ganadero en el norte del Perú, a consecuencia de la mayor disponibilidad de pastos; y el surgimiento, en la misma zona, de la posibilidad de cultivar arroz o algodón y de acometer la pesca de ostiones y peces de mayor valor que la anchoveta (entre otros, dorado y tunidos).

Gráfico 4

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
(Variación en doce meses)



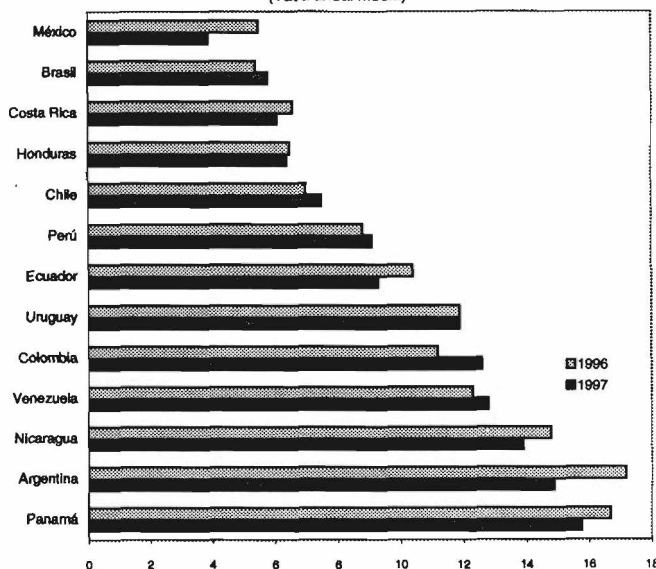
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

recuperación de un crecimiento más alto contribuyó a generar más empleos y reducir el desempleo. En cambio, Brasil, Colombia y Uruguay registraron una disminución de su tasa de ocupación (véase el gráfico 5).

En muchos países de la región las transformaciones económicas favorecen la pérdida de gran cantidad de puestos de trabajo, que las actividades más dinámicas frecuentemente no pueden compensar con la creación de empleos de buena calidad. De esta manera, una elevada

Gráfico 5

**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPEÑO URBANO**  
(Tasa anual media)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

fracción de los nuevos puestos muestran signos de precariedad e inestabilidad.

En contraste con años anteriores, la evolución entre países de los salarios reales de las actividades formales muestra poca dispersión, lo que concuerda con el movimiento de convergencia intrarregional que se observa en otros planos. Esto refleja la superación de la crisis mexicana y de los procesos de alta inflación, así como el fin del impacto recesivo inicial de los programas de estabilización. De esta manera, los salarios reales están creciendo con tasas moderadas (como en Brasil, Chile y Colombia) o se encuentran estancados (como en Argentina, Perú y Uruguay).

**4. EL SECTOR EXTERNO**

**Se aceleran las importaciones y se amplía el déficit en la cuenta corriente**

El déficit de la cuenta corriente de América Latina y el Caribe se amplió de 35 000 millones de dólares en 1996 a 60 000 millones de dólares en 1997 (3% del PIB). En este resultado incidieron en forma preponderante los fuertes déficit de Brasil, Argentina y México, a los cuales se sumó una disminución del tradicional superávit generado en Venezuela (si se excluyera este último país superavitario, el saldo negativo llegaría a unos 65 000 millones de dólares). En ocho países, el déficit en relación al PIB fue superior al 4%, y en Bolivia, Haití, Nicaragua y Paraguay superó el 5% del PIB (véase el gráfico 6).

En 1997 el patrón del comercio internacional de la región volvió a su pauta habitual de comienzos del decenio, caracterizada por un mayor aumento del valor de las

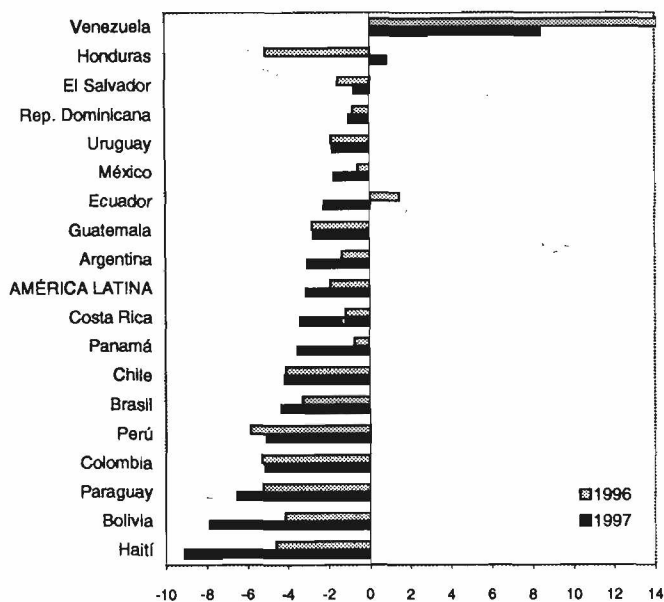
importaciones que el de las exportaciones. En consecuencia, se amplió el déficit comercial de la región, que en los dos años anteriores era del orden de los 8 000 millones de dólares, superando los 28 000 millones. Más de cuatro quintas partes de este deterioro corresponden al espectacular aumento de los déficit de Brasil y de Argentina y a la brusca contracción del superávit de México. En su mayor parte, la ampliación del déficit comercial regional provino del cambio de signo del balance de mercancías, que volvió a ser deficitario, en 11 500 millones de dólares, tras dos años de registrar excedentes (de 4 400 millones en 1996).

El alza del valor de las importaciones de bienes, de 18%, obedeció enteramente a la marcada expansión del volumen de las compras, ya que los precios promedio bajaron en todos los países. La región se benefició así de la contención

Gráfico 6

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE

(Porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

de la inflación mundial, que moderó el encarecimiento de los productos manufacturados; de la apreciación del dólar de los Estados Unidos, que abarató los productos denominados en otras monedas, y de la caída de los precios de ciertos productos básicos con fuerte gravitación en el abastecimiento externo, como el petróleo y los cereales.

La expansión de las compras físicas de bienes, que fue notable y abarcó a todos los países, respondió a varios factores. En primer lugar figura la aceleración del crecimiento de la demanda interna que tuvo lugar en la mayoría de los países y en particular de la inversión. Destacan los casos de Argentina, Bolivia, Ecuador, México, Nicaragua y Venezuela, que registraron los mayores aumentos de los volúmenes importados. Otro factor importante fue la apreciación real de las monedas de prácticamente todos los países, que fue especialmente notoria en México y Venezuela. Cabe mencionar también la desgravación arancelaria y la apertura a las importaciones en los países del Istmo Centroamericano y, con respecto a algunos productos, en Brasil.

### Persiste el dinamismo exportador

Parte del aumento de las compras físicas externas pudo financiarse gracias a una mejora generalizada, con la excepción de México y Venezuela, de la relación real de intercambio y a la expansión del volumen de ventas que, sumadas, dieron lugar a un incremento del poder de compra de las exportaciones. En esta evolución del conjunto fue determinante, además del mencionado abaratamiento de los productos importados, el alza de los precios de

exportación promedio de la mayoría de los países, con las solas excepciones de Argentina, Bolivia, México, Uruguay y Venezuela.

En este último grupo, la desfavorable evolución del precio promedio puede atribuirse a la evolución de las cotizaciones internacionales del petróleo y los cereales, que perdieron gran parte del terreno ganado en 1996, y de los cueros vacunos, que siguieron mostrando una tendencia declinante. No obstante, otros productos de gran importancia para las economías de la región evolucionaron al alza, empezando con el café y el banano, que protagonizaron la mejora de los precios de exportación en Centroamérica, donde ésta fue más pronunciada. La carne vacuna, el camarón, el aluminio, el zinc y, en menor medida, el cobre también se encarecieron.

Lo que resulta destacable es que, en un contexto de apreciación real generalizada de las monedas, todos los países (con la sola excepción de Paraguay) lograron aumentar las ventas físicas en el exterior, en proporciones tales que constituyeron la causa principal de la expansión de los ingresos de exportación (salvo en Honduras). A nivel regional, el aumento de más de 11% equivale al doble del correspondiente al producto y supera el incremento del volumen del comercio mundial previsto para 1997 (7%).

Este hecho resalta la relativa importancia que adquieren otros factores, fuera del tipo de cambio, en la determinación del desempeño exportador de la región. Entre ellos figura, además de factores de oferta, el crecimiento sostenido de la economía mundial, estimado entre 3% y 3.5% en 1997; la intensificación del comercio en las agrupaciones subregionales de integración, especialmente en el Mercosur, donde nuevamente dicho comercio creció más que el global, y el desarrollo de la industria maquiladora en Centroamérica, América del Norte y el Caribe (Haití y República Dominicana), subregiones que registraron algunas de las tasas más elevadas de expansión de los embarques.

Además del fuerte deterioro del balance comercial, el déficit en cuenta corriente se explica por la ampliación de los desembolsos por el servicio de los factores. Las remesas de utilidades crecieron significativamente, con lo que representaron el 6% de las exportaciones de bienes y servicios de la región. Pese a su cuantía, el déficit de la cuenta corriente se financió con holgura y la región pudo incrementar sus reservas en más de 13 000 millones de dólares. Buena parte de este aumento se debió a que Chile, México, Perú y Venezuela acrecentaron sus reservas internacionales significativamente.

### Se refuerza la colocación de capitales de largo plazo

En 1997, la región de América Latina y el Caribe continuó recibiendo una voluminosa afluencia de capital, esta vez de algo más de 73 000 millones de dólares, aunque atenuada en el último trimestre por las turbulencias financieras producidas en Asia. Una gran proporción del financiamiento externo estuvo compuesto por inversiones directas, bonos y préstamos bancarios a mediano plazo. El capital de corto plazo ahora representa sólo una fracción moderada en la



mayoría de los países latinoamericanos y financia principalmente las operaciones de comercio exterior (véase el gráfico 7).

Los flujos de inversión extranjera directa (IED) alcanzaron en 1997 un monto sin precedentes de 44 000 millones de dólares. Se registraron máximos históricos en Brasil, México, República Dominicana y Venezuela. La IED llegó a representar más del 3% del PIB en siete economías de la región. Este proceso se vio favorecido por la continua flexibilización y liberalización de las normas regularias de la inversión extranjera y el contexto de mayor estabilidad macroeconómica. También se acentuó su diversificación geográfica, lo que permitió financiar con inversión directa gran parte del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos de nueve países latinoamericanos y centroamericanos. El aporte de las privatizaciones fue importante en algunos países, especialmente en Brasil; sin embargo, a nivel regional, al igual que años anteriores, su contribución fue moderada y equivalió a una cuarta parte del total.

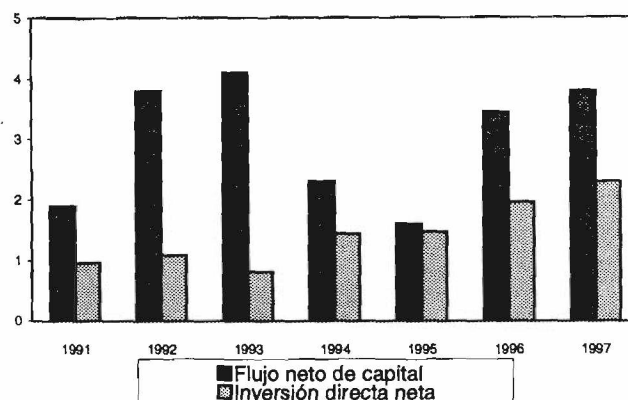
En los primeros diez meses de 1997 la emisión de bonos se elevó a 54 000 millones de dólares en términos brutos. A diferencia de la inversión directa, el financiamiento mediante colocación de títulos de la deuda en los mercados internacionales ha estado concentrado en unas pocas economías de la región, sobre todo Argentina, Brasil y México. De preferencia se ha orientado a financiar operaciones del gobierno central y, en menor medida, de las empresas. En el cuarto trimestre de 1997, debido a las turbulencias provocadas por la crisis financiera de los países asiáticos, algunos gobiernos latinoamericanos postergaron nuevas emisiones internacionales de bonos, a la espera de condiciones de mayor normalidad en los mercados financieros internacionales. En ese período se produjo un marcado deterioro en las condiciones de las escasas colocaciones.

Desde 1995 los créditos bancarios han mostrado una creciente expansión. En el primer semestre de 1997 se elevaron a 12 000 millones de dólares y han contribuido en gran medida (77%) al financiamiento de empresas privadas de la región. La mayor parte de los préstamos fue otorgado por consorcios bancarios como créditos sindicados. Las condiciones de estos créditos entrañaban plazos de hasta ocho años, frecuentemente de tres a cinco años, y diferenciales, de 100 a 200 puntos, sobre las tasas de interés básicas.

La inversión accionaria continuó constituyendo una fracción relativamente pequeña de los capitales de corto plazo que ingresan la región; sólo fue digna de mención en Argentina, Brasil, Chile y México. Los flujos de depósitos en el mercado estadounidense (ADR) de la región, entre enero y septiembre de 1997, se estiman en 4 200 millones de dólares, cifra que señala una recuperación, sobre todo en Argentina y Brasil.

Las cotizaciones en la mayoría de las bolsas de valores de América Latina tuvieron durante el primer semestre un crecimiento espectacular, sobre todo en Brasil, donde llegaron a duplicar su valor en dólares (véase el gráfico 8). Este aumento se debió principalmente a las positivas expectativas generadas por la evolución de las economías latinoamericanas pero también a movimientos especulativos de algunos fondos mutuos internacionales de

Gráfico 7  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FLUJO DE CAPITAL E  
INVERSIÓN DIRECTA  
(Porcentaje del PIB en dólares a precios corrientes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

gran envergadura. A partir de julio, con altibajos, y sobre todo en octubre, debido a las fuertes turbulencias financieras en las economías de Asia, la mayoría de las bolsas latinoamericanas sufrieron bruscas caídas.

#### La deuda externa se amplía moderadamente

En 1997 el monto de la deuda externa regional se amplió a 644 000 millones de dólares, con una tasa de variación de 2.5%, inferior a la de un año antes. Sólo en Brasil, Chile y Colombia se registraron incrementos significativos en el monto de los pasivos externos, fundamentalmente a raíz de mayores compromisos del sector privado, y en Argentina de la expansión de la deuda externa pública. Varios gobiernos de la región aplicaron una política prudente de mejoramiento del perfil de los vencimientos de su deuda externa pública, a la vez que continuaron los esfuerzos por disminuir su costo financiero. Para ello recurrieron principalmente a los mercados internacionales de bonos, aprovechando su liquidez y las mejores condiciones existentes hasta septiembre de 1997. Algunos gobiernos destinaron parte de los cuantiosos recursos obtenidos a amortizar deudas de corto plazo, mientras otros los utilizaron para canjear bonos Brady.

Los indicadores de la carga de la deuda externa mostraron una generalizada mejoría y en 1997 fueron similares a los registrados antes de la crisis de la deuda externa de los años ochenta. Sin embargo, algunos países, especialmente centroamericanos, siguieron presentando indicadores preocupantes.

En cuanto a la renegociación de la deuda externa, cabe mencionar los progresos alcanzados por Perú y Bolivia. En marzo de 1997 el Gobierno de Perú suscribió el acuerdo de reestructuración de la deuda externa comercial, por un monto de 8 000 millones de dólares, incluidos amortizaciones e intereses en mora. En agosto de 1997, el Banco Mundial aprobó un programa de alivio de la deuda para Bolivia, en el marco de las condiciones previstas en la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados.

## APÉNDICE ESTADÍSTICO

Cuadro A-1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL**  
*(Porcentajes sobre la base de valores a precios de 1990)*

	Tasas anuales de variación						Tasa promedio anual		
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1981-1990	1991-1997
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>3.5</b>	<b>3.0</b>	<b>3.9</b>	<b>5.4</b>	<b>0.2</b>	<b>3.5</b>	<b>5.3</b>	<b>1.0</b>	<b>3.5</b>
<b>Subtotal (19 países)<sup>b</sup></b>	<b>3.6</b>	<b>3.0</b>	<b>3.9</b>	<b>5.4</b>	<b>0.1</b>	<b>3.5</b>	<b>5.3</b>	<b>1.0</b>	<b>3.5</b>
Argentina	10.0	9.5	5.7	7.5	-5.0	3.5	8.0	-0.7	5.5
Bolivia	5.3	1.6	4.3	4.6	3.8	3.9	4.0	0.2	3.9
Brasil	0.1	-1.1	4.5	5.8	3.9	3.1	3.5	1.3	2.8
Chile	7.1	10.5	6.0	4.1	8.2	7.2	6.5	3.0	7.0
Colombia	1.6	4.0	5.8	6.0	5.9	2.2	3.0	3.7	4.1
Costa Rica	2.1	7.3	6.0	4.3	2.2	-0.6	2.5	2.2	3.4
Cuba <sup>c</sup>	-10.9	-11.2	-14.7	0.6	2.4	7.8	2.5	3.7	-3.7
Ecuador	5.4	3.7	2.5	4.8	2.7	2.0	3.5	1.7	3.5
El Salvador	3.6	7.5	7.4	6.1	6.3	2.5	4.0	-0.4	5.3
Guatemala	3.7	4.9	4.0	4.1	5.0	3.1	4.0	0.9	4.1
Haití	4.9	-13.2	-2.4	-8.3	4.4	2.8	1.0	-0.5	-1.8
Honduras	2.0	6.3	7.0	-1.7	4.7	3.3	4.5	2.4	3.7
México	4.3	3.7	1.9	4.6	-6.6	5.2	7.0	1.8	2.8
Nicaragua	-0.4	0.8	-0.4	3.9	4.3	6.4	5.0	-1.5	2.8
Panamá	9.0	8.1	5.2	2.9	1.9	2.5	4.0	1.4	4.8
Paraguay	2.4	1.6	4.1	2.9	4.5	1.0	2.5	3.0	2.7
Perú	2.8	-0.9	5.8	13.8	7.8	2.5	7.0	-1.2	5.4
República Dominicana	0.8	6.7	2.2	4.2	4.8	7.0	7.5	2.4	4.7
Uruguay	3.2	7.8	3.3	6.4	-2.3	4.8	6.5	0.0	4.2
Venezuela	9.7	6.1	0.7	-2.7	3.5	-1.4	5.0	-0.7	2.9
<b>Subtotal Caribe</b>	<b>1.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>
Antigua y Barbuda <sup>d</sup>	4.3	0.9	3.3	4.8	-4.2	5.6	...	6.1	2.4 <sup>e</sup>
Barbados	-3.5	-5.6	0.9	3.4	2.6	5.5	3.0	1.1	0.8
Belice	3.1	9.5	4.3	1.5	3.8	3.5	...	4.5	4.3 <sup>e</sup>
Dominica	2.2	2.7	1.9	2.1	1.8	3.2	...	4.4	2.3 <sup>e</sup>
Granada	3.6	1.1	-1.3	2.3	2.3	3.0	...	4.9	1.8 <sup>e</sup>
Guyana	7.9	11.2	8.6	9.4	4.9	3.1	4.0	-2.9	7.0
Jamaica	0.7	1.6	1.5	0.7	0.8	-1.7	0.0	2.2	0.5
San Kitts y Nevis	3.8	3.6	4.0	3.2	2.0	3.1	...	5.8	3.3 <sup>e</sup>
San Vicente y las Granadinas	3.1	6.5	1.3	0.4	3.0	3.6	...	6.5	3.0 <sup>e</sup>
Santa Lucía	2.3	7.1	2.3	2.8	4.1	1.9	1.0	6.8	3.0
Suriname	3.5	4.0	-2.2	-7.0	5.0	3.0	...	0.5	1.0 <sup>e</sup>
Trinidad y Tabago	3.3	-1.4	-1.3	3.9	2.8	3.1	3.0	-2.6	1.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1990.

Nota: Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

<sup>a</sup> Estimación preliminar.

<sup>b</sup> Excluye Cuba.

<sup>c</sup> Calculado sobre la base de moneda constante del país.

<sup>d</sup> Sobre la base de cifras expresadas a costo

de factores. <sup>e</sup> Se refiere al período 1991-1996.

Cuadro A-2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
*(Porcentajes sobre la base de valores a precios de 1990)*

	Tasas anuales de variación							Tasa promedio anual	
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1981-1990	1991-1997
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	1.7	1.2	2.1	3.7	-1.5	1.9	3.6	-1.0	1.8
<b>Subtotal (19 países)<sup>b</sup></b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>	<b>2.1</b>	<b>3.7</b>	<b>-1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>3.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.8</b>
Argentina	8.5	8.1	4.3	6.1	-6.2	2.2	6.6	-2.1	4.1
Bolivia	2.8	-0.8	1.8	2.1	1.3	1.5	1.7	-1.9	1.5
Brasil	-1.5	-2.6	3.0	4.3	2.5	1.8	2.0	-0.7	1.3
Chile	5.4	8.7	4.2	2.5	6.5	5.6	4.8	1.3	5.4
Colombia	-0.4	2.0	3.8	4.1	4.0	0.5	1.3	1.6	2.2
Costa Rica	-0.4	4.7	3.5	1.9	-0.1	-2.8	0.3	-0.6	1.0
Cuba <sup>c</sup>	-11.6	-11.8	-15.2	0.0	1.8	7.3	2.0	2.8	-4.2
Ecuador	3.0	1.4	0.3	2.5	0.5	-0.1	1.2	-0.9	1.3
El Salvador	1.4	5.0	4.7	3.5	3.8	0.2	1.7	-1.4	2.9
Guatemala	1.1	2.2	1.3	1.4	2.2	0.4	1.4	-1.6	1.4
Haití	2.8	-14.9	-4.4	-10.2	2.3	0.7	-1.0	-2.4	-3.7
Honduras	-1.0	3.2	3.9	-4.5	1.8	0.4	1.4	-0.8	0.7
México	2.3	1.8	0.0	2.8	-8.2	3.4	5.2	-0.3	1.0
Nicaragua	-3.0	-2.1	-3.3	0.9	1.4	3.6	2.3	-3.9	-0.1
Panamá	6.9	6.1	3.2	1.0	0.2	0.8	2.3	-0.7	2.9
Paraguay	-0.5	-1.1	1.3	0.2	1.8	-1.6	-0.1	0.0	0.0
Perú	0.9	-2.6	4.0	11.9	6.0	0.7	5.1	-3.3	3.6
República Dominicana	-1.2	4.6	0.3	2.3	2.9	5.2	5.9	0.2	2.8
Uruguay	2.6	7.2	2.7	5.8	-2.9	4.2	6.1	-0.6	3.6
Venezuela	7.1	3.6	-1.6	-4.8	1.3	-3.5	2.9	-3.2	0.6
<b>Subtotal Caribe</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.5</b>
Antigua y Barbuda <sup>d</sup>	3.6	0.3	2.7	4.1	-4.8	5.6	...	5.6	1.9 <sup>e</sup>
Barbados	-3.9	-6.0	0.5	3.0	2.2	5.1	2.4	0.7	0.4
Belize	0.5	6.7	1.7	-1.1	1.1	0.8	...	1.9	1.6 <sup>e</sup>
Dominica	2.2	2.7	1.9	2.1	1.8	3.2	...	4.8	2.3 <sup>e</sup>
Granada	3.4	0.9	-1.5	2.1	2.1	2.6	...	4.7	1.6 <sup>e</sup>
Guyana	7.2	10.2	7.4	8.4	3.6	2.0	2.8	-3.4	5.9
Jamaica	0.0	1.0	0.8	0.1	0.2	-2.4	-0.7	1.1	-0.2
San Kitts y Nevis	4.3	4.1	4.5	3.7	2.5	3.1	...	7.0	3.7 <sup>e</sup>
San Vicente y las Granadinas	2.2	5.6	0.4	-0.5	2.1	2.7	...	5.5	2.0 <sup>e</sup>
Santa Lucía	1.0	5.7	0.9	1.5	2.7	0.5	-0.5	5.3	1.7
Suriname	2.3	2.8	-3.3	-8.0	3.8	1.9	...	-0.7	-0.2 <sup>e</sup>
Trinidad y Tabago	2.1	-2.5	-2.4	2.7	1.7	2.0	2.1	-3.9	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1990.

Nota: Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

<sup>a</sup> Estimación preliminar.

<sup>b</sup> Excluye Cuba.

<sup>c</sup> Calculado sobre la base de moneda constante del país.

<sup>d</sup> Sobre la base de cifras expresadas a costo

de factores. <sup>e</sup> Se refiere al período 1991-1996.

Cuadro A-3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN EL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variaciones de diciembre a diciembre)*

País	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>199.7</b>	<b>417.2</b>	<b>882.2</b>	<b>335.1</b>	<b>25.9</b>	<b>18.4</b>	<b>10.5</b>
Argentina	84.0	17.6	7.4	3.9	1.6	0.1	-0.1 <sup>b</sup>
Barbados	8.1	3.4	-1.0	0.5	3.4	1.8	9.2 <sup>c</sup>
Bolivia	14.5	10.5	9.3	8.5	12.6	7.9	3.8 <sup>b</sup>
Brasil	475.1	1 149.1	2 489.1	929.3	22.0	9.1	4.1 <sup>b</sup>
Chile	18.7	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.3 <sup>b</sup>
Colombia	26.8	25.1	22.6	22.6	19.5	21.6	17.9 <sup>b</sup>
Costa Rica	25.3	17.0	9.0	19.9	22.6	13.9	11.5 <sup>b</sup>
Ecuador	49.0	60.2	31.0	25.4	22.8	25.6	29.9 <sup>b</sup>
El Salvador	9.8	19.9	12.1	8.9	11.4	7.4	2.2 <sup>b</sup>
Guatemala	10.2	14.2	11.6	11.6	8.6	10.9	9.0 <sup>d</sup>
Haití	6.6	16.9	36.2	31.7	23.6	14.4	17.0 <sup>e</sup>
Honduras	21.4	6.5	13.0	28.9	26.8	25.4	15.0 <sup>d</sup>
Jamaica	80.2	40.2	30.1	26.9	25.5	15.8	8.5 <sup>f</sup>
México	18.8	11.9	8.0	7.1	52.1	27.7	17.6 <sup>b</sup>
Nicaragua	865.6	3.5	19.5	14.4	11.1	12.1	8.6 <sup>b</sup>
Panamá	1.6	1.6	1.0	1.3	0.8	2.3	1.8 <sup>d</sup>
Paraguay	11.8	17.8	20.4	18.3	10.5	8.2	5.4 <sup>d</sup>
Perú	139.2	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	7.1 <sup>b</sup>
República Dominicana	7.9	5.2	2.8	14.3	9.2	4.0	9.9 <sup>d</sup>
Trinidad y Tabago	2.3	8.5	13.4	5.5	3.8	4.3	3.6 <sup>d</sup>
Uruguay	81.3	59.0	52.9	44.1	35.4	24.3	15.7 <sup>b</sup>
Venezuela	31.0	31.9	45.9	70.8	56.6	103.2	38.2 <sup>b</sup>

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por instituciones oficiales nacionales.

<sup>a</sup> Cifras correspondientes a la variación de precios de los últimos 12 meses concluidos en el mes indicado. <sup>b</sup> Corresponde a la variación entre noviembre de 1996 y noviembre de 1997. <sup>c</sup> Corresponde a la variación entre junio de 1996 y junio de 1997. <sup>d</sup> Corresponde a la variación entre octubre de 1996 y octubre de 1997. <sup>e</sup> Corresponde a la variación entre septiembre de 1996 y septiembre de 1997. <sup>f</sup> Corresponde a la variación entre agosto de 1996 y agosto de 1997.

Cuadro A-4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices: 1990 = 100)*

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>166.4</b>	<b>185.3</b>	<b>206.8</b>	<b>111.4</b>	<b>113.8</b>	<b>113.1</b>	<b>149.4</b>	<b>162.9</b>	<b>182.8</b>
Argentina	169.7	192.7	204.8	122.6	131.9	130.6	138.4	146.1	156.8
Bolivia <sup>b</sup>	125.4	129.2	134.2	97.9	92.2	90.8	128.1	140.1	147.8
Brasil	148.1	152.0	165.6	106.6	105.5	107.1	138.9	144.1	154.6
Chile	192.7	183.4	203.1	119.8	99.5	100.5	160.9	184.3	202.0
Colombia	144.4	150.4	174.9	105.6	104.8	108.5	136.7	143.6	161.2
Costa Rica	183.1	202.3	225.6	124.7	124.2	129.2	146.9	162.8	174.6
Ecuador	161.9	179.9	191.6	105.2	113.1	116.5	153.9	159.0	164.5
El Salvador <sup>b</sup>	257.8	277.8	363.4	157.7	160.6	173.4	163.5	173.0	209.6
Guatemala	178.1	183.8	216.3	134.1	123.1	128.0	132.8	149.3	169.0
Haití	51.5	55.7	73.4	81.0	77.0	79.7	63.6	72.3	92.0
Honduras <sup>b</sup>	161.9	183.4	207.8	166.7	161.2	174.1	97.1	113.8	119.3
México	195.4	235.8	272.7	117.8	122.5	118.8	165.9	192.5	229.5
Nicaragua	159.4	203.1	233.2	120.2	112.3	117.9	132.7	180.8	197.8
Panamá <sup>b</sup>	182.4	176.0	196.3	147.1	139.7	145.3	124.0	126.0	135.1
Paraguay	215.9	193.9	194.6	120.5	121.1	123.5	179.2	160.1	157.6
Perú	168.4	177.6	205.2	109.3	108.7	111.4	154.0	163.4	184.2
República Dominicana <sup>c</sup>	497.3	539.6	622.9	115.0	114.1	117.5	432.5	472.9	530.1
Uruguay	126.9	144.1	162.5	111.0	108.0	106.9	114.3	133.5	152.0
Venezuela	108.3	129.9	133.5	79.7	92.7	88.1	135.9	140.2	151.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Para 1995 y 1996 los índices del valor unitario y del quántum se basan en las cuentas nacionales. <sup>c</sup> A partir de 1993 se incluye en "Bienes" las exportaciones de la industria maquiladora.

Cuadro A-5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices: 1990 = 100)*

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>213.9</b>	<b>236.1</b>	<b>279.1</b>	<b>105.5</b>	<b>107.1</b>	<b>104.4</b>	<b>202.8</b>	<b>220.5</b>	<b>267.2</b>
Argentina	502.6	594.8	743.8	112.1	110.8	108.6	448.3	536.8	684.9
Bolivia <sup>b</sup>	158.8	166.6	199.2	131.1	137.9	133.8	121.2	120.8	148.9
Brasil	241.3	257.9	300.1	93.7	94.4	90.6	257.5	273.2	331.2
Chile	208.3	234.5	257.2	104.0	104.1	99.4	200.3	225.2	258.8
Colombia	253.0	250.3	268.2	86.2	84.9	81.9	293.5	294.8	327.5
Costa Rica	164.4	174.0	202.6	115.3	115.2	112.9	142.6	151.1	179.4
Ecuador	236.6	214.6	253.1	132.0	130.1	127.5	179.2	164.9	198.5
El Salvador <sup>b</sup>	243.1	231.5	257.0	114.3	119.4	115.8	212.7	193.9	221.9
Guatemala	212.1	202.7	231.8	116.0	112.5	109.1	182.9	180.2	212.5
Haití	116.8	112.7	115.2	94.5	95.4	91.1	123.6	118.2	126.5
Honduras <sup>b</sup>	173.2	193.9	202.9	144.4	144.1	140.5	120.0	134.6	144.4
México	174.2	215.1	264.0	111.5	115.9	114.2	156.2	185.6	231.2
Nicaragua	151.8	184.7	232.6	114.7	116.0	113.1	132.4	159.2	205.6
Panamá <sup>b</sup>	190.6	186.0	208.3	156.8	148.0	145.8	121.6	125.7	142.9
Paraguay	273.1	248.1	257.4	108.5	110.3	109.2	251.7	225.0	235.7
Perú	265.6	270.3	296.4	115.4	115.4	110.8	230.2	234.2	267.5
República Dominicana <sup>c</sup>	287.0	319.4	357.3	93.3	96.3	95.3	307.6	331.7	374.9
Uruguay	214.0	248.1	277.4	109.5	109.7	104.8	195.4	226.1	264.7
Venezuela	174.5	133.5	174.1	102.7	100.7	97.7	169.9	132.6	178.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Para 1995 y 1996 los índices del valor unitario y del quántum se basan en las cuentas nacionales. <sup>c</sup> A partir de 1993 se incluye en "Bienes" las importaciones de la industria maquiladora.

Cuadro A-6  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : BALANCE DE PAGOS**  
 (Millones de dolares)

	Exportaciones de bienes fob y servicios			Importaciones de bienes fob y servicios			Balance de bienes			Balance de servicios		
	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>264 437</b>	<b>293 969</b>	<b>326 190</b>	<b>272 812</b>	<b>302 196</b>	<b>354 340</b>	<b>1 943</b>	<b>4 404</b>	<b>-11 530</b>	<b>-10 318</b>	<b>-12 631</b>	<b>-16 620</b>
Argentina	23 888	27 113	28 750	23 825	27 929	34 250	2 238	1 649	-2 415	-2 175	-2 465	-3 085
Bolivia	1 234	1 281	1 330	1 582	1 669	1 970	-190	-219	-430	-158	-169	-210
Brasil	51 819	54 524	59 000	62 633	69 110	80 000	-3 352	-5 539	-10 000	-7 462	-9 047	-11 000
Chile	19 297	18 711	20 800	17 980	20 086	22 100	1 480	-1 146	-1 100	-163	-229	-200
Colombia	13 744	14 511	16 425	16 056	16 561	17 700	-2 699	-2 135	-1 320	387	85	45
Costa Rica	3 790	4 117	4 575	3 901	4 171	4 790	-474	-388	-585	363	334	370
Ecuador	5 265	5 748	6 100	5 036	4 548	5 465	354	1 220	880	-125	-20	-245
El Salvador	2 049	2 204	2 765	3 674	3 542	4 040	-1 524	-1 243	-1 025	-101	-95	-250
Guatemala	2 822	2 787	3 260	3 727	3 527	4 065	-872	-668	-690	-33	-72	-115
Haití	241	257	290	802	782	800	-380	-351	-315	-181	-174	-195
Honduras	1 719	1 932	2 180	1 913	2 128	2 225	-122	-117	20	-72	-79	-65
México	89 207	106 779	123 000	81 454	99 700	121 600	7 089	6 531	1 200	664	548	200
Nicaragua	644	807	950	1 083	1 298	1 585	-335	-377	-550	-104	-114	-85
Panamá	7 592	7 426	8 130	7 764	7 531	8 435	-575	-630	-730	403	525	425
Paraguay	4 578	4 145	4 130	5 225	4 878	5 045	-1 483	-1 379	-1 520	836	646	605
Perú	6 722	7 268	8 305	9 665	9 947	10 910	-2 170	-2 000	-1 845	-773	-679	-760
República Dominicana	5 566	6 095	6 850	5 999	6 689	7 485	-1 492	-1 764	-1 830	1 059	1 170	1 195
Uruguay	3 507	3 799	4 260	3 569	3 963	4 430	-563	-703	-765	501	539	595
Venezuela	20 753	24 465	25 090	16 924	14 137	17 445	7 013	13 663	11 490	-3 184	-3 335	-3 845

Cuadro A-6 (continuación)

	Balance comercial			Transferencias corrientes			Saldo en la cuenta de renta de factores			Balance en la cuenta corriente		
	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-8 375</b>	<b>-8 227</b>	<b>-28 150</b>	<b>14 955</b>	<b>14 526</b>	<b>14 510</b>	<b>-38 846</b>	<b>-41 791</b>	<b>-46 255</b>	<b>-32 266</b>	<b>-35 492</b>	<b>-59 895</b>
Argentina	63	-816	-5 500	432	334	300	-2 941	-3 523	-4 600	-2 446	-4 005	-9 800
Bolivia	-348	-388	-640	247	291	260	-207	-187	-190	-308	-284	-570
Brasil	-10 814	-14 586	-21 000	3 974	2 899	2 200	-11 132	-12 660	-15 000	-17 972	-24 347	-33 800
Chile	1 317	-1 375	-1 300	310	473	600	-1 481	-2 016	-2 500	146	-2 918	-3 200
Colombia	-2 312	-2 050	-1 275	679	530	565	-2 467	-3 236	-4 080	-4 100	-4 756	-4 790
Costa Rica	-111	-54	-215	154	140	120	-186	-194	-220	-143	-108	-315
Ecuador	229	1 200	635	231	290	300	-1 195	-1 379	-1 405	-735	111	-470
El Salvador	-1 625	-1 338	-1 275	1 389	1 259	1 270	-87	-90	-80	-323	-169	-85
Guatemala	-905	-740	-805	491	522	525	-158	-249	-200	-572	-467	-480
Haití	-561	-525	-510	553	463	390	-31	-11	-15	-39	-73	-135
Honduras	-194	-196	-45	264	275	295	-261	-255	-220	-191	-176	30
México	7 753	7 079	1 400	3 960	4 531	5 080	-13 289	-13 532	-13 100	-1 576	-1 922	-6 620
Nicaragua	-439	-491	-635	226	295	350	-359	-300	-235	-572	-496	-520
Panamá	-172	-105	-305	154	153	155	-325	-108	-150	-343	-60	-300
Paraguay	-647	-733	-915	72	39	50	80	59	45	-495	-635	-820
Perú	-2 943	-2 679	-2 605	642	647	655	-1 997	-1 573	-1 440	-4 298	-3 605	-3 390
República Dominicana	-433	-594	-635	992	1 080	1 165	-659	-596	-675	-100	-110	-145
Uruguay	-62	-164	-170	76	74	80	-227	-206	-210	-213	-296	-300
Venezuela	3 829	10 328	7 645	109	231	150	-1 924	-1 735	-1 980	2 014	8 824	5 815

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balance en la cuentas de capital y financiera <sup>b</sup>			Balance global			Activos de reserva <sup>c</sup> (variación)			Préstamos y uso del crédito del FMI y fin. excepcional		
	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>	1995	1996	1997 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>25 427</b>	<b>62 870</b>	<b>73 480</b>	<b>-6 840</b>	<b>27 378</b>	<b>13 585</b>	<b>-23 363</b>	<b>-26 828</b>	<b>-13 315</b>	<b>30 202</b>	<b>-550</b>	<b>-270</b>
Argentina	268	7 887	11 300	-2 178	3 882	1 500	49	-3 782	-1 500	2 129	-100	...
Bolivia	242	585	710	-66	301	140	-131	-308	-150	197	7	10
Brasil	31 452	33 364	25 800	13 480	9 017	-8 000	-12 919	-8 665	8 000	-561	-352	...
Chile	912	5 422	7 400	1 058	2 504	4 200	-741	-1 107	-4 200	-317	-1 397	...
Colombia	4 448	6 238	5 240	348	1 482	450	-348	-1 482	-450	...	...	...
Costa Rica	374	47	490	231	-61	175	-154	61	-175	-77	...	...
Ecuador	167	-252	310	-568	-141	-160	233	-245	-250	335	386	410
El Salvador	471	334	310	148	165	225	-148	-165	-225	...	...	...
Guatemala	414	643	730	-158	176	250	158	-176	-250	...	...	...
Haití	226	25	170	187	-48	35	-176	47	-35	-11	1	...
Honduras	219	278	135	28	103	165	-136	-174	-185	108	71	20
México	-14 793	4 246	15 620	-16 369	2 324	9 000	-9 591	-2 324	-9 000	25 960	...	...
Nicaragua	-502	-289	420	-1 074	-785	-100	-3	-38	100	1 077	823	...
Panamá	6	477	810	-337	416	510	-75	-237	-510	412	-179	...
Paraguay	562	586	670	67	-49	-150	-47	44	145	-20	5	5
Perú	3 745	4 561	5 690	-554	956	2 300	-950	-1 877	-1 575	1 503	921	-725
República Dominicana	194	72	90	94	-39	-55	-132	15	45	38	24	10
Uruguay	422	439	530	209	144	230	-162	-119	-230	-47	-25	...
Venezuela	-3 400	-1 793	-2 945	-1 386	7 031	2 870	1 910	-6 296	-2 870	-524	-735	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco.

<sup>b</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>c</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

Cuadro A-7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA<sup>a b</sup>**  
 (Millones de dólares)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>10 679</b>	<b>13 228</b>	<b>11 386</b>	<b>23 603</b>	<b>25 174</b>	<b>35 386</b>	<b>44 021</b>
Argentina	2 439	4 052	2 555	2 941	4 026	4 080	4 500
Bolivia	50	120	122	128	372	472	470
Brasil	89	2 024	1 570	2 035	3 475	9 123	14 500
Chile <sup>d</sup>	400	325	375	846	971	3 012	2 500
Colombia	433	679	719	1 515	2 033	3 250	2 455
Costa Rica	173	222	244	293	390	399	400
Ecuador	160	178	469	531	470	447	350
El Salvador	25	15	16	...	38	...	...
Guatemala	91	94	143	65	75	77	85
Haití	14	-2	-2	-3	7	4	5
Honduras	52	48	...	...	69	90	105
México	4 762	4 393	4 389	10 972	9 526	8 169	12 000
Nicaragua	...	15	39	40	70	85	...
Panamá	41	139	156	354	179	238	...
Paraguay	84	137	119	164	157	225	250
Perú	-7	136	670	3 083	2 083	3 571	1 985
República Dominicana	145	180	214	348	390	380	475
Uruguay	...	...	102	155	157	169	161
Venezuela	1 728	473	-514	136	686	1 595	3 780

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas en los estados de Balanzas de pagos por el Fondo Monetario Internacional y por fuentes nacionales.

<sup>a</sup> Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Para algunos países esta información no está disponible. Incluye la reinversión de utilidades. <sup>b</sup> Conforme a la quinta edición del manual de Balanza de pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa. <sup>c</sup> Cifras preliminares.

<sup>d</sup> La inversión extranjera en la economía declarante fue de 522, 699, 808, 1 772, 1 668, 4 092 y 4 000 millones de dólares para 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996 y 1997.

Cuadro A-8  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA<sup>a</sup>**  
*(Millones de dólares)*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>453 300</b>	<b>469 327</b>	<b>523 932</b>	<b>556 977</b>	<b>608 000</b>	<b>629 054</b>	<b>644 625</b>
Argentina <sup>c</sup>	58 413	59 123	70 600	79 455	89 719	99 077	108 000
Bolivia <sup>d</sup>	3 582	3 784	3 777	4 216	4 523	4 366	4 450
Brasil	123 910	135 949	145 726	148 295	159 300	178 100	188 200
Chile	17 319	18 964	19 665	21 768	21 736	22 979	26 900
Colombia	17 335	17 277	18 942	21 954	25 050	29 202	31 665
Costa Rica	3 992	3 991	3 827	3 818	3 852	3 449	4 000
Cuba	...	...	8 785	9 083	10 504	10 465	10 500
Ecuador	12 802	12 795	13 631	14 589	13 934	14 586	14 970
El Salvador <sup>d</sup>	2 102	2 338	1 988	2 069	2 243	2 497	2 770
Guatemala <sup>d</sup>	2 403	2 252	2 086	2 160	2 107	2 075	2 030
Guyana	1 873	2 054	2 062	2 004	2 058	1 499	1 550
Haití <sup>d</sup>	809	873	866	875	863	914	1 030
Honduras	3 441	3 539	3 904	4 083	4 243	4 086	4 085
Jamaica	3 874	3 678	3 687	3 652	3 452	3 232	3 200
México <sup>e</sup>	117 817	116 501	130 524	139 818	165 837	160 000	156 000
Nicaragua <sup>d</sup>	10 312	10 792	10 987	11 896	10 246	6 094	6 965
Panamá <sup>d</sup>	3 699	3 548	3 494	3 663	3 938	5 069	5 030
Paraguay	1 637	1 249	1 218	1 240	1 328	1 366	1 475
Perú	20 787	21 409	26 370	30 214	33 515	33 643	27 865
República Dominicana <sup>d</sup>	4 614	4 413	4 562	3 942	3 994	3 815	3 540
Trinidad y Tabago	2 438	2 215	2 102	2 064	1 905	1 876	1 900
Uruguay <sup>d</sup>	4 141	4 136	4 293	4 959	5 193	5 387	5 250
Venezuela	36 000	38 447	40 836	41 160	38 460	35 277	33 250

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Incluye la deuda con el FMI. <sup>b</sup> Cifras preliminares. <sup>c</sup> La deuda corresponde sólo al stock de deuda bruta del sector público y algunas partidas del sector privado. No incluye la deuda financiera de corto plazo del sector privado y, por tratarse de deuda bruta, tampoco la acumulación de activos en el exterior por parte del sector privado. <sup>d</sup> Deuda externa pública. <sup>e</sup> La deuda pública excluye la inversión en valores gubernamentales de los no residentes.

Dirección en Internet: <http://www.eclac.cl>

En nuestro sitio se encuentra disponible la versión completa del **Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe 1997**.

NACIONES UNIDAS

UNITED NATIONS



NATIONS UNIES

Comisión Económica para América Latina y el Caribe  
 Servicios de Información  
 Edificio Naciones Unidas  
 Avenida Dag Hammarskjöld  
 Casilla 179-D  
 Santiago de Chile