



BALANCE PRELIMINAR DE LA ECONOMIA DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE 1993

I. SINTESIS

En 1993 se prolonga por tercer año consecutivo la fase de moderada expansión de la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe, con una relativa estabilidad de precios y con el apoyo de una cuantiosa afluencia de capitales externos.

El desempeño económico de la región continuó fuertemente influido por dos factores de signo contrario. Por un lado, el efecto acumulativo de las políticas de ajuste y las reformas adoptadas en los años anteriores, que lentamente han ido modificando las bases sobre las que funcionan las economías. Por otro lado, la pausada e incierta evolución de la economía internacional, cuyas consecuencias negativas radicaron en la modesta expansión de la demanda mundial y el deterioro de los precios de los productos básicos, pero que también determinó una caída en las tasas internacionales de interés, que resultó favorable para los países de la región.

Según estimaciones preliminares de la CEPAL, en 1993 el producto interno bruto de la región aumentó 3.2%. Con ello, el producto por habitante se incrementó por tercer año consecutivo, en esta oportunidad 1.3%. Aunque este desempeño del agregado regional es similar al de 1992, está muy influido por la recuperación del nivel de actividad en Brasil. Si se excluye a ese país, el producto del resto de las economías sólo creció 2.6%, comparado con cerca de 5% en el bienio anterior.

Este empeoramiento del desempeño regional (excluido Brasil) responde, sin embargo, a evoluciones dispares. Está determinado tanto por la aparición o

agravamiento de algunas situaciones recesivas como por una generalizada desaceleración, que en algunos casos tuvo lugar en contextos de elevada expansión y en otros representó un deterioro del producto por habitante.

Así, la economía de Venezuela se precipitó en la recesión; su producto cayó 1%, luego de haberse expandido casi 7% en el año anterior. La de Nicaragua reanudó su fase recesiva, puesto que se contrajo cerca de 1% luego del modesto repunte de 1992. Por otro lado, continuó disminuyendo, por razones distintas, el nivel de actividad en Haití y Trinidad y Tabago.

Además, la mitad de los países de la región sobre los que se dispone de información han experimentado una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Argentina, Chile, Costa Rica y Panamá han moderado las elevadas tasas de expansión registradas en el año anterior, aunque continúan exhibiendo las mayores de la región, ubicadas en torno a 6%. También han desacelerado su crecimiento Belice, Honduras, Guyana y Guatemala, a ritmos del orden de 4% anual; República Dominicana y Uruguay, de tasas del orden de 7% a ritmos cercanos a 2%, y Ecuador a menos de 2%. El producto de México, por su parte, se expandió menos de 1% en 1993, con lo que completó un trienio de desaceleración del crecimiento.

Sólo un número reducido de países ha mejorado el desempeño del año anterior. Dos de ellos, debido a la recuperación del nivel de actividad: Brasil, que registró un aumento de 4.5%, y Perú, que ha pasado de una fase recesiva a una considerable recuperación (6.5%). Entre los que aceleraron su expansión se encuentran Colombia (de

3.6% a 4.5%), El Salvador (de 4.7% a 5%) y Paraguay (de 1.7% a 3.7%).

En general, la desaceleración de los ritmos de crecimiento ha coincidido con la desaceleración o el estancamiento de los volúmenes exportados; en los pocos casos en que se aceleró el crecimiento, también aumentó al ritmo de las exportaciones.

La estabilización de precios continuó consolidándose en la mayor parte de la región. En contraposición a esta tendencia, se destaca Brasil, cuya inflación de tres dígitos se aceleró aun más, aunque las autoridades, después de adoptar una serie de medidas tendientes al ajuste fiscal, a fines de año propusieron al parlamento las bases de un programa de estabilización gradual. En cambio, el incremento medio de los precios al consumidor del resto de los países, que se había reducido de 49% a 22% en el año anterior, se atenuó en 1993 a 19%. Mas aún, en este último año pasaron a ser mayoría los países con un ritmo de inflación anual inferior a 15%.

En dichos países se mantuvieron estrictos programas antiinflacionarios, que en algunos casos llevaron la tasa de inflación a un dígito. Argentina, a tres años de su último episodio hiperinflacionario, redujo el ritmo de aumento de los precios al consumidor a menos de 8% anual. México consolidó aún más su estabilización, con la disminución de la inflación anual de 12% a menos de 9%. Bolivia y Costa Rica también lograron reducir su inflación a menos de 10%, mientras que en República Dominicana ésta se redujo de 7% a 3%, y en Barbados y Panamá fue aún menor.

Otras economías, que desde hace años vienen funcionando con regímenes de inflación moderada, mostraron resistencia a continuar reduciendo sustancialmente el ritmo anual de alza de precios: Colombia, de 25% a 21%, y Chile, de menos de 13% a 12%. Sin embargo, dentro de este grupo, pocos países (Haití, Paraguay y Trinidad y Tabago) experimentaron un reavivamiento de las presiones inflacionarias.

Por otra parte, hay otro conjunto de países que mantiene situaciones de inestabilidad controlada, lo que les ha permitido evitar desbordes inflacionarios y, en algunos casos, avanzar en la atenuación de su elevada inflación. En 1993, Ecuador redujo su tasa de aumento de precios de 60% a 32% anual; Perú, de 57% a 41%; Uruguay, de 59% a 52%, y Jamaica, de 40% a 25%. Por el contrario, en Nicaragua se reavivó nuevamente la inflación, que pasó de 4% en el año anterior a 28%, y en Venezuela la tasa anual de aumento de los precios se elevó de 32% a 44%.

En general, la profundización de los procesos de ajuste fiscal ha contribuido al avance de la estabilización. En 1993, la mitad de los 19 países sobre los que se dispone de información mejoraron su gestión fiscal, ya sea mediante la reducción del déficit o el incremento del superávit de las cuentas públicas. Asimismo, el hecho de que la expansión del crédito por la afluencia de financiamiento externo no haya sido significativamente inflacionaria también está asociado—particularmente en los países de estabilización reciente— con el aumento de la demanda de saldos monetarios reales por encima del crecimiento del producto y con la canalización de buena parte del aumento de la demanda hacia las importaciones.

En síntesis, en los tres casos de recesión (Nicaragua, Venezuela y Trinidad y Tabago) se ha acelerado la inflación; la recuperación del nivel de actividad en Brasil ha tenido lugar en un ambiente altamente inflacionario, pero la de Perú coincidió con una reducción del ritmo de aumento de los precios; en pocos países (Bolivia, Colombia y Honduras) se ha observado simultáneamente una baja de la inflación y una aceleración del crecimiento, y en la mayoría de los países en que se observa una atenuación de la inflación se registra asimismo una desaceleración del crecimiento, aunque en algunos casos a tasas aún satisfactorias.

Llama la atención que pese a la pausada evolución del comercio mundial y la atonía de las importaciones de los países industriales, el volumen de las exportaciones de América Latina y el Caribe se haya expandido casi 9%. Esto es en parte atribuible al vigoroso crecimiento del comercio

intralatinoamericano y, en muchos casos, a la diversificación de la estructura exportadora lograda en los años anteriores.

Ese esfuerzo exportador se vio erosionado por la caída de los precios de exportación, debido a la cual el valor de las ventas externas de bienes de América Latina y el Caribe continuó aumentando a una tasa cercana a 5%, como en el año anterior, y ascendió a 133 000 millones de dólares. Al mismo tiempo, la relación de precios del intercambio de la región sufrió un nuevo retroceso, esta vez del orden de 5%, con lo que acumula una caída de 18% en el último trienio y se prolonga el deterioro casi ininterrumpido que sufre esta relación desde 1984.

El valor de las importaciones de bienes de América Latina y el Caribe aumentó 8%, a casi 148 000 millones de dólares, luego de haberse expandido a un ritmo medio de 18% anual en el trienio anterior. El aumento continuó siendo relativamente generalizado, aunque algunos países redujeron sus compras y la variación del agregado regional estuvo particularmente influida por la ampliación de las importaciones de Brasil (4 800 millones de dólares de aumento) y la continuada expansión de las de Colombia (2 700 millones).

El déficit del comercio de bienes se amplió de 10 000 millones de dólares en el año anterior a 14 700 millones, y se hizo más generalizado entre los países de la región. De hecho, sólo tres (Brasil, cuyo superávit es de 13 500 millones de dólares; Ecuador y Venezuela) mantienen un saldo positivo en su comercio de bienes. Entre los países deficitarios destaca México, cuyo saldo negativo se mantuvo cercano a 20 000 millones de dólares.

Las corrientes devengadas netas de utilidades e intereses se mantuvieron en 29 000 millones de dólares, ya que el efecto de la caída de las tasas nominales de interés fue compensado por el de las mayores remesas de utilidades.

En estas circunstancias, en 1993 se mantuvo la ya considerable capacidad para importar de América Latina y el Caribe, gracias al modesto aumento del valor de las exportaciones, ya que el ingreso de capitales se redujo con respecto al elevado nivel que alcanzara el año anterior y los pagos netos de utilidades e intereses se mantuvieron estables. Esto y la menor acumulación de reservas permitieron que continuaran expandiéndose las importaciones, aunque a un ritmo más moderado que los registrados durante el auge del trienio anterior, pese a que en la mayoría de los casos también se vieron estimuladas por la erosión del tipo de cambio real, en un marco estable de financiamiento externo abundante y regímenes comerciales relativamente liberales.

Por consiguiente, el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos de América Latina y el Caribe continuó ampliándose en 1993, en esta oportunidad a casi 43 000 millones de dólares, como consecuencia del deterioro del balance comercial. Dicho déficit pasó a representar 3.4% del producto regional.

El mayor déficit de la cuenta corriente continuó financiándose con holgura mediante el ingreso neto de capitales a la región, atraídos en medida importante por las diferencias entre los rendimientos en dólares de las colocaciones latinoamericanas y los prevalecientes en los mercados financieros internacionales. El ingreso neto de capitales a los países de América Latina y el Caribe en 1993 ascendió a casi 55 000 millones de dólares, lo que se compara con casi 62 000 millones el año anterior y más de 39 000 millones en 1991. Si bien la afluencia neta continuó siendo generalizada, la reducción respondió a disminuciones de las corrientes hacia algunos de los principales países receptores: Brasil (que recibió 5 400 millones de dólares menos que en el año anterior), Argentina (2 900 millones menos) y Venezuela (1 000 millones menos). El principal receptor, México, continuó captando en torno a 25 000 millones de dólares, en tanto que Colombia, cuyo ingreso neto era poco significativo, registró este año 1 500 millones de dólares.

Las entradas de capitales a América Latina y el Caribe continuaron proviniendo esencialmente de fuentes privadas no bancarias y consistieron en colocaciones de diversa índole. El instrumento más dinámico fue el constituido por emisiones de bonos, públicas y privadas, que alcanzaron a 19 300 millones de dólares, con lo que casi duplicaron el ya elevado monto colocado el año anterior. La inversión extranjera directa, por su lado, siguió a niveles muy altos. También continuaron como fuentes importantes de fondos los depósitos a plazos en bancos locales y los créditos comerciales, que siguieron ampliándose al influjo de las importaciones. Por otro lado, el auge de los principales mercados bursátiles de la región también atrajo inversionistas extranjeros y, asimismo, algunas empresas latinoamericanas han mantenido su acceso a los mercados de valores internacionales a través de instrumentos especiales.

Como el ingreso neto de capitales siguió siendo ampliamente superior al déficit en cuenta corriente, en 1993 las reservas internacionales de la mayoría de los países de la región volvieron a crecer por quinto año consecutivo, aunque en una magnitud menor que durante el bienio anterior.

Debido al menor influjo neto de capitales, en circunstancias en que los pagos netos

de utilidades e intereses se mantuvieron casi constantes, la transferencia neta de recursos financieros a la región disminuyó, de casi 33 000 millones de dólares en 1992 a menos de 26 000 millones en 1993.

La deuda externa de la región registró un aumento de 4%, con lo que alcanzó a 487 000 millones de dólares. Contribuyeron a esta expansión las nuevas colocaciones de bonos en el mercado internacional, el aumento de los créditos de corto plazo y, en mucho menor medida, algunos desembolsos de préstamos oficiales. En cambio, sólo operaron como factores de contracción algunas operaciones de reducción de deuda.

En 1993 volvieron a disminuir los indicadores del peso de la deuda externa de la región. La relación intereses devengados sobre exportaciones se redujo por séptimo año consecutivo, en esta oportunidad a menos de 18%. La disminución se debió principalmente al aumento de las exportaciones de bienes y servicios. Para la región en su conjunto la relación deuda-exportaciones disminuyó ligeramente, a 293%, como consecuencia de la mejoría del coeficiente correspondiente a los países no exportadores de petróleo. Sólo siete países, sin embargo, registraron un coeficiente inferior al umbral de 200%.

La tendencia a la atenuación de la inflación, junto con tasas de crecimiento aceptables —si bien decrecientes—, en la mayor parte de los países, no sólo responde a la intención de la política económica de mantener restringido el incremento de la demanda interna para progresar en la estabilización de precios. En efecto, la expansión del crédito en buena medida determinada por el influjo de capitales externos, las políticas monetaria y cambiaria tienen poco margen para asegurar, por sí solas, el logro de esa meta. Las medidas de esterilización de las ampliaciones de la base monetaria debido a la acumulación de reservas contribuyen a ello, pero en forma limitada.

En numerosos países, también ha contribuido a obtener ese resultado el hecho que el dinamismo del gasto interno, propulsado por la mayor disponibilidad de financiamiento, se haya volcado de manera desproporcionada a las importaciones. Por otro lado, la abundancia de divisas ha frenado el avance del tipo de cambio y de los precios de los bienes transables, lo que ha dado lugar a la apreciación real de la moneda, en la medida en que existe inercia inflacionaria y ésta se manifiesta con mayor intensidad en los precios de bienes y servicios no transables, cuya demanda no se filtra al exterior. En conjunto, la apreciación cambiaria ha contribuido a la desaceleración de la inflación y ha influido asimismo en las expectativas.

Por otra parte, ante una economía internacional incierta y de crecimiento pausado, el valor de las exportaciones de la mayoría de los países de la región se ha expandido en el último trienio a ritmos moderados, absorbiendo el efecto del continuo deterioro de los términos del intercambio. Pero, por otro lado, la región ha vuelto a ser importadora neta de recursos financieros externos, después de haber transferido anualmente al exterior el equivalente a casi cuatro puntos de su producto durante la mayor parte de la década anterior.

Quizá el propulsor más importante de estas corrientes haya sido la caída de los rendimientos internacionales en dólares, que coincidió con persistentemente altos rendimientos del capital en América Latina. Pero los procesos de reforma, la regularización de la deuda externa, la estabilización de los precios y la estabilidad de la política económica fueron los factores que habilitaron el atractivo de tales rendimientos, al disminuir el riesgo percibido de las colocaciones en muchos de los países de la región, particularmente el riesgo cambiario. Este nuevo clima de confianza también influyó en la repatriación de capital de residentes de la región, que en algunos casos lideró la corriente de nuevos recursos, a través de los diversos instrumentos financieros disponibles.

El masivo financiamiento externo en economías más abiertas a las importaciones, la mayor solidez fiscal, la estabilidad de precios y la reactivación económica se han combinado en un círculo virtuoso que gira en torno a la confianza de los agentes internos y externos en la permanencia de la política económica y en la continua reproducción de estos resultados.

El mantenimiento de esta nueva modalidad de funcionamiento de las economías de la región despierta, sin embargo, ciertas inquietudes y algunos dilemas relacionados con el manejo de la política económica. Así, la magnitud de la brecha externa de la mayoría de los países latinoamericanos y caribeños ha tendido a consolidarse en niveles de importaciones muy superiores a los de las exportaciones y en tendencias a la expansión de las primeras superior a las posibilidades inmediatas de crecimiento de las segundas. Las corrientes de capitales han contribuido a financiar esa brecha e incluso a su ampliación, mediante el estímulo de mayores importaciones.

Esta circunstancia compromete el normal funcionamiento de numerosas economías de la región ante la posibilidad de nuevos impactos externos. Una proporción

importante de estos capitales ha sido de corto plazo o ha ingresado con intenciones especulativas mediante instrumentos de largo plazo. Parte de este segmento de las colocaciones puede ser particularmente sensible al aumento de las tasas internacionales de interés o a la normalización de los retornos iniciales, aun si no se producen cambios bruscos de la política económica. Por otro lado, los inversores externos también están atentos a la magnitud de la brecha externa de cada país, como indicador de la sustentabilidad del proceso básico que vincula la inversión, el crecimiento y las importaciones con los ingresos de capitales.

Todo lo anterior confiere un cierto grado de volatilidad a los capitales externos, que probablemente influya más en la magnitud del ingreso neto de capitales en un momento dado que en su constante afluencia. Por otro lado, por improbable que parezca hoy en día la aparición de nuevos impactos externos a breve plazo, no es posible descartar la posibilidad de que se produzcan, en un horizonte más largo.

El margen de maniobra para enfrentar esa posibilidad es reducido. En la mayoría de los casos, la regulación macroeconómica y fiscal sólo puede operar dentro de márgenes relativamente limitados de intervención, so pena de correr el riesgo de erosionar la confianza en su permanencia y con ello dar lugar a un impacto negativo de consecuencias difícilmente calculables.

Aun dentro de estos márgenes, la magnitud y composición de los flujos de capitales que ingresan en la región plantea difíciles dilemas a la política monetaria y cambiaria. En la medida en que esos flujos responden a las condiciones de la economía internacional o que su volatilidad los haga esencialmente transitorios, se justifica esterilizar su impacto sobre la oferta de dinero para ganar control de la política monetaria; sin embargo, esto puede dar origen a un mecanismo perverso en virtud del cual mayores tasas de interés atraigan aún más capital transitorio.

Desde esta perspectiva, es deseable que la composición de las corrientes de capitales vaya cambiando en favor de los capitales más estables y de las inversiones de riesgo, y reduzca la proporción de flujos volátiles. Esto justifica una limitada y selectiva regulación del financiamiento externo, siguiendo el ejemplo de algunos países de la región. Por otro lado, la atenuación de las corrientes de corto plazo y la eventual reducción de los flujos de capital a los componentes más permanentes contribuiría a aliviar las presiones hacia la apreciación cambiaria sin afectar sustancialmente el financiamiento de inversiones.

La superación a mediano plazo de la situación descrita depende esencialmente de la expansión acelerada y sostenida de las exportaciones y de la competitividad internacional de los aparatos productivos. Ello requerirá un continuado esfuerzo de transformación productiva, y mayores inversiones en sectores de productos transables, así como acceso a los mercados externos.

En ese sentido, no obstante la magnitud de las dificultades que aún se oponen al acceso de los bienes y servicios latinoamericanos y caribeños a los mercados de países industrializados, el año 1993 concluyó con algunas señales alentadoras. Entre estas se destacan, junto a la intensificación del comercio intralatinamericano, la reciente ratificación del Tratado de Libre Comercio entre Canadá, Estados Unidos y México, y la aprobación del Acta Final de la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales multilaterales.

II. ASPECTOS PRINCIPALES

1. Actividad económica

El nivel de actividad de América Latina y el Caribe creció 3.2% en 1993, con lo que continuó su moderada recuperación iniciada en 1991. Con ello el producto por habitante volvió a registrar un incremento, esta vez de 1.3%. Sin embargo, como el producto regional de 1993 resultó sólo 24% superior al de 1980, antes de que se desencadenara la crisis de la deuda, el producto por habitante fue aún 5% inferior al de entonces y equivalente al de 1978. Al contrario de lo ocurrido en los años anteriores, Brasil contribuyó a esa expansión del producto regional, ya que su nivel de actividad se incrementó en esta oportunidad en forma significativa después de tres años de magros desempeños. En consecuencia, el ritmo de crecimiento de América Latina y el Caribe excluido Brasil se atenuó, de alrededor de 5% anual en el bienio anterior a 2.6% en 1993.

El crecimiento del producto fue bastante generalizado, aunque mostró mayores divergencias entre países. Después de un quinquenio de recesión, Perú tuvo una expansión significativa (6.5%). Chile volvió a mostrar un sostenido crecimiento (6%), aunque por debajo del incremento del año anterior, superior a 10%. Con ello continuó con su expansión sostenida por décimo año consecutivo, superando así en más de 60% el nivel alcanzado en 1980. Argentina y Costa Rica aumentaron el nivel de actividad también en 6% y Panamá, en cambio, lo hizo a un 5.5%. En cinco países –Brasil, Colombia, El Salvador, Guatemala y Guyana– el producto se expandió entre 4% y 5%; en tres –Bolivia, Honduras y

Paraguay– en algo más de 3%; en cinco –Bahamas, Ecuador, Jamaica, República Dominicana y Uruguay– en alrededor de 2%; y en México sólo 1%. Por otro lado, cuatro países –Haití, Nicaragua, Trinidad y Tabago y Venezuela– registraron caídas del producto. También en Cuba se agudizó la severa reducción del nivel de actividad económica por cuarto año consecutivo. En estas circunstancias, ocho países tuvieron un resultado más favorable que en 1992, mientras que otros seis mantuvieron un elevado crecimiento, aunque algo inferior al del año anterior; en cambio, otros nueve países registraron un deterioro en el nivel de actividad o continuaron mostrando un resultado desfavorable.

Las mayores tasas de expansión correspondieron a los procesos de recuperación económica en curso en Perú y Argentina, al sostenido crecimiento de Costa Rica y Chile, y a la aceleración del crecimiento en Bolivia, Colombia y Paraguay. También prosiguió el crecimiento, a ritmos significativos en El Salvador, Guatemala y Honduras. El nivel de actividad de Brasil se recuperó parcialmente, en medio de la inestabilidad. Las menores tasas de expansión coincidieron a desaceleraciones del crecimiento en Ecuador, México y Uruguay. Por otro lado, las caídas del nivel de actividad correspondieron a la prolongación de las recesiones que vienen experimentando Cuba, Haití y Nicaragua, mientras Venezuela entró en recesión, después de tres años de altas tasas de crecimiento.

A pesar de las aún relativamente elevadas tasas demográficas de muchos países de la región, los resultados en término de producto por habitante fueron en su mayoría positivos. En cinco países –Argentina, Costa Rica, Chile, Panamá y Perú– este indicador de bienestar aumentó más de 3%, mientras que otros ocho registraron un incremento moderado, entre 1% y 3%. En cambio, en los diez países restantes el producto por habitante tuvo un magro crecimiento o se redujo. Sin embargo, si se considera además el desfavorable desempeño de las economías de la región en el decenio pasado, sólo un reducido número de países registró en 1993 un producto por habitante superior al que tenían en 1980: Chile (32%), Colombia (24%), Jamaica (9%), Uruguay (8%), Bahamas (3%), Panamá (2%) y Costa Rica (1%) y el conjunto de países de la Organización de Estados del Caribe (OECO) (70%). En el extremo opuesto, las mayores reducciones del producto por habitante se registraron en Nicaragua (-42%), Haití (-40%), Trinidad y Tabago (-32%), Perú (-29%), Suriname (-28%), Bolivia (-19%), Guyana (-17%), Guatemala (-15%), El Salvador (-8%), Brasil, Honduras y México (-6%) y Ecuador (-4%). (Véase el cuadro 3.)

Las tasas de desocupación mostraron pocos cambios importantes respecto de años anteriores, ya que la mayor parte de las economías de la región tuvo un moderado crecimiento. Sólo se observaron descensos significativos en Colombia y Panamá, donde la tasa se redujo en más de un punto porcentual, gracias a la expansión del nivel de actividad, mientras que en Chile, que tuvo también alto crecimiento, la disminución fue reducida dado el incremento de la fuerza de trabajo. Asimismo, hubo leves caídas en las tasas de desempleo en Bolivia, Brasil, Guatemala y Uruguay. Lo mismo sucedió en Venezuela, pese a la contracción en el nivel de actividad. En cambio, Argentina, cuya economía mostró una considerable expansión, la tasa de desocupación aumentó significativamente, llegando a 9.5%, en razón del fuerte aumento registrado en la fuerza de trabajo disponible. Por su parte, en Ecuador y México se incrementó ligeramente la desocupación, mientras que en Honduras el aumento fue de mayor magnitud.

El nivel de actividad de Chile se expandió significativamente (6%), aunque por debajo de la notable tasa alcanzada el año anterior, pese a una adversa coyuntura internacional que se reflejó en un deterioro en la relación de intercambio con un efecto de alrededor de 2% del producto interno bruto. Con ello se completó el décimo año consecutivo de crecimiento, con una tasa anual promedio superior a 6%. Durante 1993 la economía se ha ajustado a un menor ritmo de expansión, derivado del shock externo. A su vez, con la reducción del exceso de gasto, se ha podido ajustar gradualmente el crecimiento del producto a su nivel potencial. La brecha entre gasto y producto que llegó a ser de 6.5 puntos del PIB en el primer trimestre fue de 1.5 puntos en el tercero y virtual equilibrio en el cuarto. Asimismo, las importaciones se ha desacelerado en forma significativa, en tanto la inversión en capital fijo y las exportaciones reales están creciendo más que el producto. El crecimiento se explica básicamente por el desempeño de los sectores no transables, construcción, comercio y transporte. Estos sectores desaceleraron su crecimiento pero aún continuaron expandiéndose a un ritmo considerado excesivo para el control de la inflación. El crecimiento promedio de estos sectores para los primeros nueve meses fue de 12% y alrededor de 7% los otros dos, respectivamente. Los sectores transables mostraron un desempeño menos favorable, derivado de las condiciones de los mercados externos: el sector agropecuario-silvícola creció menos de 2%; la pesca cayó en 2.5%; la minería aumentó más de 1% y la industria manufacturera 4%. La inversión en capital fijo tuvo una elevada tasa de crecimiento (11%), gracias a incrementos en maquinaria y equipo y en construcción, si bien a tasas inferiores que

en períodos precedentes. Del mismo modo, las exportaciones reales mostraron una recuperación a lo largo de año, ya que pasó de incrementos de 2.5 y 3.5% en los dos primeros trimestres a un 6.3% en el tercero. La tasa de desempleo promedio del año fue de 4.7%, pese a un significativo repunte en el crecimiento de la fuerza de trabajo. Luego de variaciones medias anuales cercanas al 2% entre 1990-1992, durante 1993 la fuerza de trabajo tuvo un crecimiento de 5.2% anual, fenómeno explicado básicamente por una mayor incorporación de la fuerza de trabajo secundaria al mercado laboral, mujeres y jóvenes.

La economía argentina volvió a expandirse con rapidez en 1993 (6%), de modo que acumuló un alza superior al 25% en el último trienio. Nuevamente, el principal impulso desde el lado del gasto provino de la demanda interna. La inversión se elevó en forma significativa, con lo que el coeficiente de formación de capital se ubicó en un nivel mayor que en cualquier año posterior a la crisis de la deuda pero todavía por debajo de los de comienzos de los ochenta. Los efectos del incremento en el ingreso agregado y de la ampliación del crédito se hicieron sentir otra vez en la demanda de consumo. Desde el punto de vista del origen del producto, la construcción y algunos servicios expandieron su nivel de actividad por encima del promedio. La cosecha de granos en la campaña 1992/1993 tuvo un volumen similar a la del año anterior, y netamente más elevado que el de las campañas previas. Dentro de la industria manufacturera, cuyo producto agregado creció significativamente –aunque a tasa menor que en los dos años anteriores– volvió a apreciarse un comportamiento heterogéneo, con sectores (como el de fabricación de automotores) que se expandieron a intenso ritmo y otros (como el petroquímico) que, por contraste, contrajeron su producción. Luego de un período de algunos meses en el que la expansión se había atenuado de modo visible, la actividad industrial en su conjunto se elevó rápidamente en la primera parte de 1993. Posteriormente parece haberse moderado el aumento en la demanda dirigida al sector, si bien el producto se mantuvo en valores netamente más altos que un año atrás. La evolución del mercado de trabajo estuvo muy influida por un apreciable aumento de la población activa, especialmente en el área metropolitana. La mayor oferta de trabajo fue absorbida parcialmente por un incremento del empleo, que se concentró en ocupaciones no asalariadas y, sectorialmente, en los servicios, mientras que decreció la ocupación en la industria. En conjunto, estos movimientos estuvieron asociados con un aumento en la tasa de desempleo,

que alcanzó un máximo histórico, no obstante la expansión del producto agregado.

En Perú, el producto interno bruto creció 6.5%, recuperándose de la severa recesión en que se había estado sumido en años anteriores, aunque sin alcanzar los niveles de 1987. El sector más dinámico fue el pesquero, el que creció en 54%, recuperándose del colapso provocado por el fenómeno climático de El Niño. Le siguió en crecimiento el sector de construcción con 12% y la manufactura en casi 10%. El desempeño de este sector no fue homogéneo; las mayores tasas de expansión se observaron en las ramas procesadoras de productos primarios con 17%. El resto de la industria creció a una tasa más moderada de 5.5%. La minería también tuvo una importante recuperación, impulsada por la producción de petróleo y los minerales extraídos por HIERROPERU, empresa privatizada en 1992. El aumento de petróleo durante el primer semestre se deriva de nuevos contratos de exploración entre PETROPERU y empresas extranjeras. El sector agrícola creció al 6%, impulsado por la producción de papas, maíz y trigo, mientras que el arroz, algodón, caña de azúcar disminuyeron su producción en relación al año anterior. Por el lado del gasto, la recuperación del crecimiento estaría centrado en la inversión en construcción efectuada por el sector público, financiada en parte con los capitales provenientes del proceso de privatización de empresas públicas. El consumo creció en forma más lenta, debido a la débil recuperación del empleo y los salarios reales.

Después de tres años de recesión, la economía brasileña se recuperó en 1993, con un crecimiento de 4.5%, la mayor tasa desde 1986. Esa expansión del nivel de actividad se debió principalmente a la significativa recuperación de la industria manufacturera (9%), impulsada por el sector automovilístico con una producción máxima histórica de 1.2 millón de unidades. Esa recuperación industrial fue acompañada por la expansión de los servicios y la construcción, en tanto que el sector agropecuario se mantuvo al mismo nivel del año anterior. El crecimiento fue muy vigoroso en el primer semestre, pero a partir del tercer trimestre comenzó a declinar. Esta desaceleración era esperada dado que se estaba llegando al límite de la capacidad productiva en varios sectores industriales, como el automovilístico, los electrónicos y otros bienes de consumo durable. Esta situación es, a su vez, resultado del reducido nivel de la inversión registrado desde hace varios años, con un coeficiente de formación bruta de capital de alrededor de 14%, o sea bastante por debajo del 23% que tenía a comienzos del decenio de 1980. En la declinación de la producción también

incidió negativamente la aceleración de la inflación a partir de agosto, cuando la tasa mensual de incremento de precios sobrepasó el 30%, con lo que se eliminaron los posibles aumentos reales de los salarios resultantes de las nuevas reglas de ajuste de las remuneraciones. Esa expansión de la actividad económica permitió atenuar el deterioro del nivel de empleo. La ocupación en el sector industrial de São Paulo tuvo una caída de 1% en el período enero-octubre de 1993 frente a una disminución de 8% en el mismo período de 1992.

La economía colombiana continuó creciendo en 1993, a un ritmo de 4.5%, algo superior al del año anterior, con lo que el producto por habitante se elevó en 2.8%, resultando además la tasa más alta desde 1988. Este crecimiento se debió fundamentalmente a los sectores no transables internacionalmente, como la construcción (8%), el comercio y el transporte, que tuvieron incrementos cercanos al 5%. La apertura comercial, acompañada de una apreciación del peso en términos de salarios, redujo la expansión de los sectores transables internacionalmente. Así, la industria, sin considerar la trilla de café, creció algo menos de 4%, en tanto la agricultura aumentó algo más del 3%, ya que se vio afectada por el desempeño negativo del café, que se contrajo 8%. En tanto, la minería se incrementó en casi 5%. Desde el punto de vista de la demanda agregada, se observó un rápido aumento del consumo final (8.5%), tanto público como privado, y de la formación bruta de capital (27%). En cambio, el volumen de exportaciones de bienes y servicios se incrementó moderadamente (4%). Por su parte, la oferta global se expandió espectacularmente, muy por encima de la tasa del producto, ya que las importaciones tuvieron un notable incremento (42%). Como consecuencia del incremento del PIB a tasas superiores a la fuerza de trabajo urbana, se redujeron las tasas de desempleo en las siete principales ciudades del país por debajo del 9% por primera vez en los últimos doce años.

En Bolivia el ritmo de crecimiento (3%) se aceleró ligeramente en 1993, a pesar de las dificultades climáticas en el sector agrícola y del desincentivo generado por la fuertes caída de los precios internacionales de minerales de exportación (básicamente zinc y estaño). Con ello el producto por habitante continuó incrementándose, por séptimo año consecutivo, esta vez en 0.8%. El sector de mayor crecimiento fue el minero (6%), seguido de la agricultura (algo más de 5%) y la construcción (4%). La formación bruta de capital se incrementó 3%, lo que resultó inferior a las tasas registradas en años anteriores. La

inversión extranjera tuvo un papel relevante, ya que representó casi la mitad del total de la inversión privada, habiéndose orientado especialmente hacia la minería a través de *joint ventures* entre empresas nacionales y extranjeras.

El producto interno bruto creció casi un 4% en Paraguay, recuperando vigor luego de dos años de desaceleración. La recuperación del sector agrícola (5%), que en el bienio anterior había afrontado situaciones climáticas adversas y retroceso de sus precios internacionales, constituyó un factor relevante en este comportamiento. Tanto el algodón como la soja tuvieron aumentos de producción. En el primer caso, sólo fue una recuperación parcial (8% después de haber caído 38% en 1992); la ampliación de 15% en la cosecha de soja, de similar magnitud que el aumento del año anterior, recuperó con creces la considerable caída de 1991. Las explotaciones de ganado vacuno y de leche se expandieron a tasas elevadas; por el contrario, retrocedieron las de aves y huevos. Por último, el mayor volumen exportado de madera sugiere una ampliación de la extracción forestal. La construcción continuó creciendo a un ritmo de 5% anual, lo que incentivó, a su vez, la extracción de productos de la minería utilizados como insumos de esa actividad. También se incrementó la manufactura industrial, aunque a menor tasa (1.5%). Las producciones de leche de larga vida, bebidas gaseosas, tabaco, cuero, carnes y tanino fueron las que registraron mayores expansiones.

En Ecuador el producto interno bruto creció menos de 2%, bastante más bajo que en los tres años anteriores, con lo cual el producto por habitante se contrajo 0.5%. La oferta global creció sólo algo menos de 0.5%, ya que el volumen físico de las importaciones de bienes y servicios disminuyeron en más de 4%. La formación de capital fijo aumentó 3%, en tanto que el consumo total prácticamente no creció, con una ligera expansión del consumo de los hogares y una reducción de 7% en el consumo del gobierno. El cuántum de las exportaciones se incrementó 0.7% lo que resultó bastante más bajo que el año anterior cuando había aumentado en casi 7%. Los signos recesivos se debieron al programa de ajuste que estableció el nuevo gobierno en agosto del año anterior. El sector que tuvo mejor desempeño fue el de petróleo y minas, que creció más de 7%, especialmente por el gran dinamismo en la extracción de crudo. El sector agropecuario creció escasamente, después de cinco años de significativa expansión, en razón de la caída en los productos exportables y, en particular, el banano, que disminuyó 10%. Este producto está enfrentando diversos problemas, como la restricción a

las importaciones del mismo impuesta por la Comunidad Económica Europea, y los problemas de producción relacionados con la sigatoka negra. Otro sector seriamente afectado fue el de electricidad, gas y agua, a raíz de las dificultades que enfrentó la principal central hidroeléctrica del país en la primera mitad del año. La industria manufacturera tuvo un moderado crecimiento, similar al promedio de toda la economía, mientras que la construcción se recuperó en cierta medida después de tres años de recesión, gracias a la inversiones en los sectores de petróleo y energía, por la ampliación del oleoducto y de la capacidad de almacenamiento de crudo y derivados y la construcción de la central hidroeléctrica Daule-Peripa, así como por las inversiones en el sector de telecomunicaciones.

En Uruguay, el ritmo de actividad se desaceleró rápidamente en 1993; luego de crecer más de 7% en 1992, el producto interno bruto se incrementó 2% en 1993. Una considerable retracción de la producción industrial, la menor generación de electricidad y el leve ascenso del producto agropecuario resultaron fundamentales en dicha desaceleración, ya que la construcción y los servicios continuaron creciendo a tasas elevadas. Luego de la recuperación parcial registrada el año anterior, la industria manufacturera retrocedió más de 7%. Casi la mitad de esta caída, sin embargo, se originó en la paralización de la planta de refinación de petróleo que se encuentra en proceso de remodelación. El resto del sector también vio disminuir su producción, ante la estabilización de una parte del consumo interno y la atonía de la demanda externa de productos tradicionales. La actividad agropecuaria, luego de un año de notable incremento, se desaceleró, como resultado de un leve crecimiento de la producción pecuaria algo superior al descenso de los cultivos agrícolas. En la actividad pecuaria, mientras la producción de lana retrocedió, continuaron creciendo el ganado vacuno, la leche y la avicultura. La contracción de producción fue generalizada en la agricultura, con escasas excepciones como la del arroz. La retracción de la demanda argentina, que se había incrementado sustancialmente durante 1992, afectó la generación de electricidad. La construcción, por el contrario, continuó a gran ritmo (más de 15%), a pesar de un prolongado conflicto laboral que detuvo las obras casi tres meses en la capital y en algunas zonas del resto del país. En la construcción privada destacó el alto nivel de actividad en Montevideo y Punta del Este; también contribuyó en buena medida la inversión pública, en particular la ejecutada por las empresas de electricidad y telefónica. El comercio, el servicio prestado por hoteles y el transporte

continuaron creciendo sostenidamente, en un contexto de abundante oferta de artículos importados y gran afluencia de turistas provenientes de Argentina. También creció velozmente el servicio de comunicaciones. Por su parte, la tasa de desempleo urbana se redujo de 9.3% a 9%, gracias a la fuerte expansión de la construcción.

En México, la actividad productiva se desaceleró de manera pronunciada, con el cual el crecimiento se redujo a 1%, por debajo de la tasa de expansión demográfica. Contribuyeron a la atonía económica el estancamiento de la demanda interna —particularmente del gasto privado—, la incertidumbre que prevaleció en la mayor parte del año asociada al proceso de aprobación del Tratado de Libre Comercio (TLC) y los efectos de la progresiva reestructuración del aparato productivo ante la apertura comercial —iniciada años antes— en un contexto de conducción estricta de las políticas monetaria y fiscal orientadas a abatir la inflación. También influyó la pausada evolución de las economías desarrolladas, especialmente la de Estados Unidos. La demanda interna, principalmente de origen privado, se estancó. El consumo privado se redujo levemente, después de un aumento de 6% en 1992, mientras que la inversión privada se incrementó sólo 3%, muy por debajo del 20% alcanzado en 1992. Por su parte, el consumo gubernamental creció 1%, en tanto que la inversión pública disminuyó más de 3%. Las exportaciones constituyeron el único elemento de cierto dinamismo (3%), luego del estancamiento del año anterior. En cambio, se revirtió la tendencia que venían mostrando las importaciones de bienes y servicios con aumentos cercanos al 20% en promedio anual durante los últimos cuatro años, al registrar una caída de 1%, lo que contribuyó a una expansión de la oferta global de menos de 1%. En el período enero-septiembre sólo se registraron aumentos del producto interno en la construcción (3%), la electricidad, gas y agua (4%) y en los servicios, exceptuando el comercio. Los sectores restantes experimentaron retrocesos: el producto agropecuario cayó 1.2%, el comercio se redujo (-0.5%), y el industrial prácticamente se estancó (-0.3%) especialmente debido a la disminución en la manufactura (-1.5%). Asimismo, de las nueve divisiones manufactureras, sólo cuatro (metálicas básicas, minerales no metálicos, alimentos, bebidas y tabacos, y otras industrias) aumentaron su producto. En particular, tanto la producción como las importaciones de maquinaria y equipo sufrieron contracciones significativas. Asimismo, la fabricación automotriz registró una sensible reducción (-6%) asociada al fuerte descenso de las ventas

internas (-15%) ya que las exportaciones continuaron aumentando (9%). Por su parte, el sector agrícola continuó mostrando un desempeño poco satisfactorio, no obstante la extraordinaria producción de maíz; siendo con el frijol los únicos dos productos para los que se mantienen precios de garantía. En respuesta se puso en marcha un nuevo programa de apoyos directos a los productores agrícolas (PROCAMPO), que sustituirá al recién desmantelado esquema de precios de garantía y de subsidios a los principales insumos. El débil crecimiento económico redundó en mayor desempleo abierto, que alcanzó 3.4% en promedio durante enero-agosto, frente al 3.2% del mismo lapso de 1992. Los indicadores sectoriales señalan una caída de la ocupación en las manufacturas, en la construcción formal y en el gran comercio mayorista y minorista. En contraste, el empleo en la industria maquiladora mantuvo su tendencia creciente, ya que el personal ocupado aumentó 7% durante enero-agosto, respecto a igual lapso de 1992.

La economía de **Venezuela**, tras tres años de intenso crecimiento, entró en recesión en 1993. El crecimiento del producto interno bruto, que había alcanzado más de 10% en 1991, era todavía de un robusto 6.9% en el conjunto de 1992, pero ya registraba un descenso progresivo a lo largo de este último año. En 1993, el retroceso se acentuó, con lo que el nivel de actividad disminuyó 1%. De este modo el producto por habitante cayó 3% y su nivel en 1993 resultó más de 10% inferior al que se había registrado en 1980. La actual recesión se explica en la falta de control de la inflación durante los años anteriores de intenso crecimiento, lo que hizo necesaria una política monetaria fuertemente restrictiva que disparó las tasas de interés reales y ahogó las inversiones privadas. Asimismo, la actividad económica se ha visto afectada por la agudización de las tensiones derivadas de factores político-institucionales. La crisis política que se desatará el año anterior desembocó en el nombramiento de un gobierno provisional en mayo, luego de la suspensión del Presidente. Si bien ello aplacó la tensión política, el carácter provisional de las nuevas autoridades hizo que la incertidumbre económica persistiera, situación que se acentuó con el proceso electoral que culminó con la celebración de elecciones generales en el mes de diciembre. Por otra parte, la grave crisis fiscal y presiones sobre el mercado cambiario, que se ahondaron en el segundo semestre con nuevas declinaciones del precio del petróleo en el mercado internacional y el abrupto repliegue del financiamiento de instituciones crediticias internacionales multilaterales, llevaron al

Banco Central a profundizar una política monetaria de corte restrictivo, a fin de evitar desbordes que exacerbaran la demanda por divisas y la inflación. Estos factores frenaron la demanda agregada de la economía. La inestabilidad política y la incertidumbre sobre la futura política económica del Presidente electo en diciembre dejó en suspenso las inversiones a corto plazo de las empresas privadas, tanto nacionales como extranjeras; la demanda de consumo se vio fuertemente limitada por el encarecimiento del crédito privado y el gasto público se contrajo como resultado de los esfuerzos por poner coto al abultado déficit fiscal. La recesión afectó principalmente al sector no petrolero, ya que el sector petrolero registró crecimiento, debido a la reapertura de una refinería que había estado paralizada por mantenimiento. El techo de la producción de petróleo, como es habitual, viene dado por la cuota de exportación que corresponde a Venezuela en la OPEP. Esta cuota fue reducida de 2.39 millones de barriles diarios de crudo y derivados a 2.26 millones en marzo de 1993, pero aumentó de nuevo a fines de septiembre al negociarse una nueva cuota de 2.36 millones. Entre los sectores en recesión, la producción manufacturera es la que más cayó, seguida de la agrícola. La minería y la construcción registraron un estancamiento o una brusca desaceleración. A pesar de esta pérdida de dinamismo, el nivel de desempleo no se vio afectado, ya que solo se redujo ligeramente, ubicándose en poco menos de 7%.

Los países agrupados en el Mercado Común Centroamericano (MCCA) mostraron en conjunto un crecimiento de más de 4%, algo inferior al del año anterior, pero bastante más alto que la tasa media registrada desde la crisis de comienzos del decenio de 1980. Por otra parte, la expansión fue bastante homogénea, ya que salvo Nicaragua, cuya economía se contrajo, los restantes países aceleraron su crecimiento, alcanzando tasas sustanciales.

En 1993 **Costa Rica** registró nuevamente una elevada tasa de crecimiento del PIB (6%), aunque algo menor a la del año anterior. Todos los componentes de la demanda se expandieron sobre todo la inversión bruta, que creció alrededor de 14%, mientras que el consumo privado y las exportaciones, se incrementaron en menor medida que en 1992. El impulso a la producción provino principalmente del sector construcción, la industria manufacturera, el comercio y el turismo. El sector manufacturero continuó mostrando una alta tasa de crecimiento (cerca del 7%), aunque con una tendencia a la desaceleración en la segunda mitad del año a raíz de las medidas adoptadas entonces para contener la expansión

monetaria. Las cuantiosas importaciones de maquinaria y equipo destinadas a este sector sugieren un importante esfuerzo renovador. Entre los sectores que mayor crecimiento presentaron destacan metalmeccánica; textiles, confecciones y cuero, dentro del cual el calzado fue el más dinámico; imprentas y editoriales; productos de plástico, entre otros. Después de tres años de desempeño desfavorable la construcción tuvo una rápida recuperación (6%), favorecida por la mayor disponibilidad de crédito, el crecimiento económico y el dinamismo del sector turismo que dio lugar a diversas inversiones en construcción de hoteles. El sector agropecuario mostró un lento crecimiento en 1993, a raíz de los problemas que afectan a la producción de bienes tradicionales de exportación y en granos básicos. En cambio, los productos no tradicionales destinados principalmente al mercado externo experimentaron una fuerte expansión. Debido a la caída de los precios internacionales del café durante los últimos años, ha habido cierto abandono de los cafetales, por lo cual la productividad fue seriamente afectada en 1993. El panorama en granos básicos fue negativo para prácticamente todos los cultivos. La producción de banano se expandió pero a una menor tasa que el año anterior, en razón de las recientes inversiones y nuevas tierras incorporadas, que contrarrestaron las condiciones internacionales adversas. Por su parte, el sector pecuario creció, gracias a la producción de leche con fines de consumo interno y exportación.

En **El Salvador**, el producto interno bruto tuvo un crecimiento de 5%. Las expectativas de estabilidad política y social generadas por el proceso de pacificación, contribuyeron a crear un clima favorable para la inversión y el crecimiento económico, pese a algunas dificultades surgidas a lo largo del año. Continuaron canalizándose importantes recursos de la cooperación internacional a las actividades vinculadas a los acuerdos de paz. La demanda externa constituyó el factor que más contribuyó a dinamizar la actividad económica, al aumentar tanto las ventas a la región centroamericana, como las de café. Por su parte, la demanda interna, especialmente la privada, mostró una expansión significativa, aunque menor que la del año anterior. La inversión privada registró un gran dinamismo, y a diferencia de 1992, superó el crecimiento de la inversión pública. Esta última se desaceleró notablemente debido en parte a la necesidad de reducir el déficit fiscal. La rehabilitación de la infraestructura y la planta productiva derivó en un alto dinamismo de la construcción (10%), los servicios básicos (12%) y la industria manufacturera (8%). El sector de electricidad y agua se expandió 17%, como resultado de la rehabilitación del sistema

de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, mientras que la minería y explotación de canteras y la construcción se incrementaron en alrededor de 10%. Por su parte, la producción manufacturera aceleró su crecimiento (8%), especialmente en las ramas de imprentas e industrias conexas, otros productos químicos, alimentos, refinería de petróleo y productos minerales no metálicos. La industria se vio también beneficiada por la reanimación del comercio intrarregional a partir de los acuerdos alcanzados con los demás países centroamericanos. El sector agropecuario creció a una tasa significativamente menor (3%) a la alcanzada el año anterior. En particular se redujo la producción de granos básicos a causa de la disminución de la superficie cosechada y por problemas climáticos. Estos resultados desfavorables fueron parcialmente compensados con el mejor desempeño de los cultivos de exportación, en particular de café, y de las actividades pecuarias. El empleo mostró una tendencia positiva, aumentando sobre todo en la construcción, y en menor medida, en la industria, comercio y servicios.

Durante 1993 el producto interno bruto de Guatemala experimentó un crecimiento de 4%, superior a la tasa de aumento de la población, con lo cual el ingreso por habitante se incrementó 1%, aunque a ritmo pausado, por séptimo año consecutivo. Lo notable de esta expansión es que ocurrió en un contexto muy desfavorable. A fines de mayo se registró un golpe de Estado que rompió el orden constitucional, generando un período de inestabilidad e incertidumbre que duró hasta finales del año. También recrudescieron algunas tendencias negativas en el entorno económico internacional, con lo cual el banano, el tabaco y el azúcar enfrentaron nuevas dificultades de acceso a sus mercados externos. La inversión resultó el elemento más dinámico de la demanda global al incrementarse a una tasa media anual de 11%, aun cuando muy por abajo de la alcanzada en 1992. La inversión privada avanzó a un ritmo de 13%, mientras que la inversión pública aumentó 5%. El consumo se expandió al 5%, casi la mitad del crecimiento registrado en 1992, resultado de un deterioro de los salarios reales y una política más austera del sector público. Por su parte, el volumen de las exportaciones de bienes y servicios registró una ligera disminución (-0.6%) frente a un aumento de 6% de las importaciones. El sector agropecuario se expandió a una tasa muy modesta de 2%, inferior a la registrada en 1992. A su vez, la industria manufacturera registró una tasa de crecimiento de 2.4%, similar a la obtenida en 1992. En el comportamiento del sector manufacturero

influyeron de manera importante las exportaciones al MCCA y las exportaciones de la maquila. Por su parte, la construcción continuó siendo uno de los rubros más dinámicos de la economía, aun cuando se expandió a una tasa significativamente inferior a la de 1992.

La economía hondureña creció 3.5% estimulada por la inversión pública y con un crecimiento significativo de los servicios comerciales y financieros. Si bien la inversión total creció 8%, la privada se contrajo 2%, dirigiéndose principalmente a la reposición de equipo y a nuevas instalaciones para la maquila. La agricultura aumentó por debajo del promedio de todos los sectores, afectada por la menor producción de banano, café y azúcar. Como en años anteriores, la producción de camarones y la pesca de langosta mostraron un fuerte dinamismo. La minería se redujo por la baja productividad en la extracción de metales, principalmente del plomo, la plata y, en menor medida, el zinc. La manufactura continuó recuperándose levemente, sobre todo en el segundo semestre, aunque varias ramas mostraron tasas negativas de actividad, entre ellas las de sustancias y productos químicos, el calzado, la producción de telas, los alimentos y las bebidas. Esto obedeció a la competencia derivada de la apertura comercial y, en algunos casos, a cierta transformación de las estructuras productivas. La maquila de confección continuó creciendo, estimulando la actividad de la región norte del país. Asimismo, la construcción creció (9%) principalmente en carreteras y edificaciones residenciales. Los bancos presentaron una desaceleración en su actividad, en tanto las empresas financieras expandieron sus servicios al no estar sujetas a regulaciones del Banco Central.

El producto interno bruto de Nicaragua se redujo 1%, debido a la profundización de las medidas de austeridad en las políticas fiscal y monetaria, aunado a dificultades en el entorno social y político. Ello se tradujo en una nueva disminución del producto per cápita, que se suma a más de diez años de caída continua para colocar este indicador en apenas un 58% de su valor de 1980. La oferta global se contrajo en mayor proporción que el PIB, debido a una pronunciada caída de 15% del volumen de las importaciones de bienes y servicios, como consecuencia de la baja actividad económica y del encarecimiento doméstico de las importaciones de bienes de consumo. La demanda interna a su vez se redujo en 8%, por la contracción del consumo público y privado. Por su parte, la inversión real registrará un leve aumento de 1%, explicado en su totalidad por un aumento en el componente público. Por último, el volumen de las exportaciones de

bienes y servicios aumentó en un 10%. La reducción en el producto fue motivada fundamentalmente por la caída en la agricultura (-7%), la industria manufacturera (-1.6%) y los servicios. En contraposición, el sector agropecuario, la minería y la construcción registraron tasas positivas, pero muy inferiores al del año 1992. La producción manufacturera ha sido la más vulnerable a los efectos recesivos de los ajustes que está experimentando la economía nicaragüense, dentro de su proceso de reconversión productiva. La tasa de desempleo abierto subió más de tres puntos porcentuales, para colocarse en un 20%, reflejo de las dificultades que encuentra el sector formal de la economía para retener mano de obra en esta etapa de transición. Uno de los factores que permitieron limitar un mayor deterioro fue la puesta en marcha de varios proyectos de generación de empleos temporales por parte de las autoridades a cargo del sector social.

En 1993 Panamá mantuvo su tendencia de crecimiento (5.5%), si bien a un ritmo menor que el de los dos años anteriores y de manera muy desigual entre sectores. Esa expansión se sustentó en el dinamismo de la inversión y, en menor medida del consumo. La mayor demanda de permisos para construir edificaciones de lujo contribuyó a un crecimiento cercano al 40% del sector construcción, que se suma al espectacular crecimiento de años previos. La importación de maquinaria y equipo se elevó 26% respecto al año anterior, lo que apoya la tendencia creciente de la inversión. En tanto el consumo de las familias aumentó moderadamente. En términos sectoriales, destaca nuevamente el alto ritmo de la construcción, mientras la producción agropecuaria y la manufactura se desaceleraron. La actividad agrícola se resintió principalmente por la disminución de la cosecha de plátanos, la producción de azúcar y de tabaco. El aumento de la producción pecuaria contrarrestó parcialmente el magro desempeño agrícola ya que se incrementó la producción de camarones y la producción de carne deshuesada. La producción industrial se desaceleró debido básicamente a las medidas de liberalización comercial, que afectaron negativamente la demanda de productos nacionales, y al desplazamiento de la producción de maquila hacia otros países. Favorecido por los procesos de apertura externa de las economías latinoamericanas, el comercio total registrado en la zona libre de Colón creció, aunque en forma bastante más lenta que el año anterior. Por otro lado, los flujos de reexportación de petróleo crudo disminuyeron significativamente, debido a que los estadounidenses han construido su propio sistema de bombeo en Alaska y que

la costa oeste de los Estados Unidos ha tendido a proveerse de esta fuente. En cambio, tuvo un aumento la actividad turística. El desempleo disminuyó levemente, de 13.6% en 1992 a 12.4% en 1993. Como la mayor parte de las medidas de estímulo a la actividad económica han beneficiado a la capital, se considera que el fenómeno es aún más acentuado en el interior del país, donde la desocupación afecta a cerca de 24% de la fuerza de trabajo.

En los países del Caribe, el nivel de actividad tuvo en general un desempeño bastante pobre. En la **República Dominicana** el producto interno bruto creció cerca de 2%, lo que significó una fuerte desaceleración, dado que el año anterior se había incrementado casi 7%. Con ello el producto por habitante se mantuvo prácticamente constante. Las altas tasas de interés desempeñaron un papel determinante en la desaceleración de la actividad económica. Los principales sectores productores de bienes se estancaron y la minería tuvo una caída importante, que fue compensado por un crecimiento, menos intenso que en 1992, de los servicios turísticos y de las zonas francas. Después de un crecimiento sostenido a lo largo del bienio anterior, el sector agropecuario redujo sensiblemente su tasa de crecimiento, especialmente en las ramas agrícolas y la silvicultura ya que la ganadería continuó registrando un buen dinamismo. Este estancamiento se explica en general por el exceso de lluvias durante los meses de mayo y junio. La industria manufacturera se estancó con resultados disímiles: una mayor actividad azucarera y una caída abrupta del resto de las ramas, consecuencia del encarecimiento del crédito y de la acumulación de inventarios. La industria azucarera y sus derivados creció por el mejoramiento en los niveles de eficiencia industrial, al buen manejo de la zafra azucarera y por la mecanización del corte de la caña. La minería registró un colapso de su actividad, con una disminución del 30% con respecto a 1992, debido a la caída de la producción de ferróniquel, oro y plata. La construcción creció tanto por una mayor inversión pública y privada. El gobierno ejecutó diversas obras de magnitud, como la construcción de la torre de partición del Acueducto Cibao Central. Las inversiones privadas se beneficiaron por la canalización de un mayor flujo de recursos financieros para estos propósitos. La generación eléctrica se incrementó tanto en las plantas hidroeléctricas como en las térmicas. En el primer caso, por la elevación en los niveles de agua en los embalses y, en el segundo, por la integración de nuevas unidades al sistema eléctrico.

En **Haití** el producto interno bruto tuvo nuevamente una fuerte contracción (-11%)

en 1993, mientras que la tasa de desempleo llegó a superar 40%. Ello es el reflejo de la grave crisis institucional que vive el país desde hace de casi dos años que ha determinado la suspensión de la asistencia económica externa y el bloqueo de las transacciones con el resto del mundo. Debido al embargo, durante el año se han programado racionamientos de energía y combustibles que han tenido un considerable impacto negativo sobre la economía. La producción agrícola fue en general buena, aunque en algunas regiones los problemas de almacenaje y transporte afectaron la comercialización. Por su parte, la producción industrial disminuyó en una cuarta parte; las actividades más perjudicadas fueron nuevamente las de las industrias exportadoras de subcontratación. Como consecuencia del adverso clima político vigente, del embargo comercial y de los problemas en el suministro de electricidad, casi todos los exportadores relocalizaron sus fábricas de montaje en otros países. La contracción de la capacidad de importar ha afectado también las industrias orientadas al mercado interno. La construcción, por su parte, redujo ostensiblemente su ritmo de actividad ante las menores disponibilidades financieras, el alto costo de los materiales y la falta de insumos importados, a la vez que las inversiones financiadas con recursos externos se interrumpieron en su totalidad, abandonándose inclusive el mantenimiento de obras de infraestructura. El embargo tuvo particular impacto en el comercio interno, aunque se estima que el comercio informal se expandió marcadamente nutriendose de mercaderías de contrabando y recursos financieros originados en las remesas externas.

Durante 1993 continuó profundizándose la prolongada recesión que experimenta la economía cubana. A la secuela de dificultades y reajustes derivados del colapso de las relaciones con el sistema socialista y del recrudecimiento del bloqueo económico se sumaron los daños originados por factores climáticos que azotó a la isla en el mes de marzo y que incidieron especialmente en la zafra azucarera. El producto interno bruto declinó nuevamente, debido especialmente a la reducción de la capacidad para importar. En particular, la escasez de combustibles se hizo sentir durante todo el año, pero resultó más grave en el segundo semestre, cuando se originaron severas y generalizadas interrupciones en el servicio eléctrico. A nivel sectorial destacó la caída de la producción agropecuaria —después de haber repuntado el año anterior— y de la construcción y el transporte. La minería, por su parte, volvió a crecer por segundo año consecutivo gracias al aumento en las extracciones de petróleo, gas y níquel. Por el lado de la demanda, se registró un nuevo

descenso tanto de la interna como de las exportaciones de bienes. En cambio, los ingresos por ventas al exterior de servicios aumentaron. La inversión bruta fija volvió a declinar a pesar de las obras vinculadas a las inversiones extranjeras y al turismo, mientras que decrecieron los gastos de consumo tanto privados como gubernamentales.

2. Precios y salarios

En 1993 la mayor parte de los países de América Latina y el Caribe continuó disminuyendo su tasa de inflación; un limitado número, sin embargo, que todavía lucha por controlar sus desequilibrios macroeconómicos, debió aceptar que la inflación se acelerara o que repuntara luego de haber logrado reducirla en años anteriores. Brasil, con una elevada y creciente inflación, destacó notoriamente del resto; de esta forma, mientras la media regional de la variación de los precios al consumidor trepó a 800% anual (420% en 1992), si se excluye ese país la media se reduce de 22% a 19%. (Véase el cuadro 5.)

El generalizado avance de los esfuerzos de estabilización ha estrechado las diferencias de comportamiento que se observaban en la década de los años ochenta. En efecto, en 1993 sólo Brasil se mantuvo en régimen de alta inflación crónica, a tal punto que la variación mensual de sus precios al consumidor superó las tasas anuales de la gran mayoría del resto. Ecuador, Perú, Nicaragua, Uruguay y Venezuela, con tasas de inflación anual que oscilaron entre 30% y 50%, mantuvieron una situación de inestabilidad controlada que les ha permitido evitar desbordes inflacionarios; cabe recordar que Perú y Nicaragua enfrentaban procesos de hiperinflación en 1990. El resto de los países, en la mayor parte de los cuales se mantuvieron estrictos programas antiinflacionarios, registró variaciones de precios inferiores o cercanas a 20% anual. El programa de estabilización ha resultado particularmente exitoso en Argentina; tres años después de haber sufrido su último episodio de hiperinflación, los precios al consumidor sólo aumentaron 8% durante 1993. A su vez, la estabilización se consolidó en México, cuya inflación se redujo por debajo de 9%. Bolivia y Costa Rica también lograron abatir su inflación anual a 9%, mientras República Dominicana muestra su tercer año de exiguo crecimiento de precios (4%). En Barbados y Panamá la inflación fue aún menor.

En la mayor parte de los países, la política macroeconómica que rigió en 1993 fue una extensión de la iniciada en los años anteriores. Contribuyó a ello la permanencia de las principales características de la

conomía internacional, particularmente la reducida tasa de interés vigente en el área del dólar, así como la mayor confianza de los agentes económicos, tanto individuales como institucionales, en la estabilidad de las economías de la región.

Lo anterior ha inducido un abundante flujo de recursos externos. El difundido ingreso de capitales en el marco de regímenes cambiarios principalmente fluctuantes llevaron a retrocesos generalizados del tipo de cambio real, aún en aquellos casos en los cuales se establecieron cotas mínimas de defensa de la competitividad externa. Sólo en tres países (Honduras, Paraguay y Perú) se observaron aumentos del tipo de cambio real y en otros dos (Chile y Venezuela) la paridad real se mantuvo estacionaria, mientras que decreció en los restantes. (Véase el cuadro 9.) La apreciación de la moneda nacional coincidió, en diez países, con la desaceleración de la inflación; incluso en Chile se atenuó la inflación manteniéndose estable el tipo de cambio real. Por otro lado, en Honduras y Paraguay la devaluación real coincidió con el repunte de la inflación. En un solo caso (Perú) se observó simultáneamente una menor inflación con apreciación de la moneda nacional, desde niveles muy bajos de tipo de cambio real. Lo anterior sugiere que, en un escenario de abundante flujo de recursos externos, las políticas económicas están aprovechando en forma bastante difundida el efecto antiinflacionario de la estabilidad cambiaria.

La profundización del ajuste fiscal ha constituido otro de los factores relevantes en el progreso de los programas de estabilización; en 1993, la mitad de los diecinueve países con información disponible mejoraron su gestión fiscal, ya sea reduciendo el déficit o incrementando el superávit. La situación regional en 1993 muestra nueve países (Argentina, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay) con sus cuentas fiscales controladas (incluyendo algunos países con pequeños déficit); tres (Costa Rica, Guatemala y Panamá) con desequilibrios menores a 2% del producto; y siete (Bolivia, Brasil, El Salvador, Haití, Honduras, Nicaragua y Venezuela) con déficit financieros abultados. De estos últimos, Brasil logró eliminar su déficit operacional, aunque registra una desmesurada brecha financiera debido a los altos intereses nominales aplicados a su endeudamiento interno. A su vez, Bolivia y los países de América Central constituyen casos especiales, ya que, bajo programas de ayuda internacional, siguen una estrategia de equilibrio de la cuenta corriente del fisco y financian sus programas de inversión pública con las donaciones y préstamos externos disponibles. (Véase el cuadro 8.)

En aquellos países en los cuales los programas de estabilización han logrado consolidarse, los agentes económicos han comenzado a recomponer sus saldos monetarios reales, luego de los procesos de huida del dinero que contrajeron fuertemente la participación de los agregados monetarios sobre el producto. El aumento de la demanda de dinero ha facilitado el manejo monetario, reduciendo la necesidad de absorber liquidez excedente mediante operaciones de mercado abierto que presionaban al alza la tasa de interés; en esos casos la expansión monetaria respondió en mayor medida a la demanda que a la oferta de dinero. Este cambio de comportamiento en relación a lo que acontecía en la segunda mitad de la década anterior permitió la percepción del impuesto inflacionario ampliando la base de su generación y reduciendo la tasa del gravamen, así como una mayor captación de señoraje.

Los avances en el control de la inflación obtenidos en 1993 estuvieron acompañados, en general, por la desaceleración de los altos ritmos de expansión económica que se habían registrado en el año anterior. En efecto, sólo tres países lograron hacer retroceder la inflación y simultáneamente acelerar su crecimiento. En nueve casos, por el contrario, a menor inflación correspondió menor crecimiento y, generalmente, ampliación de la brecha externa. La combinación de expansión productiva y baja de la inflación incidió en un generalizado ascenso de los salarios reales, aunque en algún caso esto respondió en parte a incrementos de la productividad por hombre ocupado. (Véanse los cuadros 6 y 7.)

a) Los países con alta inflación

La inflación en Brasil, al elevarse a 2250% en los doce meses finalizados en noviembre, destaca notoriamente del resto de la región. El altísimo ritmo inflacionario continuó acelerándose, ya que pasó de 25% mensual en el último trimestre de 1992 a 35% en octubre-noviembre de 1993. En esa aceleración incidieron los cambios en la política económica acontecidos entre octubre de 1992 y agosto de 1993, entre los que destacó la reducción de las tasas de interés real. Después de alcanzar tasas medias de 4.5% mensual en el primer trimestre de 1992 y de 2% mensual en el resto del año, la tasa de interés real continuó disminuyendo en 1993, ubicándose en sólo 0.5% mensual en agosto.

Asimismo, la política salarial tuvo una alteración de importancia al modificarse los mecanismos de indización, con lo cual las remuneraciones pasaron a ajustarse mensualmente, aunque no por la totalidad de la variación de los precios. A fines de

1992 ya se habían introducido cambios con el objeto de favorecer a los perceptores del mínimo legal, los pensionados y los trabajadores del sector privado que reciben hasta seis ingresos mínimos. Se garantizaron reajustes bimestrales equivalentes a 60% de la inflación en los dos meses anteriores y reajustes cuatrimestrales por la totalidad del alza de los precios. A mediados de 1993 se aprobó una nueva ley salarial que estableció reajustes mensuales vinculados a la inflación del mes anterior menos diez puntos porcentuales (por ejemplo, para un incremento de 30% de los precios se otorgó un reajuste de 20%), compensándose las pérdidas de salario real cada cuatro meses. Para los funcionarios del gobierno federal se dispusieron reajustes bimestrales y cuatrimestrales inferiores a la inflación hasta enero de 1994, fecha en que deberán recuperar su poder adquisitivo inicial. Estos cambios y la recuperación del nivel de actividad coadyuvaron a un aumento de las remuneraciones reales del orden de 5%.

La recaudación del gobierno federal se expandió en forma significativa en términos reales (15%), pero los gastos en remuneraciones aumentaron en forma más acentuada, con lo cual se redujo el superávit primario. Sin embargo, como los egresos reales por intereses disminuyeron, se logró eliminar el déficit operacional del sector público, que había sido de 2% del producto en el año anterior. Los ingresos de la seguridad social aumentaron ligeramente, mientras que sus gastos se expandieron 20% en términos reales, debido principalmente a la regularización de obligaciones pendientes. Por su parte, el impuesto de circulación de mercaderías, principal tributo de los estados, se contrajo 9% en enero-agosto de 1993, respecto a igual período de 1992. Con la eliminación del déficit operacional, la deuda interna federal fuera del Banco Central se mantuvo en torno de 40 000 millones de dólares, lo que representa alrededor de 8% del producto. Sin embargo, el impacto de esas obligaciones de muy corto plazo sobre las cuentas públicas fue notoriamente mayor, puesto que las tasas nominales de interés se elevaron a 40% mensual. El gobierno se propuso reestructurar su deuda interna colocando títulos reajustables con la cotización del dólar; a pesar que las tasas ofrecidas alcanzaron 24% anual, estos títulos no han logrado aún suficiente aceptación del público.

El tipo de cambio real ha mostrado una tendencia declinante desde agosto de 1993 luego que el Banco Central, ante los elevados costos incurridos el año anterior en la esterilización del circulante emitido por la ampliación de las reservas, decidió abstenerse de intervenir para mantener el valor real de la divisa. La apreciación de la

moneda nacional desde esa fecha, período en el que se registró una valorización de la moneda norteamericana respecto de otras monedas fuertes, se aproximó a 20%.

Después de la fuerte contracción del segundo semestre de 1992, el flujo de capitales externos volvió a ser significativo, con gran participación de la inversión directa. La mayor parte de los recursos financieros se destinaron a operaciones en el mercado de valores, en el cual se registró un incremento del valor de las acciones del orden de 45% en los 10 primeros meses. En vista del considerable monto de recursos que ingresaba el país se establecieron medidas tendientes a desestimular otros flujos financieros y se dispuso la aplicación de un impuesto de 3% sobre los ingresos de capital.

Las autoridades han asignado prioridad al control del desequilibrio fiscal, como paso previo a una política más severa de abatimiento de la inflación. Sin embargo, la concreción del ajuste ha enfrentado dificultades, dada la reticencia que ha mostrado el Congreso en aprobar medidas en tal sentido. A su vez, la aplicación del impuesto provisorio sobre la movilización financiera (IPMF), con el que se esperaba recaudar 2% del PIB, se vio frustrada por la declaración de su inconstitucionalidad por parte de la Suprema Corte.

No obstante, el gobierno ha dado pasos importantes a fin de concretar un plan de estabilización. En primer lugar, ha ratificado en múltiples oportunidades su compromiso de no intervención en el sistema de precios, a través de medidas de congelamiento, así como de no recurrir a instrumentos draconianos ya utilizados, como el quiebre de los contratos o el bloqueo de activos financieros. Asimismo, después de la aprobación de la política salarial, el gobierno ha avanzado en varias áreas a fin de crear las condiciones necesarias para impulsar el plan de estabilización. En septiembre, se eliminaron algunas restricciones para la negociación de las divisas en el mercado comercial con lo cual prácticamente desaparecieron las diferencias entre las cotizaciones de los tres mercados de divisas. En octubre se retornó a una política económica orientada al control de la demanda agregada, con lo que la tasa de interés real se incrementó en forma significativa, llegando a un nivel de 3% mensual.

También se procuró incrementar la recaudación mediante la reducción de los plazos para el pago de los impuestos federales, mayores penas para los evasores de impuestos y el aumento de la tasa del impuesto a las operaciones financieras (IOF). En el proyecto de presupuesto –en trámite legislativo– se

propone elevar las alícuotas de todos los impuestos federales, reducir las transferencias a los estados y municipios y realizar un corte sustancial de los gastos en inversiones. Se establecieron, asimismo, numerosos cortes en los gastos del gobierno federal y se han concretado convenios con estados y municipios a fin de regularizar sus deudas con el gobierno federal, y se ha limitado su ulterior endeudamiento. Por otro lado se han hecho grandes esfuerzos para reducir el desequilibrio en la seguridad social, a través de severas medidas contra la evasión y un perfeccionamiento en el control de los egresos para combatir los fraudes, llegándose incluso hasta la reinscripción de los beneficiados.

A su vez, el Banco Central y el gobierno federal adoptaron una serie de medidas para separar claramente las cuentas fiscales de las operaciones monetarias. Las tarifas públicas se reajustaron por encima de la inflación en la primera parte de 1993 para eliminar el rezago que sufrieron a fines del año anterior. La política de privatizaciones fue reactivada; en particular se dispuso la posibilidad de la participación privada en el capital de las empresas de energía eléctrica, aunque el gobierno federal continuará manteniendo su control.

El 7 de diciembre el Ministro de Hacienda anunció el envío al Congreso de un programa de estabilización, que entrará en vigencia una vez que obtenga la aprobación legislativa. El nuevo plan propicia la desindización de la economía en un marco de concertación entre los agentes económicos. El primer elemento del plan es obtener un superávit operacional de por lo menos 3% del producto interno bruto, lo cual se considera la condición necesaria del proceso de estabilización y una señal clara que el gobierno está realmente embarcado en un ajuste financiero de las cuentas públicas. Este superávit se obtendrá a través de un aumento de 5% en las alícuotas de todos los impuestos (una alícuota de 20% pasaría a 21%), una reducción sustancial de los gastos y transferencias, y la retención durante dos años de una parte de las transferencias obligatorias del gobierno federal a los estados y los municipios. Con ese superávit se podrá esterilizar parte de los aumentos de las reservas internacionales, que sin duda se van a presentar a medida que el plan vaya teniendo resultados positivos.

Un segundo aspecto del plan es la creación de un nuevo indizador, que no estará vinculado directamente a la inflación pasada. El Banco Central anunciará diariamente su variación, la que será similar a la de la cotización del dólar en el mercado de cambios. El indizador, que será voluntario para el sector privado,

normará la evolución de los precios de las operaciones oficiales, y su implantación se hará en forma paulatina.

En una tercera etapa, posterior, el indizador se transformaría en una nueva moneda que sustituiría la actual, pero para ello se requiere que tenga credibilidad y su uso como unidad de cuenta sea bastante generalizado. Un aspecto central para el éxito del plan radicará en el procedimiento utilizado para la conversión de los salarios a la nueva moneda, dado que con el actual sistema de reajuste las remuneraciones reales presentan fluctuaciones significativas a lo largo del año.

Un segundo grupo de cinco países ha mantenido una situación que podría caracterizarse como de **inestabilidad controlada**, ya que, con dificultades para alcanzar un equilibrio macroeconómico estable, han logrado acotar la inflación, aunque dentro de ritmos elevados.

Dentro de este grupo, algunos países (Ecuador, Perú, Uruguay) consiguieron reducir sus tasas de inflación; en otros casos, por el contrario (Nicaragua, Venezuela) la variación de los precios fue en aumento.

La inflación se desaceleró rápidamente en **Ecuador**, cayendo a 32% anual luego del 60% registrado el año anterior. La política económica perseveró en el programa de estabilización puesto en marcha por el nuevo gobierno que asumió en agosto del año anterior. Así, la cotización del dólar continuó virtualmente estacionada alrededor de 2 000 sucres, se logró equilibrar la cuenta fiscal, mientras atractivas tasas de interés contribuyeron a obtener un considerable ingreso de recursos externos que, en buena parte, se destinó a reservas internacionales. Asimismo, se mantuvo la estrategia de no servir en su totalidad la deuda con la banca internacional, lo que ha contribuido al aumento del endeudamiento externo del sector público.

Una política fiscal más restrictiva prácticamente logró cerrar la brecha del sector público no financiero, que se redujo de 1.7% del producto en 1992 a 0.2% en 1993. Este resultado obedeció en su casi totalidad al retroceso real del gasto, que alcanzó a poco más de 26% del producto en 1993; los ingresos, por su parte, se mantuvieron estables, con una menor participación de los recursos petroleros (que descendieron de 9.6% a 8.5% del PIB), disminución que logró compensarse con una mayor percepción de los ingresos no petroleros y el superávit de las empresas públicas.

La estabilidad de la cotización del dólar durante el año (que de todos modos significa

un aumento de 7% en los doce meses terminados en septiembre) desaceleró rápidamente la variación de los precios de los bienes transables. Al mismo tiempo, dado que las tasas de interés se mantuvieron en niveles cercanos a los de la inflación interna, lo que determinó elevados rendimientos en dólares, se produjo un considerable ingreso de capitales del exterior. En este contexto, el Banco Central aumentó sus reservas internacionales en 500 millones de dólares en los once primeros meses del año, lo que contribuyó a expandir el dinero en alrededor de 40% en el año terminado en noviembre; como el cuasidinero creció más rápidamente (54%), el agregado monetario amplio (M2) se expandió a una tasa anual de 48%. La tasa activa media de los principales bancos, que en enero rondaba 50%, había descendido a algo más de 30% a fines de noviembre, lo que implicaba expectativas de inflación decreciente.

El programa de reforma estructural avanzó con la aprobación de una ley de presupuesto que incrementó el control sobre las entidades descentralizadas, y una ley de modernización que regula el proceso de privatización. Hasta el momento se han vendido parte de las acciones de una empresa de cementos y otra de fertilizantes; en diciembre se anunció que en 1994 se procederá a la privatización de otras empresas públicas, comenzando por la de telecomunicaciones, mediante el mecanismo de las concesiones.

En Perú la inflación continuó en gradual retroceso, desde 57% del año anterior a 41% en los doce meses terminados en noviembre. También en este caso la política económica mantuvo las principales características del programa de estabilización puesto en marcha en 1991, con un estrecho control de las políticas fiscal y monetaria.

Durante el primer semestre la variación mensual de los precios al consumidor promedió 3.4%, tasa superior a la incluida como meta en el programa. Gran parte del desvío se originó en una liquidez superior a la prevista, lo que contrastó con la pausada reactivación de la oferta de bienes y servicios; a ello se sumó el aumento estacional de los precios agrícolas. En efecto, la liquidez se amplió rápidamente en los primeros meses del año, en gran medida como correlato de la adquisición de divisas por parte de la autoridad monetaria. Luego, sin embargo, el ritmo de expansión de la emisión primaria fue declinando, desde un 3% en enero a sólo 1% en julio.

La desaceleración de la expansión monetaria y, a partir del segundo trimestre, un reajuste de los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos por debajo de

la inflación, permitieron que la variación mensual de los precios al consumidor se redujera a alrededor de 2% mensual en el tercer trimestre y por debajo de esta cifra en el cuarto.

Como parte del esfuerzo de estabilización, la política fiscal se orientó a reducir el desequilibrio financiero, que había alcanzado casi 2% del producto en 1992. Durante el primer trimestre el sector público no financiero obtuvo un ahorro en la cuenta corriente de 3.6% del PIB, que luego se redujo a 0.6% del producto durante el segundo trimestre, dado que mientras el gasto se ampliaba los ingresos se mantuvieron estabilizados alrededor del 10% del PIB. La recaudación tributaria real se amplió desde agosto al aumentar la percepción de los gravámenes sobre la renta y la del impuesto general a las ventas que pasó a representar casi el 40% del total de tributos. A su vez, los gastos en inversión (construcción y rehabilitación de carreteras, construcción de escuelas y pavimentación de calles en barrios marginales, construcción de la represa Yuracmayo) que promediaron 2% del PIB, fueron financiados en su mayor parte con fondos del BID y con ingresos provenientes de la privatización de empresas públicas. De este modo, el sector público no financiero resultó levemente superavitario.

Dado este comportamiento del sector público, la expansión monetaria se originó principalmente en la compra de divisas. La intervención del Banco Central en el mercado cambiario fue disminuyendo en el curso del año, al punto que en el tercer trimestre se contabilizó una venta neta de divisas. La expansión de los medios de pago hasta septiembre bordeó 47% anual, algo por debajo de la evolución del producto nominal.

A pesar de la desaceleración de las compras de divisas durante la segunda mitad del año, las reservas internacionales aumentaron 500 millones de dólares, alcanzando un monto total de 2 500 millones. Gran parte de la ganancia de reservas se originó en el elevado monto de depósitos en moneda extranjera que mantiene el sistema bancario privado en el Banco Central, debido a su estrategia de canalizar hacia éste gran parte del incremento de los depósitos en divisas que reciben. La reducción de la compra de dólares por parte del Banco Central, especialmente durante el tercer trimestre, no afectó, sin embargo, el tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos, que en el año aumentó 3%.

El alto endeudamiento interno está detrás de la política de sobrecaje de los bancos comerciales. Si bien las tasas reales de interés de los préstamos bancarios

estuvieron por debajo de las registradas en 1992, su nivel siguió muy elevado y con grandes diferencias respecto a las tasas de captación. En efecto, durante el primer trimestre, la tasa real media de colocación alcanzó un 37% anual, mientras que la tasa pasiva era negativa. Durante el segundo y tercer trimestres la tasa activa real aumentó a 39% y 44% respectivamente, mientras que la pasiva rondaba 9%. La permanencia de tan altas tasas reales de interés, por tercer año consecutivo, siguió afectando la calidad de la cartera de préstamos del sistema bancario.

Durante 1993 continuó el proceso de privatización; hasta mediados de octubre se vendieron 16 empresas, con una recaudación de 452 millones de dólares y compromisos de inversión por 700 millones. Las principales empresas privatizadas fueron Petróleos del Mar, Aeroperú, Centromín, empresa minera de cobre Cerro Verde, Cementos de Lima e Interbanc. Se encuentra en negociación la licitación de la empresa nacional de telecomunicaciones (Entel Perú) y la Compañía Peruana de Teléfonos. En junio se inició el proceso de privatización de los fondos de pensiones con la puesta en marcha de ocho Administradoras de Fondos de Pensiones, las que en los primeros 4 meses de funcionamiento captaron 458 mil afiliados, en un mercado potencial de 2 millones de trabajadores. Las AFP podrán invertir los fondos en la adquisición de títulos financieros: bonos emitidos por el Banco Central o por el gobierno, depósitos en la Banca Comercial o acciones emitidas por empresas.

La bolsa de valores de Lima continuó con un fuerte crecimiento, cotizándose más de 260 valores de 270 empresas. El promedio diario de transacciones durante 1993 alcanzó en algunos períodos los 11 millones de dólares.

La inflación continuó su pausado retroceso en Uruguay; al descender a un ritmo de 52% anual en noviembre (59% en 1992), el incremento de los precios al consumidor alcanzó el menor valor desde 1982. En un contexto de equilibrio fiscal y desaceleración de la demanda interna, el lento ascenso de la cotización del dólar y un aumento de la demanda de dinero moderaron el alza de los precios; por el contrario, los difundidos mecanismos indizatorios vigentes en la formación de los precios internos introdujeron factores inerciales que conspiraron contra una caída más rápida de la tasa de inflación.

Al igual que en los años anteriores, el equilibrio fiscal constituyó un objetivo central de la política económica. El ascenso real de los gastos del gobierno central superó el incremento de los

ingresos, los que resintieron el menor ritmo de crecimiento; sin embargo, el superávit de las empresas públicas permitió mantener un pequeño saldo positivo en el balance del sector público no financiero. El gasto parafiscal originado en el sistema financiero oficial continuó disminuyendo, debido a tasas internacionales de interés más bajas aplicadas a un menor endeudamiento. En su conjunto, el sector público pasó de un virtual equilibrio en 1992 a un déficit global del orden de 1% del producto.

Luego de varios años de aumentar en términos reales, en los nueve primeros meses de 1993 los ingresos fiscales se contrajeron alrededor de 1%. Incidió en este comportamiento la severa caída de los gravámenes sobre el comercio exterior, debido principalmente a la reducción de los aranceles sobre las importaciones provenientes de los países del MERCOSUR, a lo que se sumó el retroceso del tipo de cambio real. A su vez, los tributos sobre la actividad interna y los impuestos directos continuaron incrementándose en términos reales, aunque esta vez moderadamente debido al menor ritmo de expansión económica. Por su parte, los gastos del gobierno central se ampliaron en torno a 5% en términos reales, en gran parte a consecuencia de la asistencia financiera que el gobierno presta al sistema de seguridad social, la que se incrementó más de 15% en valores constantes; similar ascenso se observó en los gastos de inversión, mientras se contrajeron los egresos por remuneraciones e intereses de la deuda pública.

El resultado superavitario del sector público no financiero apoyó la política de estabilización. Sin embargo, la expansión originada en la ganancia de reservas internacionales, que a octubre superaba los 215 millones de dólares, y el gasto parafiscal llevaron a un incremento de la base monetaria que se tradujo en un crecimiento del orden de 70% de los medios de pago (M1). En esta ampliación del dinero estaría operando una recomposición de los saldos reales en poder del público, luego de varios años de caída de la demanda de dinero. El agregado amplio de dinero (M2) aumentó a menor ritmo; dado que las tasas pasivas de interés real resultaron negativas durante casi todo el año (aunque alcanzaron atractivos rendimientos sus equivalentes en dólares) el cuasidineró volvió a contraerse en términos reales.

A pesar de que el intercambio de bienes con el resto del mundo fue ampliamente deficitario, los ingresos por turismo y por ventas limítrofes, y el flujo de capitales externos determinaron una abundante oferta de divisas que mantuvo la cotización del dólar en el mínimo de la banda de flotación. Con ello, la moneda nacional se

depreció 27% en los doce meses terminados en noviembre de 1993, lo que determinó una nueva erosión del tipo de cambio real. Esto y la reducción de aranceles efectuada según el programa convenido con los restantes países del MERCOSUR contribuyeron a un lento ascenso del precio de los bienes transables; así, el crecimiento de los precios de los bienes importados a fines del tercer trimestre fue sólo de 18% anual.

De todos modos, la inercia que introduce un sistema de indización que toma en cuenta la variación de los precios de un período anterior, ampliamente difundido en el sector privado, opuso resistencia al descenso de la inflación. El gobierno procuró generar un nuevo sistema de formación de los precios internos que tuviera en cuenta la inflación esperada, para lo cual adoptó una regla cambiaria que incrementa el mínimo de la banda de flotación en 2% mensual. En años anteriores, un procedimiento similar coincidía con ajustes salariales a los funcionarios del sector público menores a la inflación pasada; en 1993, la corrección de los salarios públicos superó la inflación, mientras las remuneraciones acordadas en el sector privado continuaron acomodándose a la inflación del cuatrimestre anterior.

En este contexto, la variación de los precios al consumidor fue cediendo lentamente hasta alcanzar un mínimo de 52% en los doce meses previos a noviembre. En los últimos meses del año los precios al consumidor acompañaban más de cerca la tasa de devaluación. Los precios mayoristas, por su parte, sólo aumentaron 27% en los doce meses terminados en noviembre; al incluir principalmente bienes transables, este indicador se acompañó al ritmo de devaluación de la moneda nacional en relación con el dólar.

Por su parte, los salarios, tanto públicos como privados, evolucionaron más rápidamente que los precios al consumidor. Así, en los doce meses terminados en octubre las remuneraciones nominales medias se habían incrementado 63%, lo que permitió un crecimiento real del orden de 7% en ese período. Al igual que en los dos años anteriores, el poder de compra en dólares de las remuneraciones abonadas en moneda nacional aumentó significativamente.

En un entorno recesivo, la inflación se reavivó en Nicaragua; luego del exitoso programa de estabilización que alejó al país de la hiperinflación en 1991 y llevó la tasa anual de variación de los precios al consumidor a sólo 4% en 1992, ésta se elevó a 28% en los doce meses terminados en octubre de 1993.

El alto grado de dependencia de los recursos externos contenido en el programa de estabilización, dado el abultado desequilibrio de la cuenta corriente externa, condicionó en buena medida el comportamiento de los precios. En efecto, a principios de año se aplicaron ajustes al programa anterior que se apoyaba en un tipo de cambio nominal fijo y el control de algunos precios. Así, el córdoba oro se devaluó 20% en enero y se estableció un mecanismo de devaluación diaria equivalente a 5% anual, que pasó a 12% en noviembre. Se corrigieron además las tarifas públicas y el precio de los combustibles. Estos ajustes repercutieron sobre el índice de precios, que aumentó 18% en el primer bimestre.

La reducción del cuantioso flujo de donaciones y préstamos externos, la disminución de las reservas internacionales y dificultades en el entorno social y político aumentaron la incertidumbre sobre la estabilidad de los equilibrios macroeconómicos. Ante ello, se procuró hacer más restrictivas las políticas fiscal y monetaria. Así, en el marco de un acuerdo (no firmado) con el Fondo Monetario Internacional se procedió a modificar la estructura del gasto, privilegiando la inversión sobre los egresos corrientes. Se incrementaron, además, los tributos sobre el consumo suitario y se corrigieron las tarifas públicas. Con ello, se obtuvo un ahorro en cuenta corriente. Aunque el gasto de capital fue menor al programado, el déficit global del sector público no financiero equivalió a 6% del producto y se financió en su totalidad con recursos externos.

Las desfavorables expectativas sobre inflación y tipo de cambio llevaron a la autoridad monetaria a reforzar los controles sobre la liquidez. En tal virtud, se dispuso que el encaje de 10% sobre los depósitos en moneda nacional y de 25% sobre los efectuados en moneda extranjera se depositara en el Banco Central, y se efectuaron operaciones de mercado abierto mediante la colocación de documentos en moneda extranjera. A fines de año se procedió, además, al traslado al Banco Central de los depósitos estatales que se encontraban en los bancos comerciales. El mecanismo de indización del capital mantuvo positivas las tasas de interés en términos reales, mientras criterios más estrictos para la constitución de las garantías requeridas para obtener préstamos restringieron la demanda de crédito.

En Venezuela, el desequilibrio fiscal y la incertidumbre en el ámbito político ha incidido en una aceleración de la inflación, que trepó a 44% en 1993 (32% en 1992), la mayor tasa en lo que va del decenio.

La inflación, que continuó siendo alimentada por el clima de incertidumbre

económica en el escenario político previo a las elecciones generales que se efectuaron en diciembre, tiene sus raíces en el agudo desequilibrio financiero que el sector público viene arrastrando desde años anteriores. En 1992, la brecha fiscal se había elevado al equivalente a 6% del producto, como resultado del debilitamiento de los ingresos provenientes de la explotación del petróleo —que aportan alrededor de los dos tercios de los ingresos fiscales y el 80 por ciento de los ingresos del Estado central— y de la inflexibilidad del gasto público. A fin de reducir la brecha fiscal, en octubre entró en vigor el impuesto sobre el valor agregado (IVA), instaurado por el Poder Ejecutivo tras la aprobación por el Congreso, en agosto, de una Ley Habilitante que faculta al Presidente a legislar por decreto en materia económica y financiera. Este impuesto, de 10%, se aplica solamente al comercio mayorista hasta el 31 de diciembre de 1993; a partir de enero de 1994 se aplicará también al comercio minorista. El gravamen procura aportar alrededor de medio punto porcentual del producto a las arcas fiscales, que hasta entonces recibían un 6% del producto de recaudación impositiva. El traslado de este tributo a los precios al por menor dio lugar a un mayor aumento de precios en octubre. La reforma tributaria instituyó, además, el impuesto de timbre fiscal, que elevó las tarifas de la mayor parte de los servicios públicos, y el impuesto a los activos empresariales. Pese a la recaudación adicional y ante la suspensión provisional del programa de privatizaciones en octubre, el déficit fiscal continuó en los elevados niveles del año anterior, financiándose con un aumento del endeudamiento tanto interno como externo.

En este contexto, el manejo monetario se constituyó en el principal instrumento de la política antiinflacionaria y tuvo un fuerte acento restrictivo a lo largo del año. Resultado de la intervención del Banco Central fue el aumento de las tasas de interés y la contracción de la oferta monetaria. Las tasas pasivas (efectivas) de interés alcanzaron en algunos meses niveles superiores al 80% ciento anual, con lo que las reales superaron el 25%; las tasas activas resultaron aún más altas, lo que contribuyó a la rápida contracción de la demanda interna. La liquidez de la economía, por su parte, cayó significativamente, al punto que el dinero virtualmente se mantuvo estable en términos nominales y el agregado amplio de la oferta monetaria (M2) se amplió tan sólo 20% en los doce meses terminados en octubre.

Las altas tasas de interés atrajeron capitales externos, en especial teniendo en cuenta que la cotización del dólar se incrementó a un ritmo de 32% en los doce meses terminados en noviembre. Si bien

esto significó una apreciación de la moneda nacional durante el año, la media anual del tipo de cambio real efectivo se mantuvo estable. Por otro lado, las empresas con acceso al crédito externo acudieron a esta última vía de financiamiento ante el encarecimiento del dinero en el mercado local. De todos modos, el ingreso de capitales no bastó para equilibrar el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos, y las reservas del Banco Central, que se habían duplicado desde el inicio del programa de estabilización en 1989, disminuyeron alrededor de 740 millones de dólares.

La reforma del sector financiero, que había comenzado con la ley aprobada a fines de 1992 por la que se disponía la autonomía del Banco Central, continuó con la Ley de Bancos aprobada en octubre de 1993, que abre el sector al capital extranjero. Se estableció además la autonomía de la Superintendencia de Bancos del poder Ejecutivo.

b) Los países con inflación moderada

La inflación estuvo cercana o por debajo de 20% anual en el resto de los países de la región; once de las quince economías que componen este grupo, lograron atenuar sus tasas de variación de precios y sólo en tres casos se anotaron repuntes inflacionarios. En siete países (Argentina, Barbados, Bolivia, Costa Rica, México y República Dominicana) el crecimiento de los precios resultó menor a 10%, hecho que no acontecía desde 1987.

Argentina registró la menor inflación desde 1969. En un contexto de rápida expansión de la demanda interna, una política fiscal prácticamente equilibrada y un sistema monetario que fija rígidamente el tipo de cambio y asocia las variaciones de la cantidad de moneda al resultado del balance de pagos, el incremento de los precios al consumidor se redujo a menos de 8% anual; a nivel mayorista, los precios aumentaron sólo levemente.

Uno de los objetivos prioritarios de la política macroeconómica fue el mantenimiento del equilibrio fiscal. De hecho, la necesidad de financiamiento del sector público nacional fue prácticamente nula, una vez contabilizados los ingresos de capital, cuyo monto no obstante se redujo de cerca de 1.5% del PIB en 1992 a un valor estimado en 0.6% en 1993. Este resultado reflejó un continuado incremento de los ingresos, dado que los gastos del gobierno nacional volvieron a elevarse: las mayores erogaciones del sistema jubilatorio y las más altas transferencias a las provincias en concepto de coparticipación de impuestos fueron compensadas sólo parcialmente por caídas en la carga de

intereses y en los gastos de capital. Por su parte, el aumento de los tributos recaudados por el estado nacional representó unos 2 puntos porcentuales del PIB, con lo que se acumuló cerca de 6 puntos de incremento en el trienio. Nuevamente, se destacó la suba en los ingresos derivados del impuesto al valor agregado, cuya participación en la recaudación total siguió creciendo; también se registró un alza apreciable en la percepción del impuesto a las ganancias (que se elevó en más de 75% en los nueve primeros meses de 1993 en comparación con igual período del año anterior) aunque su participación aún es relativamente reducida.

El aumento de los ingresos del gobierno reflejó los efectos del más alto nivel de actividad y el resultado, que ya se venía observando en años anteriores, de una mayor eficacia en la gestión recaudatoria. Durante 1993 las autoridades establecieron un régimen de moratoria sobre deudas impositivas y previsionales cuyo propósito, al margen de los ingresos provenientes de la regularización de esas deudas, fue la incorporación al sistema de nuevos contribuyentes. Por otro lado, prosiguió la tendencia a la concentración de los recursos en impuestos de base amplia; un indicador de ello fue la caída en términos nominales de los gravámenes sobre productos específicos. Al mismo tiempo, el gobierno se mostró atento a los efectos de los impuestos sobre la asignación de recursos, en especial en el caso de que pudieran afectar a la competitividad de los sectores expuestos a la competencia internacional. En este sentido, el Estado nacional definió un acuerdo con un conjunto de provincias que contempló la eliminación gradual de los impuestos locales sobre los ingresos brutos (los que serían sustituidos por un gravamen sobre las ventas minoristas) y la rebaja de tributos sobre insumos energéticos. Asimismo, se anunció una reducción de los aportes patronales al sistema de previsión social, con rebajas acordadas según la localización del establecimiento.

Luego de un prolongado debate, se sancionó la ley que reformó el régimen de jubilaciones. El nuevo sistema contempla la creación de un segmento alimentado por aportes personales (de adhesión optativa por parte de los trabajadores) y basado en un esquema de capitalización, en el que participarían administradoras privadas y un ente nacional; otro segmento de carácter estatal (al cual se derivarán los aportes patronales y fondos provenientes de impuestos nacionales) atenderá el pago a los actuales jubilados y a las personas ahora activas que decidieran permanecer en ese segmento, y complementará las prestaciones para aquellos que ingresen al sistema de capitalización.

Entre las operaciones de privatización concretadas en 1993 se destacó la venta del 45% del paquete accionario de la compañía petrolera YPF, la empresa de mayor tamaño en el país. Esta venta se realizó por un monto superior a los 3 000 millones de dólares, parte del cual fue destinado a cancelar bonos emitidos previamente para regularizar deudas que el Estado había contraído con jubilados. Asimismo, en el transcurso del año se dieron en concesión unidades de generación y distribución de energía eléctrica y líneas de transporte ferroviario.

Al igual que en el año anterior, durante 1993 destacó la fluidez de los ingresos de capital, que alcanzaron a 10 000 millones de dólares y determinaron la acumulación de 1 800 millones en las reservas del Banco Central. Sin embargo, la administración monetaria empleó muy escasamente las operaciones de regulación de la base monetaria con títulos de deuda interna, lo que llevó a una sustancial expansión real de los agregados monetarios. Dado el sistema de convertibilidad, el Banco Central intervino en el mercado de cambios para satisfacer los excesos de oferta o demanda de divisas al precio fijado. Estas operaciones de intervención dieron lugar durante el año a compras netas de moneda extranjera, si bien en algunos meses el Banco Central realizó ventas por montos de cierta importancia. No obstante, a diferencia de lo ocurrido en la última parte del año anterior, esas ventas no provocaron incertidumbre, y no dieron lugar a perturbaciones en los mercados financieros. De hecho, las tasas de interés en moneda nacional tuvieron una evolución declinante luego del repunte registrado a fines de 1992.

Por otro lado, se registraron aumentos generalizados en las cotizaciones de títulos públicos mientras que, con altibajos, los precios de las acciones se recuperaron parcialmente tras las fuertes bajas de la segunda mitad del año anterior. En 1993 volvió a ser importante el volumen de las obligaciones emitidas por empresas de gran tamaño; parte de estas operaciones fueron realizadas por bancos que, a su vez, colocaban los fondos en forma de préstamos. Asimismo, el volumen de fondos prestables se vio alimentado por el crecimiento de los depósitos, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. En conjunto, ello dio lugar a una nueva expansión del crédito al sector privado, aunque fueron todavía apreciables las diferencias en las condiciones de acceso al financiamiento de diferentes categorías de tomadores. Durante el año se observó especial actividad en la oferta de crédito hipotecario, que se reflejó en particular en una extensión de plazos y en la aparición de préstamos en moneda nacional.

La vinculación de los mercados financieros internos con los internacionales parece haberse acentuado en 1993, a juzgar por el volumen de los movimientos de capitales originados por el sector privado y por la aparente sensibilidad de las expectativas a las noticias del ámbito externo. Al mismo tiempo, el intenso flujo de fondos resultó un aspecto central del comportamiento macroeconómico en los últimos años, en tanto contribuyó a financiar una rápida expansión de la demanda que, a su vez incidió sobre la producción interna y sobre la configuración de precios.

En un contexto de aumento de la tasa de desempleo, que alcanzó un máximo histórico a pesar de la expansión del producto, debido a la súbita ampliación de la fuerza de trabajo, los salarios nominales en la industria habrían crecido a una velocidad similar a la de los precios al consumidor.

También en **Bolivia** la inflación estuvo a niveles de un dígito anual; el aumento de 9% de los precios al consumidor en 1993, que redujo en un punto porcentual la tasa del año anterior, fue el más bajo de los ocho años de vigencia del programa de estabilización puesto en marcha en 1985 bajo condiciones de hiperinflación.

En el marco del proceso para elegir autoridades nacionales que culminó en junio, durante el primer semestre no se alcanzaron a cumplir las metas fiscales acordadas con el Fondo Monetario Internacional. Si bien durante el segundo semestre se endureció la política fiscal, al punto que el nuevo Presidente anunció el despido de 10 000 empleados públicos, el déficit global del sector público no financiero rondaría el 6% del producto.

Tal desequilibrio no afectó significativamente el manejo monetario, debido a que la mayor parte del déficit se financió con recursos externos. En efecto, al igual que en los tres años anteriores el país obtuvo un considerable ingreso de capitales externos al mismo tiempo que recibía cuantioso volumen de donaciones oficiales, que le permitió financiar el déficit de más de 6% del producto de la cuenta corriente del balance de pagos y, además, incrementar sus reservas internacionales. El flujo de divisas incidió en la desaceleración de la depreciación cambiaria, la que evolucionó incluso por debajo de la tasa de inflación (excluyendo en esta medición las transacciones con Argentina, país al que Bolivia vende principalmente gas).

En este contexto, y en un entorno de moderado crecimiento del producto por habitante, la expansión de la emisión monetaria se fue desacelerando durante el año hasta una tasa de 16% en los doce

meses terminados en octubre. La ampliación del dinero en igual periodo bordeó 25% anual, lo que estaría señalando una recomposición de los saldos reales en poder del público (el producto nominal aumenta alrededor de 15%) acorde con el sostenido descenso de la inflación. Aún más rápidamente se expandía el cuasidinero, ante atractivas tasas de interés del orden de 9% real; dado un amplio margen de intermediación, la tasa activa de interés a fines de noviembre rondaba el 30% anual. También se mantuvo elevada la tasa de interés en dólares (11% anual), lo que continuó incentivando el aumento de los depósitos en esta moneda.

La rápida desaceleración de los precios en **Costa Rica** redujo la inflación a 9% en 1993, casi la mitad de la registrada el año anterior, logrando así un gran avance en el proceso de estabilización iniciado en 1992. Aunque durante el año se observaron dos etapas diferenciadas en el manejo de la política macroeconómica, el éxito de la lucha antiinflacionaria se basó en la reducción del déficit fiscal y, en un contexto de apertura externa, en el lento paso de la cotización del dólar en un mercado de divisas con abundante oferta.

Durante el primer semestre, en un ámbito de activa demanda interna, la estabilización de los precios coincidió con la casi inalterabilidad del tipo de cambio, ante el fortalecimiento de la moneda nacional originado en un continuado flujo de recursos externos, atraídos por las relativamente altas tasas de interés. En la segunda mitad del año, la más rápida expansión de la liquidez, debido a la ampliación del crédito interno, y un amago de pérdida de reservas internacionales, en un marco de alto dinamismo de las importaciones, condujo a la adopción de medidas de ajuste. Estas consistieron en un aumento del encaje bancario, que redundó en el ascenso de las tasas activas, y un deslizamiento más acentuado de la cotización del dólar.

La mejoría de las cuentas fiscales, sin embargo, se observó durante todo el año. El éxito radicó en el incremento de la recaudación tributaria (21%), ya que los gastos también se expandieron rápidamente (18%). Con ello, se logró reducir el déficit del gobierno central a 1% del producto, es decir, medio punto porcentual por debajo del registrado en 1992. La mayor parte del ascenso real de los tributos se originó en los gravámenes sobre las importaciones, dado el gran crecimiento de éstas; a su vez, la aplicación de las leyes fiscales sancionadas el año anterior mejoraron la eficiencia de la recaudación. El incremento real del gasto público se atribuye a pagos atrasados de transferencias al sistema de

previsión social y a una expansión del gasto corriente. Con la aprobación, en febrero, de la venta de las empresas públicas de cemento y fertilizantes por parte de la Asamblea Legislativa quedó concluida la segunda fase del Plan de Ajuste Estructural.

Si bien la mejoría de las cuentas fiscales facilitó el manejo del programa monetario, el crédito interno se expandió rápidamente a través del crédito al sector privado, que en el primer semestre aumentó 60% sobre igual período del año anterior. Las repercusiones de este crecimiento sobre el sector externo dieron lugar a una modificación de la política monetaria. Así, a partir de julio se incrementó la tasa de encaje legal y se amplió, de 10% a 36%, la reserva bancaria obligatoria sobre los depósitos en moneda extranjera. En respuesta, se elevaron las tasas de interés activas, que pasaron a ubicarse a 25% anual en noviembre, luego de haber mostrado una tendencia a disminuir en la primera mitad del año. La desaceleración del crédito fue rápida; la tasa de expansión anual en octubre había descendido a poco más de 40%.

El mayor control monetario coincidió con un aumento de la tasa de depreciación de la moneda nacional (de 9 a 11 centavos diarios) a partir de octubre; de todos modos, hasta esa fecha la cotización del dólar en el año sólo se había elevado 7%.

El mayor dinamismo productivo y el descenso de la inflación tendieron a una mejoría del salario real. Así, los ajustes de 5% en cada uno de los dos semestres superaron levemente la inflación anual.

México avanzó sustancialmente en su proceso de estabilización interna al lograr abatir la inflación a 9% anual, hecho no registrado en más de veinte años. En un contexto de atonía de la demanda y abundante financiamiento externo, el sostenido descenso de la tasa de inflación respondió al mantenimiento de una política monetaria restrictiva, una estricta disciplina fiscal y una reducida depreciación del peso, en el marco de la estrategia de concertación vigente desde 1987. Al igual que en años anteriores, la variación de los precios de los bienes y servicios no transables superó la de los transables.

Por tercer año consecutivo las cuentas públicas arrojaron un balance positivo, tanto en el gobierno federal como en las empresas y organismos descentralizados; excluyendo los ingresos extraordinarios por venta de empresas públicas se prevé un superávit financiero del sector público del orden de 1% del PIB. Si bien los ingresos disminuyeron más de un punto porcentual su participación sobre el producto, las

menores erogaciones por servicio de la deuda compensaron con creces el aumento de los gastos presupuestales; de este modo, los gastos totales se contrajeron a poco más de 24% del producto. Por otra parte, la captación de ingresos extraordinarios por concepto de privatizaciones disminuyó considerablemente en 1993 al concluirse la venta de las empresas más importantes.

La disminución del ritmo de actividad económica y, en alguna medida, los compromisos fiscales adoptados en el marco del Pacto por la Estabilización y el Crecimiento Económico (PECE), llevaron a una reducción de los ingresos reales del gobierno federal. De su lado, el marcado descenso de las erogaciones destinadas al servicio de la deuda liberó recursos presupuestales para aumentar tanto el gasto federal directo como las transferencias a otras entidades; a ese respecto, destacó el incremento de casi 11% en el gasto social, especialmente en salud y educación, que elevó su participación a casi 10% del PIB.

A su vez, la política monetaria y crediticia continuó orientada a consolidar el descenso de la inflación y facilitar el flujo de capitales del exterior, para lo cual se mantuvieron elevadas tasas de interés reales y se procuró restringir el aumento del crédito. El saldo real de la base monetaria en octubre de 1993 mostraba una reducción de 2% frente a igual mes del año anterior, como reflejo de la cancelación de títulos de deuda pública en poder del Banco de México y de los bancos comerciales y de su colocación en el sector privado, fundamentalmente en el extranjero; en dicho mes, un muy alto porcentaje del saldo de valores gubernamentales se encontraba en manos del sector externo. La contracción de la base monetaria incidió en una rápida desaceleración del crédito al sector privado, que había crecido en un tercio durante 1992. De todos modos, como la captación de recursos del público por parte del sistema financiero aumentó 11% real en los diez primeros meses de 1993, el saldo del financiamiento total de los bancos comerciales al sector privado se amplió 13% en términos reales. Se observó, asimismo, una ampliación de la cartera vencida que a fines de año alcanzaba alrededor de 7% del total.

El considerable flujo de recursos externos continuó apoyando el programa de estabilización. La elevada demanda de títulos de deuda pública por los inversionistas extranjeros respondió al amplio diferencial entre las tasas de interés locales y las internacionales, en un contexto de relativa certidumbre respecto al tipo de cambio esperado. Acompañando el descenso de la inflación, el interés en

moneda local de los Certificados de la Tesorería (CETES) a 28 días disminuyó de un máximo de 18% nominal en febrero a algo más de 13% a fines de noviembre. Si bien esto implicaba un descenso de la tasa de interés real, que se había ubicado alrededor de 8% anual, su equivalente en dólares alcanzaba un rendimiento superior a 10% anual.

El financiamiento externo también se canalizó mediante inversiones de cartera. En la primera mitad del año, el índice de precios y cotizaciones (IPC) del Mercado Bursátil de México interrumpió el dinamismo que le había caracterizado en años anteriores, afectado por la atonía de la actividad económica, los elevados rendimientos en el mercado de renta fija y la incertidumbre en torno a las negociaciones de los acuerdos paralelos del Tratado de Libre Comercio (TLC). A partir de junio, dicho índice repuntó notablemente, debido a la toma de posiciones anticipadas ante una probable aprobación del TLC. Así, en octubre había superado por primera vez la barrera de los 2 000 puntos, y al concluir noviembre se encontraba 27% por arriba de su nivel de principios de año.

La inversión extranjera, directa y en cartera, y el aumento de pasivos de corto y largo plazo con el resto del mundo sumaron un ingreso de capital externo del orden de los 25 000 millones de dólares en 1993 y un aumento de 4 000 millones de las reservas internacionales. Al igual que en los años anteriores, esto presionó sobre el tipo de cambio, al punto que la cotización del dólar en el mercado interbancario al concluir noviembre mostraba un ascenso nominal de menos de 1% respecto a su nivel de fines de 1992. De esta forma, volvió a apreciarse la moneda nacional o, desde otro ángulo, los precios de los bienes y servicios comerciables evolucionaron más lentamente que los de los no comerciables; esta tendencia puede constituirse, en mayor o menor grado, en un obstáculo para consolidar la orientación del aparato productivo a la fabricación de bienes comerciables.

En 1993 continuó el proceso de reformas económicas y de cambios institucionales. Entre las modificaciones más relevantes destacaron la reforma constitucional que otorgó autonomía al Banco de México, la puesta en marcha de un nuevo programa de apoyo directo al productor agrícola, la reglamentación de la Ley Federal de la Competencia Económica y de la Ley del Servicio Público de Energía Eléctrica, y la sanción de la Ley de Puertos. Asimismo, a fin de año se envió al Congreso un paquete de iniciativas encaminado a adecuar diversas leyes al nuevo régimen de comercio exterior, entre las que destacan

la de Inversión Extranjera, la de Comercio Exterior, la de Adquisiciones Públicas, la de Aduanas y el Código Fiscal. Por último, el congreso ratificó el Tratado de Libre Comercio que se pondrá en marcha a inicios de 1994. La estructura del mercado financiero y bancario continuó transformándose; por un lado, se introdujeron nuevos instrumentos de captación, como Warrants y CETES a dos años, se efectuaron algunas fusiones de bancos y se otorgaron concesiones para nuevas instalaciones de empresas financieras. Por otro, a la mayor autonomía del Banco de México en el manejo monetario se agregó la eliminación del financiamiento obligatorio al gobierno. Asimismo, se pusieron en vigor medidas para mejorar el proceso de calificación de la cartera de créditos y acrecentar la capitalización de la banca. A partir de enero de 1993 entró en circulación el "Nuevo Peso", que suprimió tres ceros al valor de la denominación previa.

En octubre de 1993 se renovó el PECE; el nuevo acuerdo incluye una estricta disciplina de las finanzas públicas orientada a reducir a 5% la inflación anual en 1994, e incluye un paquete de medidas destinado a estimular la actividad económica. En particular, se acordó continuar con la política cambiaria seguida desde fines del 1992 aumentando en 4 diezmilésimas de nuevos pesos por día el precio máximo de venta del dólar (equivalente al 4.6% anual) y mantener un presupuesto fiscal equilibrado en 1994. Asimismo, las medidas convenidas para reanimar la actividad económica incluyeron la reducción de algunas de las tasas del impuesto sobre la renta, de las tarifas de energía eléctrica de alta tensión, y un descenso del ritmo de ajuste de precios de las gasolinas y la electricidad de uso doméstico y comercial. También se recomendó elevar los salarios mínimos a partir de enero, sobre la base de la tasa de inflación esperada para 1994 y el incremento de la productividad media nacional de la mano de obra.

El descenso de la inflación volvió a incidir en una nueva recuperación del salario real medio abonado por la industria manufacturera, que aumentó más de 3%.

Por último, dentro de este grupo de países con inflación de un dígito, la prioridad otorgada a la estabilidad de precios en **República Dominicana** permitió reducir la inflación a sólo 4% en 1993. El tercer año consecutivo de reducidos aumentos de precios alejó así a esta economía de los muy elevados registros alcanzados durante el trienio 1988-1990.

El programa de estabilización continuó basado en el equilibrio fiscal y en la inamovilidad del tipo de cambio nominal por detrás de lo cual se encuentra un

voluminoso ingreso de divisas. En efecto, la cotización del dólar se ha mantenido estabilizada en los últimos tres años, período en el cual se ha producido un explosivo crecimiento de los ingresos externos percibidos por turismo, al mismo tiempo que una considerable afluencia de transferencias privadas y de capitales externos llevó a sendas ganancias de reservas internacionales. Los atractivos rendimientos en dólares de las tasas de interés ofrecidas localmente han incidido en buena medida en este flujo financiero. En este contexto, de estabilidad cambiaria y apertura externa, los precios de los bienes importados, cuyo volumen ha crecido significativamente, contribuyeron en gran medida a mantener estables los precios al consumidor.

A su vez, y a pesar de una expansiva política fiscal, el gobierno central se mantuvo en equilibrio. La mayor aceleración de los gastos, que aumentaron 38% (4 puntos porcentuales del producto) en comparación a una expansión de 15% de los ingresos, prácticamente eliminó el resultado superavitario de las cuentas del gobierno central obtenido durante el año anterior, pero esto no dificultó el manejo monetario. Los gastos de capital se ampliaron con mayor rapidez que los corrientes (42% y 34%, respectivamente). En los ingresos, mientras los tributarios se incrementaron 17%, retrocedieron los no tributarios. En particular, destacó la mayor recaudación de los impuestos sobre bienes y servicios (25%).

Dado el comportamiento fiscal, la expansión monetaria reflejó principalmente el incremento de las reservas internacionales. Las tasas de interés continuaron elevadas, en especial las activas debido a los amplios márgenes de intermediación bancaria; así, aunque la tasa preferencial se redujo, a junio se encontraba cerca de 25% anual. A fin de procurar su disminución, la Junta Monetaria bajó en julio la tasa de descuento, dispuso tasas promocionales y orientó al Banco de Reservas para que actuara en igual sentido.

El resto de los países de la región mostró tasas de variación de los precios internos que oscilaron entre 10% y 20%. La inflación se aceleró en sólo tres de ellos (Honduras, Paraguay y Trinidad y Tabago); por el contrario, los programas de estabilización tuvieron gran éxito en Jamaica, luego de un bienio de elevados índices, y lograron mantener o desacelerar la inflación en Chile, Colombia, El Salvador y Guatemala. Las particulares características de Panamá mantuvieron el aumento de sus precios por debajo de 2% anual.

La inflación disminuyó parsimoniosamente en Chile, cuyos precios al consumidor aumentaron alrededor de 12% en los doce

meses terminados en noviembre de 1993. En un contexto de elevada demanda interna, equilibrio fiscal, deterioro de la cuenta corriente externa y difundidos mecanismos indizatorios en los contratos privados, la inflación mostró cierta renuencia a descender del ritmo de 13% alcanzado hacia fines de 1992; el leve crecimiento de los precios al consumidor registrado en el último bimestre, sin embargo, pareció quebrar esa resistencia, acercando la tasa de inflación a la meta gubernamental.

Durante 1992 el ritmo de crecimiento del gasto interno superó abiertamente el del producto. La política económica adoptada en 1993 se orientó a la búsqueda de la convergencia entre ambas tasas de expansión; así, la brecha entre gasto y producto, que llegó a ser de 6.5% puntos del PIB en el primer trimestre, se redujo a 1.5% en el tercero y tendía a cerrarse hacia fines de año. Ello redundó en tasas de interés real elevadas, bajo una estrategia que procuró no estimular adicionalmente la actividad de los sectores no transables mientras los sectores exportadores enfrentaban una reducción de precios y demanda internacionales. La tasa real de interés, medida por los pagarés reajustables del Banco Central (PRBC) a 90 días, se mantuvo en 6.5% anual; con ello, las tasas reales de colocación bancaria estuvieron sobre 9% anual, lo que superó los niveles del bienio anterior. En este contexto, el dinero privado (M1A) se expandió 19% en los doce meses terminados en noviembre (sólo 6% en los diez primeros meses del año), tasa que acompañó la evolución del producto nominal.

Por su parte, la cotización del dólar siguió de cerca la evolución de la tasa de inflación. Si bien en enero surgieron expectativas de revaluación del peso, lo que motivó la intervención del Banco Central en el mercado de divisas, el comportamiento deficitario del balance comercial revirtió tales expectativas, con lo cual el tipo de cambio se mantuvo dentro de la banda de flotación, con escasas intervenciones del Banco Central. A inicios de diciembre, el dólar en el mercado bancario mostraba un incremento de 11% respecto de diciembre 1992; descontada la inflación externa, la media anual del tipo de cambio real efectivo no varió significativamente.

La estabilidad de los precios internos siguió apoyada en una estricta gestión fiscal. Al igual que en los años anteriores, el sector público no financiero muestra un resultado superavitario en su cuenta corriente, esta vez del orden de 4% del PIB. La deuda pública, que alcanzaba 41% del PIB en 1989, se redujo a un tercio del producto en 1993.

En un escenario de reducido desempleo y alto nivel de actividad, los salarios reales

continuaron creciendo, con lo que ya superan en casi 20% los registrados cinco años antes.

La inflación se desaceleró en Colombia a 21% en los doce meses terminados en noviembre (26% en 1992), la menor tasa en los últimos siete años. El ingreso de capitales externos contribuyó en gran medida a este resultado, que también se apoyó en una gestión fiscal que logró compensar con mayores ingresos el aumento de los gastos.

En efecto, el rápido ascenso de la demanda interna se abasteció en buena medida mediante importaciones, lo que quitó presión sobre los precios. Aunque se amplió el saldo deficitario de la cuenta corriente del balance de pagos, éste fue financiado en su casi totalidad por el flujo de capitales recibidos, que superó los 1 500 millones de dólares. La abundante oferta de divisas coadyuvó, a su vez, a la apreciación de la moneda nacional; la más lenta variación de los precios de los bienes transables compensó parte del ascenso en los no transables que bordeó el 27% anual. El índice de precios al productor, que sirve de referencia para determinar la cotización mínima del dólar y que está compuesto principalmente de bienes transables, sólo se incrementó 14% en 1993.

La desaceleración de la inflación propició un aumento de la demanda de dinero, lo que, en un círculo virtuoso, también ayudó al programa de estabilización. Así, los medios de pago se expandieron a una tasa cercana a 30% anual mientras el cuasidinero lo hacía por sobre 40% anual. A ritmo similar al de los depósitos a plazo evolucionaron las colocaciones del sistema financiero. Las tasas de interés se mantuvieron relativamente estables, con un leve rendimiento real positivo para las de captación y una rebaja significativa de los márgenes de intermediación bancaria. La disminución del margen se originó en la autorización para acceder a crédito externo para capital de trabajo, lo que implicó una ampliación de la oferta; al respecto, fue notorio el aumento del acceso directo al mercado de capitales externos por parte de las empresas más importantes del país.

La reforma tributaria efectuada el año anterior, en particular la ampliación del impuesto sobre el valor agregado, y el aumento de la recaudación sobre el comercio exterior elevaron los ingresos tributarios alrededor de 37%. Esto permitió compensar un importante incremento real del gasto público, en especial en seguridad pública que aumentó 50%, y en los pagos de jubilaciones que se duplicaron. De este modo, al igual que en 1992 el sector público fue levemente deficitario, del orden de medio punto porcentual del producto, como

resultado de un déficit del Gobierno Central (-1.8% del PIB) y un superávit de algo más de 1% del PIB en el sector descentralizado.

La expansión de la demanda interna y del nivel de actividad, junto a la baja de la inflación permitieron un repunte del salario real. El salario mínimo fue reajustado 25% durante 1993, mientras las remuneraciones medias abonadas en el sector industrial crecieron 28%. Ambas cifras superaron tanto el aumento de los precios al consumo (21%) como la tasa de devaluación (13%).

En El Salvador la inflación se redujo a 13%, cortando así el repunte observado el año anterior, que la había elevado a 20% anual. Contribuyeron a ello las mejores expectativas políticas y sociales generadas por el proceso de pacificación, el ajuste fiscal y la continuidad del voluminoso aporte de recursos externos que respalda el tipo de cambio.

Las reformas fiscales y los esfuerzos por mejorar la administración y ampliar la base gravable dieron por resultado un sustancial aumento (30%) de los ingresos tributarios, que superó con creces el registrado en los gastos (10%). De esta forma, el déficit del sector público no financiero se redujo a 3.8% del producto. A pesar de la eliminación de los gravámenes sobre el café, el mayor aporte de los impuestos indirectos, a lo que contribuyó la aprobación en agosto del que se percibe sobre el valor agregado, elevó la carga tributaria a 9.5% del producto. También mejoraron la recaudación las medidas destinadas a perfeccionar la administración tributaria, que incluyeron la penalización del delito de evasión fiscal. Aunque algo inferiores a lo previsto, se obtuvieron ingresos de capital por la venta de bancos y entidades financieras. A su vez, se limitaron los gastos de capital del gobierno central y de las empresas públicas.

Dado el aporte de recursos externos al financiamiento del déficit fiscal, la expansión de la liquidez monetaria se originó principalmente en la ganancia de reservas internacionales. Al igual que en años anteriores, se asistió a una considerable oferta en el mercado de divisas, en la cual participó sustancialmente aquella originada en remesas familiares y otras transferencias privadas que rebasaron los 800 millones de dólares, monto superior al de las exportaciones de bienes y que representa más de 12% del PIB. Como además se obtuvo financiamiento externo, la abundancia de divisas contribuyó a la estabilidad del tipo de cambio nominal y determinó un aumento de reservas internacionales del orden de los 150 millones de dólares. Para limitar el crecimiento de liquidez derivado

de la adquisición de divisas, en el primer semestre se incrementó 5% el coeficiente de encaje sobre los depósitos y se acordó que los bancos adquirieran certificados de estabilización monetaria por un 5% adicional de los depósitos. La abundante liquidez mantuvo las tasas de interés a niveles levemente positivos en términos reales, lo que significó atractivos rendimientos en dólares dada la estabilidad cambiaria. Se negoció un segundo préstamo de ajuste estructural con el Banco Mundial y se llegó a un acuerdo de crédito contingente (stand by) con el Fondo Monetario Internacional.

La expansión productiva y el descenso del ritmo inflacionario permitieron una recuperación, por segundo año consecutivo, del salario real. Las remuneraciones del sector público se corrigieron dos veces durante el año, 10% en marzo y 12% en agosto, mientras el salario mínimo legal se incrementó en marzo 15% para los sectores urbanos y 23% para el agropecuario.

En Guatemala, la inflación disminuyó levemente a 13%. La crisis política generada por la ruptura del orden institucional a fines de mayo derivó un período de inestabilidad e incertidumbre que perduró durante el resto del año. En este contexto, el programa de estabilización enfrentó dificultades. En particular, las finanzas públicas se deterioraron al agravarse la evasión impositiva, lo que determinó que el financiamiento del Banco Central al gobierno excediera las metas previstas. La crisis política redundó, a su vez, en una fuerte presión sobre el tipo de cambio, conforme los agentes económicos procuraron proteger sus activos financieros transformándolos en divisas. La política de utilizar el tipo de cambio como ancla nominal de los precios de la economía llevó a las autoridades monetarias a intervenir ampliamente en la oferta de divisas, con la consiguiente pérdida de reservas. La paulatina normalización de la situación política durante el segundo semestre y una apretada política monetaria moderaron las expectativas inflacionarias; con ello retornó el abundante flujo de recursos externos, con un aporte cada vez mayor de las transferencias privadas y un ingreso de capitales que bordeó los 1 000 millones de dólares (7% del PIB). De este modo, se logró obtener una pequeña ganancia de reservas internacionales.

A fin de controlar la liquidez monetaria, a principios de año se incrementaron de 26% a 36% los requerimientos de encaje sobre los depósitos bancarios. Asimismo, se procedió a efectuar operaciones de mercado abierto a tasas que alcanzaron 22% anual para los títulos colocados a un

año de plazo, lo que determinaba tasas reales positivas y atractivos rendimientos de sus equivalentes en dólares. Tales rendimientos determinaron un sustancial aumento (52%) de estas colocaciones; al mismo tiempo, sin embargo, incrementaron el déficit cuasifiscal a 1.2% del producto, superando así la meta de 1% fijada en el programa monetario.

Como ya se mencionó, sólo tres de los países con inflación menor a 20% registraron repuntes o aceleración de sus tasas anuales. La inflación repuntó en Honduras a 13% en los doce meses terminados en octubre, luego de haber descendido de 24% en 1991 a 6% en 1992. Luego de cuatro años de una política de ajuste y reformas estructurales, la economía todavía presenta desequilibrios macroeconómicos acentuados; en 1993, además, el proceso electoral agregó la incertidumbre propia de un cambio de gobierno.

Ya desde comienzos de año se observó que las exportaciones enfrentaban dificultades tanto en materia de precios como de demanda. A su vez, el gasto público se expandió rápidamente, en particular el gasto de capital, lo que amplió el déficit fiscal. Su impacto sobre la creación de dinero, a lo que se sumó un aumento del crédito al sector privado, acrecentaron la liquidez. Dadas las expectativas desfavorables en el sector externo, la demanda de divisas presionó sobre el tipo de cambio, originando pérdida de reservas y una devaluación de 8% en el primer semestre.

La mayor liquidez y el desabastecimiento de algunos productos básicos tuvieron repercusiones sobre los precios, y la inflación en doce meses a junio rondaba el 10%. Ante esta situación, el Banco Central apretó su política monetaria, aumentando el encaje legal de 35% a 42% (aunque se rebajó a 36% en agosto) y se colocaron bonos gubernamentales a tasas superiores a 18% anual. A mediados del tercer trimestre las expectativas desfavorables se acentuaron, debido a que el déficit fiscal superaba 6% del producto, se manifestaban presiones inflacionarias y devaluatorias, no se estaba cumpliendo el programa acordado con el Fondo Monetario Internacional y era inminente el cambio de gobierno. Esto repercutió en nuevas presiones sobre el tipo de cambio, que a fines de noviembre alcanzó 7.20 lempiras por dólar, lo que equivale a una depreciación de 24% anual de la moneda nacional.

En Panamá los precios siguieron variando con lentitud, a una tasa menor a 2% anual. A pesar de la mayor recaudación tributaria, el más rápido ascenso de los gastos, en parte debido a la cancelación de intereses atrasados de la deuda externa, determinó

una ampliación del déficit fiscal a 2% del producto. En efecto, la rebaja de aranceles y de los impuestos sobre las tarifas eléctricas y el precio de la gasolina fueron compensadas con creces mediante un mejor control de los gravámenes aduaneros y el aumento de las transferencias recibidas de las empresas públicas. El programa de privatización de empresas públicas tropezó con la oposición de la Asamblea General, que se ha opuesto a la venta de empresas consideradas estratégicas, como la de teléfonos y una de las compañías bananeras. El programa de reducción de personal, a su vez, avanzó con lentitud.

Después de permanecer estancado durante los últimos cinco años, a principios de 1993 el salario mínimo legal se incrementó 22%.

En Paraguay los precios al consumidor pasaron de 18% en 1992 a 20% en 1993. En el marco de la campaña política para elegir las autoridades nacionales que asumieron a principios del segundo semestre, la política de estabilización de precios no tuvo modificaciones significativas, manteniendo el equilibrio financiero del sector público como objetivo prioritario. La desaceleración de la tasa de depreciación cambiaría, por otra parte, en un contexto de mayor apertura externa, contribuyó a la política de estabilización al reducir el precio en moneda nacional de los bienes transables; por el contrario, el aumento de los precios de los servicios públicos, y la incorporación en ellos del impuesto al valor agregado, incrementaron los precios relativos de algunos bienes y servicios de uso difundido.

Al igual que en años anteriores, los ingresos recibidos de Itaipú permitieron que el Gobierno Central obtuviera un superávit financiero, que esta vez no alcanzó a medio punto porcentual del producto. La reforma tributaria puesta en marcha durante 1992 (en el primer semestre entraron a regir el impuesto sobre la renta, el tributo único y el impuesto a la comercialización de ganado, y en el segundo el impuesto sobre el valor agregado, el selectivo sobre el consumo y el percibido sobre actos y documentos) tuvo efectos durante todo el año, lo que permitió incrementar los ingresos en términos reales. Los gastos, sin embargo, también crecieron en valores constantes, en particular los corrientes que constituyeron más de 90% del total. Las empresas públicas, por su parte, habrían registrado un pequeño desequilibrio; de todos modos, el sector público no financiero fue levemente superavitario.

El virtual equilibrio del sector público y la política de crédito puesta en marcha por el

nuevo gobierno determinaron una lenta evolución de los agregados monetarios. Así, a mediados del tercer trimestre, el monto nominal de los medios de pagos era de similar orden al registrado a fines de 1992, mientras que el agregado amplio de dinero (M2) había crecido solamente 4%. A fin de mantener bajo control la expansión monetaria, una de las primeras medidas de las nuevas autoridades económicas fue la eliminación de los redescuentos a la producción agrícola de exportación, los que, debido a factores estacionales, tradicionalmente se otorgaban a fines de año. A modo de mecanismo alternativo, habida cuenta de la importancia del sector agroexportador en la economía nacional, se dispuso la reducción de cinco puntos porcentuales en el encaje legal para aquellos bancos que otorgaran crédito al sector primario; para estos créditos, el gobierno sugirió un interés referencial de 23% anual. Esta tasa se comparaba favorablemente con la tasa media vigente para el resto de los préstamos bancarios, que se acercaba a 40% anual, y se encontraba muy próxima a la tasa vigente para los certificados de depósito, que rondaba 24% anual.

El paquete de medidas adoptado en esa oportunidad incluía, además, la utilización de recursos del Instituto de Previsión Social para financiar al sector primario y una ampliación del financiamiento canalizado a través del Banco Nacional de Fomento. A todo lo anterior se sumó el inicio de las operaciones del Fondo de Desarrollo Campesino, que procurará reducir el costo de la intermediación financiera y apoyar la reestructura de la organización campesina.

La desaceleración de la tasa de depreciación de la moneda nacional en relación con el dólar constituyó un factor relevante en la evolución de los precios durante el año. En efecto, mientras la cotización del dólar se incrementó a un ritmo de 22% anual en el primer trimestre, la tasa anualizada de devaluación se redujo a menos de 13% en los primeros nueve meses del año. La consiguiente erosión del tipo de cambio real y el avance del programa de reducción de aranceles para los países del MERCOSUR disminuyeron el costo de los bienes importados.

En este contexto, la variación en doce meses de los precios al consumidor mostró una tendencia creciente hasta mayo, cuando se acercó a 20%; aunque se desaceleró en la primera parte del segundo semestre, hacia fines del año la tasa de inflación retornó al nivel de 20% anual.

En un marco de generalizada apertura externa, los restantes países del Caribe mostraron diferentes comportamientos inflacionarios. En efecto, la tasa de

aumento de precios retrocedió de 40% a 25% en **Jamaica** bajo una política de contención monetaria en un contexto de lento crecimiento productivo. Por el contrario la inflación volvió a repuntar, a 11%, en **Trinidad y Tabago** a pesar del mayor ajuste fiscal emprendido mediante el aumento de impuestos y la privatización de empresas estatales, y de una apretada política monetaria; la apertura externa se profundizó en 1993 con reducción de tarifas y barreras no arancelarias. En **Cuba**, la transición hacia una economía de mercado que se está operando en algunas áreas de su economía ha ampliado el segmento denominado "informal", en el cual se observan ascensos de precios debido a la escasez de la oferta frente a un exceso de circulante en poder de la población. **Haití**, bajo grave crisis institucional y bloqueo de las transacciones externas asistió a una disparada de los precios internos, que aumentaron 60% en 1993. El déficit fiscal creció más de 50% por la combinación de menores ingresos y mayores gastos y, debido a la suspensión de la ayuda y el financiamiento externos, más de la mitad del desequilibrio se cubrió con expansión monetaria. En este marco, de persistente crisis política y social y deterioro económico, se aceleró la devaluación de la moneda nacional, se amplió en gran medida el mercado informal y se ha observado una marcada preferencia del público por liquidez.

3. El sector externo

a) El contexto internacional

La economía internacional continuó mostrando en 1993 tendencias divergentes, las cuales presentan tanto ventajas como desventajas para América Latina. Las tasas de crecimiento de los países industrializados siguieron por cuarto año consecutivo a niveles bajos, con lo que se mantuvo la tendencia a la caída de los precios de los productos básicos. Como consecuencia, las exportaciones latinoamericanas, integradas todavía en gran medida por materias primas, se vieron adversamente afectadas. Las tasas de inflación también evolucionaron a la baja. La combinación de lento crecimiento y escasa inflación permitió a los bancos centrales de los países industrializados reducir de forma notable las tasas de interés. Ello representó una doble ventaja para los países latinoamericanos: decrecieron los pagos en concepto de servicio de su deuda externa y las magras tasas de rendimiento de los activos financieros en esos mercados incitaron a los inversionistas, estadounidenses u otros, a dar cabida en sus carteras a una mayor proporción de valores latinoamericanos.

El lento crecimiento de la economía mundial estuvo principalmente determinado por la escasa expansión de los países industrializados y las economías en transición. En los primeros, el PIB creció solamente en un 1% en 1993, registrando la Comunidad Económica Europea (CEE) y el Japón crecimientos nulos. Si bien el producto creció algo más en los Estados Unidos, donde el aumento del PIB se acercó al 3%, la recuperación en ese país permanece esquiva, y los esfuerzos por reducir el déficit presupuestario pueden a corto plazo dificultar la expansión. En Alemania, las dificultades derivadas de la integración de la ex República Democrática siguen pesando en la economía, pese a las medidas adoptadas por el Bundesbank para reducir las tasas de interés. A su vez, la contracción de la economía alemana constituye un lastre en el dinamismo del resto de Europa. Aún más sorprendente es tal vez el desempeño cada vez más difícil de la economía japonesa. Aunque el mercado bursátil del Japón ha ido cayendo durante varios años, la actividad económica sólo comenzó a registrar un desempeño similar recientemente, cuando el Gobierno adoptó medidas para permitir la atenuación de la "burbuja" financiera. La relegación de los Demócratas Liberales tras largos años de gobierno agregó la incertidumbre política a los problemas económicos. Las economías en transición, por su parte, se contrajeron en tasas de dos dígitos por tercer año consecutivo. Aunque la situación de Europa Oriental parece haber tendido a estabilizarse, la de la ex Unión Soviética sigue siendo crítica; este año, el PIB podría caer hasta un 15%. En este contexto, han sido los países en desarrollo los que aportaron el principal dinamismo a la economía mundial. En conjunto, crecieron en más de un 6% en 1993, si bien esta tasa refleja en gran medida la elevada expansión de la región asiática.

En volumen, el comercio mundial aumentó en 1993 un modesto 3%, lo que contrasta desfavorablemente con el 5.4% de aumento promedio anual registrado entre 1986 y 1992. Además, el aumento del volumen fue contrarrestado por una caída comparable de los precios, de manera que, en valor, el comercio se mantuvo prácticamente estancado. Los metales se vieron particularmente afectados, ya que los precios del cobre, el plomo, el zinc, el estaño y el mineral de hierro cayeron todos por un amplio margen. También registraron caídas apreciables los precios de varios productos agrícolas, entre ellos el maíz y el cacao, y los del petróleo siguieron su tendencia a la baja que dura ya tres años. (Véase el cuadro 13.) A consecuencia del flojo crecimiento del producto de los países industriales, sus importaciones apenas crecieron; la mayor parte del aumento de la

demanda de importaciones mundiales radicó en los países en desarrollo de Asia (que registraron 13.5% de aumento), mientras que las de América Latina aumentaron 7%.

Mientras el producto y el comercio languidecían, los mercados financieros siguieron rebosando actividad. En 1993 continuó el rápido aumento de las corrientes internacionales de capital que se había iniciado en 1991 (con un incremento del 21%) y continuaron en 1992 (16%). En los seis primeros meses de 1993 se registró una aceleración de esa tendencia, ya que las corrientes de capital aumentaron 32%. Sin embargo, luego del aumento relativo ocurrido en el período 1990-1992, la proporción de capitales internacionales que se dirige a los países en desarrollo parece haberse estabilizado. Esta tendencia a la estabilización se manifiesta especialmente en las inversiones en acciones efectuadas, tanto por fondos mutuos como por otros inversionistas. Por el contrario, la emisión de bonos de países en desarrollo aumentó apreciablemente en la primera mitad de 1993. El aumento se debió en gran medida a las persistentes bajas tasas de interés vigentes en los países industrializados, sobre todo en los Estados Unidos. Las tasas a corto plazo cayeron en general en todo el mundo desarrollado en 1993, aunque registraron fluctuaciones importantes en Europa, en respuesta a la volatilidad de los tipos de cambio. Las tasas a largo plazo también siguieron bajando ante la consolidación presupuestaria en los Estados Unidos y las menores expectativas de inflación.

En lo que respecta a la liberalización de los mercados mundiales para los países de la región, si bien el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) fue aprobado con el franco apoyo de la Administración Clinton, la fuerte oposición suscitada en los Estados Unidos y Canadá no es de buen augurio en lo que respecta a la adhesión rápida de otros países latinoamericanos al Tratado. Por último, las buenas perspectivas para las negociaciones del GATT, tras años de obstáculos, se debieron al acuerdo alcanzado bilateralmente por los Estados Unidos y la CEE, acuerdo que deja a los países latinoamericanos y a otros países en desarrollo con la impresión de que sus intereses no fueron tomados en cuenta.

b) El comercio exterior y la relación de precios de intercambio

El valor de las exportaciones de bienes de la región creció menos de 5%, llegando a 133 000 millones de dólares, con lo que se mantuvo la moderada expansión del año anterior. Esta resulta bastante modesta, en comparación con la registrada en 1987-1990, cuando las ventas externas se

ampliaron en promedio 12% anual. El aumento de 1993 obedeció exclusivamente al incremento del cuántum de las exportaciones en cerca de 9%, ya que los valores unitarios cayeron 4%, por las desfavorables condiciones imperantes en los mercados externos. (Véase el cuadro 10.)

El desempeño de las exportaciones en la región fue además bastante heterogéneo; cuatro países —Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Paraguay— mostraron ampliaciones considerables (entre 12% y 33%); otros cuatro —Argentina, Brasil, Colombia y México— aumentaron sus exportaciones entre 6% y 8%; cuatro países —Bolivia, Guatemala, Honduras y Panamá— registraron moderados incrementos; y en dos —Uruguay y Venezuela— los montos exportados se estancaron. En cambio, en cuatro economías —Chile, Ecuador, Perú y República Dominicana— el valor de las exportaciones cayó entre 3% y 8% y en Haití se redujo en un tercio. Los países exportadores de petróleo aumentaron ligeramente el valor de sus exportaciones (4%), con una caída del valor unitario de 5%, a raíz principalmente de la baja de los precios promedios de los hidrocarburos, y un incremento del cuántum de 9%. Los países no exportadores de petróleo mostraron un incremento del valor de sus exportaciones levemente superior (5%), atribuible a los mayores volúmenes exportados (8%), ya que el valor unitario se redujo 2.5%.

El valor de las ventas externas de los países exportadores de petróleo aumentó de 55 800 millones de dólares en 1992 a 58 000 millones en 1993. En México, el valor de las exportaciones mostró una importante reanimación, creciendo casi 7%, mientras que en el año anterior habían aumentado sólo 2.5%. El mejor desempeño se sustentó en la evolución de las exportaciones no petroleras, especialmente de productos manufacturados (15%) y agropecuarias (24%). Por su parte, los ingresos por ventas de petróleo disminuyeron más de 10% a causa de una leve reducción del volumen exportado y de la caída del precio de la mezcla de crudos mexicanos que de un promedio de 14.8 dólares el barril en 1992 descendió a 13.7 dólares en 1993. En Colombia las exportaciones se recuperaron (6%) de la declinación del año anterior, lideradas por las ventas no tradicionales y de petróleo, cuya expansión se vio contrarrestada por los menores volúmenes despachados de café y por la caída en los precios de los principales bienes primarios que exporta el país, tanto agrícolas como mineros. En Bolivia, las exportaciones se incrementaron moderadamente (4%), después de la fuerte disminución del año anterior. Esta

recuperación se debió a los productos no tradicionales, ya que las ventas de productos tradicionales se contrajeron, por las menores ventas de gas a Argentina por el gasoducto, y la enorme caída en los precios de los minerales. En Venezuela las exportaciones se estancaron en 1993, como resultados de evoluciones contrapuestas. Por un lado, continuó la depresión de los precios del petróleo, en baja desde el comienzo del decenio, lo que se tradujo en un menor valor de las exportaciones petroleras de Venezuela, como ya había sucedido el año anterior. Por otro lado, la debilidad de la demanda interna condujo a un aumento de los excedentes exportables de los sectores de exportación no tradicionales, cuyas ventas al exterior crecieron en más de 20%. En Ecuador las exportaciones experimentaron, por primera vez en los últimos seis años, una caída de casi 3%. La principal causa de la baja fue la reducción de las ventas externas de banano por 200 millones de dólares, a causa de la puesta en práctica de las restricciones adoptadas por la CEE. También declinaron las exportaciones de camarones, principalmente por problemas de producción, a raíz de la aparición de ciertas plagas. En cambio, las exportaciones de petróleo aumentaron por los mayores embarques, que incluso compensaron la caída de los precios internacionales del crudo. En Perú, a pesar del aumento del volumen exportado en algunos productos (en especial de la harina de pescado), el valor de las exportaciones fue algo inferior al del año anterior, debido a la caída de los precios internacionales. (Véase nuevamente el cuadro 10.)

Los países no exportadores de petróleo sudamericanos incrementaron el valor de sus exportaciones en 5%, pese a una caída del valor unitario cercana a 3%. En Brasil las ventas externas tuvieron un incremento de casi 8%, con lo cual alcanzaron 38 900 millones de dólares, el nivel más alto en la historia del país. Este aumento se basó principalmente en las mayores ventas de calzado (45%), soja (22%), productos semimanufacturados de acero (25%) y piezas para automóviles (21%). A su vez, la mayor demanda interna y la contracción de la demanda externa influyeron negativamente en las ventas de vehículos, que cayeron 19%, en tanto los bajos precios internacionales redujeron las exportaciones de jugo naranja en 28%. El mercado de exportación más dinámico continuó siendo América Latina, particularmente el MERCOSUR, con un crecimiento de 24%, con lo que se consolidó como el segundo mayor mercado de exportación. Otro mercado dinámico fue el asiático con un crecimiento de 16%, en tanto el norteamericano (Estados Unidos y Canadá) presentó una

evolución similar al promedio total, manteniendo su participación de 21% del total exportado. La CEE continuó siendo el primer mercado con un 26% del total, pese a que las ventas con ese destino registraron en 1993 una caída de 3%. En Argentina, las exportaciones se reanimaron (6%), luego del modesto crecimiento de 1992, lo que se explica casi totalmente por la recuperación de los precios (que, en todo caso, se mantuvieron en niveles aún deprimidos). El valor de las exportaciones de productos de origen primario fue similar al del año anterior, mientras que hubo un incremento apreciable de las exportaciones de combustibles y manufacturas de origen industrial. Esto último se debió en parte a las mayores ventas de productos de la industria automotriz. Por otro lado, desde una perspectiva geográfica, se registró un sustancial incremento de las exportaciones dirigidas al Brasil, lo que dio lugar a una fuerte caída en el déficit del comercio con el área del MERCOSUR. Las exportaciones de Paraguay se incrementaron en forma notable (33%), gracias a los excelentes resultados logrados en los principales rubros de exportación. En particular, las ventas externas de semilla de soja registraron un importante aumento, lo mismo que las de carne. En Chile, la combinación de menor demanda externa y deterioro en precios condujo a una reducción de casi 8% en el valor de las exportaciones, luego de haber crecido a un promedio anual de 12% en los últimos siete años. Los precios del cobre, harina de pescado y celulosa —que en conjunto representaron en 1992 el 50% de las exportaciones chilenas— mostraron caídas de 24%, 36% y 20%, respectivamente. El precio del cobre durante 1993 alcanzó su nivel más bajo desde 1987. Asimismo, los volúmenes de las exportaciones de bienes probablemente se estancaron, comportamiento muy influido por la fuerte caída de algunas de las exportaciones tradicionales (hierro, harina de pescado, celulosa y frutas), dado que las no tradicionales siguieron creciendo a un ritmo superior a 10% anual. En Uruguay hubo un retroceso de 6% en el valor de las exportaciones. El menor volumen vendido de carne de ganado vacuno y el retroceso simultáneo de la demanda y de los precios de la lana en el mercado internacional determinaron un descenso pronunciado de las exportaciones de productos tradicionales; también decrecieron levemente las no tradicionales, aunque ligeramente. Sin embargo, las ventas a los países del MERCOSUR aumentaron, incrementando a 42% su participación en el comercio exterior de Uruguay.

Los países de Centroamérica y el Caribe con información disponible mostraron un incremento de 6% en el valor de sus

exportaciones. Si se excluyen las reexportaciones de Panamá a través de la Zona Libre de Colón, el incremento de las ventas externas de ese conjunto de países fue de 7%, lo que significó una sensible mejora respecto al año anterior, cuando había tenido un incremento de sólo 1%. Esta recuperación se debió principalmente a los mayores volúmenes exportados, ya que los valores unitarios continuaron cayendo, aunque en forma más moderada que los del año anterior, pese a la modesta recuperación de los precios internacionales del café. Por otra parte, el comercio entre los países de Centroamérica se vio favorecido por su integración, aunque en forma transitoria, en una zona de libre comercio a partir de abril, con un nuevo arancel externo común. En **Costa Rica**, las exportaciones de bienes se expandieron en alrededor de 12% en 1993, a pesar de las dificultades enfrentadas por los productos agrícolas tradicionales de exportación, particularmente el banano, cuyas ventas se vieron afectadas por las medidas aplicadas por la CEE para restringir la importación de bananos provenientes de América Latina. Las exportaciones de café, en cambio, tras una drástica caída en su valor en el año anterior (más de 20%), se expandieron en 1993 gracias especialmente al mayor volumen exportado que a la recuperación de los precios. Las ventas al exterior de bienes no tradicionales se expandieron a un ritmo elevado, no obstante que la demanda por parte de los países centroamericanos se ha desacelerado y el crecimiento más pausado de la maquila. En **El Salvador** el positivo desempeño de las exportaciones de bienes –tanto de café como no tradicionales– se reflejó en un crecimiento del 23% en el valor de las ventas. Las exportaciones de café aumentaron 45%, gracias a los mayores volúmenes y en menor medida al alza observada en los precios a partir de mayo. Por su parte, el valor de las exportaciones no tradicionales creció 18%, destacando las de productos farmacéuticos, envases de papel y cartón, textiles y calzado. Como en años anteriores, el intercambio comercial con los países del Mercado Común Centroamericano tuvo un mayor dinamismo que el comercio extrarregional. En **Guatemala**, el valor de las exportaciones de bienes aumentó 3%. Las de productos tradicionales permanecieron estancadas, con aumentos moderados de las de café, azúcar y petróleo y caídas, especialmente en las de banano. En cambio, las ventas externas de los productos no tradicionales crecieron más de 5%, influidas por el incremento de las exportaciones a Centroamérica y por la expansión de la maquila. En ambos rubros, sin embargo, se registró una desaceleración, ya que en el año precedente dichas ventas habían aumentado 25% y 40%, respectivamente.

Las exportaciones de bienes de **Honduras** aumentaron menos de 3%, ya que se vieron afectadas por la reducción de los volúmenes de banano, café, zinc y azúcar, que neutralizaron el crecimiento de las exportaciones no tradicionales (20%). Asimismo, declinaron los precios del café y del zinc. Las medidas adoptadas por la CEE sobre las importaciones de banano repercutieron en una reducción de los volúmenes exportados del producto, afectados adicionalmente por factores internos. En **Nicaragua**, hubo una recuperación significativa del valor de las exportaciones de bienes (19%). Este aumento se logró sobre todo gracias a fuertes aumentos en los volúmenes colocados de algunos productos, y pese a una coyuntura todavía adversa en los precios internacionales de la mayoría de los rubros tradicionales. En particular, las ventas de oro compensaron el desplome de las exportaciones de algodón, y se registraron avances en el comercio de mariscos y carne de vacuno. En **Panamá**, las exportaciones crecieron a un ritmo más pausado (5%) debido a la disminución de la demanda externa de los principales productos tradicionales –banano y azúcar– y de los manufacturados. Las reexportaciones de la Zona Libre de Colón se moderaron, después de la fuerte expansión del año anterior. En ello influyó sin duda el menor ritmo de crecimiento de las importaciones de los países de la región. En **República Dominicana**, las exportaciones de bienes siguieron disminuyendo (-5%), ante la caída de los precios. En **Haití** las exportaciones continuaron desplomándose, a raíz del mantenimiento del bloqueo comercial, con lo cual han quedado reducidas a un tercio del valor que tenían dos años antes.

El valor de las importaciones de bienes de América Latina y el Caribe aumentó nuevamente –por cuarto año consecutivo– aunque en forma más moderada (8%), alcanzando 147 700 millones de dólares. Esa expansión, facilitada e incluso estimulada por las abultadas corrientes de capitales, fue generalizada, aunque con algunas excepciones importantes. Los países exportadores de petróleo registraron un aumento de 3% en las importaciones, mientras que los países no exportadores de petróleo las incrementaron 13%. En el primer conjunto de países ello refleja principalmente el incremento de los valores unitarios, ya que el cuántum creció ligeramente. Ese aumento de los valores unitarios se debió principalmente a las importaciones procedentes de los Estados Unidos, que tienen una alta participación en esos países. En los países no exportadores de petróleo el incremento obedeció exclusivamente a la expansión del cuántum de importación, dado que los

unitarios disminuyeron a raíz de la fuerte caída de los precios del petróleo. En catorce países de los diecinueve con información disponible, las importaciones aumentaron, en tanto que sólo en seis –Bolivia, Ecuador, Haití, Nicaragua, Perú y Venezuela– declinaron. Con todo, las tres cuartas partes del incremento del total regional provino de dos países: Brasil, donde las importaciones se ampliaron en casi 5 000 millones de dólares, y Colombia, que registró un aumento de 2 700 millones (25% del incremento de las compras externas del conjunto de la región). Argentina y Chile, cuyas respectivas importaciones se ampliaron en alrededor de 1 000 millones de dólares, también contribuyeron significativamente al aumento de las compras de la región. En cambio, fue significativa la reducción de las importaciones de Venezuela, las que se contrajeron en 1 000 millones de dólares, después de dos años de vigorosa expansión. (Véase el cuadro 11.)

En los países exportadores de petróleo, las importaciones aumentaron de 73 800 millones de dólares a 76 000 millones, lo que contrasta con la expansión de 14 000 millones de dólares en 1992. Todos los países de este grupo, con la excepción de Colombia, mostraron caída o reducidos incrementos de las importaciones. En Colombia, las importaciones han tenido una fuerte aceleración (45%), llegando a 8 750 millones, como consecuencia de la política de apertura realizada en años anteriores, así como por la reactivación económica. Esa expansión fue mayor en bienes de consumo, especialmente durables, y bienes de capital, donde sobresalió el equipo de transporte. En **México**, a raíz del estancamiento económico, en particular de la producción industrial, las importaciones se mantuvieron virtualmente estancadas, con lo que cesó el dinámico crecimiento que mostraron durante los últimos cinco años. En efecto, en 1993 su valor aumentó sólo 1.5% frente a 26% en 1992. En esta evolución influyó el hecho de que las importaciones de bienes de capital descendieron, mientras que las de bienes de consumo y de bienes intermedios crecieron muy por debajo de los incrementos del año anterior. En **Ecuador**, las importaciones registraron una reducción de 6%, como consecuencia de las menores compras externas de materias primas, agrícolas, industriales y materiales de construcción. También disminuyeron en el rubro de bienes de capital, las importaciones de equipos de transporte. En cambio, hubo aumentos en bienes de consumo, sobre todo los de consumo no duradero. Esa contracción de las importaciones se explica por la desaceleración que experimentó la economía y el efecto de las compras

anticipadas realizadas antes de la macrodevaluación de septiembre de 1992. En **Bolivia**, las importaciones disminuyeron 7%, después del fuerte aumento (29%) del año anterior. En **Perú**, las importaciones se redujeron en 100 millones de dólares, mientras en 1992 habían registrado una importante ampliación. Es posible que la demanda por bienes importados se haya atenuado una vez que desapareció el crónico desabastecimiento de esos productos. Por otra parte, aunque se reactivó la economía aún continúa deprimida, muy por debajo de los niveles del pasado. En **Venezuela**, la recesión económica afectó negativamente a las importaciones, las que se contrajeron 8%.

En los países sudamericanos no exportadores de petróleo las importaciones de bienes se ampliaron de 47 200 millones de dólares a casi 54 400 millones. El incremento fue generalizado, ya que todos los países de este grupo mostraron significativas tasas de aumento en sus compras externas. En **Brasil**, las importaciones tuvieron una fuerte expansión (25%), sobrepasando los 25 000 millones de dólares, en razón de la reactivación de la demanda en el marco del régimen más liberal de importaciones implementado en años anteriores y la apreciación cambiaria. Los mayores incrementos se registraron en los bienes intermedios (textiles especialmente) y vehículos automotores, lo cual está vinculado con la conclusión de la reforma arancelaria iniciada en 1991, que redujo drásticamente las alcúotas y eliminó barreras no arancelarias en esos productos. En cambio, las compras de equipos y otros bienes de capital mostraron expansiones inferiores. En **Argentina**, las importaciones continuaron creciendo, si bien en esta oportunidad 8%, luego de haberse casi cuadruplicado en los dos años previos. En 1993 hubo un fuerte aumento de las compras de bienes de capital, con un alza más leve de las importaciones de bienes de consumo y un estancamiento de las correspondientes a insumos intermedios. En un marco de moderadas restricciones a las importaciones, durante 1993 hubo una utilización más intensa de instrumentos como los mecanismos anti-dumping y derechos específicos, pero también se redujeron impuestos sobre la internación de maquinarias y ciertos insumos. En **Chile**, se registró un incremento de casi 10% en el valor de las importaciones, sostenidas por un ritmo aún elevado de expansión del gasto interno, habiéndose observado una desaceleración, en la segunda mitad del año, dado que en el primer semestre el aumento había sido de 20%. Las importaciones de bienes de consumo mostraron un crecimiento de 12%, las de bienes intermedios de 6% y las

de bienes de capital aumentaron 20%. En **Uruguay** el valor de las importaciones se incrementó 8%, desacelerándose significativamente con respecto al bienio anterior. El rápido ritmo de las compras de bienes de consumo, que crecieron 42% (con lo cual las internaciones de este tipo de bienes se multiplicó por más de tres veces en el último trienio), junto a la sostenida demanda de bienes de capital, que se amplió 16%, mantuvieron la expansión de las importaciones, mientras la compra de bienes intermedios fue de similar magnitud que la del año anterior. Los países agrupados en el MERCOSUR incrementaron su participación como proveedores de Uruguay, que se elevó a 48% de las importaciones. En **Paraguay** las importaciones también se expandieron en forma significativa (12%).

En los países de Centroamérica y el Caribe con información disponible, el valor de las importaciones aumentó cerca de 8%. Con la excepción de Haití, afectado por un bloqueo internacional, y Nicaragua, que continuó envuelto en una profunda recesión, todos los países de este conjunto incrementaron sus compras externas. En **Costa Rica**, las importaciones de bienes se incrementaron 17%, ritmo que, aunque elevado, fue menor al del año anterior, debido a las medidas restrictivas adoptadas durante la segunda mitad del año. El considerable crecimiento de las importaciones se explica por haber mantenido prácticamente constante el tipo de cambio durante los primeros meses del año, aunado a la reducción de los aranceles, en un clima de significativo crecimiento económico, mayor poder adquisitivo derivado del aumento de salarios reales, abundancia de divisas y una notable expansión monetaria. En **El Salvador**, las importaciones de bienes crecieron 9%, ritmo inferior al registrado el año anterior. Por tercer año consecutivo, los bienes de capital mostraron una alta tasa de aumento (34%) para llegar a representar el 30% de las compras externas. Mantuvieron un fuerte dinamismo las adquisiciones de equipo de transporte e industrial y las destinadas a la construcción, en tanto, que las importaciones de bienes de consumo se incrementaron 6%. Por su parte, el crecimiento de la actividad económica determinó un incremento en las adquisiciones de combustibles (9%) y de materiales para construcción (19%). En **Guatemala**, las importaciones crecieron 5%, destacándose las de bienes de consumo, que aumentaron 25%, y las de bienes de capital que lo hicieron a una tasa de 12%. En cambio, disminuyeron las compras de materiales de construcción, combustibles y lubricantes y productos intermedios. En **Nicaragua**, las importaciones disminuyeron 10%. Las de

bienes intermedios y de capital se vieron afectadas por el mediocre desempeño de la actividad económica, en tanto las de petróleo y combustible registraron una disminución de 13%. Las compras de bienes de consumo retrocedieron 28% como resultado de los mayores impuestos sobre muchos de esos productos y de una reducción de la demanda interna, así como del mayor uso de las existencias acumuladas. En **Panamá**, hubo un sostenido (10%) crecimiento de las importaciones de bienes destinadas a la actividad interna, estimulado por la liberalización arancelaria vigente desde comienzos de año. Por su parte, las importaciones de la Zona Libre de Colón (para ser reexportadas) crecieron al mismo ritmo que las destinadas a la actividad interna, con lo que se desaceleró su expansión en relación a los tres años anteriores, cuando habían registrado notables incrementos. En **República Dominicana**, las importaciones de bienes y servicios virtualmente se estancaron, en buena medida a causa de la desaceleración de la actividad económica. En **Haití**, las importaciones volvieron a mostrar una fuerte declinación, en razón de la crisis política, con la continuación del embargo de los flujos comerciales y la ausencia de la ayuda financiera internacional.

La relación de los precios del intercambio del conjunto de la región cayó casi 5% en 1993, debido principalmente a la disminución del valor unitario de las exportaciones, en razón de que el de las importaciones sólo aumentó 1%. Ello se agrega a anteriores caídas, con lo que los términos de intercambio de América Latina y el Caribe fueron 32% inferiores a los de 1988 y 36% a los registrados en 1980. (Véase el cuadro 12.) Este descenso afectó a la mayoría de las economías de la región; sólo aumentó dicha relación en Argentina, El Salvador, Nicaragua, Paraguay y Uruguay. En los países exportadores de petróleo, la caída de la relación de precios del intercambio fue de casi 8%, con una evolución más desfavorable en Bolivia, Perú y Venezuela. En ello incidió especialmente el descenso de los precios internacionales del petróleo, pero, en Bolivia y Perú, también la caída de los precios de los metales.

En los países sudamericanos no exportadores de petróleo, la relación de precios del intercambio disminuyó 2%. En Chile descendió más de 9% en virtud de los menores precios del cobre. En Brasil, la disminución de la relación de precios del intercambio (-2.1%) obedeció al deterioro de los precios de exportación, tanto primarios como manufacturados, y al incremento de los precios de importación, aunque parcialmente contrarrestado por la declinación de los precios del petróleo. En

Argentina, en cambio, hubo una recuperación de los precios de exportación, que compensaron los mayores precios de importación. En Paraguay y Uruguay la relación de intercambio mejoró ligeramente, en razón de la recuperación de precios de exportación y la baja del precio del petróleo, producto que tiene una alta participación en las importaciones de dichos países.

Los países de Centroamérica y el Caribe experimentaron una evolución adversa, ya que en casi todos ellos la relación de los precios del intercambio mostró descensos, con una baja de 7% en República Dominicana y caídas del orden del 4% en Guatemala y Panamá. En ello incidió especialmente el derrumbe de los precios de los productos principales de exportación de ese conjunto de países, entre los que destacaron los de café, algodón y ferrometálico. (Véase el cuadro 12.)

El poder de compra de las exportaciones de bienes de la región —definido como el volumen de exportaciones ajustado por la relación de precios del intercambio— aumentó 3.3%, bastante menor que el crecimiento del cuántum, dada la erosión provocada por el deterioro de la relación de precios del intercambio. (Véase el cuadro 14.) En los países exportadores de petróleo, la disminución de los precios internacionales del crudo, condujo a que el poder de compra de sus exportaciones se incrementara sólo 2%, pero con grandes diferencias entre los países de este conjunto. En Colombia, México y, en menor medida, Bolivia, se registraron aumentos del poder de compra de las exportaciones, gracias a los mayores cuántum de exportaciones, especialmente en productos no tradicionales, que compensaron las restricciones que enfrentó el mercado petrolero y la declinación de la relación de precios del intercambio. En cambio, en Perú y Venezuela, el poder de compra de las exportaciones se redujo, pese al fuerte aumento de los volúmenes exportados, ya se vieron especialmente afectados por la evolución adversa de la relación de precios del intercambio. A su vez, en Ecuador hubo una caída significativa en el poder de compra de exportaciones, ya que el cuántum de exportaciones estuvo virtualmente estancado.

En los países no exportadores de petróleo, el poder de compra de las exportaciones se incrementó casi 6%, gracias al fuerte incremento del cuántum que compensó con creces el deterioro en la relación de precios del intercambio. Se destacan los casos de Brasil, Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Paraguay, con incrementos en el poder de compra de las exportaciones entre 9% y 33%, en razón de los mayores volúmenes exportados. En Argentina se

incrementó en 4%, merced principalmente al aumento de la relación de precios del intercambio. En cambio, en Chile se registró una caída significativa, debido a la evolución desfavorable en la relación de precios del intercambio que sólo fue compensado en parte por la expansión del cuántum de exportación. En República Dominicana también se produjo una disminución del poder de compra de las exportaciones, ya que además el cuántum se estancó. Por su parte, en Haití el poder de compra de las exportaciones volvió a tener una contracción de enorme magnitud, dado el desplome del volumen de sus ventas externas. (Véase el cuadro 14.)

c) El saldo del balance de pagos en cuenta corriente y su financiamiento

El déficit del balance de pagos en cuenta corriente de América Latina aumentó notablemente en 1993. El saldo de esta cuenta, se había ampliado en forma significativa en 1991 a 20 000 millones de dólares, cifra que aumentó fuertemente a 37 000 millones en 1992 y siguió su trayectoria ascendente hasta alcanzar los 43 000 millones en el presente año. La razón principal del deterioro radicó en el balance comercial, cuyo déficit pasó de 10 000 millones de dólares en 1992 a 15 000 millones en 1993, debido a la persistente tendencia de las importaciones a aumentar más rápidamente que las exportaciones. (Véase el cuadro 16.)

La creciente brecha comercial se debió en su mayor parte a los peores saldos de Brasil, Colombia y Chile, que fueron compensados parcialmente por los mejores resultados de México y Venezuela. Aunque Brasil siguió registrando un enorme superávit, este se redujo de 15 500 millones de dólares a 13 500 millones al aumentar fuertemente las importaciones, asociados a la recuperación de la demanda interna en un marco comercial más liberal. En Colombia, el excedente comercial de más de 1 000 millones de dólares en 1992 se transformó en un déficit de similar magnitud en 1993, al estancarse las exportaciones mientras crecían las importaciones, también estimuladas por la apertura y la expansión de la demanda. La situación fue distinta en Chile, donde un superávit comercial de 700 millones de dólares se tornó en un déficit de 900 millones. Aunque en este país crecieron las importaciones, el ritmo de crecimiento fue inferior al de años anteriores. Sin embargo, al mismo tiempo cayeron las exportaciones debido a la fuerte disminución del precio del cobre, que aún representa alrededor del 40% de las exportaciones chilenas. La mejoría del balance comercial mexicano fue sólo marginal, ya que el déficit de 20 700 millones de dólares de 1992 se redujo ligeramente a 19 500 millones,

debido principalmente a un aumento de las exportaciones no petroleras. En Venezuela, las exportaciones se mantuvieron prácticamente estables y las importaciones cayeron en casi 1 000 millones de dólares, cuando la recesión sucedió al alto crecimiento de los tres años anteriores. Como resultado, el excedente comercial pasó de 1 700 a 2 600 millones de dólares. (Véase el cuadro 15.)

El saldo del comercio de bienes y servicios tuvo una evolución similar al de bienes, ya que los pagos netos de servicios no factoriales se mantuvieron en alrededor de 5 200 millones de dólares. Sin embargo, ello fue el resultado de variaciones de diferentes signos. Los pagos netos de servicios se incrementaron en forma significativa en Argentina y Brasil, contrarrestando con creces el aumento de las corrientes a favor de México y la República Dominicana y la disminución de los pagos netos de Venezuela. (Véase el cuadro 16.)

Tras una disminución entre 1991 y 1992, los pagos netos por concepto de intereses y dividendos de América Latina y el Caribe registraron una leve disminución en 1993, pasando de 29 200 a 28 900 millones de dólares. Las principales diferencias en relación con el año anterior fueron un descenso de casi 1 000 millones de dólares de los pagos por retribución de los factores en Argentina (que se vio favorecida por la firma de un acuerdo en el marco del Plan Brady) y un aumento de 1 100 millones en Brasil. Además, México y Venezuela experimentaron modestos aumentos de sus pagos factoriales, mientras que Colombia, Chile y Panamá registraron descensos. (Véase el cuadro 16.)

El menor pago neto por servicio de factores de América Latina y el Caribe refleja el efecto neto de corrientes contrapuestas. Por un lado, los intereses devengados sobre la deuda externa bajaron en prácticamente todos los países, debido principalmente a la merma de las tasas de interés internacionales en dólares. Por otro lado, sin embargo, las remesas de utilidades sobre la inversión directa extranjera aumentaron significativamente, superando con creces la menor corriente global de intereses pagados.

El efecto de un mayor déficit comercial regional, contrarrestado sólo parcialmente por una pequeña reducción de los pagos de utilidades e intereses, fue la ampliación del déficit de la cuenta corriente mencionada anteriormente. En general, la evolución de la cuenta corriente de cada país reflejó los cambios del balance comercial, que fueron mucho más acusados que las fluctuaciones de los pagos factoriales. La casi totalidad de la

deterioración de 7 000 millones de dólares del saldo de la cuenta corriente correspondió a los países sudamericanos no exportadores de petróleo. El cambio más notable tuvo lugar en Brasil, donde redujo a una quinta parte su superavit de 6 000 millones de dólares (que cayó a 1 200 millones) al coincidir el aumento de las importaciones con mayores pagos factoriales. Chile registró un aumento apreciable de su déficit de cuenta corriente, el cual pasó de 900 millones en 1992 a 2 300 millones en 1993. Argentina y Paraguay anotaron pequeñas mejorías, y lo contrario sucedió en Uruguay.

Los exportadores de petróleo sufrieron en conjunto pocos cambios en lo que respecta a la cuenta corriente, pero individualmente registraron variaciones que se compensaron entre ellas. México redujo su déficit, que pasó de casi 23 000 millones de dólares a 21 000 millones, pese a un pequeño aumento de los pagos de utilidades e intereses, mientras que el déficit de Venezuela disminuyó de 3 400 a 2 000 millones. En Colombia, en cambio, un excedente de 900 millones se transformó en déficit de 1 600 millones, ya que el déficit comercial anuló las ganancias derivadas de menores pagos factoriales. Bolivia, Ecuador y Perú registraron poca variación. Como grupo, los países de América Central y el Caribe también tuvieron resultados prácticamente idénticos en su cuenta corriente en 1992 y en 1993, ya que los distintos países registraron movimientos que se compensaron en conjunto. Se detectaron mejoras en El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana; empeoramiento en Costa Rica, Guatemala y Panamá. Haití y Honduras apenas sufrieron cambios.

Las corrientes netas de capital hacia los países de América Latina y el Caribe siguieron siendo muy positivas en 1993, pero el monto total fue algo inferior al del año anterior. La cifra correspondiente a 1993 fue de casi 55 000 millones de dólares, comparada con 62 000 millones en 1992. Es paradójico que fueran los países sudamericanos no exportadores de petróleo, cuyo saldo de cuenta corriente se deterioró fuertemente, los que sufrieron las mayores reducciones de las entradas de capital. Estas se concentraron principalmente en Brasil, Argentina y, en menor grado, en Chile. En cambio, Uruguay y Paraguay registraron fuertes aumentos. El ingreso neto de capitales a Brasil disminuyó de 8 800 millones de dólares en 1992 a 3 400 millones en 1993. En Argentina, pasó de 12 900 a 10 000 millones. Chile recibió 2 900 millones en 1993, comparados con 3 500 millones el año anterior. Entre los países exportadores de petróleo, Colombia registró un considerable aumento de entradas de

capital (más de 1 300 millones de dólares), lo que casi compensó su déficit en cuenta corriente. En cambio, las entradas de capital a Venezuela se redujeron a la mitad, pasando de 2 300 millones en 1992 a 1 300 millones en 1993, mientras que en Ecuador disminuyó de 915 millones a 825 millones. Las corrientes hacia Bolivia y Perú registraron pocos cambios. Tampoco experimentaron mayores variaciones las entradas de capital a México, que continuó constituyendo el principal destino, para el capital extranjero en América Latina, ya que absorbió casi la mitad del total regional. En América Central y el Caribe, los cambios principales consistieron en un aumento en Guatemala y una disminución en Nicaragua, acordes con las variaciones de sus respectivas cuentas corrientes.

Estas corrientes de capital procedieron, como en el bienio anterior, de una variedad de fuentes, en su mayor parte privadas y en buena medida no bancarias. En efecto, si bien los acreedores oficiales (bilaterales y multilaterales) siguen constituyendo una de las principales fuentes de fondos para los pequeños países de América Central y el Caribe, México y la mayoría de los países sudamericanos han conseguido atraer nuevos tipos de capital extranjero de fuentes no bancarias. Los principales son las emisiones de bonos, las inversiones de cartera en acciones y la inversión extranjera directa (que había sido importante en el período inmediato de posguerra, pero muy marginal en las décadas de los años 1970 y 1980).

La emisión de bonos ha constituido la fuente de fondos más dinámica en los últimos años. Como puede observarse en el cuadro 19, aumentaron de 900 millones de dólares en 1989 a 19 300 millones en los diez primeros meses de 1993. Nueve países latinoamericanos emitieron bonos en 1993. El mayor volumen (7 400 millones de dólares) correspondió a México, seguido de Brasil (5 500 millones) Argentina (3 400 millones) y Venezuela (2 200 millones). Colombia, Chile, Guatemala, Trinidad y Tabago y Uruguay también emitieron bonos este año por un valor conjunto de 900 millones. Estos nueve países realizaron 181 ofertas de colocación en 1993, con períodos de vencimiento comprendidos entre 3 y 7.5 años. Los diferenciales de los bonos latinoamericanos respecto de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos han tendido a mejorar, aunque continúan siendo elevados. Los recargos más bajos (que se ubican en la vecindad de 2% sobre la tasa de los instrumentos del Tesoro de los Estados Unidos) fueron aplicados a emisiones del sector público mexicano; los más altos (entre 5% y 7% sobre aquella tasa) correspondieron a emisiones del sector privado en Argentina y Brasil.

Otra fuente nueva de capital extranjero ha sido la inversión de cartera en acciones, efectuada por conducto de las bolsas de valores locales o internacionales. El cuadro 18 muestra los precios en las siete principales bolsas de América Latina. Aunque en 1993 (hasta octubre) las ganancias no han sido tan elevadas como en algunos años recientes, siguen siendo enormes en el contexto internacional. Entre estas ganancias, denominadas en dólares, figuran las de Argentina (39%), Brasil (73%), Colombia (9%), Chile (10%), México (14%) y Perú (35%). En cambio, disminuyeron los rendimientos en Venezuela (-11%). La capitalización también aumentó en la primera mitad de 1993, especialmente en Argentina, Brasil y Chile. En el conjunto de estos tres países, el valor de los papeles que cotizan en bolsa aumentó 47% entre fines de 1992 y fines de junio de 1993, en buena medida debido a los aumentos señalados de sus precios. Los inversionistas extranjeros que operan en esas bolsas son fondos mutuos internacionales, especialmente del Reino Unido y de los Estados Unidos, o inversionistas directos, tanto institucionales (como fondos de pensiones y empresas de seguros) como individuales. Se estima que en la primera mitad de 1993, Argentina, Brasil, Chile y México han recaudado 2 600 millones de dólares de inversiones extranjeras a través de sus mercados bursátiles.

Por último, un cierto número de empresas latinoamericanas han comenzado a ganar acceso a los mercados de valores de los Estados Unidos y a otras bolsas internacionales, normalmente mediante títulos de depósito en el mercado estadounidense (*American Depositary Receipts, ADR*). Los ADR son certificados negociables emitidos por bancos de los Estados Unidos que representan un paquete de acciones de compañías extranjeras. Son utilizados por empresas que no poseen el suficiente reconocimiento en el mercado para emitir acciones directamente. La compañía telefónica de Chile fue la primera empresa latinoamericana que emitió ADR, pero también empresas de México han incurrido en este mercado. Asimismo Argentina, Brasil, Colombia y Venezuela han utilizado este instrumento con resultados positivos. En 1993, hasta el mes de septiembre, empresas latinoamericanas habían recaudado por este medio 3 200 millones de dólares.

Aparte de los recursos captados por estas vías, importantes flujos (cerca de la mitad del total) ingresaron a la región bajo la forma de inversión directa extranjera, créditos comerciales —que se han expandido al influjo de las importaciones—, depósitos a plazo en bancos locales e instrumentos de deuda pública denominados en moneda local.

Pese al aumento de los déficit de cuenta corriente de América Latina en 1993 y la reducción simultánea de los ingresos netos de capital, estos últimos aún superaron a aquéllos por un amplio margen. La diferencia, el balance global de pagos, fue de 12 000 millones de dólares, menos de la mitad de los 25 000 millones registrados en 1992. Gracias a ello, las reservas de la mayoría de los países aumentaron notablemente. Sólo en cinco países (Colombia, Haití, Honduras, Nicaragua y Venezuela) hubo una pérdida de reservas en 1993. Los aumentos de las reservas, sin embargo, fueron notablemente menores que lo que habían sido el año anterior en Argentina (1 800 millones de dólares), Brasil (4 600 millones) y Chile (menos de 600 millones). En cambio, en México el incremento de las reservas más que se duplicó, alcanzando 4 000 millones de dólares. Varios otros también registraron aumentos, aunque partiendo de niveles inferiores. Entre ellos figuran Bolivia, El Salvador, Panamá, Paraguay, la República Dominicana y Uruguay (véase el cuadro 16).

La transferencia neta de recursos financieros hacia América Latina y el Caribe siguió siendo positiva por tercer año consecutivo, después de los nueve años de transferencias negativas entre 1982 y 1990. Las transferencias netas alcanzaron 25 700 millones de dólares en 1993, algo menos que en el año anterior, cuando fueron 32 800 millones. Al igual que en 1992, la mayor parte (19 600 millones) favoreció a los países exportadores de petróleo. Sólo 6 000 millones correspondió a los países no exportadores de petróleo. Con ello, la transferencia neta se redujo a 15.2% de las exportaciones de bienes y servicios de la región (en 1992 había representado 20%), manteniéndose en 26% en los países exportadores de petróleo y disminuyendo a sólo 6.7% en los países no exportadores de petróleo. En casi todos los casos, las cifras fueron inferiores a las de 1992, destacándose las de Brasil y Venezuela, donde volvió a ser negativa. México, en cambio, continuó manteniendo su magnitud ampliamente positiva, y en Guatemala, Panamá y Uruguay aumentó, en tanto que la transferencia negativa de Colombia disminuyó drásticamente. La causa principal de la disminución absoluta y relativa de las transferencias netas fue la reducción de las corrientes netas de capital, ya que los pagos netos de utilidades e intereses se mantuvieron virtualmente estancados.

4. La deuda externa

a) Las tendencias generales

La deuda externa de América Latina y el Caribe creció en 19 000 millones de dólares en 1993, alcanzando 487 000 millones al

final del año. (Véase el cuadro 20.) Esto representa un aumento de 4%, superior al del año anterior. Las razones del incremento son varias. Las numerosas emisiones de bonos, por un total de 19 000 millones de dólares, constituyen buena parte de la explicación en el caso de las economías mayores. En muchas de las más pequeñas, los préstamos de fuentes bilaterales y multilaterales aumentaron el endeudamiento. Asimismo, se amplió la deuda por créditos comerciales. Al mismo tiempo, otros factores incidieron en sentido contrario. El uso cada vez mayor de formas de financiamiento que no crean endeudamiento —ya sea la inversión directa, los depósitos a plazo o la captación de fondos a través de los mercados bursátiles— limitaron el crecimiento del monto de la deuda. Además, en el año tuvieron lugar algunas operaciones de reducción de deuda, especialmente en Argentina.

La tendencia al aumento de la deuda fue generalizada en la región. Sólo en cuatro países cayó en 1993: El Salvador (-14%), Guatemala (-4%), Panamá (-1%) y Trinidad y Tabago (-12%). En todos los demás, la deuda creció, en general en forma moderada. La mayor parte del aumento del total regional de 19 000 millones de dólares correspondió a México, cuya deuda creció en 11 000 millones (9.6%). Otros países con incrementos porcentuales de deuda relativamente elevados fueron Paraguay (5.6%), Chile (5.2%), Argentina (4.6%) y Ecuador (4.2%).

Conviene situar el aumento de la deuda mexicana en el marco de las voluminosas entradas de capital registradas en el país en 1993, que representaron la contrapartida del importante déficit de cuenta corriente. Dado que las entradas de capital ascendieron en conjunto a 25 000 millones de dólares, los 11 000 millones de endeudamiento representan menos de la mitad del total. El aumento de la deuda se debió principalmente a las emisiones de bonos, muchas de ellas realizadas por empresas privadas. Otros tipos de corrientes de capital (entre ellas la inversión directa, en acciones y en ADR) tuvieron más importancia que las corrientes que crean endeudamiento. Chile y Costa Rica recibieron considerables corrientes de capital que financiaron sus mayores déficits de cuenta corriente. En los dos casos, alrededor de la tercera parte de esos ingresos se tradujo en endeudamiento. En los casos de Argentina y Brasil, el endeudamiento se debió principalmente a las colocaciones de bonos. Otros dos países con crecimiento de la deuda relativamente alto, Ecuador y Paraguay, aumentaron sus moras en el transcurso del año, lo que contribuyó de manera importante al crecimiento de su deuda.

El Salvador logró una considerable disminución porcentual de su deuda, correspondiente a una reducción de 323 millones de dólares, pese al incremento de su cuenta de capital. Ello se debió principalmente a la anulación de 464 millones de deuda con el gobierno de los Estados Unidos, anunciada en diciembre de 1992. También se anuló parte de la deuda de El Salvador con México y Venezuela.

El mercado secundario reaccionó positivamente ante el moderado aumento de la deuda latinoamericana, y la continuación del proceso de recuperación de una década de crisis de la deuda. Si se exceptúa a Honduras, todos los países de la región registraron un aumento del precio de su deuda entre enero y octubre de 1993. (Véase el cuadro 23.) El promedio de toda la región pasó de 49% del valor nominal en enero a casi 63% en octubre. Los mayores aumentos correspondieron a Argentina, Perú y la República Dominicana. Como se indica más adelante, los tres países registraron cambios positivos en relación con su deuda durante el año.

b) La carga de la deuda

La carga de la deuda latinoamericana cayó también durante el año, prosiguiendo la tendencia del pasado decenio. El coeficiente de los pagos de interés, medido en porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios, se redujo de 19.2% en 1992 a 17.6% en 1993; este porcentaje ascendía a 39% en 1982-1983. (Véase el cuadro 21.) Sin embargo, el coeficiente sigue siendo elevado. Numerosos analistas consideran, por ejemplo, que coeficientes superiores a 10% constituyen motivo de preocupación. Si se exceptúan cinco países latinoamericanos (Costa Rica, Chile, Guatemala, Haití y Paraguay), todos los demás están todavía por encima de esa cifra. Seis países registran coeficientes superiores a 20%: Nicaragua (116%), Perú (25%), Bolivia (23%), Brasil (20%), Argentina (22%) y Honduras (22%).

El descenso del coeficiente intereses/exportaciones en 1993 se debió casi exclusivamente al aumento de las exportaciones de bienes y servicios, que crecieron moderadamente (5%), al pasar de 161 000 millones de dólares en 1992 a 169 000 millones en 1993. Los pagos de intereses sólo cayeron ligeramente, pasando de 30 800 a 30 600 millones de dólares, pese a una reducción constante de las tasas de interés. Por ejemplo, la tasa LIBOR a seis meses aplicable a la deuda latinoamericana pasó de 4.9% en 1992 a 3.5% en 1993. El mayor volumen de la deuda, la menor proporción de ella a tasas de interés flotante y las altas tasas pagadas en el caso de los bonos explican el escaso descenso de dichos pagos.

El coeficiente intereses/exportaciones cayó en 1993 en todos los países latinoamericanos, excepto en un caso. En los países exportadores de petróleo, el coeficiente pasó de 18.4 a 17.1%. En los no exportadores de petróleo, el descenso fue mayor, de 20% a 18%. En América Central y el Caribe el coeficiente cayó de 16.7% a 14.6%. Cabe observar que el grupo de los países centroamericanos y caribeños fue el único donde el coeficiente intereses/exportaciones aumentó en 1992. Tanto el aumento de 1992 como la disminución del presente año estuvieron muy influidos por el coeficiente de Nicaragua, cuyas exportaciones sufrieron una caída importante en 1992.

Al contrario de lo que sucedía en el resto de la región, en Perú aumentó el coeficiente intereses/exportaciones debido al retroceso de las ventas al exterior. Varios países centroamericanos (Costa Rica, El Salvador y Panamá) registraron también leves aumentos de sus pagos de intereses, pero el crecimiento de sus exportaciones compensó con creces el aumento de esos pagos.

Otra forma de conceptualizar la carga de la deuda se basa en el saldo más que en los flujos. Para ello se calcula, como aparece en el cuadro 22, la relación entre la deuda externa total y las exportaciones de bienes y servicios. También según esta medida sigue disminuyendo la carga de la deuda latinoamericana. En 1993, la deuda en porcentaje de las exportaciones ascendía a 293%, comparado con 294% en 1992 y 399% en 1987. La disminución de este porcentaje se dio incluso con un ascenso de 4% del volumen de la deuda, dado que crecieron más rápidamente (5%) las exportaciones de bienes y servicios.

Pese a la disminución global de la carga relativa de la deuda, varios países registraron un aumento de su coeficiente deuda/exportaciones. En el conjunto de los países exportadores de petróleo, el coeficiente aumentó ligeramente de 273% a 279%. Ecuador sufrió un aumento especialmente acusado, al crecer su deuda y caer sus exportaciones. Los aumentos de Perú y de Venezuela fueron menores. Por otro lado, la relación disminuyó en el caso de los países no exportadores de petróleo, tanto en América del Sur como en América Central y el Caribe. Brasil acaparó la caída en América del Sur; su relación pasó de 325% en 1992 a 308% en 1993. La de Argentina también disminuyó, de 443% a 436%, mientras que las de Chile y Uruguay evolucionaron en sentido contrario conforme a los aumentos del volumen de sus deudas. Si se exceptúa Haití, cuyas exportaciones se contrajeron espectacularmente ante la confusión política reinante en el país, todos los países

de América Central y el Caribe registraron descensos de la carga de su deuda, reflejados en el coeficiente deuda/exportaciones. Sin embargo, los altísimos coeficientes de Nicaragua y de Haití indican que estos dos países exigirán especial atención en los próximos años. Además, cabe observar que la mayoría de los países de la región están todavía por encima del coeficiente de 200%, que a menudo se considera un nivel máximo de referencia. Tan sólo Colombia, Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Paraguay y la República Dominicana se hallan por debajo de ese nivel.

c) La renegociación de la deuda

En 1993 participaron en negociaciones de la deuda con bancos comerciales en el marco del Plan Brady tan sólo tres países latinoamericanos (Argentina, Brasil y la República Dominicana), puesto que la mayor parte de los países con elevadas deudas bancarias ya han regularizado sus pagos. Además, cinco países terminaron acuerdos en el marco del Club de París en 1993 (Costa Rica, Jamaica, Guatemala, Guyana y Perú) y algunos otros acordaron condonaciones u otras formas de reducción de sus deudas.

El único nuevo convenio Brady concertado en 1993 fue el de la República Dominicana. El convenio, logrado tras una rápida serie de negociaciones cuya terminación fue anunciada en mayo, combinaba las condiciones habituales del Plan Brady con una opción que representaba un grado mucho mayor de alivio de la deuda. Se aplicó a 775 millones de dólares de principal y a 260 millones de intereses en mora. El menú de opciones correspondiente al principal comprendía lo siguiente: compra al 25% del valor nominal; un bono de descuento a 30 años con un descuento de 35% y tasa de interés igual a la LIBOR más 0.8125%; y un bono a la par a 18 años con período de gracia de nueve años, con un rendimiento de 3% en el primero y segundo años, 3.5% en el tercero y el cuarto, 4% en el quinto y el sexto, y la LIBOR más 0.8125% en los años siguientes. Los bonos con descuento están garantizados por un bono del Tesoro de los Estados Unidos de cupón cero y una garantía de interés renovable; los bonos a la par no tienen colateral. En lo que respecta a los intereses en mora, el 12.5% debe pagarse en efectivo y el resto convertirse en bonos a 15 años con rendimiento igual a la LIBOR más 0.8125%. El aspecto más controvertido del convenio de la República Dominicana es su estructura de "corset", cuyo propósito es asegurar una reducción de la deuda de 50%. Aunque aún no se han escogido las opciones, sí se ha acordado que se cumplirá el objetivo de 50%. El convenio

debe ser aprobado por el Congreso de la República Dominicana así como por los bancos participantes. Ciertos expertos de la comunidad financiera piensan que el acuerdo servirá de precedente para otros países con elevados intereses en mora, como Ecuador, Panamá y Perú.

Argentina anunció en abril la culminación de un convenio Brady presentado en forma preliminar en 1992. En virtud de este convenio se transformaron 19 286 millones de dólares en bonos a 30 años. Entre estos figuran bonos con descuento al 65% del valor nominal y con interés flotante equivalente a la LIBOR más 0.8125%, y bonos a la par con un interés inicial de 1.4% que aumentará hasta alcanzar el 4% el séptimo año. El colateral de los bonos con descuento como de los bonos a la par viene dado por bonos del Tesoro de los Estados Unidos de cupón cero a 30 años. También se contempla una garantía de interés renovable de 12 meses. Además de los fondos aportados por el gobierno argentino, las garantías se financiaron con préstamos por valor de 3 200 millones de dólares del FMI (1 000 millones), el Banco Mundial (750 millones), el Banco Interamericano de Desarrollo (650 millones) y el gobierno japonés (800 millones). Unos 8 000 millones de dólares de intereses en mora se transformaron en bonos de interés flotante con plazo de 12 años y tasa de interés igual a la LIBOR más 0.8125%. No hay colateral para estos bonos. A petición del gobierno argentino los bancos participantes aceptaron que el 35% de la deuda se canjeara por bonos con descuento. El convenio llevó consigo una reducción de cerca de 2 500 millones de dólares de capital más otros 4 500 millones de pagos de intereses.

El acuerdo Brady de Brasil se anunció también el pasado año. El convenio para reestructurar la deuda bancaria brasileña y los intereses en mora se cerró en julio de 1992, pero su firma quedó en suspenso a falta de acuerdo con el FMI. El monto del capital incluido en esta operación se redujo de 44 000 millones de dólares a 35 000 millones; los intereses en mora son de 3 000 millones aproximadamente. En noviembre de 1993, un equipo del FMI visitó Brasil para evaluar la nueva política económica del gobierno. La aprobación de los progresos realizados hasta entonces y de los objetivos fijados sirvió de base para la firma del convenio de reestructuración de la deuda a fines de noviembre. En el convenio se contemplan seis opciones para los bancos participantes, entre ellas bonos con descuento y a la par a 30 años similares a los del convenio de Argentina, más otros cuatro tipos de bonos con plazos más cortos. Los intereses en mora correspondientes al período 1991-1992 se transformarían en bonos a 12 años con

interés a tasa flotante igual a la LIBOR más 0.8125%. Los intereses en mora de años anteriores se eliminaron o transformaron en títulos en 1992 como condición previa para el convenio anunciado el pasado año.

En el supuesto de que el convenio brasileño siga adelante, Perú será entonces el país latinoamericano con los mayores problemas de deuda aún pendientes. A fines de 1993, su deuda ascendía a 21 700 millones de dólares. En marzo de 1993 se estableció un segundo "grupo de apoyo" para el Perú, con la participación de los Estados Unidos, Japón y varios países europeos (el primero de estos grupos se disolvió como consecuencia de la disolución del Congreso en abril de 1992). Préstamos puente del grupo de apoyo permitieron al Perú pagar sus intereses en mora de 860 millones de dólares al FMI y de 900 millones al Banco Mundial. Las dos organizaciones aprobaron entonces de inmediato créditos para el Perú por 1 400 y 1 030 millones de dólares respectivamente. Además de permitir el pago de los préstamos puente, los nuevos créditos aportarán algunos fondos para proyectos de inversión. Una segunda fase de las negociaciones sobre la deuda peruana vino dada por un convenio con el Club de París para reestructurar las sumas debidas a prestamistas bilaterales entre 1993 y 1995.

Al reprogramarse 1 884 millones de dólares (con un período de gracia de 6 años y 11 meses y un plazo de reembolso de 6 años y 6 meses), los pagos anuales durante el trienio quedaron reducidos de 1 000 millones de dólares a 300-350 millones. Una última etapa se abrió en septiembre con el comienzo de conversaciones con representantes de los 270 bancos comerciales acreedores del Perú. La deuda con la banca comercial asciende a 6 067 millones de dólares en préstamos a largo plazo, 813 millones en deuda a corto plazo y unos 2 000 millones de mora de principal e interés. Se espera que pueda llegarse a un acuerdo el próximo año.

Otros problemas de deuda pendientes son los de países con endeudamiento poco elevado en términos absolutos, pero en los que la carga de la deuda es apreciable. Para muchos de ellos, la deuda bilateral es gravosa. Como parte del proceso de solución de sus problemas de deuda, cuatro pequeños países latinoamericanos, al igual que hizo Perú, reprogramaron sus deudas con el Club de París en 1993: Jamaica (291 millones de dólares), Guatemala (440 millones), Guyana (39 millones) y Costa Rica (57 millones). (Véase el cuadro 24.)

Los países más pobres obtuvieron condonaciones u otras condiciones muy

favorables para parte de sus deudas. Por ejemplo, Bolivia prácticamente eliminó su deuda bancaria comercial mediante un convenio de 180 millones de dólares firmado durante la reunión anual del BID en abril de 1993. Alrededor de la mitad se solventó mediante recompras a 16 centavos de dólar, con fondos procedentes de donaciones del Banco Mundial y de gobiernos de países industriales. El resto se repartió entre bonos que se colocarían entre organizaciones no gubernamentales para proyectos de medio ambiente y desarrollo y bonos a 30 años vinculados al precio del estaño. Además, se anunciaron varias condonaciones. El gobierno británico anuló 48 millones de libras esterlinas de los 54 millones de deuda bilateral de Guyana. Suiza y Holanda cancelaron 43 millones de dólares de deuda bilateral de Honduras (41 millones debidos a Suiza y 2 millones a Holanda). Holanda también perdonó 6.5 millones de dólares de obligaciones por servicio de la deuda adeudados por Nicaragua, lo que se añade al perdón en 1991 de 29 millones de mora acumulada, y Dinamarca aceptó suspender la recaudación del servicio de la deuda de Nicaragua durante los próximos cinco años. No obstante estas condonaciones, la carga de la deuda de muchos de los países de menores ingresos sigue siendo muy elevada y requiere un tratamiento sistemático.

CUADROS Y GRAFICOS

Cuadro 1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS^a

Conceptos	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b
Producto interno bruto a precios de mercado (índice base 1980=100)	106.7	110.1	111.0	112.0	112.4	116.6	120.0	123.9
Población (millones de habitantes)	392.8	400.9	408.9	417.0	425.1	433.2	441.3	449.0
Producto interno bruto por habitante (índice base 1980=100)	93.6	94.7	93.6	92.6	91.1	92.8	93.8	95.0
Tasas de variación								
Producto interno bruto	4.2	3.2	0.8	0.9	0.3	3.8	3.0	3.2
Producto interno bruto por habitante	2.0	1.2	-1.2	-1.0	-1.6	1.8	1.1	1.3
Precios al consumidor ^c	64.1	208.9	773.7	1 205.7	1 185.2	198.6	416.8	796.6
Relación de precios del intercambio de bienes	-11.0	-0.9	-0.3	1.2	-0.9	-8.7	-5.6	-4.9
Poder de compra de las exportaciones de bienes	-11.9	7.9	8.2	4.5	5.4	-2.8	2.9	3.3
Valor corriente de las exportaciones de bienes	-15.7	14.5	13.9	9.8	9.8	-0.8	5.1	4.5
Valor corriente de las importaciones de bienes	2.5	12.6	14.0	6.6	15.8	18.2	22.7	7.7
Miles de millones de dólares								
Exportaciones de bienes	77.6	88.7	101.1	111.0	121.9	120.9	127.2	132.9
Importaciones de bienes	59.7	67.2	76.7	81.7	94.6	111.8	137.2	147.7
Saldo del comercio de bienes	17.9	21.5	24.4	29.3	27.3	9.1	-10.0	-14.8
Pagos netos de utilidades e intereses	32.4	31.3	34.0	37.6	34.8	31.0	29.2	28.9
Saldo de la cuenta corriente ^d	-17.4	-10.9	-11.0	-6.7	-6.5	-20.2	-36.9	-42.6
Movimiento neto de capitales ^e	9.9	15.2	5.3	9.7	20.7	39.3	62.0	54.6
Balance global ^f	-7.5	4.3	-5.7	3.0	14.2	19.1	25.1	12.0
Deuda externa global bruta ^g	401.0	427.4	419.6	422.7	439.1	456.6	468.1	487.0
Transferencia neta de recursos ^h	-22.5	-16.1	-28.7	-27.9	-14.1	8.3	32.8	25.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras correspondientes a Producto interno bruto y a los Precios al consumidor se refieren al conjunto de países incluidos en los cuadros 2, excepto Cuba (23 países) y 5, respectivamente. Los datos acerca del sector externo corresponden a los 19 países mencionados en el cuadro sobre Balance de pagos de América Latina y el Caribe. ^b Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

^c Variación diciembre a diciembre. ^d Incluye transferencias unilaterales privadas netas. ^e Incluye capital a largo y corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. ^f Corresponde a Variación de las reservas internacionales (con signo cambiado), más asientos de contrapartidas. ^g Véanse las notas del cuadro titulado "América Latina y el Caribe: Deuda externa desembolsada" que se incluye en el texto. ^h Corresponde a los ingresos netos de capitales menos los pagos netos de utilidades e intereses.

Cuadro 2
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL
 PRODUCTO BRUTO INTERNO TOTAL**
 (Porcentajes sobre la base de valores a precios de 1980)

	Tasas anuales de variación							Variación acumulada	
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a	1981-1990	1991-1993 ^a
América Latina y el Caribe^b	3.2	0.8	0.9	0.3	3.8	3.0	3.2	12.4	10.3
Países exportadores de petróleo	2.7	2.0	0.1	4.1	4.5	3.3	1.2	15.1	9.3
Bolivia	2.6	3.0	3.2	4.6	4.6	2.8	3.0	1.2	10.9
Colombia	5.6	4.2	3.5	4.0	1.9	3.6	4.5	43.6	10.3
Ecuador	-4.8	8.8	0.2	2.0	4.7	3.3	1.5	20.4	10.0
México	1.9	1.2	3.3	4.4	3.6	2.6	1.0	17.9	7.2
Perú	8.0	-8.4	-11.5	-5.6	2.1	-2.7	6.5	-11.4	5.8
Trinidad y Tabago	-4.6	-3.3	-0.5	2.2	1.8	-0.6	-1.0	-19.6	0.1
Venezuela	3.8	5.9	-7.8	6.8	10.2	6.9	-1.0	4.2	16.6
Países no exportadores de petróleo^b	3.6	-0.1	1.5	-2.4	3.2	2.8	4.7	10.4	11.0
Sudamérica	3.5	-0.1	1.3	-2.7	3.3	2.6	5.0	10.1	11.3
Argentina	2.7	-2.1	-6.2	-0.1	8.9	8.6	6.0	-8.7	25.4
Brasil	3.6	-0.1	3.3	-4.4	0.9	-0.9	4.5	16.5	4.6
Chile	5.7	7.5	9.8	2.0	5.8	10.3	6.0	32.7	23.6
Guyana	1.1	-2.3	-4.5	-2.7	5.5	7.7	4.0	-24.3	18.1
Paraguay	4.5	6.7	5.9	3.1	2.3	1.7	3.5	36.6	8.0
Suriname	-6.2	8.2	4.2	-1.7	-2.5	-5.0 ^a	...	3.4	-7.4 ^f
Uruguay	7.7	-0.3	1.3	0.9	2.9	7.4	2.0	3.2	12.7
Centroamérica y el Caribe^b	4.5	-0.2	3.5	1.3	1.9	4.5	1.3	13.8	8.1
Bahamas	4.6	2.3	2.0	4.8	-3.2	1.0	2.5	31.2	39.5 ^f
Barbados	2.6	3.5	3.6	-3.5	-4.3	-4.0	...	8.3	-8.2 ^f
Belice ^c	12.2	6.1	12.4	10.2	3.2	7.6	3.5	54.8	14.8
Cuba ^c	-3.9	2.2	0.8	...	...	...	...	42.0 ^e	...
Haití	-0.7	0.9	1.0	-0.2	0.6	-10.5	-11.0	-3.8	-19.7
Jamaica	6.5	2.2	7.4	5.3	0.2	1.5	2.0	22.6	3.7
Panamá	2.2	-15.9	-0.2	5.2	9.1	8.0	5.5	6.3	24.3
República Dominicana	8.7	0.8	4.5	-4.9	-1.0	6.8	2.0	22.2	7.7
Mercado Común Centroamericano	3.3	1.7	3.3	2.3	2.7	5.0	4.2	9.7	12.3
Costa Rica	4.5	3.2	5.5	3.4	2.1	6.8	6.0	25.1	15.7
El Salvador	2.7	1.5	1.1	3.4	3.3	4.7	5.0	-1.1	13.6
Guatemala	3.6	4.0	3.7	2.9	3.5	4.7	4.0	8.8	12.8
Honduras	4.9	4.9	4.7	-0.4	2.1	5.7	3.5	25.5	11.8
Nicaragua	-0.7	-13.6	-1.7	-0.2	-0.4	0.8	-1.0	-14.0	-0.3
Países de la OECD^d	6.1	8.7	4.8	4.5	2.5	3.3	...	68.4	5.9^f
Antigua y Barbuda	8.7	7.7	5.2	2.8	1.6	1.7	...	79.0	3.3 ^f
Dominica	6.8	7.9	-1.1	6.6	2.1	2.6	2.0	54.8	6.6 ^f
Granada	6.0	5.8	5.7	5.2	2.9	0.6	...	58.5	3.5 ^f
Saint Kitts y Nevis	7.4	9.8	6.7	3.0	3.7	3.6	...	75.3	7.4 ^f
Santa Lucía	2.2	12.1	4.6	3.9	1.6	6.6	...	59.0	8.3 ^f
San Vicente y las Granadinas	5.8	8.6	7.2	7.1	4.6	4.7	...	85.8	9.5 ^f

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión. Las tasas para 1993 fueron redondeadas a cero o cinco.

^c Se refiere al producto social global.

^d OECD = Organización de Estados del Caribe Oriental.

^b Excluye Cuba.

^e Corresponde al período 1981-1989. ^f Corresponde al período 1991-1992.

Cuadro 3
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL
 PRODUCTO BRUTO INTERNO POR HABITANTE**
(Porcentajes sobre la base de valores a precios de 1980)

	Tasas anuales de variación							Variación acumulada	
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a	1981-1990	1991-1993 ^a
América Latina y el Caribe^b	1.2	-1.2	-1.0	-1.6	1.8	1.1	1.3	-8.9	4.3
Países exportadores de petróleo	0.5	-0.2	-2.0	1.9	2.4	1.2	-0.8	-8.3	2.8
Bolivia	0.1	0.5	0.7	2.1	2.1	0.4	0.8	-21.2	3.2
Colombia	3.7	2.3	1.7	2.2	0.2	1.8	2.8	17.9	4.8
Ecuador	-7.0	6.2	-2.2	-0.4	2.4	1.0	-0.5	-6.6	2.9
México	-0.4	-1.0	1.1	2.2	1.4	0.5	-1.3	-6.4	0.7
Perú	5.8	-10.3	-13.3	-7.5	0.0	-4.7	4.4	-28.9	-0.5
Trinidad y Tabago	-5.9	-4.5	-1.8	1.0	0.6	-1.7	-2.0	-29.6	-3.2
Venezuela	1.3	3.4	-9.9	4.4	7.8	4.6	-3.1	-19.0	9.3
Países no exportadores de petróleo^b	1.6	-1.9	-0.4	-4.1	1.4	1.0	3.0	-9.4	5.4
Sudamérica	1.7	-1.8	-0.4	-4.3	1.6	1.0	3.4	-9.0	6.2
Argentina	1.3	-3.3	-7.4	-1.3	7.6	7.4	4.8	-20.2	21.0
Brasil	1.6	-2.0	1.4	-6.1	-0.8	-2.5	2.9	-5.2	-0.5
Chile	3.9	5.7	8.0	0.3	4.1	8.5	4.4	12.2	17.9
Guyana	1.1	-2.3	-4.6	-3.1	4.8	6.8	3.0	-27.8	15.2
Paraguay	1.4	3.6	2.9	0.2	-0.5	-1.0	1.0	0.5	-0.6
Suriname	-8.0	6.1	2.2	-3.6	-4.3	-6.8	...	-13.8	-10.8
Uruguay	7.1	-0.9	0.8	0.3	2.3	6.8	1.4	-2.8	10.7
Centroamérica y el Caribe^b	2.1	-2.4	1.1	-1.0	-0.5	2.0	-1.9	-9.5	-0.6
Bahamas	2.7	0.5	0.2	3.0	-4.9	-0.7	0.9	8.1	-4.7
Barbados	2.3	3.1	3.3	-3.8	-4.6	-4.3	...	5.0	-8.7
Belice	9.2	3.3	9.5	7.6	1.0	5.4	1.4	19.6	7.9
Cuba ^c	-4.8	1.1	-0.3	...	...	...	...	-4.1	...
Haití	-2.6	-1.1	-1.0	-2.2	-1.4	-12.3	-12.6	-20.6	-24.4
Jamaica	5.5	1.3	6.5	4.4	-0.8	0.5	1.0	8.1	0.6
Panamá	0.2	-17.6	-2.2	3.0	7.0	6.0	3.5	-13.6	17.4
República Dominicana	6.3	-1.4	2.2	-6.9	-3.0	4.6	-0.1	-2.9	1.4
Mercado Común Centroamericano	0.7	-0.9	0.6	-0.4	-0.2	2.0	1.2	-15.0	3.1
Costa Rica	1.6	0.4	2.6	0.7	-0.4	4.2	3.5	-5.8	7.4
El Salvador	1.0	-0.3	-0.8	1.4	1.2	2.5	2.7	-13.5	6.5
Guatemala	0.7	1.0	0.8	0.0	0.6	1.8	1.0	-18.2	3.4
Honduras	1.7	1.7	1.6	-3.4	-1.0	2.6	0.7	-8.2	2.3
Nicaragua	-3.0	-15.6	-4.3	-3.2	-3.9	-3.0	-4.6	-34.5	-11.0
Países de la OECS^d	5.4	8.0	4.2	3.8	1.9	2.6	...	59.2	...
Antigua y Barbuda	8.1	7.1	4.5	2.1	0.7	0.7	...	68.0	...
Dominica	7.1	8.1	-0.9	6.9	2.4	2.9	2.6	61.2	8.1
Granada	5.8	5.6	5.5	5.0	2.7	0.4	...	55.1	...
Saint Kitts y Nevis	7.9	10.3	7.7	3.0	3.7	3.6	...	83.6	...
Santa Lucía	0.7	10.5	3.2	2.5	0.3	5.2	...	37.5	...
San Vicente y las Granadinas	4.8	7.5	6.2	6.1	3.6	3.7	...	70.2	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. Las cifras de población corresponden a estimaciones del Centro Latinoamericano de Demografía.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

^b Excluye Cuba.

^c Se refiere al producto social global.

^d OECS = Organización de Estados del Caribe Oriental.

Cuadro 4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a
Argentina ^b	6.1	5.6	5.9	6.3	7.6	7.5	6.5	7.0	9.5
Bolivia ^c	5.8	7.0	7.2	11.6	10.2	9.5	10.2	5.8	5.4
Brasil ^d	5.3	3.6	3.7	3.8	3.3	4.3	5.0	5.9	5.6
Colombia ^e	14.1	13.8	11.8	11.2	9.9	10.3	10.0	10.0	8.5
Costa Rica ^{b f}	6.7	6.7	5.9	6.3	3.7	5.4	6.0	4.3	...
Chile ^g	17.0	13.1	11.9	10.2	7.2	6.5	7.3	5.0	4.7
Ecuador ^h	10.4	10.7	7.2	7.4	7.9	6.1	8.5	8.9	9.1
El Salvador ^b	...	...	...	9.4	8.4	10.0	8.0	...	...
Guatemala ⁱ	12.0	14.0	11.4	8.8	6.2	6.4	6.7	6.1	5.5
Honduras ^j	11.7	12.1	11.4	8.7	7.2	6.9	8.5	6.4	7.5
México ^k	4.4	4.3	3.9	3.5	2.9	2.9	2.7	3.2	3.4
Panamá ^l	15.7	12.7	14.1	21.1	20.4	20.0	16.1	13.6	12.4
Paraguay ^m	5.1	6.1	5.5	4.7	6.1	6.6	5.1	6.0	...
Perú ⁿ	10.1	5.4	4.8	7.9	7.9	8.3	5.9	9.4	...
Uruguay ^o	13.1	10.7	9.3	9.1	8.6	9.3	8.9	9.3	9.0
Venezuela ^p	14.3	12.1	9.9	7.9	9.7	10.5	8.7	7.1	6.9

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

^a Cifras preliminares. ^b Nacional urbano. ^c Nacional. Desde 1991 se refiere a la capital de 9 departamentos (37% de la población total). ^d Áreas metropolitanas de Río de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife. 1993 corresponde al promedio de enero a septiembre. ^e Bogotá, Barranquilla, Medellín y Cali. 1993 corresponde al promedio de marzo, junio y septiembre. ^f A partir de 1987 las cifras no son estrictamente comparables con las anteriores porque se modificó la metodología de la Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples. ^g Gran Santiago. Los datos se refieren al área metropolitana de Santiago. Desde octubre de 1985 las cifras no son estrictamente comparables con las anteriores debido a cambios en el diseño y tamaño de la muestra. ^h Total del país. A partir de 1986 Encuesta Permanente de Hogares en Quito, Guayaquil y Cuenca. ⁱ Total país. ^j Total del país hasta 1985; 1986, Encuesta sobre Fuerza de Trabajo Urbana. 1987, Distrito Central, San Pedro de Sula y cinco ciudades; 1988, nacional urbano; 1989 y siguientes Tegucigalpa. ^k Áreas metropolitanas de Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey; 1993 corresponde al promedio de enero-agosto. ^l Región Metropolitana; 1991 a 1993 nacional. ^m Asunción, Fernando de la Mora, Lambaré y áreas urbanas de Luque y San Lorenzo; 1992, estimación. ⁿ Lima Metropolitana. ^o Montevideo. ^p 1985, 1991 a 1993 nacional; 1993 se refiere al 1^{er} semestre.

Cuadro 5
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN EL
 INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**
(Variaciones de diciembre a diciembre)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a
América Latina y el Caribe	280.1	64.1	208.9	773.7	1 205.7	1 185.2	198.6	416.8	796.6
Argentina	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.3	1 343.9	84.0	17.5	7.7 ^b
Barbados	2.4	-0.5	6.3	4.4	6.6	3.4	8.1	3.3	0.3 ^c
Bolivia	8 170.5	66.0	10.7	21.5	16.6	18.0	14.6	10.4	9.2 ^b
Brasil	239.1	59.2	394.6	993.3	1 863.6	1 585.2	475.1	1 149.1	2 244.0 ^b
Colombia	22.3	21.0	24.0	28.2	26.1	32.4	26.8	25.1	21.2 ^b
Costa Rica	11.1	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.4	17.0	9.2 ^d
Chile	26.4	17.4	21.4	12.7	21.4	27.3	18.7	12.7	12.2 ^b
Ecuador	24.4	27.3	32.5	85.7	54.3	49.5	49.0	60.2	32.2 ^b
El Salvador	31.9	30.3	19.6	18.2	23.5	19.3	9.8	20.2	13.5 ^d
Guatemala	27.9	21.4	9.3	12.3	20.2	59.8	10.0	14.3	12.8 ^b
Haiti	17.4	-11.4	-4.1	8.6	10.9	26.1	6.6	18.0	60.0 ^e
Honduras	4.2	3.2	2.9	6.6	11.4	35.2	24.5	6.5	13.4 ^b
Jamaica	23.3	10.4	8.4	8.9	17.2	29.7	76.7	40.2	24.8 ^d
México	63.7	105.7	159.2	51.7	19.7	29.9	18.9	11.9	8.7 ^b
Nicaragua	334.3	747.4	1 347.2	33 547.6	1 689.1	13 490.2	775.4	3.9	28.3 ^d
Panamá	0.4	0.4	0.9	0.3	-0.2	1.2	2.4	1.6	1.6 ^d
Paraguay	23.1	24.1	32.0	16.9	28.5	44.1	11.8	17.8	19.5 ^b
Perú	158.3	62.9	114.5	1 722.6	2 775.3	7 649.6	139.2	56.7	41.3 ^b
República Dominicana	28.3	6.5	25.0	57.6	41.2	100.7	3.9	6.7	3.3 ^d
Trinidad y Tabago	6.5	9.9	8.3	12.1	9.3	9.5	2.3	8.5	11.5 ^f
Uruguay	83.2	70.6	57.3	69.0	89.2	129.0	81.5	58.9	52.3 ^b
Venezuela	7.3	12.7	40.3	35.5	81.0	36.5	31.0	31.9	44.1 ^b

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, noviembre de 1993, e información proporcionada por los países.

^a Cifras correspondientes a la variación de precios en los últimos 12 meses concluidos en el mes indicado en cada país.

^b Corresponde a la variación entre noviembre de 1992 y noviembre de 1993. ^c Corresponde a la variación entre agosto de 1992 y agosto de 1993. ^d Corresponde a la variación entre octubre de 1992 y octubre de 1993. ^e Corresponde a la variación entre septiembre de 1992 y septiembre de 1993. ^f Corresponde a la variación entre julio de 1992 y julio de 1993.

Cuadro 6
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LAS
 REMUNERACIONES MEDIAS REALES**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)									
Argentina ^b	107.8	109.5	103.0	97.3	83.3	78.7	81.8	81.4	81.0 ^k
Brasil									
Rio de Janeiro ^c	111.8	121.5	105.4	103.2	102.3	87.6	87.8	109.4	114.9 ^k
São Paulo ^d	120.4	150.7	143.2	152.1	165.2	142.1	125.4	135.7	144.6 ^k
Colombia ^e	114.6	120.1	119.2	117.7	119.4	113.4	115.3	119.1	124.0 ^m
Costa Rica ^f	92.2	97.8	89.2	85.2	85.7	87.2	83.1	88.5	...
Chile ^g	93.5	95.1	94.7	101.0	102.9	104.8	109.9	114.9	119.2 ^l
México ^h	75.9	71.5	71.3	71.7	75.2	77.9	83.0	89.0	92.1 ^m
Perú ⁱ	77.6	97.5	101.3	76.1	41.5	36.2	41.8	40.4	... ^o
Uruguay ^j	67.3	71.9	75.2	76.3	76.1	70.6	73.2	74.8	79.7 ^p
Variación porcentual									
Argentina	-15.2	1.6	-5.9	-5.5	-14.4	-5.5	3.9	-0.5	-0.5
Brasil									
Rio de Janeiro	6.4	8.7	-13.3	-2.1	-0.9	-14.4	0.2	24.6	5.0
São Paulo	24.4	25.2	-5.0	6.2	8.6	-14.0	-11.8	8.2	6.6
Colombia	-3.0	4.8	-0.7	-1.3	1.4	-5.0	1.7	3.3	4.1
Costa Rica	9.1	6.1	-9.7	-4.5	0.6	1.7	-4.7	6.5	...
Chile	-3.8	1.7	-0.4	6.7	1.9	1.8	4.9	4.5	3.7
México	1.5	-5.8	-0.3	0.6	4.9	3.6	6.5	7.2	3.5
Perú	-11.0	25.6	3.9	-24.9	-45.5	-12.8	15.5	-3.3	...
Uruguay	-6.8	6.8	4.6	1.5	-0.3	-7.2	3.7	2.2	6.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Salarios totales medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. ^c Salarios medios en la industria de básica, deflactados por el IPC de Río de Janeiro. Promedio de doce meses. ^d Salarios en la industria manufacturera en el estado de São Paulo, deflactados por el índice del costo de vida de la misma ciudad. Promedio de doce meses. ^e Salarios de los obreros en la industria manufacturera. ^f Remuneraciones medias declaradas de los adscritos al Seguro Social. ^g Hasta Abril 1993 remuneraciones medias de los asalariados no agrícolas. Promedio de doce meses. Desde Mayo 1993 índice general de remuneraciones por hora, base Abril 1993=100. ^h Salarios medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. ⁱ Salarios de los obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima. ^j Índice de los salarios medios reales. Promedio de doce meses. ^k Promedio de de enero a agosto. ^l Promedio de enero a agosto. ^m Promedio de enero a octubre. ⁿ Promedio de enero a junio. ^o Promedio de febrero, abril y junio. ^p Promedio de enero a septiembre.

Cuadro 7
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL
 SALARIO MINIMO REAL URBANO**

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)									
Argentina ^b	113.1	110.0	120.8	93.5	42.1	40.2	56.0	44.0	49.3 ^m
Brasil ^c	88.9	89.0	72.6	68.7	72.1	53.4	59.9	53.2	56.2 ⁿ
Colombia ^d	109.4	114.2	113.0	109.9	110.8	107.9	104.3	101.6	105.8 ^m
Costa Rica ^e	112.2	118.7	117.9	114.6	119.4	120.5	111.8	111.5	112.8 ⁿ
Chile ^f	76.4	73.6	69.1	73.9	79.8	87.5	95.6	100.0	104.6 ^m
Ecuador ^g	60.4	65.0	61.4	53.4	46.5	36.2	30.4	29.5	21.4 ⁿ
México ^h	71.1	64.9	61.5	54.2	50.8	45.5	43.6	42.1	41.6 ^m
Paraguay ⁱ	99.6	108.3	122.6	135.2	137.5	131.6	125.8	115.5	...
Perú ^j	54.4	56.4	59.7	52.0	25.1	23.4	15.9	16.3	...
Uruguay ^k	93.2	88.5	90.3	84.5	78.0	69.1	62.0	60.0	52.4 ⁿ
Venezuela ^l	96.8	90.4	108.7	89.5	72.9	59.3	55.1	60.7	...
Variación porcentual									
Argentina	-32.5	-2.7	9.8	-22.6	-55.0	-4.5	39.3	-21.4	12.0
Brasil	1.7	0.1	-18.4	-5.4	4.9	-25.9	12.2	-11.2	5.6
Colombia	-3.6	4.4	-1.1	-2.7	0.8	-2.6	-3.3	-2.6	4.1
Costa Rica	7.5	5.8	-0.7	-2.8	4.2	0.9	-7.2	-0.3	1.2
Chile	-5.3	-3.7	-6.1	6.9	8.0	9.6	9.3	4.6	4.6
Ecuador	-3.8	7.6	-5.6	-13.0	-12.9	-22.2	-16.0	-3.0	-27.5
México	-1.7	-8.7	-5.2	-11.9	-6.3	-10.4	-4.2	-3.4	-1.2
Paraguay	6.2	8.7	13.2	10.3	1.7	-4.3	-4.4	-8.2	...
Perú	-12.7	3.7	5.9	-12.9	-51.7	-6.8	-32.1	2.5	...
Uruguay	5.0	-5.0	2.0	-6.4	-7.7	-11.4	-10.3	-3.2	-12.7
Venezuela	45.6	-6.6	20.2	-17.7	-18.5	-18.7	-7.1	10.2	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Salario mínimo nacional; 1990: no relevante. ^c Salario mínimo en la ciudad de Río de Janeiro, deflactado por el IPC correspondiente. ^d Salario mínimo en los sectores urbanos altos. ^e Salario mínimo nacional. ^f Ingreso mínimo. ^g Remuneración mínima vital general. ^h Salario mínimo en Ciudad de México, deflactado por el IPC correspondiente. ⁱ Salario mínimo en Asunción. ^j Salario mínimo en la zona metropolitana de Lima para actividades no agropecuarias. ^k Salario mínimo nacional para mayores de 18 años. ^l Salario mínimo nacional para actividades no agropecuarias. ^m Promedio de enero a octubre. ⁿ Promedio de enero a septiembre.

Cuadro 8
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEFICIT (-) O SUPERAVIT DEL SECTOR PUBLICO ^a
(Porcentajes del PIB)

	Cobertura	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b
Argentina	SPNFN	-4.6	-6.0	-3.8	-3.8	-1.6	-0.1	-
Bolivia	SPNF	-8.1	-6.6	-6.6	-5.8	-4.9	-6.8	-6.0
Brasil	SPNF ^c	-5.7	-4.8	-6.9	1.2	0.3	-2.3	-
Colombia	SPNF	1.9	-2.5	-2.4	-0.3	0.1	-0.6	-0.6
Costa Rica	GC	-2.0	-2.5	-4.1	-4.4	-3.2	-1.9	-1.5
Chile	SPNF	2.6	3.9	5.5	1.5	1.7	2.8	...
Ecuador	SPNF	-9.6	-5.3	-1.4	0.1	-1.0	-1.5	-0.2
El Salvador	GC	-3.8	-3.2	-4.9	-3.2	-4.6	-4.5	-3.2
Guatemala	GC	-2.5	-2.5	-3.8	-2.3	-0.1	-0.5	-1.0
Haití	GC	-7.0	-5.2	-6.6	-5.9	-3.8	-2.1	-2.5
Honduras	GC	-6.6	-6.9	-7.3	-6.3	-4.8	-5.0	-6.9
México	SPC	-15.5	-12.5	-5.7	-4.0	-0.4 ^d	1.5 ^d	1.0 ^d
	GC	-14.3	-9.7	-5.1	-2.8	3.2	4.5	...
Nicaragua	GC	-16.6	-26.6	-6.7	-17.2	-8.0	-7.9	-5.8
Panamá	GC	-4.6	-5.4	-7.1	6.8	-2.7	-1.2	...
Paraguay	GC	-0.1	0.7	1.5	3.0	-0.2	-1.0	0.5
Perú	GC	-5.7	-2.5	-4.2	-2.5	-1.6	-1.7	0.6
República Dominicana	GC	-2.2	-1.6	-0.1	0.3	0.8	2.9	0.3
Uruguay	SPC	-4.0	-4.5	-6.1	-2.5	-	0.5	-1.0
	GC	-1.3	-2.0	-3.4	-0.1	0.4	0.3	-0.1
Venezuela	SPNF	-4.4	-8.6	-1.3	1.0	0.6	-5.7	-6.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: En este cuadro, se han utilizado las siguientes abreviaturas: GC = Gobierno central. SPNF = Sector público no financiero
 SPNFN = Sector público no financiero nacional excluido provincias y municipios. SPC: Sector público consolidado.

^a Calculados a partir de cifras en moneda nacional a precios corrientes.

^b Estimaciones preliminares.

^c Déficit operacional.

^d Excluido ingresos por privatizaciones.

Cuadro 9
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DEL TIPO DE
 CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS EXPORTACIONES^a**
 (Índices 1985=100)

País	Deflactor	1978	1979- 1981	1982- 1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b
Países exportadores de petróleo													
Bolivia	IPC	143	137	107	100	136	139	147	135	194	216	235	244
	IPC ^c	128	102	108	100	134	143	150	162	194	192	196	192
Colombia	IPC	94	88	81	100	132	147	150	153	173	168	155	147
	IPM	100	95	85	100	125	138	139	139	160	155	150	146
Ecuador	IPC	74	73	83	100	110	125	146	150	159	151	149	141
México ^d	IPC	95	82	108	100	139	145	118	110	108	98	91	85
	IPM	101	88	113	100	131	133	112	107	107	96	89	82
Perú	IPC	108	93	80	100	89	81	84	52	43	35	34	38
Venezuela	IPC	97	88	87	100	121	161	156	184	192	179	170	170
	IPM	110	103	97	100	111	136	142	153	170	168	163	164
Países no exportadores de petróleo													
Sudamérica													
Argentina	IPC	101	69	104	100	107	131	137	144	113	85	80	73
	IPM	108	86	97	100	122	155	138	131	134	139	154	147
Brasil	IPC	65	79	86	100	106	104	94	72	65	76	83	75
	IPM	95	104	99	100	105	109	98	75	70	88	98	93
Chile	IPC	82	70	75	100	123	134	141	133	140	138	132	132
	IPM	105	80	86	100	115	122	140	134	142	134	128	129
Paraguay ^e	IPC	88	66	79	100	107	115	120	125	125	108	111	115
Uruguay	IPC	107	78	86	100	99	103	111	111	129	111	102	93
	IPM	107	81	97	100	102	103	116	121	137	116	111	108
Centroamérica y el Caribe													
Costa Rica	IPC	70	90	109	100	107	112	117	110	112	121	115	110
	IPM	95	104	103	100	107	118	126	121	126	134	130	127
El Salvador	IPC	204	182	130	100	162	139	122	105	141	135	134	122
Guatemala	IPC	123	120	114	100	142	185	186	188	220	193	192	191
Haití ^f	IPC	136	129	113	100	103	123	123	150	156	145	162	...
Honduras	IPC	136	127	105	100	109	117	118	109	195	199	200	214
Nicaragua	IPC	407	342	163	100	38	10	184	220	169	161	168	139
República Dominicana	IPC	75	74	95	100	92	113	131	95	85	87	88	84

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

^a Corresponde al promedio de los índices del tipo de cambio (oficial principal) real de la moneda de cada país con respecto a las monedas de los principales países con que cada país tiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las exportaciones hacia esos países. Las ponderaciones corresponden al promedio del período 1986-1990. Sobre la metodología y las fuentes utilizadas, véase CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1981 (E/CEPAL/G.1248), Santiago de Chile, 1983. Publicación de las Naciones Unidas, No. de venta S.83.II.G.2. ^b Promedio enero a septiembre. ^c Excluye las exportaciones a Argentina. ^d El tipo de cambio utilizado es el siguiente: Tipo intermedio entre los tipos promedios de venta y de compra que declararon los bancos comerciales principales al Banco de México hasta julio de 1982, tipo preferencial para importaciones de primera necesidad desde agosto a noviembre de 1982 y tipo intermedio entre los tipos de compra y venta en el mercado controlado a partir de esa fecha. ^e Se usó el tipo de cambio libre o paralelo. ^f A partir de 1987 se usó el tipo de cambio comercial.

Cuadro 10
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE BIENES, FOB
(Índices 1980 = 100 y tasas anuales de variación)

	Valor				Valor unitario				Quántum			
	Índice	Tasas			Índice	Tasas			Índice	Tasas		
		1993 ^a	1991	1992		1993 ^a	1993 ^a	1991		1992	1993 ^a	1993 ^a	1991	1992	1993^{a}
América Latina y el Caribe	150	-0.8	5.1	4.5	70	-6.7	-3.8	-3.7	214	6.3	9.3	8.7
Países exportadores de petróleo	126	-3.2	-0.7	3.8	60	-11.7	-6.0	-5.1	210	9.7	5.4	9.4
Bolivia	67	-8.5	-20.0	3.6	56	-4.5	-22.8	-11.0	119	-4.2	3.7	16.3
Colombia	193	6.0	-3.3	5.9	64	-11.3	-10.3	-4.0	300	19.6	7.9	10.3
Ecuador	116	5.0	5.5	-2.8	55	-6.8	-1.2	-3.5	210	12.7	6.7	0.7
México	189	0.1	2.5	6.8	63	-9.6	-4.9	-1.0	300	10.6	7.7	7.9
Perú	86	3.0	4.7	-2.8	102	4.0	-1.3	-12.0	85	-0.9	6.0	10.4
Venezuela	73	-14.2	-6.8	-0.1	49	-19.0	-7.4	-11.5	150	5.9	0.6	13.0
Países no exportadores de petróleo	176	1.4	10.4	5.1	81	-1.4	-2.7	-2.5	218	3.0	13.4	7.9
Sudamérica	187	0.2	10.4	4.9	78	-2.1	-2.9	-2.7	239	2.4	13.7	7.9
Argentina	162	-3.0	2.1	6.3	82	-2.6	2.7	5.5	198	-0.5	-0.6	0.8
Brasil	193	0.7	14.2	7.7	77	-2.7	-3.6	-3.5	252	3.5	18.5	11.7
Chile	196	7.4	11.9	-7.7	74	0.8	-8.1	-10.5	266	6.6	21.8	3.1
Paraguay	332	-19.2	-10.2	32.6	97	-0.2	-4.7	1.0	342	-19.0	-5.8	31.3
Uruguay	151	-5.2	6.1	-6.0	95	-4.5	-0.6	2.0	159	-0.7	6.8	-7.8
Centroamérica y el Caribe	131	9.4	9.7	6.2	103	2.0	-1.4	-1.9	128	7.3	11.2	8.3
Costa Rica	191	10.6	14.4	11.7	76	-2.9	-4.6	-0.5	253	14.0	19.9	12.2
El Salvador	67	1.3	-0.2	22.7	70	1.8	-9.0	2.5	95	-0.4	9.7	19.6
Guatemala	87	1.5	4.4	3.2	84	5.4	-6.0	-1.5	104	-3.6	11.0	4.8
Haití	23	1.6	-55.2	-31.5	85	1.6	-8.0	-0.5	27	0.0	-51.3	-31.1
Honduras	102	-5.6	0.6	2.6	92	-9.5	-1.0	1.0	110	4.3	1.7	1.6
Nicaragua	58	-19.3	-18.9	19.3	84	-5.6	-4.1	1.5	69	-14.6	-15.4	17.7
Panamá	232	25.0	20.9	5.0	152	1.0	-1.0	-3.0	153	23.7	22.1	8.3
República Dominicana	56	-10.4	-14.0	-4.6	72	-3.7	-6.5	-5.0	78	-6.9	-8.0	0.5

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 11
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES, FOB
(Índices 1980 = 100 y tasas anuales de variación)

	Valor				Valor unitario				Quántum			
	Índice	Tasas			Índice	Tasas			Índice	Tasas		
		1993 ^a	1991	1992		1993 ^a	1993 ^a	1991		1992	1993 ^a	1993 ^a
América Latina y el Caribe	163	18.2	22.7	7.7	110	2.1	2.1	1.2	149	15.8	20.1	6.5
Países exportadores de petróleo	190	22.3	24.4	2.9	111	4.0	1.0	2.6	171	17.5	23.2	0.2
Bolivia	168	3.7	29.4	-7.3	101	-16.8	3.7	2.0	166	24.7	24.8	-9.1
Colombia	204	-11.0	32.6	45.0	112	2.1	1.6	0.5	182	-12.8	30.5	44.3
Ecuador	95	29.0	2.0	-5.6	100	7.5	1.3	2.5	94	20.0	0.7	-7.9
México	259	22.1	26.2	1.5	113	5.0	0.9	3.0	229	16.3	25.1	-1.4
Perú	127	20.9	15.9	-3.2	128	10.4	0.4	1.0	99	9.5	15.5	-4.2
Venezuela	104	48.8	21.1	-7.9	102	2.7	0.7	2.0	102	44.9	20.3	-9.6
Países no exportadores de petróleo	142	13.8	20.8	13.3	108	0.0	3.3	-0.4	131	13.8	16.9	13.7
Sudamérica	135	14.0	20.5	15.2	105	-1.4	4.2	-1.1	129	15.5	15.7	16.5
Argentina	157	102.9	80.2	8.2	137	9.9	1.9	2.5	115	84.7	76.8	5.5
Brasil	111	1.8	-2.2	23.4	95	-6.9	1.0	-1.5	116	9.4	-3.1	25.2
Chile	185	4.5	25.6	9.5	103	-1.5	1.6	-1.5	179	6.1	23.7	11.2
Paraguay	302	2.0	9.4	11.7	79	2.9	0.1	-0.5	383	-0.8	9.3	12.2
Uruguay	126	21.8	25.7	8.2	100	1.8	-0.1	0.0	126	19.7	25.8	8.1
Centroamérica y el Caribe	168	13.0	21.5	7.6	120	4.3	0.6	2.5	140	8.3	20.8	4.9
Costa Rica	189	-5.5	30.3	17.3	114	5.6	0.3	2.5	165	-10.5	29.9	14.4
El Salvador	193	9.7	22.6	9.3	141	5.4	0.0	2.0	137	4.0	22.6	7.2
Guatemala	166	17.2	39.1	5.0	106	12.4	1.2	2.5	157	4.3	37.5	2.5
Haití	52	21.5	-34.4	-16.2	110	-2.8	0.8	1.0	47	25.0	-34.9	-17.1
Honduras	109	0.6	7.7	5.8	103	-2.4	0.3	2.5	106	3.1	7.3	3.2
Nicaragua	83	20.8	6.9	-9.6	99	4.1	-1.7	1.0	84	16.0	8.8	-10.4
Panamá	217	30.4	18.8	10.3	133	2.4	1.5	2.0	164	27.4	17.1	8.1
República Dominicana	144	-3.6	26.0	0.6	114	-0.3	0.1	2.5	127	-3.3	25.8	-1.9

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 12
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION DE PRECIOS DEL
 INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**
 (Indices: 1980 = 100 y tasas de variación)

	Indices				Tasas anuales de variación				Variación acumulada	
	1990	1991	1992	1993 ^a	1990	1991	1992	1993 ^a	1981-1990	1991-1993 ^a
América Latina y el Caribe	78	71	67	64	-0.9	-8.7	-5.6	-4.9	-21.9	-18.1
Países exportadores de petróleo	74	63	58	54	6.0	-15.1	-6.9	-7.6	-26.3	-26.9
Bolivia	74	85	63	55	-6.8	14.8	-25.5	-12.7	-25.9	-25.3
Colombia	79	68	60	57	-12.0	-13.1	-11.7	-4.5	-21.5	-26.8
Ecuador	69	60	59	55	10.2	-13.3	-2.5	-5.8	-30.7	-20.3
México	72	62	58	56	7.0	-13.8	-5.7	-4.0	-28.4	-21.9
Perú	99	93	92	80	4.9	-5.8	-1.6	-12.9	-0.8	-19.3
Venezuela	76	60	55	48	18.5	-21.2	-8.0	-13.3	-23.9	-37.1
Países no exportadores de petróleo	82	81	76	75	-6.3	-1.5	-5.9	-2.1	-17.6	-9.2
Sudamérica	82	81	76	74	-7.0	-0.9	-6.8	-1.7	-18.1	-9.1
Argentina	65	58	58	60	-5.0	-11.2	0.7	2.9	-35.0	-8.0
Brasil	83	86	82	81	-7.1	4.5	-4.5	-2.1	-17.4	-2.4
Chile	85	87	78	71	-8.1	2.4	-9.5	-9.2	-15.4	-15.8
Paraguay	132	128	120	123	-1.3	-3.0	-4.8	1.5	31.6	-6.3
Uruguay	100	94	93	95	-12.7	-6.2	-0.5	1.9	-0.1	-4.9
Centroamérica y el Caribe	93	91	90	86	-2.4	-2.1	-2.0	-4.4	-6.6	-8.3
Costa Rica	78	72	68	66	-6.7	-8.2	-4.7	-2.9	-22.0	-15.1
El Salvador	57	55	50	50	-14.6	-3.5	-9.0	0.5	-43.4	-11.7
Guatemala	94	88	82	79	0.3	-6.2	-7.1	-3.9	-5.8	-16.2
Haití	82	86	78	77	-8.4	4.5	-8.7	-1.5	-17.8	-6.0
Honduras	99	92	91	90	-4.2	-7.3	-1.3	-1.5	-0.7	-9.8
Nicaragua	96	87	85	85	-10.2	-9.3	-2.4	0.5	-4.4	-11.0
Panamá	125	124	121	115	10.1	-1.4	-2.4	-4.9	25.3	-8.5
República Dominicana	76	73	68	63	-18.7	-3.4	-6.7	-7.3	-24.3	-16.5

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 13

AMERICA LATINA: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION

(Dólares a precios corrientes y tasas de variación)

	Precio anual promedio						Tasas anuales de variación				Variación acumulada
	1980	1985	1990	1991	1992	1993 ^a	1990	1991	1992	1993 ^a	1976-1993 ^a
Azúcar cruda ^b	28.7	4.1	12.6	9.0	9.1	10.0	-1.6	-28.8	1.0	10.2	-51.2
Bananas ^b	18.9	18.4	29.5	25.1	23.0	27.0	44.6	-15.1	-8.1	17.3	109.9
Cacao ^b	118.1	102.3	57.7	54.2	49.8	46.3	2.1	-6.1	-8.1	-7.1	-18.1
Café (suave) ^b	154.2	145.6	89.2	85.0	63.6	65.9	-16.6	-4.7	-25.1	3.5	0.7
Carne de vacuno ^b	125.9	97.7	115.4	120.8	111.3	118.5	-0.9	4.7	-7.9	6.5	96.8
Harina de pescado ^c	504.0	280.0	412.0	478.0	482.0	370.0	1.0	16.0	0.8	-23.2	51.0
Maíz ^c	210.3	135.3	119.9	140.1	136.7	129.4	-14.8	16.8	-2.4	-5.3	-16.1
Soja ^c	296.0	225.0	247.0	240.0	236.0	251.0	-10.2	-2.8	-1.7	6.4	14.1
Trigo ^c	176.0	138.0	137.0	129.0	151.0	140.0	-19.4	-5.8	17.1	-7.3	-7.3
Algodón ^b	94.2	61.7	82.1	74.6	62.6	63.6	8.2	-9.2	-16.1	1.6	13.7
Lana ^b	194.9	141.0	155.0	119.2	123.5	116.1	-19.1	-23.1	3.5	-5.9	9.0
Cobre ^b	98.8	64.4	120.9	106.3	103.7	91.4	-6.4	-12.1	-2.4	-11.9	63.0
Estaño ^d	7.6	5.4	2.8	2.5	2.7	2.5	-29.8	-10.6	10.8	-10.1	-21.2
Hierro ^c	26.8	26.6	30.8	33.3	31.6	28.1	16.0	8.0	-4.9	-11.0	50.2
Plomo ^b	41.2	17.8	36.8	25.4	24.6	18.5	20.8	-31.2	-2.9	-24.8	-2.3
Zinc ^b	37.4	40.4	74.6	52.8	58.4	47.1	-9.0	-29.2	10.6	-19.3	21.1
Petróleo crudo ^c											
Promedio del FMI	35.9	27.0	22.0	18.3	18.2	16.6	27.9	-16.8	-0.5	-8.7	56.9
Colombia	...	...	22.5	19.2	18.6	17.2	23.0	-14.9	-2.9	-7.8	...
Ecuador	...	26.6	22.2	18.6	18.2	16.7	24.7	-16.2	-2.2	-8.4	...
México	...	24.1	17.6	13.1	13.3	12.4	15.8	-25.7	1.8	-6.7	...
Venezuela	27.6	25.9	16.9	14.2	14.8	13.9	7.6	-15.8	4.0	-6.2	27.3

Fuente: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Boletín mensual de precios de productos básicos*, Suplemento 1970-1989 (TD/B/C.1/CPB/L.101/Add.1), noviembre de 1989; y *Boletín mensual de precios de productos básicos* (TD/B/CN.1/CPB/L.8), vol XIII, No. 9, septiembre de 1993 y Petroleum Market Intelligence, Londres, varios números.

Nota: **Azúcar cruda**, fob, puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Bananas de Centroamérica, cif puertos del Mar del Norte. **Cacao en grano**, promedio de precios diarios (futuros), Nueva York y Londres. **Café**, tipo arábica suave, ex-dock Nueva York. **Carne de vacuno**, congelada y deshuesada, todos los orígenes, puertos de los Estados Unidos. **Harina de pescado**, todo los orígenes, 64-65 % de proteínas, cif Hamburgo. **Maíz**, Argentina, cif puertos del Mar del Norte. **Soja**, Estados Unidos, No. 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. **Trigo**, fob Estados Unidos, No. 2, Hard Red Winter. **Algodón**, mexicano M 1-3/32", cif Europa del Norte. Lana, limpia, peinada, calidad 48's, Reino Unido. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. **Hierro**, Brasil a Europa, C. 64.5 % de Fe, fob. **Petróleo**, Promedio FMI, promedio de los precios al contado del petróleo de 'Dubai', 'Brent' (Reino Unido) y 'Alaskan N. Slope', que refleja un consumo relativamente igual de petróleo crudo mediano, liviano y pesado en todo el mundo; Colombia, C. Limón 30 (Costa estadounidense del Golfo de México); Ecuador, Oriente-30 (Costa estadounidense del Golfo de México); México, Maya Heavy-22 (Costa estadounidense del Golfo de México); Venezuela, Tía Juana-22 (Caribe).

^a Promedio enero a agosto.

^b Centavos de dólar por libra.

^c Dólares por tonelada métrica.

^d Dólares por libra.

^e Dólares por barril.

Cuadro 14
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PODER DE COMPRA
 DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES**
(Indices: 1980 = 100 y tasas de variación)

	Indices				Tasas anuales de variación				Variación acumulada	
	1990	1991	1992	1993 ^a	1990	1991	1992	1993 ^a	1981-1990	1991-1993 ^a
América Latina y el Caribe	129	125	129	133	5.4	-2.8	2.9	3.3	28.7	3.3
Países exportadores de petróleo	119	111	109	111	14.9	-6.9	-1.7	1.7	19.3	-6.9
Bolivia	71	79	61	62	3.6	10.0	-22.9	1.6	-28.6	-13.8
Colombia	162	168	160	168	11.0	3.8	-4.8	5.4	61.7	4.2
Ecuador	115	113	117	111	14.6	-2.3	4.1	-5.2	15.2	-3.6
México	163	156	158	164	12.0	-4.7	1.6	3.7	63.2	0.4
Perú	70	65	68	65	-17.5	-6.7	4.2	-3.8	-30.2	-6.4
Venezuela	90	75	70	68	35.4	-16.5	-7.4	-2.1	-9.8	-24.3
Países no exportadores de petróleo	139	141	150	159	-2.0	1.4	6.8	5.5	38.8	14.3
Sudamérica	153	155	164	174	-3.2	1.6	5.9	6.1	52.6	14.2
Argentina	127	112	113	117	29.7	-11.7	0.2	3.7	27.2	-8.2
Brasil	149	160	182	199	-12.8	8.2	13.1	9.3	48.7	33.8
Chile	165	180	198	186	-5.0	9.0	10.2	-6.3	64.9	12.6
Paraguay	417	327	294	392	21.3	-21.5	-10.3	33.3	317.1	-6.1
Uruguay	158	147	156	147	-1.9	-6.9	6.2	-6.0	58.0	-7.1
Centroamérica y el Caribe	89	94	102	106	4.9	4.9	9.0	3.6	-10.7	18.5
Costa Rica	123	129	147	160	-6.0	4.7	14.1	9.0	22.8	30.2
El Salvador	40	39	39	47	38.3	-3.9	-0.2	20.3	-59.8	16.6
Guatemala	83	75	78	78	11.3	-9.7	3.2	0.7	-16.7	-6.2
Haití	62	65	29	20	2.0	4.5	-55.6	-30.9	-37.6	-67.9
Honduras	97	94	94	95	-8.8	-3.3	0.3	1.0	-2.8	-2.0
Nicaragua	74	57	47	56	-3.6	-22.5	-17.5	18.1	-26.4	-24.5
Panamá	115	140	166	171	21.2	22.1	19.1	2.9	15.2	48.5
República Dominicana	66	59	51	47	-24.1	-10.1	-14.1	-6.9	-34.2	-28.1

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 15
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE BIENES
(Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balance de bienes		
	1991	1992	1993 ^a	1991	1992	1993 ^a	1991	1992	1993 ^a
América Latina y el Caribe	120 906	127 161	132 940	111 790	137 155	147 680	9 116	-9 994	-14 740
Países exportadores de petróleo	56 270	55 834	57 955	59 368	73 833	75 955	-3 098	-17 999	-18 000
Bolivia	760	608	630	804	1 041	965	-44	-433	-335
Colombia	7 507	7 263	7 695	4 548	6 030	8 745	2 959	1 233	-1 050
Ecuador	2 851	3 008	2 925	2 207	2 252	2 125	644	756	800
México ^b	26 855	27 516	29 375	38 184	48 193	48 900	-11 329	-20 677	-19 525
Perú	3 329	3 484	3 385	3 494	4 051	3 920	-165	-567	-535
Venezuela	14 968	13 955	13 945	10 131	12 266	11 300	4 837	1 689	2 645
Países no exportadores de petróleo	64 636	71 327	74 985	52 422	63 322	71 725	12 214	8 005	3 260
Sudamérica	55 247	61 030	64 045	39 167	47 207	54 390	16 080	13 823	9 655
Argentina	11 978	12 235	13 000	7 559	13 623	14 735	4 419	-1 388	-1 735
Brasil	31 619	36 103	38 900	21 041	20 578	25 400	10 578	15 525	13 500
Chile	8 928	9 986	9 215	7 354	9 238	10 115	1 574	748	-900
Paraguay	1 117	1 003	1 330	1 669	1 827	2 040	-552	-824	-710
Uruguay	1 605	1 703	1 600	1 544	1 941	2 100	61	-238	-500
Centroamérica y el Caribe	9 389	10 297	10 940	13 255	16 115	17 335	-3 866	-5 818	-6 395
Costa Rica	1 498	1 714	1 915	1 698	2 212	2 595	-200	-498	-680
El Salvador	588	587	720	1 294	1 587	1 735	-706	-1 000	-1 015
Guatemala	1 230	1 284	1 325	1 673	2 328	2 445	-443	-1 044	-1 120
Haití	163	73	50	300	197	165	-137	-124	-115
Honduras	838	843	865	913	983	1 040	-75	-140	-175
Nicaragua	268	218	260	688	736	665	-420	-518	-405
Panamá ^c	4 146	5 012	5 265	4 960	5 894	6 500	-814	-882	-1 235
República Dominicana	658	566	540	1 729	2 178	2 190	-1 071	-1 612	-1 650

Fuente: 1991 y 1992: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras de Ecuador, El Salvador, Haití y Paraguay para 1992 son estimaciones de la CEPAL sobre la base de cifras oficiales. 1993: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco. ^b Si se incluyen en el total de bienes los valores correspondientes a la maquila siguiendo la recomendación internacional más reciente, las exportaciones totales alcanzan a 42 688, 46 196 y 50 855 millones de dólares y las importaciones a 49 667, 62 129 y 64 850 millones de dólares para los años 1991, 1992 y 1993 respectivamente, y los correspondientes balances a -7 279, -15 933 y -13 985 millones de dólares. De adaptarse esta modalidad de registro, se debe también corregir las partidas de servicio del comercio exterior, eliminando allí el valor de la maquila. ^c Excluidas las reexportaciones y el comercio de la zona libre de Colón, las exportaciones totales fueron 452, 465 y 490 millones de dólares en 1991, 1992 y 1993 respectivamente, y las importaciones 1 695, 1 955 y 2 080 millones de dólares en 1991, 1992 y 1993 respectivamente. En consecuencia los balances de bienes fueron -1 243, -1 490 y -1 590 millones en 1991, 1992 y 1993.

Cuadro 16
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE PAGOS
(Millones de dólares)

	Pagos netos de servicios ^a			Pagos netos de utilidades e intereses ^c			Balance en cuenta corriente ^d			Movimiento neto de capitales ^e			Balance global ^f		
	1991	1992	1993 ^b	1991	1992	1993 ^b	1991	1992	1993 ^b	1991	1992	1993 ^b	1991	1992	1993 ^b
América Latina y el Caribe	4 611	5 128	5 280	30 986	29 155	28 900	-20 160	-36 931	-42 570	39 306	61 973	54 605	19 146	25 042	12 035
Países exportadores de petróleo	1 262	1 864	395	11 865	12 653	12 825	-12 725	-28 823	-28 055	25 851	31 789	32 425	13 126	2 966	4 370
Bolivia	159	151	185	242	193	200	-422	-754	-700	444	780	810	22	26	110
Colombia	308	116	-15	2 000	1 939	1 655	2 363	925	-1 610	-527	167	1 520	1 836	1 092	-90
Ecuador	271	305	340	950	802	770	-577	-351	-310	741	915	825	164	564	515
México	-2 428	-2 529	-3 325	7 070	7 046	7 250	-13 890	-22 924	-21 010	21 882	24 670	25 090	7 992	1 746	4 080
Perú	792	837	860	1 011	959	970	-1 968	-2 363	-2 365	2 855	2 931	2 860	887	568	495
Venezuela	2 160	2 984	2 350	592	1 714	1 980	1 769	-3 356	-2 060	456	2 326	1 320	2 225	-1 030	-740
Países no exportadores de petróleo	3 349	3 264	4 885	19 121	16 502	16 075	-7 435	-8 108	-14 515	13 455	30 184	22 180	6 020	22 076	7 665
Sudamérica	5 210	5 297	7 130	17 384	14 759	14 725	-4 921	-4 143	-10 545	9 439	25 952	17 835	4 518	21 809	7 290
Argentina	1 618	2 367	2 765	5 634	4 574	3 700	-2 804	-8 361	-8 200	5 433	12 910	10 000	2 629	4 549	1 800
Brasil	3 890	3 224	4 700	9 652	8 082	9 200	-1 443	6 266	1 200	1 640	8 802	3 440	197	15 068	4 640
Chile	-36	-98	-140	1 807	1 860	1 600	-157	-940	-2 310	1 404	3 487	2 890	1 247	2 547	580
Paraguay	-88	-6	-45	58	56	85	-519	-872	-745	818	515	785	299	-357	40
Uruguay	-174	-190	-150	233	187	140	2	-236	-490	144	238	720	146	2	230
Centroamérica y el Caribe	-1 861	-2 033	-2 245	1 737	1 743	1 350	-2 514	-3 965	-3 970	4 016	4 232	4 345	1 502	267	375
Costa Rica	-170	-166	-200	187	201	195	-167	-446	-605	515	587	695	348	141	90
El Salvador	6	21	45	127	104	110	-369	-423	-345	299	482	495	-70	59	150
Guatemala	-140	-126	-65	140	179	145	-186	-758	-1 000	740	738	1 020	554	-20	20
Haití	97	36	30	27	9	5	-176	-125	-110	154	76	100	-22	-49	-10
Honduras	15	-18	-90	297	318	320	-334	-379	-370	400	371	210	66	-8	-160
Nicaragua	66	71	45	363	495	430	-849	-1 074	-855	935	1 076	775	86	2	-80
Panamá	-894	-821	-860	381	194	-95	-318	-282	-305	516	398	485	198	116	180
República Dominicana	-841	-1 030	-1 150	215	243	240	-115	-478	-380	457	504	565	342	26	185

Fuente: 1991 y 1992: CEPAL, sobre la base de datos proporcionados por el Fondo Monetario Internacional; las cifras de 1992 para Ecuador, El Salvador, Haití y Paraguay son estimaciones de CEPAL en base a cifras oficiales. 1993: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Excluye pagos netos de utilidades e intereses. ^b Estimaciones preliminares de la CEPAL. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco. ^c Incluye intereses devengados. ^d Incluye transferencias unilaterales privadas netas, que son significativas en 1993 en los siguientes países: Colombia, México, Brasil, El Salvador, Guatemala y República Dominicana. ^e Incluye capital a corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. ^f Corresponde a Variación de las reservas internacionales (con signo contrario) más los asientos de contrapartida.

Cuadro 17
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITAL Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS
(Miles de millones de dólares y porcentajes)

	Ingresos netos de capitales (1)	Pagos netos utilidades e intereses (2)	Transferencia de recursos (3)=(1)-(2) (3)	Exportaciones de bienes y servicios (4)	Transferencia de recursos/ exportaciones de bienes y servicios (5) = (3) / (4) (5) ^a
América Latina y el Caribe					
1975-1979 ^b	104.9	44.5	60.4	287.4	21.0
1975-1979 ^c	21.0	8.9	12.1	57.5	21.0
1980	32.0	18.9	13.1	104.9	12.5
1981	39.8	28.5	11.3	113.2	10.0
1982	20.1	38.8	-18.7	102.9	-18.2
1983	2.9	34.5	-31.6	102.4	-30.9
1984	10.4	37.2	-26.8	113.6	-23.6
1985	3.1	35.3	-32.2	108.6	-29.7
1986	9.9	32.4	-22.5	94.8	-23.7
1987	15.2	31.3	-16.1	107.9	-14.9
1988	5.3	34.0	-28.7	123.0	-23.3
1989	9.7	37.6	-27.9	136.4	-20.5
1990	20.7	34.8	-14.1	150.6	-9.4
1991	39.3	31.0	8.3	151.2	5.5
1992	62.0	29.2	32.8	161.1	20.3
1993 ^d	54.6	28.9	25.7	168.8	15.2
Países exportadores de petróleo					
1975-1979 ^b	43.6	18.2	25.4	140.9	18.0
1975-1979 ^c	8.7	3.6	5.1	28.2	18.1
1980	13.4	8.3	5.1	54.6	9.3
1981	17.6	12.2	5.4	59.2	9.1
1982	3.8	17.2	-13.4	55.7	-24.1
1983	-4.7	14.9	-19.6	54.0	-36.3
1984	-2.7	16.3	-19.0	59.5	-31.9
1985	-2.7	15.2	-17.9	55.0	-32.5
1986	2.5	13.3	-10.8	44.5	-24.3
1987	4.7	12.8	-8.1	52.5	-15.4
1988	0.9	13.0	-12.1	53.8	-22.5
1989	4.7	14.9	-10.2	62.3	-16.4
1990	8.0	13.3	-5.3	74.1	-7.2
1991	25.9	11.9	14.0	73.6	19.0
1992	31.8	12.7	19.1	74.7	25.6
1993 ^d	32.4	12.8	19.6	77.9	25.2
Países no exportadores de petróleo					
1975-1979 ^b	61.3	26.3	35.0	146.5	23.9
1975-1979 ^c	12.3	5.3	7.0	29.3	23.9
1980	18.5	10.6	7.9	50.3	15.7
1981	22.2	16.3	5.9	54.1	10.9
1982	16.3	21.5	-5.2	47.3	-11.0
1983	7.6	19.6	-12.0	48.4	-24.8
1984	13.1	20.9	-7.8	54.1	-14.4
1985	5.8	20.2	-14.4	53.6	-26.9
1986	7.3	19.2	-11.9	50.4	-23.6
1987	10.5	18.4	-7.9	55.4	-14.3
1988	4.4	21.0	-16.6	69.1	-24.0
1989	5.0	22.7	-17.7	74.1	-23.9
1990	12.7	21.5	-8.8	76.4	-11.5
1991	13.4	19.1	-5.7	77.6	-7.3
1992	30.2	16.5	13.7	86.4	15.8
1993 ^d	22.2	16.1	6.1	90.9	6.7

Fuente: 1975-1992: CEPAL sobre la base de datos proporcionados por el Fondo Monetario Internacional. 1993: CEPAL sobre la base de cifras oficiales.

^a Porcentajes. ^b Acumulado. ^c Promedio. ^d Estimaciones preliminares.

Cuadro 19
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: NUEVAS EMISIONES
 INTERNACIONALES DE BONOS^a**
(Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992	1993 ^b
Total	900	3 600	7 600	10 100	19 300
Argentina	-	-	800	1 500	3 400
Brasil	-	-	1 600	3 300	5 500
Colombia	-	-	200	-	400
Chile	-	-	300	100	200
Guatemala	-	-	-	-	60
México	600	3 400	4 100	4 100	7 400
Trinidad y Tabago	-	-	-	100	100
Uruguay	-	-	-	100	140
Venezuela	300	200	600	900	2 200

Fuente: West Merchant Bank y Banco de Pagos Internacionales.

^aFinanciamiento bruto. ^bEnero-octubre.

Cuadro 18
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DE PRECIOS
 EN DOLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES**
(Variación porcentual anual)^a

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b
Argentina	45	-19	75	-27	7	30	136	-38	392	-28	39
Brasil	31	41	81	-27	-66	104	39	-68	152	-	73
Colombia	...	...	-25	121	62	-18	6	27	174	36	9
Chile	-34	-28	36	134	18	22	35	31	90	12	10
México	85	-2	8	81	-11	98	67	25	100	19	14
Perú	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	35
Venezuela	...	...	30	54	45	-27	-35	572	34	-43	-11

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por la Corporación Financiera Internacional.

^aA fines del año. ^bOctubre de 1993 respecto a diciembre de 1992.

Cuadro 20
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA ^a
(Millones de dólares y tasas de variación)

	Saldo a fines del año								Tasas anuales de variación				
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b	1979-1981	1982-1983	1984-1991	1992	1993 ^b
América Latina y el Caribe	400 918	427 445	419 553	422 749	439 094	456 586	468 067	486 965	22.9	11.3	2.7	2.5	4.0
Países exportadores de petróleo	179 262	186 217	186 095	180 749	190 465	204 978	206 220	219 290	24.7	10.7	2.1	0.6	6.3
Bolivia ^c	3 536	4 162	4 066	3 492	3 779	3 628	3 774	3 900	14.3	9.4	1.7	4.0	3.3
Colombia	15 950	17 047	17 359	17 007	17 556	16 975	16 779	17 120	28.0	16.0	5.0	-1.2	2.0
Ecuador	9 063	10 320	10 581	11 322	11 856	12 271	12 122	12 635	21.0	18.3	6.6	-1.2	4.2
México	100 500	102 400	100 900	95 100	101 900	114 900 ^c	114 000 ^c	125 000 ^c	30.2	11.9	1.4	-0.8	9.6
Perú	14 477	15 373	16 493	18 536	19 762	20 735	21 333	21 685	1.0	13.8	6.6	2.9	1.7
Trinidad y Tabago	1 898	2 082	2 012	2 097	2 520	2 433	2 212	1 950	29.3	16.3	6.9	-9.1	-11.8
Venezuela ^d	33 838	34 833	34 684	33 195	33 092	34 036	36 000	37 000	24.7	4.0	-0.2	5.8	2.8
Países no exportadores de petróleo	221 656	241 228	233 458	242 000	248 629	251 608	261 847	267 675	21.5	11.7	3.2	4.1	2.2
Sudamérica	191 931	209 825	201 012	206 752	212 611	215 876	225 292	231 115	21.9	11.1	2.9	4.4	2.6
Argentina	51 422	58 324	58 473	63 314	60 973	63 700	65 000	68 000	41.9	12.4	3.6	2.0	4.6
Brasil	111 045	121 174	113 469	115 096	122 200	123 910	130 200	131 700	14.4	10.6	2.9	5.1	1.2
Chile	20 829	20 660	18 960	17 520	18 576	17 371	18 926	19 915	30.5	7.6	-0.5	9.0	5.2
Guyana	1 542	1 736	1 778	1 801	1 784	2 063	2 190	2 250	28.1	17.8	10.0	6.2	2.7
Paraguay	1 855	2 043	2 002	2 027	1 695	1 666	1 279	1 350	12.3	24.5	1.6	-23.2	5.6
Uruguay	5 238	5 888	6 330	6 994	7 383	7 166	7 697	7 900	35.9	21.2	5.8	7.4	2.6
Centroamérica y el Caribe	29 725	31 403	32 446	35 248	36 018	35 732	36 555	36 560	18.7	16.1	5.2	2.3	0.0
Costa Rica	4 079	4 384	4 470	4 488	3 930	4 016	4 022	4 200	12.8	14.7	1.6	0.1	4.4
El Salvador	1 928	1 880	1 913	2 169	2 226	2 216	2 338 ^c	2 015 ^c	17.7	8.4	2.0	5.5	-13.8
Guatemala	2 674	2 700	2 599	2 731	2 602	2 561	2 582	2 480	19.0	24.8	2.2	0.8	-4.0
Haiti ^c	696	752	778	803	861	826	845	860	21.0	21.7	5.2	2.3	1.8
Honduras	3 366	3 773	3 810	3 374	3 547	3 174	3 538	3 595	17.5	16.7	4.9	11.5	1.6
Jamaica	3 575	4 014	4 002	4 038	4 152	4 456	4 450	4 500 ^f	22.6	14.9	3.6	-0.1	1.1
Nicaragua ^c	5 760	6 270	7 220	9 741	10 504	10 212	10 806	10 910	27.1	21.5	13.2	5.8	1.0
Panamá ^c	3 835	3 731	3 771	3 814	3 714	3 699	3 548	3 500	9.0	13.8	2.0	-4.1	-1.4
República Dominicana	3 812	3 899	3 883	4 090	4 482	4 572	4 426	4 500	24.2	14.0	4.1	-3.2	1.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional. ^b Cifras preliminares. ^c Deuda pública. ^d Deuda total de acuerdo con cifras oficiales y de organismos financieros internacionales. ^e Las cifras de la deuda privada han sido ajustadas teniendo en cuenta el proceso de privatización y eliminación del sistema de control de cambios. ^f Al 30 de junio.

Cuadro 21
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**
 (Porcentajes)

	1979- 1981	1982- 1983	1984- 1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^a
América Latina y el Caribe	23.7	38.7	36.4	30.2	28.8	28.3	25.1	22.6	19.2	17.6
Países exportadores de petróleo	20.4	33.1	33.0	27.6	28.6	27.0	22.1	20.0	18.4	17.1
Bolivia	26.4	41.6	46.5	38.4	41.0	30.2	25.0	26.9	24.4	23.4
Colombia	14.3	26.3	23.6	20.5	20.7	21.7	19.0	16.4	14.5	12.6
Ecuador	18.4	29.6	29.4	32.5	32.5	33.7	29.3	25.0	19.6	18.4
México	31.8	42.5	38.2	29.7	29.9	28.3	24.1	21.4	18.9	17.0
Perú	19.3	27.3	30.6	25.1	26.7	22.5	26.5	26.3	22.8	25.2
Venezuela	9.5	21.3	27.2	25.9	29.0	26.6	17.0	15.4	17.4	17.2
Países no exportadores de petróleo	27.4	45.5	40.0	32.9	29.0	29.5	28.3	25.3	20.0	18.0
Sudamérica	30.1	49.3	43.0	34.9	30.3	31.1	30.0	26.5	20.4	18.5
Argentina	24.1	56.0	53.3	50.9	42.0	51.2	39.0	36.3	28.5	21.8
Brasil	35.9	50.1	40.6	33.1	29.4	29.2	31.4	27.6	20.9	20.3
Chile	24.7	44.2	44.1	26.4	21.7	18.5	17.8	14.6	11.2	9.7
Paraguay	13.1	15.3	15.5	21.0	12.5	7.1	5.3	6.1	8.0	6.6
Uruguay	11.2	23.6	31.1	24.8	25.0	27.2	26.9	21.2	17.6	16.7
Centroamérica y el Caribe	12.5	20.8	19.9	19.9	18.7	17.1	14.7	15.7	16.7	14.6
Costa Rica	19.7	34.6	24.4	21.3	22.0	23.6	15.4	10.0	8.5	7.6
El Salvador	6.4	12.0	11.1	10.9	9.5	8.8	13.0	12.5	11.2	10.7
Guatemala	5.3	8.3	14.8	13.6	13.9	11.3	11.2	7.1	8.8	8.1
Haití	2.6	2.4	5.3	6.0	8.2	9.5	8.7	9.7	7.1	5.9
Honduras	11.2	19.3	15.7	18.7	17.6	17.6	18.0	23.0	24.1	21.6
Nicaragua	22.8	42.7	72.4	75.6	96.7	62.1	58.3	110.3	161.5	116.4
República Dominicana	18.0	23.6	18.5	20.3	14.7	11.6	8.1	11.8	12.1	11.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 22

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

(Porcentajes)

	1979- 1981	1982- 1983	1984- 1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993 ^b
América Latina y el Caribe	236	338	365	399	342	310	292	305	294	293
Países exportadores de petróleo	205	258	323	350	342	287	254	275	273	279
Bolivia	241	338	455	640	606	403	387	396	488	484
Colombia	146	265	264	250	258	233	203	187	182	175
Ecuador	158	237	280	422	400	394	364	360	338	357
México	267	341	372	371	347	289	266	290	276	284
Perú	234	306	368	428	447	423	487	498	491	508
Venezuela	153	200	243	305	314	237	176	207	233	239
Países no exportadores de petróleo	271	403	409	449	341	331	332	335	314	306
Sudamérica	293	423	426	463	342	328	330	335	314	308
Argentina	274	480	526	717	525	538	412	444	443	436
Brasil	330	419	397	430	315	307	353	361	325	308
Chile	227	380	434	327	229	182	180	155	151	169
Paraguay	156	372	271	265	182	129	90	101	78	71
Uruguay	157	213	363	371	361	344	342	326	329	351
Centroamérica y el Caribe	154	275	296	355	338	351	348	329	321	289
Costa Rica	205	299	297	302	276	244	199	183	156	143
El Salvador	109	210	207	207	203	266	253	245	265	196
Guatemala	73	163	221	238	205	192	166	152	136	122
Haití	120	170	201	235	283	339	353	331	671	1 012
Honduras	160	265	319	397	371	318	344	312	337	311
Nicaragua	341	733	1 378	1 932	2 644	2 859	2 678	3 019	3 560	2 989
República Dominicana	162	263	269	249	204	197	224	231	206	198

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Relación calculada entre los datos de la deuda externa del cuadro 20 y las exportaciones de bienes y servicios.

^b Estimaciones preliminares.

Cuadro 23
**AMERICA LATINA: PRECIO DE LOS PAGARES DE LA
 DEUDA EXTERNA EN EL MERCADO SECUNDARIO**
(Porcentaje de su valor nominal)

	1991			1992			1993	
	Enero	Junio	Diciem- bre	Enero	Junio	Diciem- bre	Enero	Octu- bre
Argentina	19	25	36	39	50	45	45	64
Bolivia	...	...	...	13	12	16	16	...
Brasil	23	33	30	32	37	28	30	46
Colombia	64	73	81	75	75	75	75	77
Costa Rica	34	46	50	51	57	60	60	75
Chile	75	88	89	89	90	91	91	92
Ecuador	20	22	22	24	32	27	28	38
Honduras	...	...	...	26	27	34	33	31
Jamaica	...	...	...	75	74	67	69	76
México	45	55	60	62	65	65	66	79
Nicaragua	...	...	...	6	9	6	8	10
Panamá	11	13	21	23	33	29	29	43
Peru	3	7	11	14	17	18	19	47
República Dominicana	...	...	...	...	33	32	31	50
Uruguay	...	...	...	70	70	75	75	80
Venezuela	50	60	66	67	61	57	58	73
Promedio ^a	32.5	41.5	45.0	47.6	52.2	47.9	49.1	62.8

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales, sobre la base de precios de oferta compilados por Salomon Brothers y Merrill Lynch.

^a Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

Cuadro 24
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: QUINTA RONDA DE REPROGRAMACIONES
 DE LA DEUDA EXTERNA CON EL CLUB DE PARIS**
 (1990/1993)

País	Fecha	Vencimientos reestructurados		Porcentaje del servicio reestructurado		Condiciones (años)	
		Meses	Monto (millones de dólares)	Intereses	Principal	Plazo	Gracia
Bolivia	Marzo/1990	24	276	100	100	Términos de Toronto ^b	
Jamaica	Abril/1990	18	179	100	100	9.3	4.8
Trinidad y Tabago	Abril/1990	13	110	-	100	9.5	5
Guyana	Setiembre/1990	35	123	100	100	Términos de Toronto ^b	
Honduras	Setiembre/1990	11	280	100	100	14.6 ^c	8
El Salvador	Setiembre/1990	13	143	100	100	14.4 ^c	7.9
Panamá	Noviembre/1990	17	100	100	100	9.3	4.8
Jamaica	Julio/1991	13	97	100	100	14.5 ^c	5.1
Costa Rica	Julio/1991	9	125	100	100	9.6	5
Perú	Setiembre/1991	14	5 900	100 ^d	100	14.5 ^c	7.1
Argentina	Setiembre/1991	9	1 700	100	100	10	6
República Dominicana	Noviembre/1991	18	780	100	100	14.3 ^c	6.1
Nicaragua ^e	Diciembre/1991	15	730	100 ^e	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	
Ecuador	Enero/1992	12	350	100	100	14.5 ^c	8.0
Bolivia	Enero/1992	18	216	100	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	
Brasil	Febrero/1992	20	11 000	100	100	13.4	1.8
Argentina	Julio/1992	33	...	100	100	14.8	1.2
Honduras	Octubre/1992	34	...	100	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	
Jamaica	Enero/1993	36	291	100	100	11.5	5.0
Guatemala	Marzo/1993	-	440	100	100	14.5	8.0
Perú	Mayo/1993	39	1 884	100	100	13.5	7.0
Guyana	Mayo/1993	17	39	100	100	Términos de Toronto "ampliados" ^f	
Costa Rica	Junio/1993	-	57	100	100	6.5	2.0

Fuente: UNCTAD, División de Cuestiones Monetarias, Financieras y de Desarrollo.

^a Las tasas de interés se renegocian bilateralmente. ^b Según un acuerdo logrado entre los países acreedores durante la Cumbre celebrada en Toronto en junio de 1988, se otorgarán condiciones especiales a los países en desarrollo de bajos ingresos. Así, el país acreedor puede elegir entre tres opciones: (i) condonar una tercera parte de la deuda sujeta a reestructuración y reprogramar el saldo a 14 años plazo con ocho años de gracia; (ii) reprogramar la deuda reestructurable a 25 años plazo con 14 años de gracia, y (iii) reducir la tasa de interés en 3,5 puntos o un 50%, eligiendo el menor de los dos, y reprogramar la deuda a 14 años plazo con ocho años de gracia. En UNCTAD, Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 1989, Ginebra, 1989, Publicación de las Naciones Unidas, No. de venta: S.89.II.D.14, se presenta más información sobre el tema. ^c La ampliación de los plazos refleja las nuevas condiciones que se acordó aplicar a los países de ingreso mediano bajo en la Reunión Económica Cumbre de Houston de 1990. Estas condiciones se denominan "términos de Houston". Las condiciones incluyen una reprogramación del principal a más largo plazo que lo tradicional: 20 años para la deuda concesional y 15 años para la deuda no concesional. Los acreedores también tienen la opción de participar en conversiones y canjes de la deuda por montos equivalentes a 100% de la deuda concesional y 10% o 10 millones de dólares, cualquiera que sea menor, de la deuda no concesional. ^d Incluye 70% de intereses moratorios. ^e Incluye 50% de intereses moratorios. ^f Los nuevos términos otorgan tres opciones: (i) una reducción del 50% de las obligaciones y una reprogramación del saldo a lo largo de un período de 23 años (seis años de gracia); (ii) una reducción de la tasa de interés, de tal modo que otorgue un alivio equivalente a la primera opción en términos de valores actualizados, y una reprogramación de las obligaciones en un período de 23 años (sin período de gracia), y (iii) una reprogramación a 23 años (seis años de gracia) con una tasa de interés inferior a la del mercado y una capitalización sin costo de los pagos de intereses durante el período de gracia. En el caso de la deuda concesional, los vencimientos del período de consolidación se reprograman con un plazo de amortización de 30 años y un período de gracia de 22 años.

Gráfico 1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

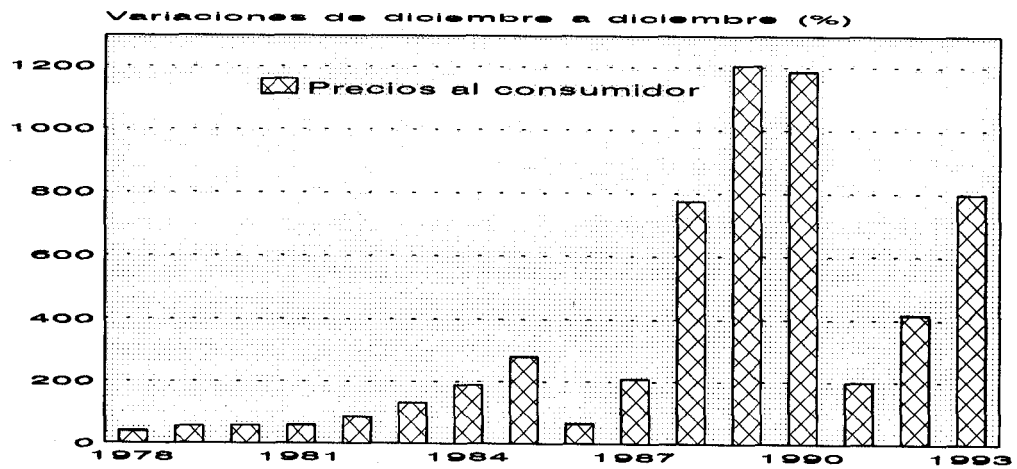
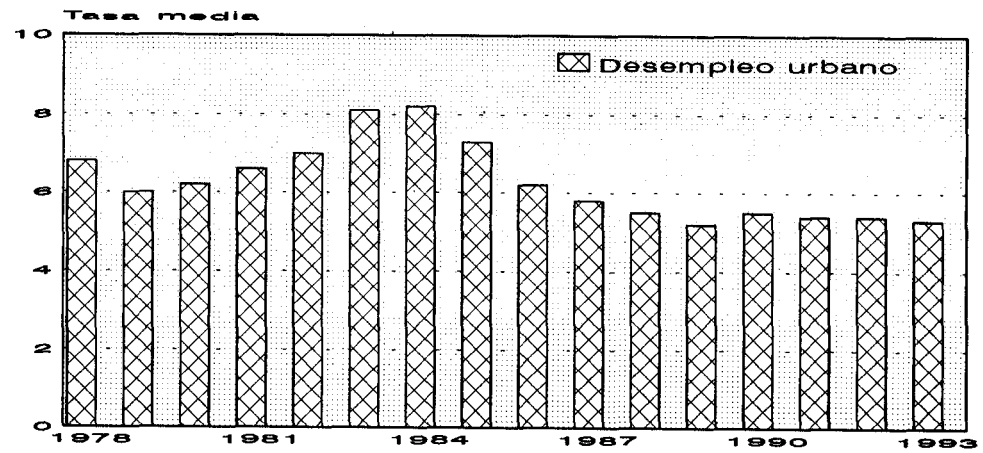
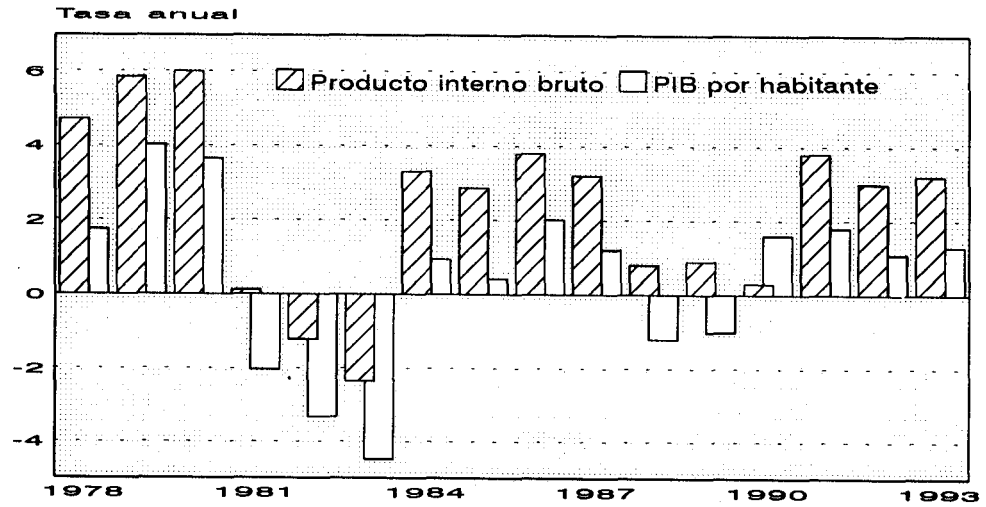
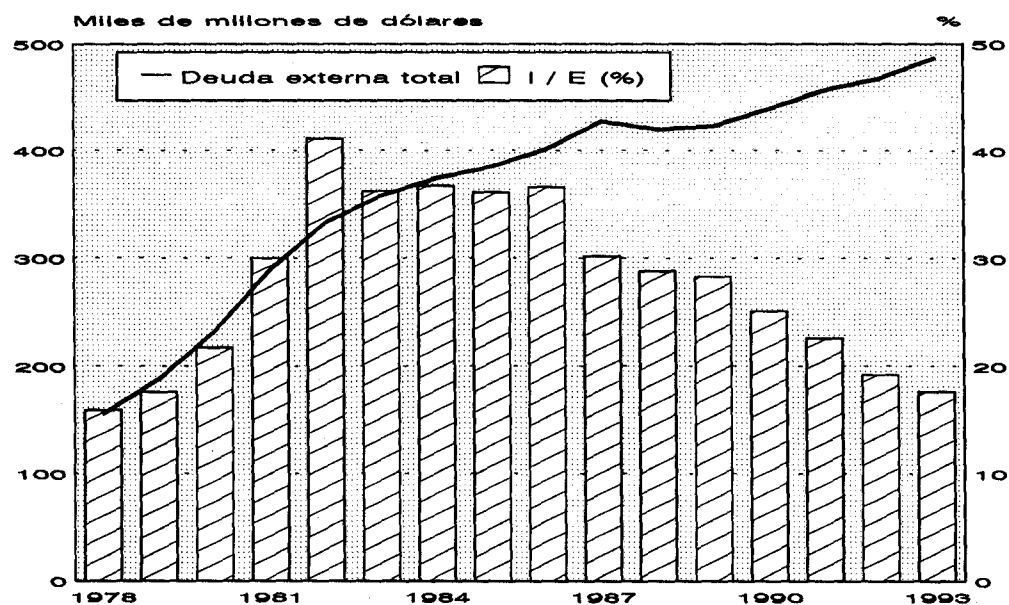
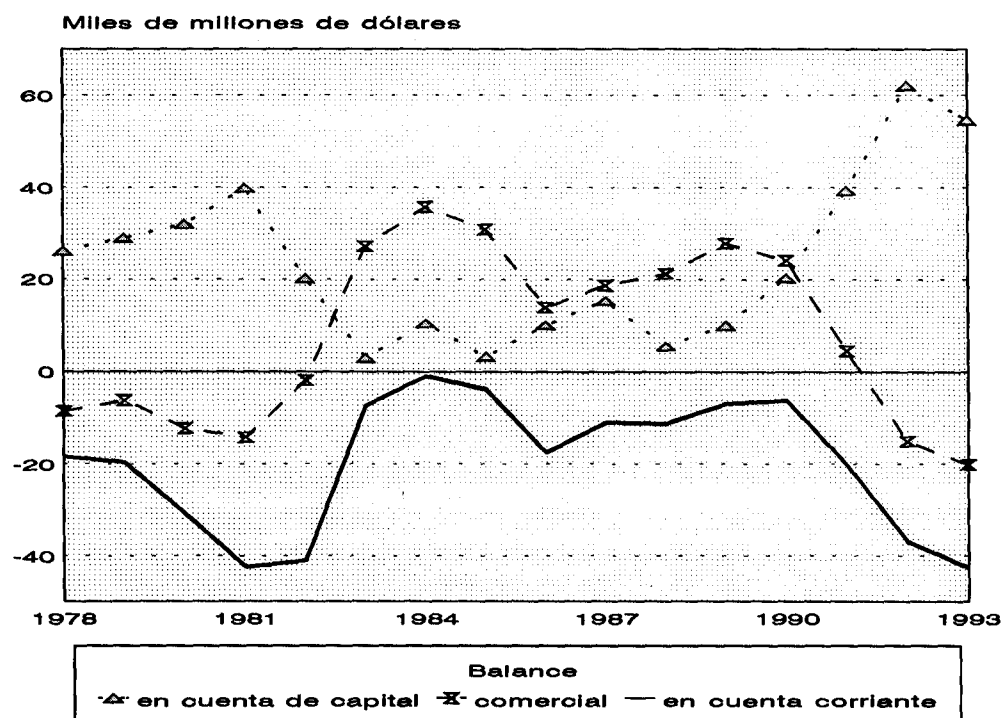
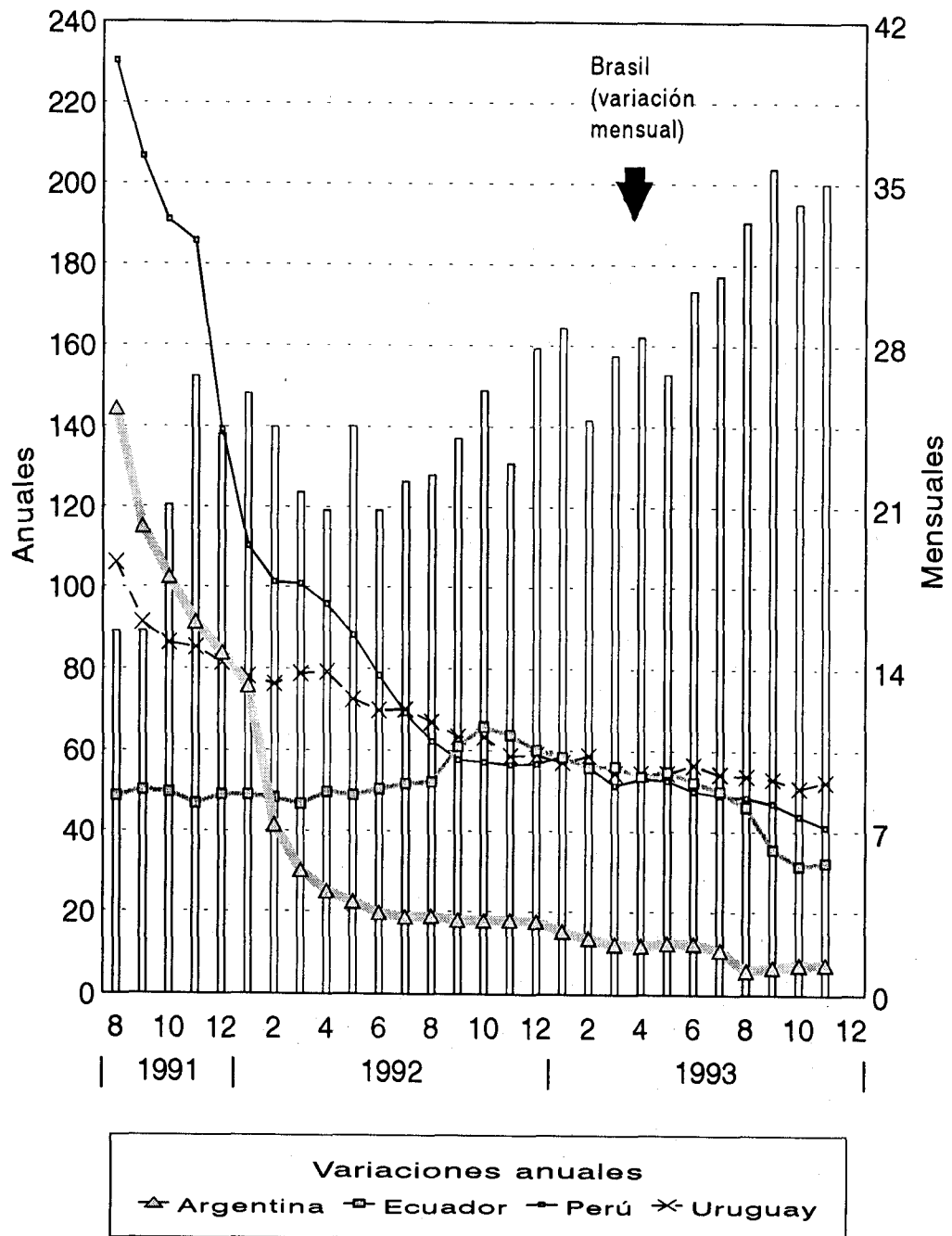


Gráfico 1 (conclusión)



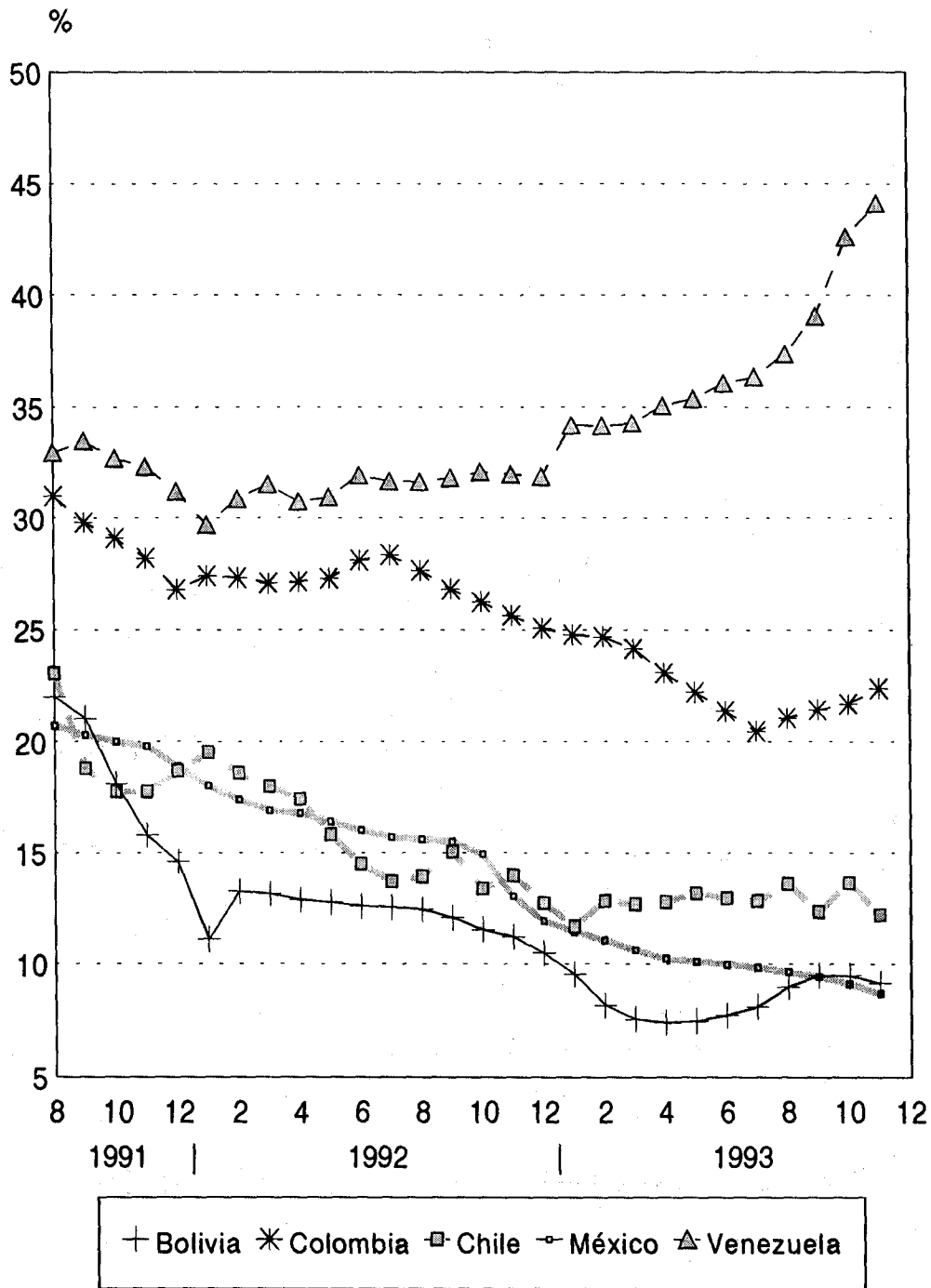
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
 Símbolos: I=Intereses totales devengados. E=Exportaciones de bienes y servicios.

Gráfico 2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



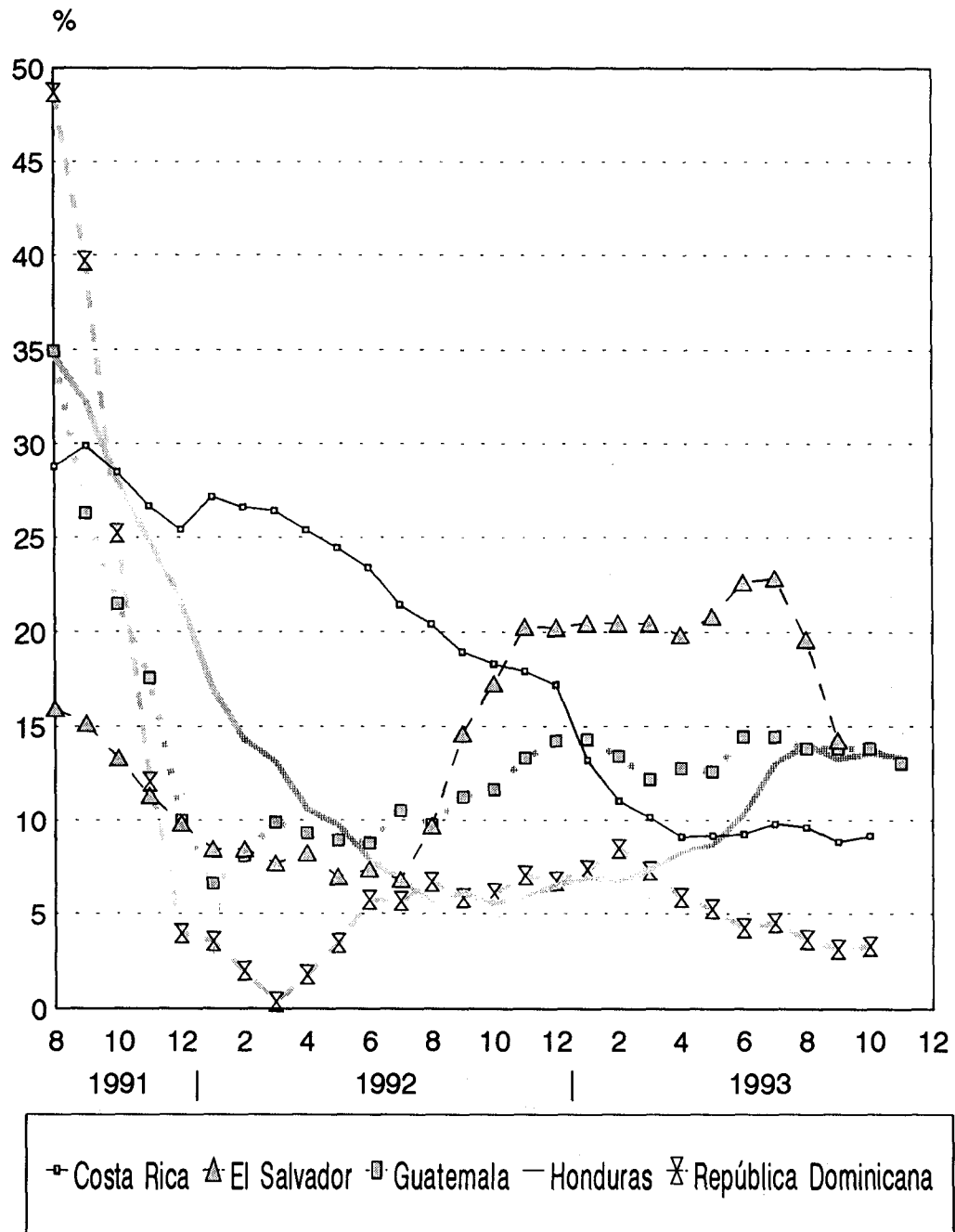
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 3
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

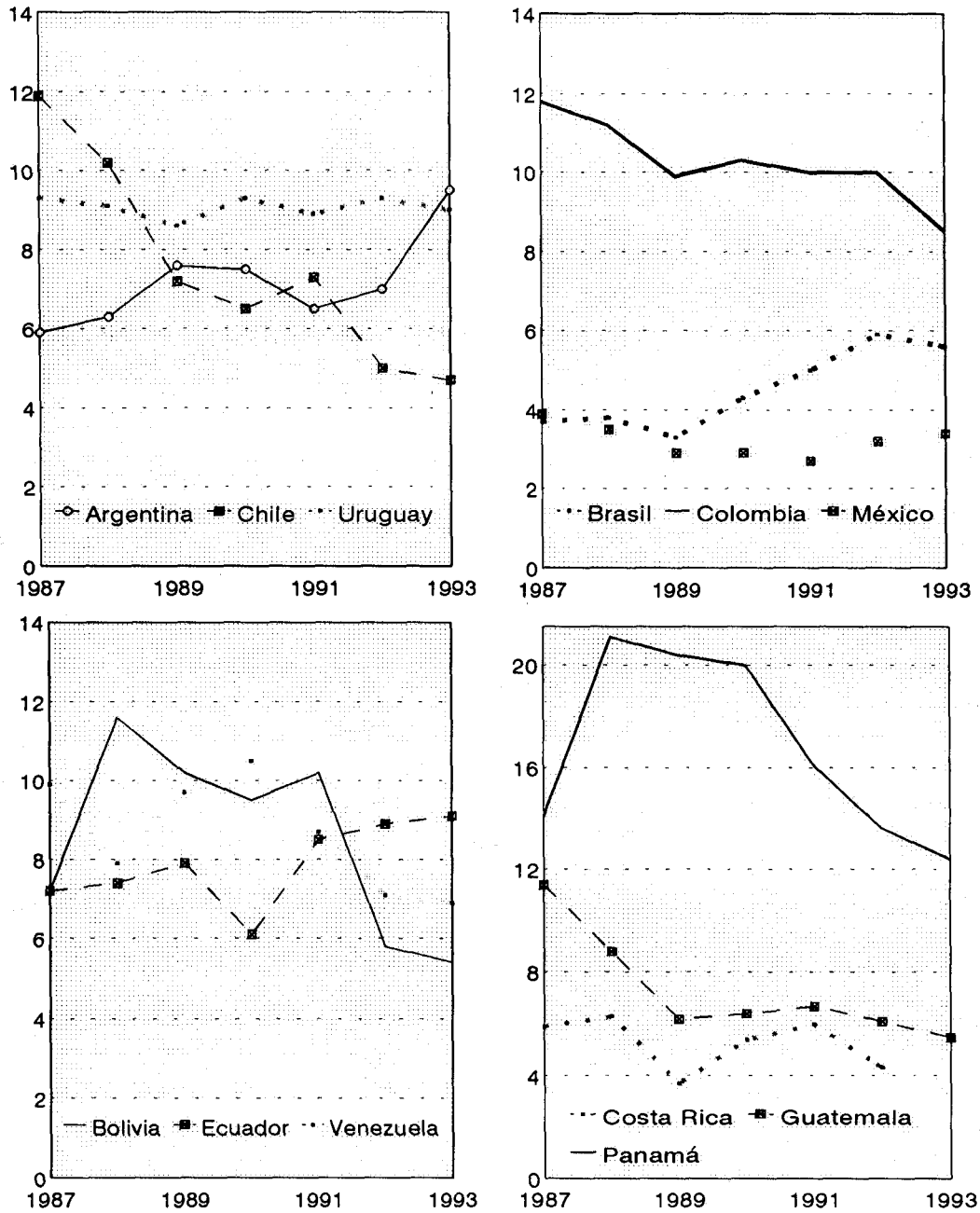
Gráfico 4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

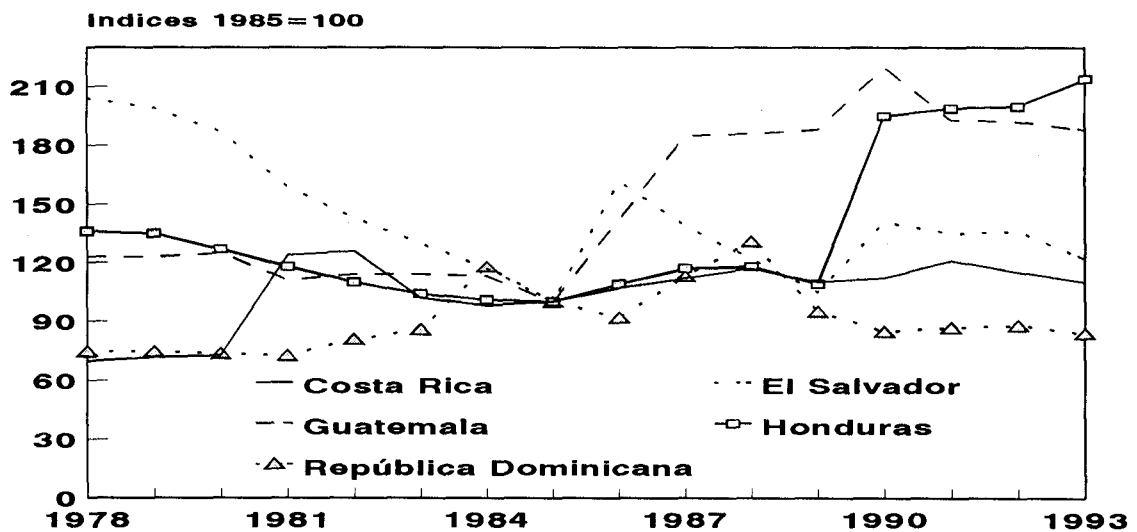
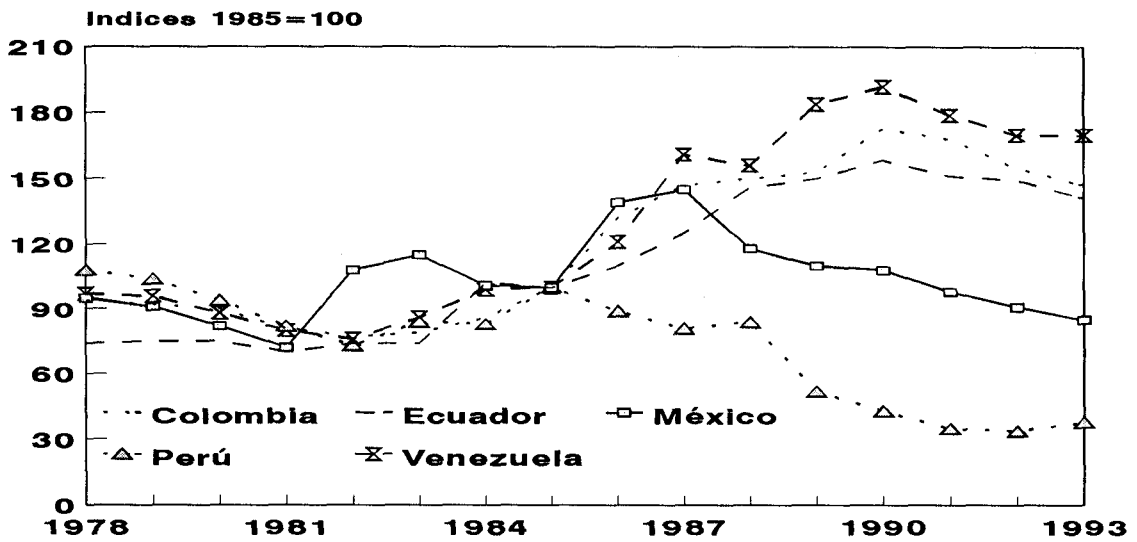
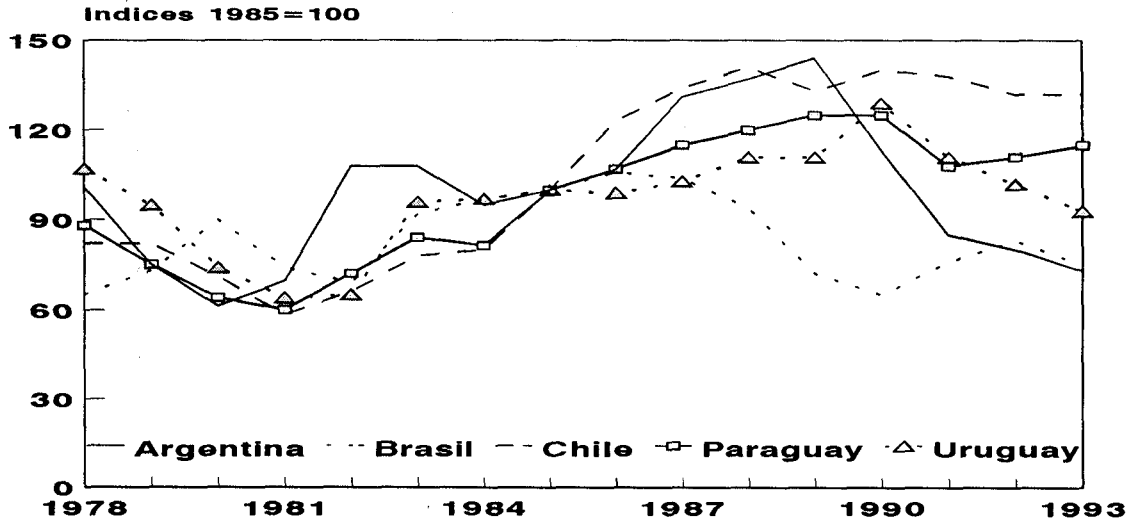
Gráfico 5

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

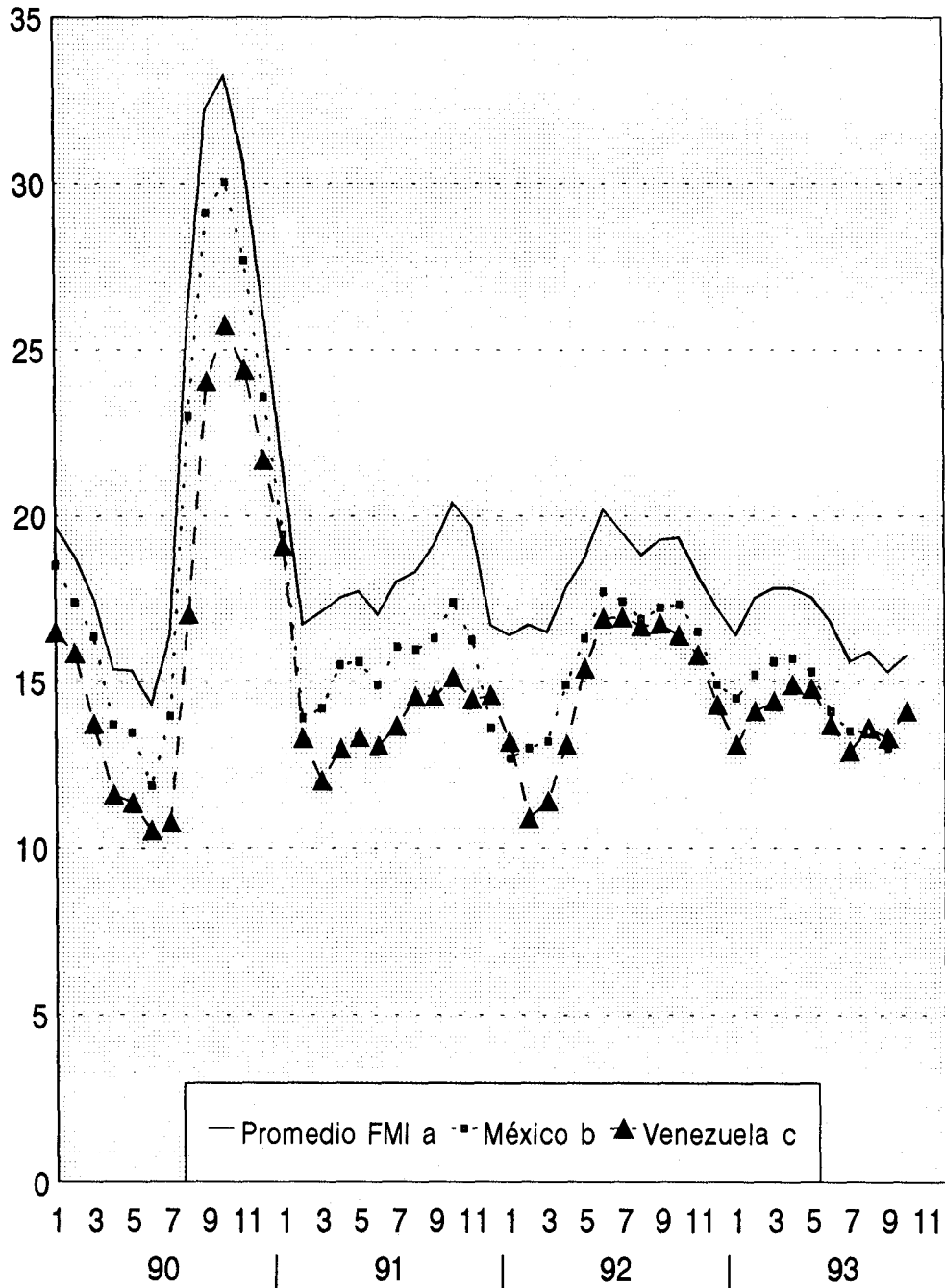
Gráfico 6
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL
EFFECTIVO DE LAS EXPORTACIONES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI. (Véase el cuadro 9).

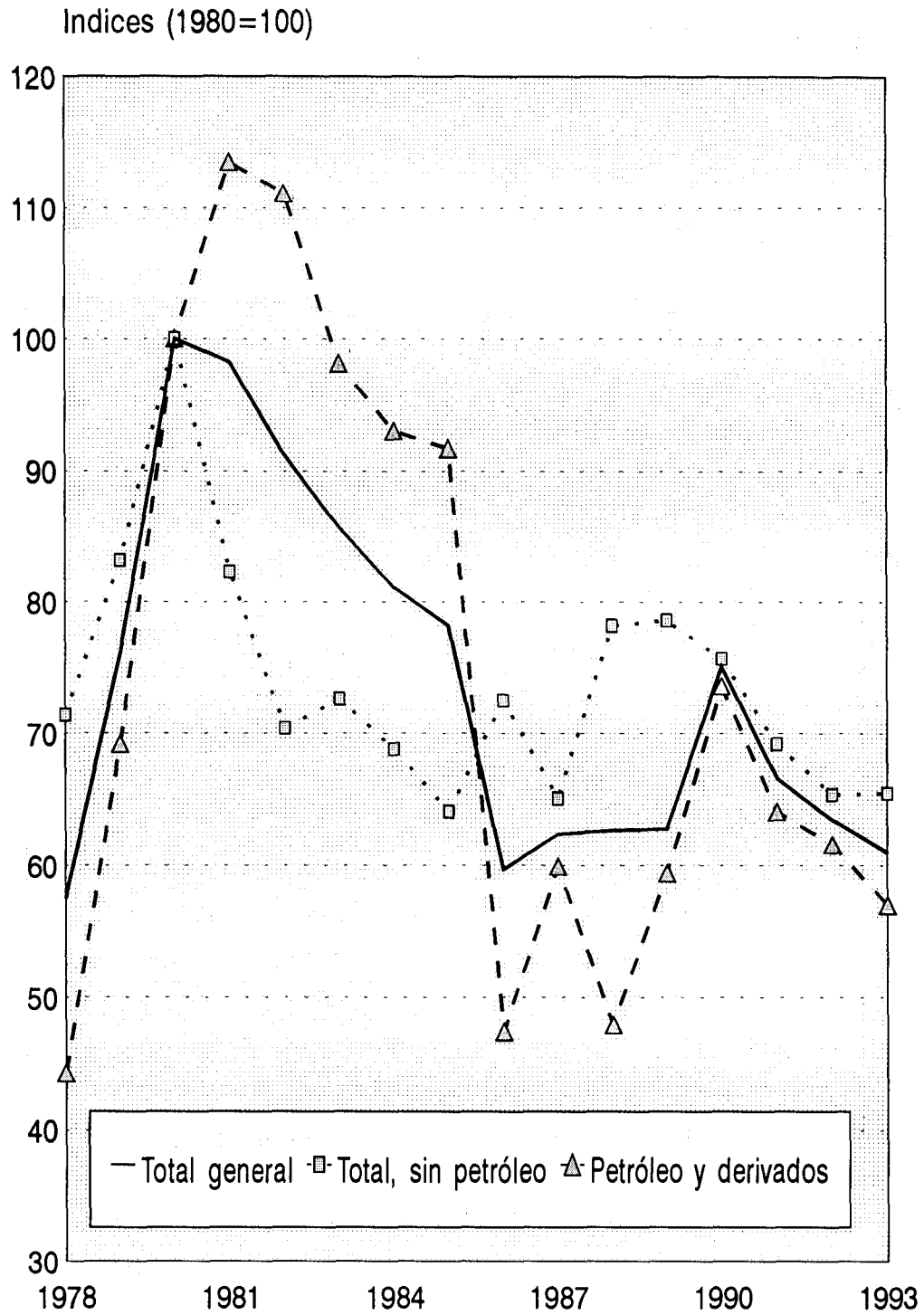
Gráfico 7
PRECIOS DEL PETROLEO CRUDO
(Promedios mensuales)

(Dólares por barril)



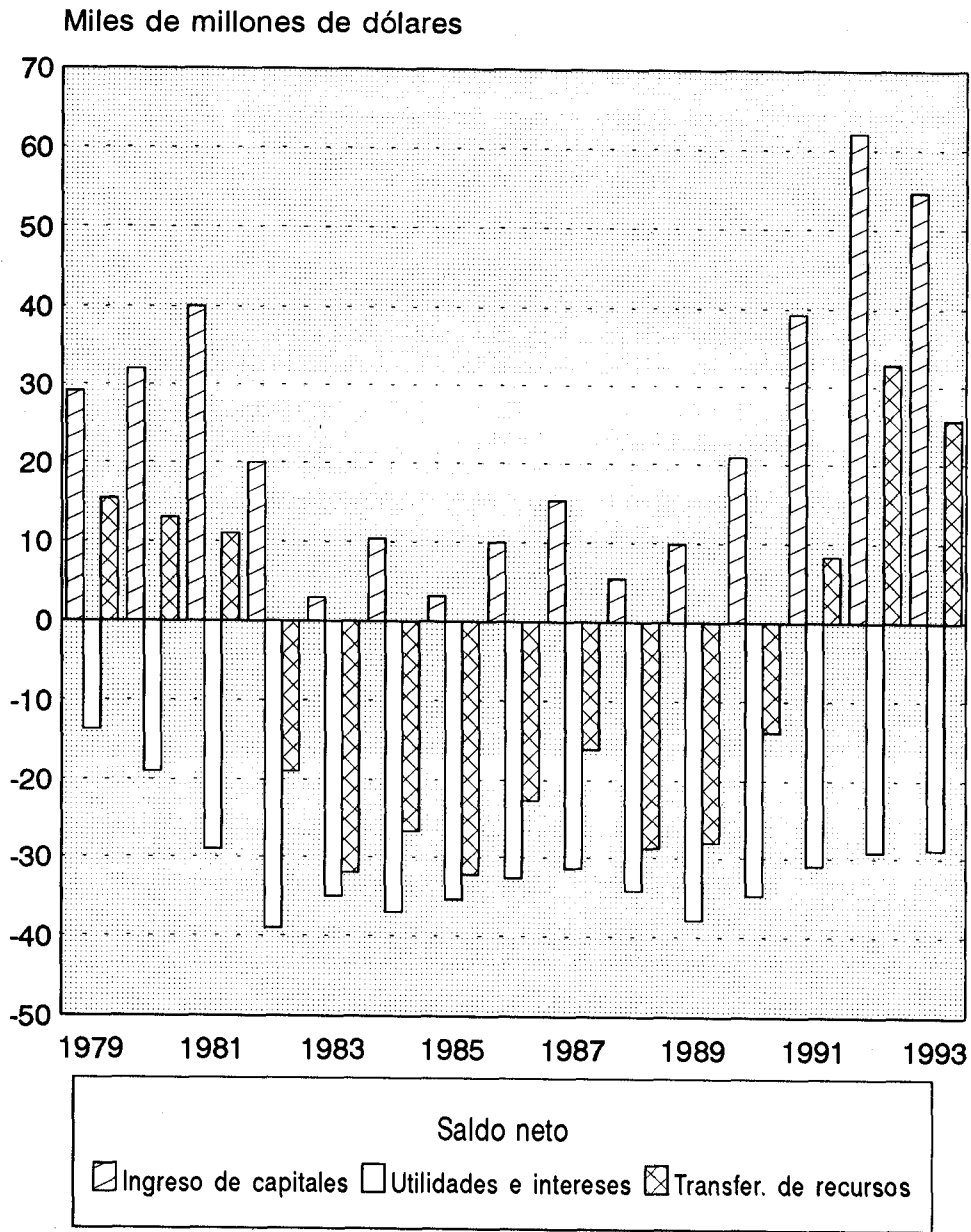
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI y de Petroleum Intelligence Group, Petroleum Market Intelligence, Nueva York, varios números.
a 'Dubai', 'Brent'(Reino Unido) y 'Alaskan N.Slope'. b 'Isthmus 34' y 'Maya 22'. c 'Tía Juana 22'.

Gráfico 8
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DE PRECIOS DE LAS PRINCIPALES
AGRUPACIONES DE PRODUCTOS DE EXPORTACION



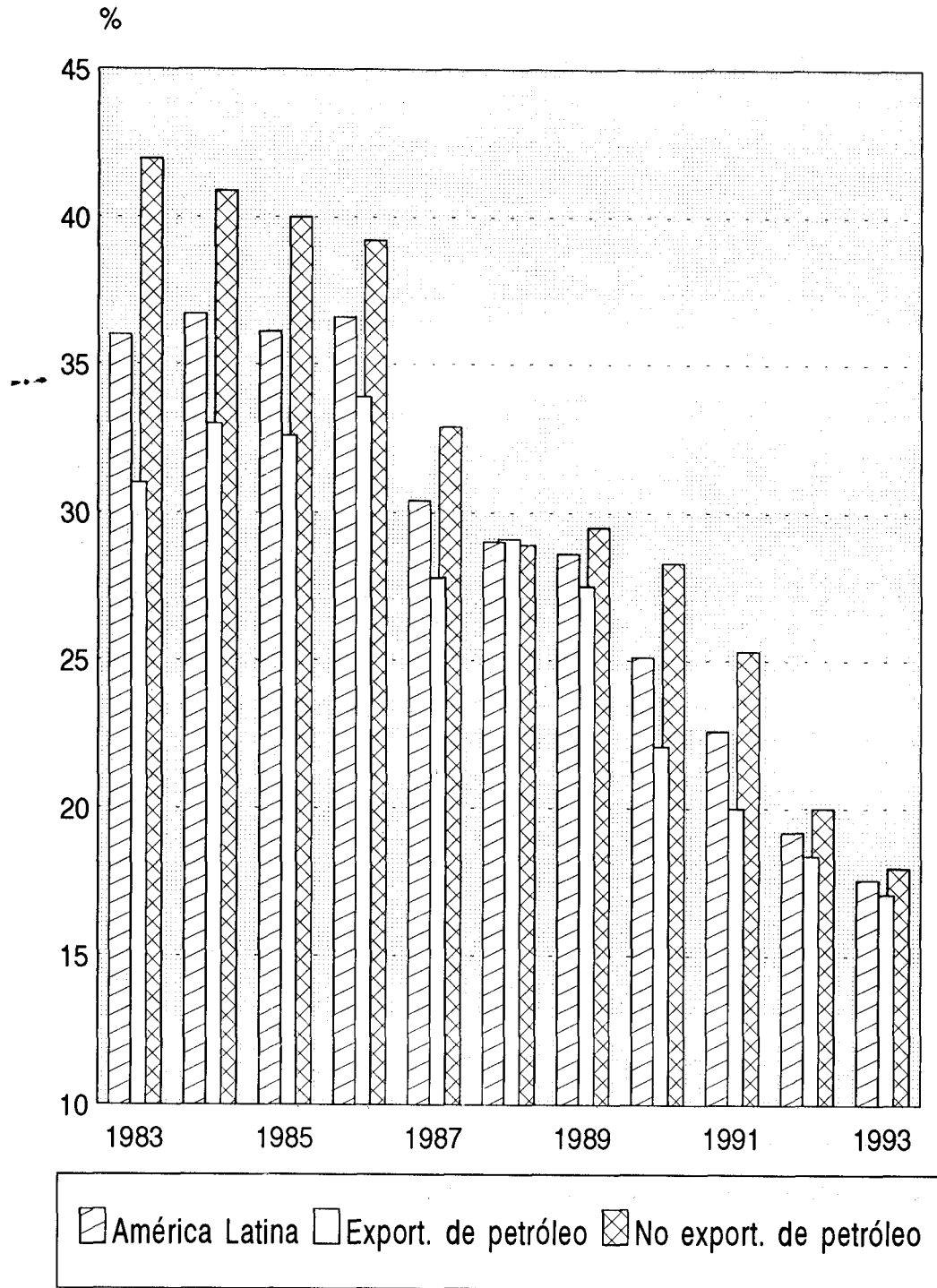
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de UNCTAD.

Gráfico 9
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITAL Y
 TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS**



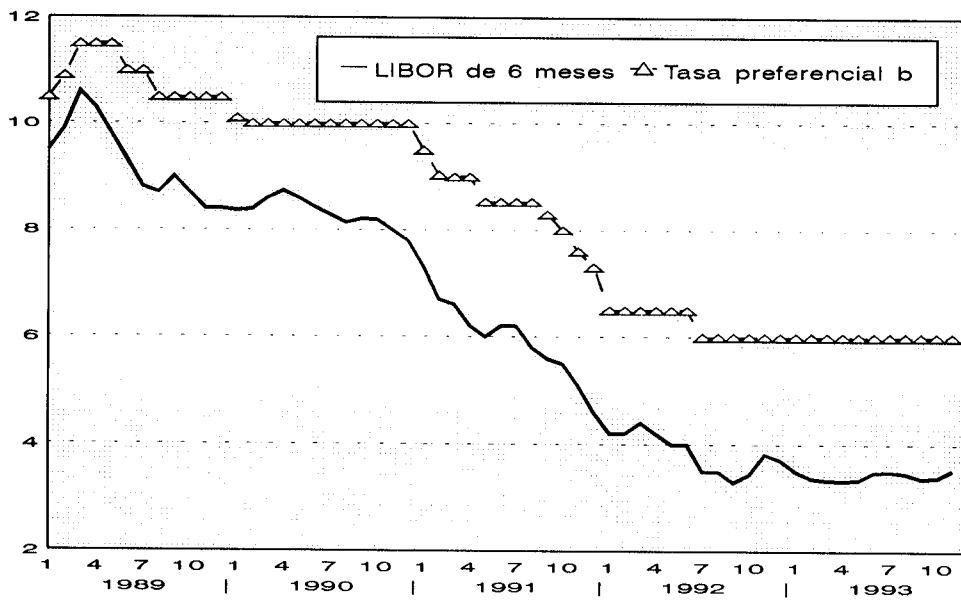
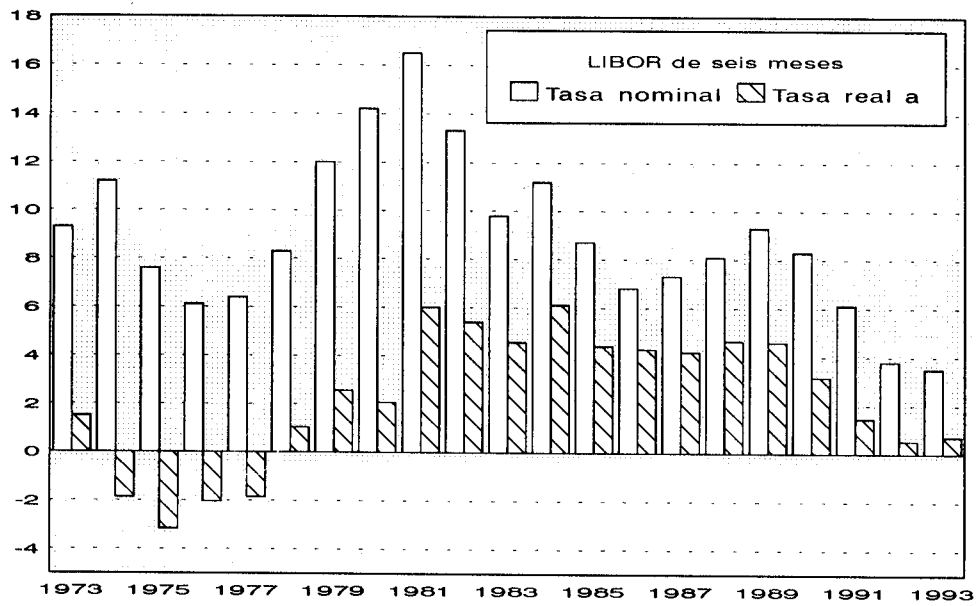
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI.

Gráfico 10
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 11
TASAS DE INTERES INTERNACIONALES
 (Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI.
 a Tasa nominal deflactada por el índice de precios al consumidor de los países industrializados.
 b Tasa preferencial que los bancos estadounidenses otorgan a sus mejores clientes (prime rate).