



BALANCE PRELIMINAR DE LA ECONOMIA DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE 1990

Presentación de Gert Rosenthal, Secretario Ejecutivo de la CEPAL

América Latina y el Caribe continúa buscando, en medio de grandes dificultades, la superación definitiva de la crisis que la agobia hace ya casi una década. Basa sus esperanzas en los resultados de las transformaciones estructurales profundas e irreversibles que se están llevando a cabo en los países de la región. Sin embargo, aún se muestra esquiva la recuperación de los impulsos de su desarrollo: el peso del sobreendeudamiento y de la transferencia negativa de recursos continúa siendo excesivo, los procesos de inversión demoran en consolidarse, el poder adquisitivo de amplios segmentos de la población está deprimido, los aparatos fiscales aún se muestran frágiles y la capacidad de maniobra de la política económica se halla limitada. El estancamiento, la inflación, y el grave deterioro acumulativo de las condiciones de vida dan testimonio de la dificultad con que avanzan los procesos de transformación estructural, del tiempo que requieren para cristalizar y de la enorme magnitud de los obstáculos que encuentran. Estos se ven agravados por la insuficiencia de capitales externos, la debilidad de los mercados de las principales exportaciones y las restricciones al comercio.

En 1990 el nivel de actividad de la región cayó levemente. Con ello, la tasa de crecimiento de largo plazo —entre 1980 y 1990— se redujo a apenas 1.2% anual, y el producto por habitante continuó su caída, ubicándose en un nivel 10% inferior al de una década atrás.

En este resultado han influido decisivamente la agudización de las

presiones inflacionarias y los drásticos programas aplicados para controlarlas, que pasaron a primer plano, sobre el trasfondo de las restricciones externas. En la mayoría de los países de la región los saldos comerciales han continuado siendo positivos, y parte del peso de la deuda externa sobre el balance de pagos se ha traducido, en un gran número de casos, en la acumulación de atrasos en su servicio.

Los procesos inflacionarios, el control de la demanda agregada y los ajustes fiscales se han combinado, con pocas excepciones, para profundizar el deterioro de los salarios reales, aumentar el desempleo abierto y agravar las situaciones de subempleo.

Se ha logrado contener, mediante severas medidas de estabilización, los procesos hiperinflacionarios que comenzaron a manifestarse desde el año anterior en algunos países. En ellos, los ritmos mensuales de inflación disminuyeron a cifras entre 5 y 15%. Pese a ello, el indicador promedio de inflación de la región —ya extremadamente alto— aumentó considerablemente. En 1990 también aumentaron las presiones inflacionarias en los restantes países de la región, incluso en las pequeñas economías exportadoras, que tradicionalmente mostraban una relativa estabilidad de precios.

Estas presiones, que ya se hacían sentir en el primer semestre del año, se acentuaron por efecto del alza súbita del precio internacional del petróleo. Su impacto sobre el nivel de precios internos en los meses de setiembre y octubre representó, en algunos casos, una complicación seria para los procesos de estabilización en marcha.

Las perturbaciones en el mercado mundial de petróleo, consecuencia de la crisis del Golfo, han incrementado el valor de las exportaciones netas del conjunto de la región, en los últimos meses de 1990, en más de 4 000 millones de dólares, evitando así la disminución que ya se insinuaba. Los mayores ingresos de los países exportadores de hidrocarburos, sobre todo México y Venezuela, excedieron ampliamente los aumentos en el costo de abastecimiento de petróleo importado, que debieron asumir principalmente Brasil, Chile y los países pequeños no petroleros. Sin embargo, como el valor de las importaciones de la región ya mostraba una visible tendencia al alza antes de los acontecimientos que perturbaron el mercado petrolero, el superávit del comercio de bienes de América Latina y el Caribe se redujo (de los 30 000 millones que alcanzara en 1989) a 26 000 millones de dólares.

El mantenimiento de cuantiosos superávit comerciales constituye la otra cara de un serio motivo de preocupación en cuanto al funcionamiento y las perspectivas de desarrollo de las economías de la región. En efecto, tales superávits se utilizan en gran medida para hacer posible el continuo drenaje de recursos hacia los centros financieros internacionales. La transferencia neta de recursos al exterior disminuyó en 1990, aunque sigue siendo excesivamente alta: alrededor de 19 000 millones de dólares. La reducción se debe, en buena parte, a las inversiones directas y los capitales de corto plazo captados por un limitado número de países, así como a la disminución de la tasa internacional de interés. Pero también obedece a que los atrasos de muchos países de la región en

el servicio de su deuda externa aumentaron respecto al año anterior; de hecho, la transferencia neta de recursos financieros de la región sería considerablemente mayor de no ser por los atrasos en el servicio de dicha deuda en que continuamente incurre la mayoría de los países. El mantenimiento de saldos en mora introduce, sin duda, serios elementos de incertidumbre en el entorno de la política macroeconómica, pero constituye el camino que un numeroso conjunto de países se ha visto obligado a tomar: les ha sido imposible servir cabalmente la deuda, dados los efectos desestabilizadores que ello produciría sobre sus finanzas públicas frágiles y sus mercados monetarios comprimidos, o bien sobre sus insuficientes flujos de divisas.

La transferencia negativa de recursos externos a que se halla sometida América Latina y el Caribe desde hace casi una década, impone a las economías una doble exigencia: generar permanentemente voluminosos superávits comerciales y lograr que los Estados obtengan recursos excedentes que les permitan atender la carga financiera de la deuda externa. Los superávits comerciales se han producido, mediante la retracción del nivel de actividad o bien mediante un esfuerzo exportador. Más difíciles de lograr han resultado los ajustes fiscales necesarios para que los Estados dispongan de recursos que excedan sus necesidades.

La mayoría de las naciones de la región actualmente llevan a cabo o consolidan ajustes fiscales de gran magnitud, que implican una profunda reestructuración de sus aparatos públicos. Entre 1989 y 1990 un considerable número de países ha realizado ajustes de su déficit fiscal que han representado más de 3% de su producto. El esfuerzo ha sido enorme; no obstante, subsisten presiones inflacionarias larvadas en aquellos casos en que la estabilidad macroeconómica se asienta sobre bases precarias. Así sucede cuando es excesiva la gravitación financiera de la deuda —externa e interna— sobre los presupuestos públicos, y existen dificultades para captar impositivamente recursos privados para atenderla; cuando hay recesión del nivel de actividad; cuando se hacen sentir las consecuencias de la monetización de abultados superávits de divisas; o cuando existen distorsiones subyacentes de los precios relativos.

Puede afirmarse, en general, que los países cuyos Estados captan directamente recursos para transferir al exterior (como sucede, por ejemplo, en los casos de propiedad estatal de importantes actividades de exportación, tales como la explotación petrolera o minera) han avanzado más rápido hacia el ajuste fiscal

exigido para atender el servicio de la deuda externa. En cambio, en los países donde no sucede así, el ajuste fiscal se ha hecho más difícil debido a que el Estado no logra recaudar internamente los recursos suficientes para adquirir el excedente de divisas que debe transferir al exterior.

Es evidente que algunas economías de la región han avanzado más que otras hacia la consolidación de sus reformas estructurales y se encuentran en mejor pie para iniciar procesos de crecimiento sostenido. Cabe observar, sin embargo, que los procesos de transformación actualmente en curso, que se encaminan hacia patrones de crecimiento basados en una inserción más abierta y competitiva en la economía mundial, se encuentran en una fase particularmente vulnerable: una recesión de los países industriales, los efectos de las presiones proteccionistas, la persistencia de los problemas de sobreendeudamiento o perturbaciones súbitas en sus mercados externos, pueden debilitar los avances que tanto trabajo ha costado obtener.

Más aún. Para muchos países de la región consolidar las transformaciones estructurales, lograr la recuperación económica y hacer avances sociales pueden parecer sólo lejanos espejismos. Si los aparatos gubernamentales no logran estabilizar sus finanzas para apoyar sus políticas sociales y de desarrollo; si sus empresarios no encuentran en los mercados internacionales y en la reactivación interna espacio para desplegar su iniciativa y su capacidad de inversión, y si sus trabajadores no pueden percibir mejoras en su nivel de bienestar que reparen el ya elevado costo social de los ajustes, la prolongación de la crisis continuará alejando aquellas metas.

I. SINTESIS

Según estimaciones preliminares de la CEPAL, en 1990 el producto interno bruto del conjunto de la región se redujo algo en relación al nivel del año anterior (-0.5%), cuando sólo había aumentado 1.5%. Con ello, el producto por habitante disminuyó por tercer año consecutivo, esta vez en 2.6%, y retrocedió así al nivel registrado en 1977 y 1983.

En este resultado general influyeron principalmente dos factores: la recesión de las cuatro economías que en los últimos años han sufrido aguda inestabilidad macroeconómica, y las políticas de contención de la demanda aplicadas en otros países para controlar rebrotes inflacionarios. El nivel de actividad continuó contrayéndose en Argentina (-2%), Nicaragua (-5.5%) y Perú (-5%), y entró en recesión en Brasil (-4%). Asimismo,

Barbados, Guyana, Haití, Honduras y República Dominicana registraron caídas del producto. Por otro lado, el crecimiento se desaceleró (con tasas ubicadas entre 2% y 3%) en Bolivia, Chile, Guatemala, Jamaica, México y Paraguay, así como en Costa Rica (con 3.5%), mientras que las economías de Cuba, Panamá, Trinidad y Tabago y Uruguay permanecieron prácticamente estancadas. Esta acumulación de resultados que restringen el crecimiento regional sólo se ha visto contrarrestada por la evolución económica de aquellos países exportadores de petróleo cuyos ritmos de expansión se sostuvieron —como Colombia (3.5%)— o se recuperaron de las recesiones experimentadas el año precedente —como Ecuador (1.5%) y Venezuela (4.5%).

El escaso dinamismo de la actividad económica tuvo como consecuencia la caída del producto por habitante en trece países y su virtual estancamiento en otros ocho. Sólo Colombia, Costa Rica y Venezuela registraron aumentos de su producto por habitante de 1% o más, y en el último caso la cifra constituyó sólo una recuperación muy parcial del retroceso registrado en el año anterior.

Las recesiones continuaron bajo el signo de las agudas aceleraciones de los ritmos inflacionarios y de las medidas de estabilización posteriormente adoptadas para controlarlas. Pero también los casos de desaceleración del crecimiento tuvieron relación con programas que se estaban ejecutando o que se pusieron en práctica en 1990 en procura de estabilidad macroeconómica. De hecho, al finalizar el año la gran mayoría de los países de la región se encuentra sometida a severos controles de la demanda agregada, que en algunos casos se mantiene a niveles sumamente deprimidos.

Los países de la región están realizando ajustes fiscales de enorme magnitud o bien consolidando los efectuados en años anteriores. Este esfuerzo implica profundas y difíciles reestructuraciones de los sectores públicos. Entre 1989 y 1990, un considerable número de países ha llevado a cabo ajustes de sus cuentas públicas cuyos órdenes de magnitud llegan a entre 3% y 6% del PIB. En 1990, destacan los esfuerzos desplegados por Argentina, Brasil, Perú y Uruguay para reducir drásticamente sus déficits fiscales; Bolivia, Ecuador, México, Nicaragua y Venezuela han bregado por mantener sus déficits dentro de los niveles anteriormente logrados; Chile, por su parte, continúa registrando superávit en su sector público no financiero.

La magnitud de los ajustes fiscales estuvo determinada parcialmente por los

desajustes que el enorme peso del servicio de la deuda externa había producido en las cuentas públicas. En muchos casos, los ajustes en curso —pese a su magnitud— no hacen sino restaurar una limitada capacidad de atender la deuda pública externa. El peso del endeudamiento externo llevó además, en algunos casos, a la acumulación de deuda pública interna, bajo distintas formas. Esta no sólo ha representado un peso adicional para las cuentas públicas, sino que también ha dificultado un manejo de la liquidez que contribuya a las metas de estabilización. Con ello ha forzado, en ciertos casos, a realizar drásticas reformas financieras para restablecer el margen de maniobra de la política monetaria.

En 1990, el aumento de las presiones inflacionarias fue generalizado. Además de las economías con alta inflación crónica, que registraron elevadísimos ritmos de aumento de precios, la mayoría de los restantes países de la región tuvieron tasas muy próximas o superiores a 25% anual. De esta forma, el incremento medio de los precios al consumidor ponderado por la población alcanzó un máximo cercano a 1 500% anual.

La casi totalidad de las economías de alta inflación crónica bordearon la hiperinflación, en el primer semestre de 1990. Los ritmos mensuales de aumento de los precios al consumidor alcanzaron máximos de 96% en Argentina y 84% en Brasil (en ambos casos, en marzo), 126% en Nicaragua (en mayo) y 397% en Perú (en agosto; la cifra incluye el efecto de las medidas de liberalización adoptadas a principios de ese mes). Estos episodios constituyeron el desenlace de procesos de aceleración inflacionaria resultantes, entre otras cosas, de la incapacidad de controlar el déficit público (agravado, en algunos casos, por la carga financiera de la deuda interna) y de la incertidumbre sobre la evolución económica, que provocó éxodos hacia las divisas. Aún al finalizar noviembre, con varios meses de vigencia de las medidas de estabilización, el aumento de precios en doce meses era 1 800% en Argentina, casi 2 400% en Brasil, más de 8 500% en Nicaragua y 8 300% en Perú. En Uruguay, aunque no se registraron desbordes de parecida naturaleza, el ritmo de incremento de precios fue creciendo, y alcanzó un máximo de 130% anual.

Los países con procesos recientes de alta inflación y programas de estabilización en marcha mantuvieron altos ritmos de aumento de precios, que oscilaron entre 30 y 75% anual. En México se registró un rebrote inflacionario que ubicó el incremento anual de precios en 30%. Lo contrario ocurrió en Venezuela: gracias al

programa de estabilización puesto en ejecución el año anterior, el ritmo inflacionario se desaceleró, aunque también superó el 30% en doce meses. Ecuador y República Dominicana continuaron registrando elevadas tasas de inflación, pero mientras que en el primer caso se logró una ligera reducción (a 48% anual), en el segundo hubo un rebrote que llevó la variación anual de precios por encima de 70%.

Se observaron, asimismo, aumentos de las presiones inflacionarias en países que hace años registran inflaciones moderadas. La variación anual de precios subió de 26 a 31% en Colombia, de 10 a 22% en Costa Rica, de 21 a 29% en Chile, de 20 a 50% en Guatemala, de 11 a 25% en Honduras y de 29 a 43% en Paraguay.

En 1990 el sector externo no representó, para la mayoría de los países, una restricción para la capacidad efectiva de importar, en la medida en que mantuvieron o ampliaron sus exportaciones, postergaron el servicio de su deuda externa o recibieron capitales. En algunos casos, incluso, la demanda de importaciones se mantuvo deprimida por efecto de la recesión o de las medidas adoptadas para contener la expansión de la demanda efectiva. En estas circunstancias, fueron los procesos inflacionarios o los ajustes internos los que más incidieron en provocar la recesión o el estancamiento de los niveles de actividad. Sin embargo, esos procesos y ajustes todavía tienen como trasfondo, en muchos casos, la restricción externa representada por una capacidad para importar que permanece constreñida por la transferencia negativa de recursos al exterior y la inestabilidad de las corrientes de capital de corto plazo.

El amplio superávit comercial que el conjunto de la región mantiene desde los inicios de la crisis registró en 1990 un nuevo recorte. Este se produjo pese al efecto neto favorable que ejerció en los últimos meses del año la evolución del mercado del petróleo, afectado por el enfrentamiento en el Golfo Pérsico.

El súbito y considerable aumento de los precios del petróleo en el mercado internacional, a partir de agosto, tuvo amplias repercusiones en América Latina y el Caribe. Para la región en su conjunto y en el corto plazo, cada dólar de aumento en el precio del petróleo significa un incremento de 106 millones de dólares en el valor de las exportaciones mensuales y de casi 38 millones de dólares en el valor de las importaciones.

El valor de las exportaciones regionales en 1990 se ha visto incrementado en 4 800 millones de dólares, solamente por efecto

de los mayores precios del petróleo registrados a partir de agosto. Venezuela y México han sido los principales beneficiarios, ya que el aumento de precios les ha aportado respectivamente 2 500 y 1 800 millones de dólares adicionales. En los casos de Colombia y Ecuador, los ingresos adicionales por este concepto han sido del orden de 300 y 200 millones de dólares. Venezuela ha estado, además, en condiciones de ampliar sus ingresos petroleros, mediante el aumento de los embarques. Esto último, le ha representado 1 200 millones de dólares adicionales, totalizando así 3 700 millones de dólares de incremento de sus ingresos por exportación de hidrocarburos.

De otra parte, la crisis que afecta al mercado del petróleo ha tenido asimismo por efecto aumentar el valor de las importaciones regionales en 1 900 millones de dólares. De este total, 1 200 millones corresponden a Brasil, 230 a Chile, 120 a República Dominicana, 50 a Uruguay y 200 millones de dólares al conjunto de los países centroamericanos. Si bien todos los países importadores de petróleo han sido afectados, República Dominicana, Haití, Chile, Paraguay, Honduras, Nicaragua, Panamá y Uruguay han sido —en ese orden— relativamente los más perjudicados, por la importancia de las importaciones petroleras en relación con su actividad económica.

Considerando el efecto positivo atribuible a la situación del mercado mundial del petróleo, el valor de las exportaciones de bienes de América Latina y el Caribe pudo aumentar 7%, a casi 120 000 millones de dólares. Con ello, sin embargo, continuó la desaceleración del ritmo de expansión de las exportaciones que se hiciera manifiesta durante el año anterior.

En los países exportadores de petróleo, a la expansión de las exportaciones de bienes (de casi 9 000 millones de dólares) se agregaron la reducción de 500 millones de dólares en los egresos netos de utilidades e intereses y el aumento de 1 700 millones de los ingresos netos de capitales. Se amplió así su capacidad para importar o acumular reservas en una cifra del orden de 11 000 millones de dólares, equivalente a 28% del valor que alcanzaran sus importaciones el año anterior.

El valor de las exportaciones de los países no exportadores de petróleo se redujo, en cambio, ligeramente (-2%), ello se debió esencialmente a la contracción (-11%) registrada en Brasil, ya que las exportaciones de los demás países se ampliaron, en un buen número de casos en proporciones significativas. Sin embargo,

como las utilidades e intereses devengados se mantuvieron aproximadamente al nivel registrado en el año anterior, la relación de éstos con las exportaciones de bienes y servicios aumentó algo, alcanzando 30%.

El valor de las importaciones de América Latina y el Caribe continuó elevándose, esta vez 14%, y alcanzó casi 93 000 millones de dólares. La mitad del aumento correspondió a la expansión de las importaciones de México, pero casi todos los demás países ampliaron las suyas significativamente. Con ello, el saldo positivo del comercio de bienes se contrajo de casi 30 000 millones de dólares a poco más de 26 000 millones. Como esta reducción fue mayor que la baja en la corriente devengada de utilidades e intereses, el superávit del comercio de bienes representó sólo 71% de estos egresos, en comparación con 80% en el año anterior.

La corriente de utilidades e intereses devengados por los países de la región se redujo ligeramente (en 600 millones de dólares), por el efecto combinado de la disminución de las tasas internacionales de interés y de las reducciones de la deuda acordadas por algunos países con la banca acreedora. Sin embargo, dada la reducción del superávit del comercio de bienes, el déficit en cuenta corriente se amplió a 10 000 millones de dólares.

Este déficit se financió mediante un ingreso nominal de capitales cercano a 18 000 millones de dólares, superior al del año anterior (10 000 millones). La mayor parte de este aumento en el ingreso neto de capitales a la región es atribuible a la expansión de las entradas a Chile y México, como así también al reingreso de capitales privados de corto plazo a Argentina, Panamá y Perú. Venezuela, en cambio, aumentó significativamente su salida neta de capitales. Sin embargo, otra parte significativa del mayor ingreso nominal de capitales corresponde al mayor monto de atrasos en que debieron incurrir en 1990 los países de la región en el servicio de su deuda externa.

Como el ingreso neto de capitales resultó superior al déficit en cuenta corriente, las reservas de los países de la región continuaron recuperándose; esta vez, en casi 8 000 millones de dólares. Por otro lado, el aumento del ingreso neto de capitales —reforzado marginalmente por la disminución de los egresos por concepto de utilidades e intereses— tuvo por efecto reducir significativamente la transferencia neta de recursos al exterior, a 19 000

millones de dólares. Esta disminución de la transferencia de recursos financieros tuvo lugar tanto en los países exportadores de petróleo (para los que aún representa 10% del valor de las exportaciones de bienes y servicios) como en los países no exportadores de petróleo, para los que aún representa 16% de las exportaciones de bienes y servicios.

La deuda externa nominal de la región aumentó a 423 000 millones de dólares, luego de haber descendido levemente en el año anterior. El factor que más contribuyó a la elevación de la deuda fue que a la mayoría de los países no le fue posible cumplir con su servicio, incurriendo en 1990 en una mora de 11 000 millones de dólares. Otros factores que incidieron en el aumento fueron: la devaluación del dólar (para aquella parte de la deuda denominada en monedas distintas al dólar), y el hecho de que unos pocos países que han logrado proyectar una imagen de solvencia, hayan tenido acceso a montos significativos de capitales voluntarios. De menor importancia fueron los factores de contracción, entre los que se destacaron los diferentes tipos de operaciones de reducción de la deuda y la eliminación de líneas de crédito comercial de corto plazo en algunos países.

Para la región en su conjunto, la relación deuda-exportaciones disminuyó ligeramente, a 292%. La que relaciona los intereses devengados con las exportaciones sufrió una reducción más significativa: de 29 a 26%. Con todo, ésta continúa siendo bastante elevada y muy por encima de los niveles convencionalmente considerados aceptables.

En 1990 continuó desarrollándose la quinta ronda de renegociación de la deuda externa de los países de América Latina y el Caribe con los bancos privados, en su mayor parte dentro del marco general establecido por el Plan Brady. Se concretaron o iniciaron cuatro acuerdos de reducción de la deuda: los de México, Costa Rica, Venezuela y Uruguay. Otros dos países firmaron acuerdos más convencionales de reprogramación de su deuda: Chile y Jamaica. Asimismo, se llevaron a cabo siete reprogramaciones de deuda oficial bilateral, en el marco del Club de París, algunos de los cuales incluyeron nuevas condiciones, más favorables. En cuanto a la deuda con los organismos multilaterales, persistió el problema de los atrasos en su servicio, aunque en algunos casos se aplicaron nuevos mecanismos para regularizar los pagos. Con todo, la estrategia internacional frente a la deuda

continúa revelando serias insuficiencias para alcanzar su objetivo de eliminar el problema del sobreendeudamiento.

II. TENDENCIAS PRINCIPALES

1. Producción y empleo

Sujeta la gran mayoría de sus economías a severos procesos de ajuste interno, América Latina y el Caribe redujo su producto en 0.5%, agudizando así las repercusiones negativas del débil dinamismo de los dos años anteriores sobre el empleo y el nivel de vida. (Véase el cuadro 2.) Ello dio lugar a un deterioro adicional de 2.6% en el producto por habitante; el nivel de éste último retrocedió al obtenido en 1983 —que fue 10% menor al de 1980— perdiendo así la modesta recuperación lograda luego de la crisis. (Véase el cuadro 3.)

El producto cayó en un número considerable de países. Ello ocurrió por tercer año consecutivo en Perú (-5.0%), Argentina (-2.0%) y Guyana (-1.5%) y por séptimo año en Nicaragua (-5.5%). A esto se agregó la recesión de la actividad en Brasil (-4.0%), y caídas de producción en República Dominicana (-4.0%), Barbados (-3.0%), Haití (-2.0%) y Honduras (-1.0%). En otro conjunto de países, el dinamismo económico fue menor que el del año anterior. El caso más notorio fue el de Chile, que creció 2.0% luego de haberlo hecho 9%; una desaceleración menor se observó en Costa Rica, Guatemala, Jamaica, México, Paraguay y Uruguay. De este modo, las economías que representan casi el 90% del producto regional cayeron o se desaceleraron. Por el contrario, Colombia y El Salvador aumentaron su dinamismo mientras que Ecuador, Panamá, Venezuela y Trinidad y Tabago se recuperaron total o parcialmente de contracciones anteriores. Por último, Bolivia y Cuba continuaron incrementando su producto a los modestos ritmos de años anteriores.

Las elevadas tasas demográficas de la región transforman las evoluciones anteriormente reseñadas en magros o negativos resultados en términos de producto por habitante. Así, la mitad de los países registró caídas en este indicador de bienestar; en la otra mitad, sólo Colombia y Venezuela crecieron por encima de 1%. El deficiente desempeño en la mayor parte de las economías regionales durante el decenio de los ochenta determinó que sólo un reducido número de países alcanzara en 1990 un aumento de la producción por habitante con respecto a 1980: Cuba (31% referido al producto social global), Colombia (16%), Chile (9%), Barbados

(8%) y Jamaica (2%). En el extremo opuesto, las mayores reducciones del producto por habitante en ese mismo período se registraron en Nicaragua (-41%), Perú (-30%), Guyana (-28%), Argentina (-24%), Bolivia (-23%), Haití (-22%), Venezuela (-20%) y Guatemala y Panamá (-18%).

La atonía de la producción regional en 1990 se reflejó en un aumento generalizado de las tasas de desempleo urbano. Solamente Chile muestra una reducción de la tasa de desocupación mientras que en México ésta se mantuvo prácticamente constante; en el resto, el desempleo abierto se incrementó. (Véase el cuadro 4.)

En *Argentina* el producto interno bruto cayó 2.0% con lo que acumuló una reducción de 9% en los últimos tres años. Las exportaciones fueron nuevamente el único componente expansivo de la demanda agregada, no obstante la rápida apreciación real de la moneda a partir de marzo; ello fue posible por el aumento de la oferta agropecuaria y la orientación al exterior de algunas ramas industriales. En cambio, volvió a declinar la inversión, que se ha reducido a un nivel en el que probablemente no alcanza a cubrir la amortización de instalaciones y equipos. El alza del producto agrícola se originó en el incremento de las áreas sembradas y las favorables condiciones climáticas. El nivel de la actividad manufacturera, por el contrario, se redujo por cuarto año consecutivo, esta vez en alrededor de 7%; en el primer trimestre, el producto del sector fue negativamente afectado por los efectos sobre la demanda interna de la conversión en bonos externos de los depósitos en el sistema financiero, el rebrote inflacionario de febrero y el nuevo ensayo de estabilización en marzo. En los meses siguientes, la actividad se fue normalizando; pese a los bajos niveles del producto, se observaron algunos signos de reactivación. Hacia fines de año, la demanda interna de productos industriales era mayor que a comienzos del período y si bien las exportaciones manufactureras eran todavía sostenidas, quedaba una incógnita sobre el efecto que ejercería sobre ellas la fuerte caída del tipo de cambio real. La construcción volvió a decaer, profundizando la pérdida de importancia del sector en la generación del producto. El menor ritmo de producción en las actividades urbanas repercutió en el empleo; la tasa de desocupación prosiguió creciendo, acercándose al 9%.

La aplicación de un severo programa de estabilización a partir de marzo, que entre otras cosas implicó el congelamiento de dos tercios de los activos financieros, generó una reducción de 4% en el producto interno bruto de *Brasil*. La producción fue

impactada severamente por las medidas económicas, con una brusca reducción del nivel de actividad en abril, seguida por un breve período de readecuación a las nuevas condiciones. Si bien a mediados de año se inició una tímida recuperación, la restrictiva política monetaria adoptada para combatir el rebrote inflacionario, mantuvo deprimidos los niveles de producción. La reducción de los salarios reales afectó seriamente los niveles de demanda doméstica; las empresas, que habían acumulado inventarios antes de marzo, debieron paliar sus necesidades financieras con la liquidación de aquéllos en desmedro de la producción. Al mismo tiempo, la formación de capital fijo sufrió una violenta contracción dado que la del sector público se redujo al mínimo indispensable en tanto que la privada se paralizó debido a las altas tasas de interés y a las desfavorables expectativas sobre la recuperación. Esa evolución de la demanda efectiva afectó en mayor medida a la construcción y a las industrias de bienes de consumo durable —en especial la automotriz— y la de bienes de capital, de importante ponderación en el producto manufacturero. Por otro lado, la sobrevaluación de la moneda nacional registrada durante gran parte del año desalentó las exportaciones manufactureras, que también fueron afectadas por huelgas en las industrias siderúrgica y automovilística y por dificultades en la obtención de líneas de crédito. Todos estos factores determinaron una caída del producto manufacturero superior a 8%. A ello se agregó la disminución de la producción agrícola, el descenso de la construcción, y el estancamiento de las demás actividades urbanas. El impacto del programa de estabilización sobre el nivel de empleo determinó inicialmente una fuerte caída de éste, a un nivel que luego se mantuvo relativamente estable.

En el *Perú*, los persistentemente bajos niveles de la demanda doméstica existentes desde 1989 fueron exacerbados en forma adicional por el programa de ajuste de agosto e indujeron una tercera caída consecutiva del producto interno bruto. Este se contrajo 5%, luego de la reducción acumulada de 18% en los dos años anteriores. En ese contexto, la inversión continuó retraída. En los dos primeros trimestres se observó una ligera reactivación en relación a los bajísimos índices de 1989. Sin embargo, la producción global del tercer trimestre resultó ser menor en 18% que la de similar período del año anterior, pues el impacto del programa de ajuste sobre la demanda interna fue de tal magnitud que en el primer mes de su ejecución la actividad económica sufrió una virtual paralización.

La congelación salarial dispuesta a partir de octubre mantuvo la depresión de la demanda interna de forma que la industria manufacturera orientada al mercado interno sufrió una reducción de considerable magnitud. La producción agrícola también volvió a caer, ésta vez en forma muy significativa, en virtud de una sequía, el fuerte aumento del precio de los insumos y la escasez de crédito agrícola. La actividad pesquera se redujo debido a las limitaciones establecidas para la conservación de recursos en tanto que la producción minera se vio afectada por conflictos laborales y la acción de los grupos subversivos.

En *Colombia*, el producto volvió a crecer, esta vez en 3.5%. Como en el año anterior, la minería fue el sector más dinámico, al paso que mejoraron significativamente los sectores industrial y agropecuario. La producción industrial (excluida trilla de café) se incrementó en 5.6% en los primeros siete meses del año, mientras que en igual período del año anterior casi no se había expandido. La construcción tuvo su peor año en mucho tiempo, al registrar cifras negativas, debido en parte a la parálisis en la edificación de vivienda popular. A pesar del mayor crecimiento, se revirtió la tendencia decreciente en el desempleo abierto, que volvió a colocarse por encima del 10% en el sector urbano del país.

El crecimiento de *México* (2.5%) resultó algo menor al del año anterior. La continuación del programa de estabilización mantuvo estancado el consumo interno, mientras que las exportaciones, en particular las no petroleras, y el ambiente favorable para la inversión, en buena parte extranjera —basado en la mejor situación cambiaria, la moderación de las tasas de interés y la desregulación económica— impulsaron la demanda global. Si bien la reducción de la transferencia de recursos al exterior otorgó un mayor margen de maniobra a la política económica, el mantenimiento del programa de ajuste continuó afectando la demanda de consumo y las actividades industriales relacionadas con ella. La producción industrial redujo su dinamismo, en particular en la primera mitad del año. El estancamiento de la demanda interna, la insuficiencia de capacidad instalada en determinados sectores productores de bienes intermedios y los efectos de la apertura comercial, contrajeron de 6% a 2% la tasa de crecimiento de la manufactura. El rubro de maquila, por el contrario, expandió notablemente su actividad incrementando en 25% su generación de divisas. La construcción creció por segundo año consecutivo gracias a las

inversiones en infraestructura y ampliaciones industriales, mientras que la agricultura, después de dos años de decrecimiento, tuvo una muy modesta expansión, debido a las mejores condiciones climáticas. La explotación de minas y la producción de petróleo también aumentaron; los acontecimientos del Golfo han incrementado la demanda del hidrocarburo, pero la expansión productiva estaría limitada en el corto plazo.

La actividad económica en *Chile* tuvo una desaceleración notoria respecto al crecimiento de los años anteriores. El producto subió 2.0% en el marco de un programa de ajuste económico orientado a restringir una sobreexpansión del consumo que permitiera reducir las presiones inflacionarias observadas a fines de 1989. La nueva administración estableció una política monetaria restrictiva mediante el aumento de la tasa de interés real lo que frenó rápidamente la expansión de la demanda de consumo. La lenta desaceleración de los precios internos junto a la contracción monetaria prolongaron el cuadro recesivo que recién al finalizar el año mostró señales de reactivación. En este escenario, la manufactura se estancó, luego de haber crecido 10% en 1989. También la construcción y la minería se desaceleraron fuertemente, incluso esta última decayó. Asimismo, la pesca, por razones biológicas, mostrará una caída superior al 7%, mientras que los transportes crecieron en función de la operación de algunos grandes proyectos de inversión extranjera. Desde el punto de vista de la demanda agregada, si bien el consumo se contuvo como respuesta a la política restrictiva, la inversión creció hasta bordear el 20% del producto interno bruto con un importante componente extranjero. Igualmente las exportaciones continuaron mostrando un alto dinamismo con énfasis en las no cupríferas. Como resultado, se obtuvo ligera expansión del empleo, con lo que la tasa de desocupación alcanzó 6.6%, levemente inferior al nivel de 1989.

En *Venezuela* se produjo una recuperación significativa de la actividad económica después que en 1989 se experimentara una caída a raíz de la puesta en marcha de un severo programa de ajuste. El crecimiento alcanzado (4.5%) se originó, en parte, por el importante aumento de la producción petrolera tras el estallido de la crisis en el Golfo Pérsico; la inversión pública constituyó el principal factor de impulso de la demanda interna. En efecto, en concordancia con el objetivo de la OPEP de contrarrestar la disminución en la oferta mundial de petróleo crudo provocada por aquella crisis, Venezuela expandió progresivamente su producción a partir de

septiembre. Además de ello, se observó una reactivación del producto no petrolero, sobre todo el de bienes transables, cuyo crecimiento alcanzó 4.0%. La industria manufacturera privada y la construcción fueron las que tuvieron mayor recuperación de la pérdida ocurrida el año anterior. La inversión pública aumentó a pesar de una demora en la aprobación y aplicación del plan de inversiones adicionales del gobierno central; fueron de gran importancia los gastos realizados por la industria petrolera en obras de construcción y bienes de capital. También hubo signos de reactivación del consumo privado. La tasa de desempleo abierto se fue reduciendo a medida que el nivel de actividad se recuperaba. Luego de crecer en el primer semestre, como reflejo del estancamiento del aparato productivo y el vencimiento de la prohibición anterior contra despidos, la tasa de desocupación disminuyó a 10% en el tercer trimestre.

El producto bruto interno de *Uruguay* aumentaría sólo 0.5% lo que significa una retracción de 0.2% por habitante; con ello, se configura un trienio de estancamiento productivo. El nuevo ascenso del volumen físico de las exportaciones fue contrarrestado por el repliegue de la demanda interna, en particular la de consumo. El mejoramiento de la capacidad de competencia con los países limítrofes, por sendas revaluaciones de sus monedas locales frente al dólar, incrementaron las exportaciones de bienes hacia Brasil y las compras de turistas de ambos países limítrofes, revirtiendo rápidamente el escenario dominante en el año anterior. Por el contrario, la inestabilidad de las economías vecinas y la aceleración inflacionaria interna afectaron la demanda doméstica. Por una parte, en un escenario de alta incertidumbre, la inversión privada se mantuvo en los reducidos niveles de años anteriores, por debajo del 10% del PIB; a su vez, el deterioro del salario real y la política de restricción del gasto público coadyuvaron a contener el consumo privado y el gasto, corriente y de capital, del gobierno. La industria manufacturera, la construcción y el comercio fueron los sectores que resintieron en mayor medida el descenso de la demanda interna; también se contrajo la pesca por reducción de la biomasa de captura y conflictos laborales. El resto de sectores compensó estas caídas; en particular, continuó teniendo importante incidencia el conjunto de servicios financieros, de vivienda y prestados a las personas. En este contexto, la desocupación se amplió a algo más de 9% de la población económicamente activa.

En *Ecuador* el producto bruto interno creció alrededor de 1.5%. La crisis petrolera del Oriente Medio no repercutió significativamente en la extracción de hidrocarburos debido a problemas relacionados con la producción y la capacidad de almacenaje. La agricultura creció gracias al extraordinario aumento en la producción de banano para la exportación; sin embargo se registraron caídas en las producciones de cacao, café y arroz, debido a una sequía en los primeros meses del año. La crianza de camarones tuvo que enfrentar problemas derivados de la escasez de larvas y de la presencia de una bacteria que afectó el desarrollo de ese crustáceo. La leve recuperación del producto industrial, así como el de la construcción, se obtuvo en el marco de la continuación del programa de ajuste y estabilización vigente desde el año anterior, que ha contenido la demanda de consumo. La construcción fue adicionalmente impactada por limitaciones en la inversión pública. En esas circunstancias, la tasa de desempleo se mantuvo en igual nivel que el del año anterior.

El producto interno bruto de *Bolivia* volvió a registrar un modesto ascenso de 2.5%, que constituye la tasa media de crecimiento desde que en 1985 se instrumentara el programa de estabilización. En este resultado influyó una caída de la formación de capital. Desde el punto de vista sectorial, la minería y la manufactura continuaron siendo los más dinámicos mientras que la construcción redujo de modo importante su contribución al crecimiento. El incremento de las ventas a los países limítrofes —que sufrieron importantes ajustes cambiarios en sus economías— contribuyó adicionalmente al aumento del producto. El sector agropecuario registró una nueva reducción debido a los efectos de una prolongada sequía. En *Paraguay*, la desaceleración del crecimiento a 3.0%, luego del 5.9% del año anterior, estuvo influenciada por un escaso crecimiento agropecuario debido a que las cosechas fueron afectadas por el exceso de lluvias.

Los países agrupados en el Mercado Común Centroamericano sufrieron en general una reducción en su dinamismo como consecuencia de la caída en los precios de sus productos de exportación y el impacto negativo de los precios del petróleo. La excepción fue *El Salvador* donde se observó una recuperación del ritmo de crecimiento que alcanzó 3.0% gracias a la significativa alza de la producción agrícola; el favorable comportamiento de este sector, el de mayor peso en la economía, compensó el menor crecimiento de otras actividades, en las cuales incidió, en buena medida el

encarecimiento de las importaciones originado en importantes ajustes cambiarios. El crecimiento de la economía de *Guatemala* se redujo alcanzando 3.0%, menor que el alza experimentada en 1989; en parte, ello fue resultado del escaso crecimiento de la inversión por la incertidumbre provocada por el proceso electoral y de la lenta evolución del consumo doméstico. El sector agropecuario continuó creciendo, especialmente en los segmentos orientados a la exportación, aunque con una tasa global menor como producto de la baja de los precios del café; el producto manufacturero volvió a aumentar lentamente, destacando el incremento de las actividades de maquila y la exportación de vestuario, productos de la madera y mimbres y otros vegetales procesados.

También *Costa Rica* redujo su ritmo de crecimiento que llegó a 3.5% pues a la caída de la relación de términos de intercambio se agregó una fuerte disminución de las transferencias unilaterales del exterior. En *Honduras*, se estima que el producto bruto interno caerá levemente en 1.0%. El producto agrícola mantuvo un moderado aumento, pues los conflictos laborales afectaron la cosecha de banano; sin embargo, la construcción, tanto pública como privada, se retrajo fuertemente afectada por la escasez de divisas y el alza de los costos de los insumos derivada de la elevación del tipo de cambio; también se advirtió recesión en el sector de servicios. El cambio de administración en *Nicaragua* implicó una radical modificación en la política económica; el programa de estabilización agudizó la recesión con lo que el producto interno bruto cayó por séptimo año consecutivo, esta vez en 5.5%. Todos los sectores productivos decrecieron notablemente registrándose las mayores caídas en la construcción y la minería. El aumento del desempleo y el nuevo deterioro de las remuneraciones reales afectaron el nivel de vida y generaron numerosos conflictos laborales. El modesto dinamismo de la producción en *Panamá* (1.0%) luego de dos años de contracción fue posible por el crecimiento de la actividad agropecuaria, en especial del banano y de la ganadería; también la construcción comenzó a reactivarse en función de los proyectos de reconstrucción. Sin embargo, fue muy lenta la recuperación de los sectores industrial, bancario y de comercio exterior e incluso el de transportes, afectado por la menor actividad del Canal.

La recesión fue nota común en los países del Caribe, también básicamente afectados por las desfavorables condiciones del

entorno internacional. Entre ellos, *Jamaica* redujo su crecimiento a sólo 2.0% luego que en 1989 fuera de 6.3%, *Barbados* interrumpió un sostenido crecimiento revirtiéndolo a una tasa de -3.0% y *República Dominicana* decreció 4.0% pues al impacto externo se adicionó el efecto de un ajuste doméstico, que al elevar el tipo de cambio y los precios y tarifas públicas y controlar los salarios, determinó una depresión de la demanda interna. Por otra parte, *Trinidad y Tabago*, al influjo de los precios del petróleo detuvo seis años de continua caída para crecer un modesto 0.5%. La actividad económica en *Cuba* estuvo afectada por la virtual desaparición del comercio con algunos países de Europa del Este y las dificultades en las relaciones económicas con la Unión Soviética derivadas de los problemas internos de éste último país. Ello deterioró el abastecimiento de materias primas y repuestos así como el de petróleo. El producto social global creció 1.0% en el marco de severas medidas de austeridad para mejorar los niveles de eficiencia en el uso de sus recursos materiales, en particular energéticos. A nivel sectorial, las actividades agropecuaria y de construcción sostienen el alza del producto en tanto que los sectores que sufrieron deterioro en su crecimiento fueron la industria y el transporte. Finalmente, los acontecimientos políticos junto a problemas derivados de la caída del precio del café y el plan de estabilización en *Haití* se combinaron para determinar una reducción de la producción de 2%. La contracción del producto tuvo lugar en la mayoría de los sectores orientados al mercado interno e incluso en varias de las ramas exportadoras; pese a ello pudieron expandirse algunas industrias de consumo, como alimentos y bebidas, y otras, productoras de calzado para la exportación.

2. Inflación y salarios

En 1990 se observó un incremento generalizado de los ritmos de inflación, los que en algunos países alcanzaron niveles que bordearon la hiperinflación. Como consecuencia de ello, se pusieron en práctica rigurosas políticas de estabilización a todo lo largo de América Latina y el Caribe. Fueron escasas las excepciones, este año, de países con inflación moderada; aparte de Panamá, Barbados, Bolivia, Haití y Trinidad y Tabago, los países de la región registraron incrementos de precios muy cercanos o superiores a 25% anual. Con ello, y al influjo de los casos que se acercaron a la hiperinflación en el primer semestre, el índice medio regional de los precios al consumidor se elevó por cuarto año consecutivo, esta vez desde casi 1 200% en 1989 a 1 500% en 1990. (Véase el cuadro

5.) Este resultado agrega, sin embargo, comportamientos bastante diferenciados entre países y dentro del año. En particular, las medidas adoptadas en aquellos casos de inflación más aguda desaceleraron abruptamente el incremento de precios, de modo que la tasa inflacionaria de la región estuvo por debajo de 200% anual en el último trimestre. En estas circunstancias, las elevadas tasas de incremento de los precios aventajaron, generalmente, los aumentos de los salarios. (Véase el cuadro 6.)

La casi totalidad de las economías de alta inflación crónica bordearon la hiperinflación o cayeron en ella en 1990. El aumento acumulado de precios al consumidor en doce meses alcanzó un máximo de 20 000% en Argentina (marzo), 6 600% en Brasil (abril), 8 500% en Nicaragua (octubre) y de 12 400% en Perú (agosto), aunque en el último caso ello incorpora el efecto de un conjunto de medidas orientadas a producir un choque estabilizador. En Uruguay, el ritmo de aumento de precios fue creciente, pero el máximo (130% anual) fue muy inferior al de los casos anteriores.

Aunque con comportamientos diferenciados, y con una sola excepción, las economías con procesos recientes de alta inflación mantuvieron elevados ritmos de aumento de precios, que oscilaron entre 30 y 70% anual. En México, luego del éxito de los años anteriores, se produjo un rebrote inflacionario que ubicó el incremento anual por sobre 30%. En Venezuela, en cambio, gracias al severo programa de estabilización del año anterior, la tasa de inflación se desaceleró; con todo, también superó el 30% en 1990. Ecuador y República Dominicana continuaron registrando las elevadas variaciones de precios que se observan desde 1988, pero mientras el primero de ellos mostró una ligera reducción a algo menos de 50% anual, la República Dominicana tuvo un fuerte rebrote que hizo crecer los precios internos por encima de 70%. La excepción, dentro de este grupo de países, está constituida por Bolivia, cuya inflación se mantuvo por debajo de 20% anual.

La tendencia al aumento de la inflación se observó, asimismo, en aquellos países que por varios años han registrado inflaciones moderadas. La tasa anual subió de 26 a 31% en Colombia, de 10 a 22% en Costa Rica, de 21 a 29% en Chile, de 20 a 50% en Guatemala, de 11 a 25% en Honduras y de 29 a 43% en Paraguay.

Los países con inflación reducida fueron muy escasos. Por un lado, Haití y Trinidad y Tabago registraron ritmos anuales de aumento de precios del orden de 10%.

Panamá, por su parte, continuó mostrando las ínfimas variaciones que se observan desde 1984, mientras que en Barbados los precios crecieron sólo 2%.

Desde el ángulo de la inflación, entonces, destacaron dos comportamientos diferenciados. Por un lado, el de aquellas economías que lograron reducir las presiones más agudas, aunque todavía presentan elevados niveles de inflación mensual. Por otro lado, el de un grupo numeroso de países que registraron ritmos de aumentos de precios bastante por encima de los que constituían su régimen normal. La situación imperante a fines del año en muchos países plantea dudas, sin embargo, acerca de la estabilidad de las tasas inflacionarias más recientes. En algunos casos, en particular en el área centroamericana, el abultado incremento de precios registrado durante 1990 podría corresponder a un empuje inflacionario por una sola vez—derivado, principalmente, de correcciones cambiarias efectuadas luego de muchos años de inamovilidad del tipo de cambio, o por la incidencia del incremento del precio del petróleo—sin que esto pueda considerarse, necesariamente, como el pasaje permanente a regímenes de mayor inflación. Por el contrario, en los países altamente inflacionarios, la rápida desaceleración de precios de los últimos meses—aunque todavía se mantienen tasas de variación que en algunos casos llegan a 15% mensual—coincidieron con recesiones considerables y una significativa reducción del tipo de cambio real. En estos casos, la fuerte astringencia monetaria—que implica altas tasas reales de interés—, la liberalización cambiaria y la inercia inflacionaria en el corto plazo, han derivado en una revaluación de las monedas locales; si bien ello ha contribuido al logro de objetivos antiinflacionarios, ha tendido a debilitar las estrategias exportadoras.

A su vez, el descenso del tipo de cambio real de algunos países grandes afectó el control inflacionario de sus vecinos más pequeños, a través de un crecimiento de la demanda agregada en estos últimos. Tal fue el caso de Bolivia, Paraguay y Uruguay, que enfrentaron un rápido aumento de las compras de visitantes de Argentina, Brasil y Perú durante la segunda mitad del año.

La agudización de las presiones inflacionarias ha llevado a la instrumentación o a la profundización de severos ajustes fiscales. La mayor presión tributaria, el aumento generalizado de los precios de bienes y servicios públicos, un control más riguroso de los mecanismos de captación de impuestos y la reducción

del gasto público permitieron, en muchos países, disminuir la brecha financiera del sector público y, por consiguiente, su demanda de crédito bancario. Es más, en aquellos casos en los que se registraron episodios hiperinflacionarios, la gestión fiscal se ha llegado a orientar por una óptica de caja, pagando gastos hasta el valor de los ingresos percibidos mensualmente; con ello, se ha buscado independizar la expansión monetaria de las necesidades de financiamiento del sector público. Esta estrategia fue acompañada de atrasos en los pagos del servicio de la deuda, tanto interna como externa, lo que constituye un financiamiento involuntario de los acreedores y, a su vez, un aumento del endeudamiento, ya elevado, del sector público. Sin embargo, las presiones inflacionarias vinculadas a ofertas monetarias superiores a las demandas del público, continuaron presentes, ahora por la vía de la conversión en moneda nacional de los abultados superávit comerciales externos del sector privado sobre la reducida base monetaria real que sobrevive luego de procesos inflacionarios agudos. Por un lado, cuando la autoridad monetaria adquiere toda la moneda extranjera que el sector privado está dispuesto a canjear, se produce una expansión monetaria superior a la que satisfaría la reducida demanda de dinero, lo que puede derivar en un nuevo rebrote inflacionario. Por otro lado, cuando el banco central se retira del mercado, el tipo de cambio real tiende a caer por debajo de los niveles que estimulan las corrientes exportadoras. En estas circunstancias, los considerables ajustes externo y fiscal ya obtenidos, que han estado acompañados de notorias situaciones recesivas, no han sido aún suficientes para solucionar el problema de la inestabilidad de precios en la mayoría de los países de América Latina.

Los estallidos hiperinflacionarios determinaron rigurosos programas de estabilización en los cuatro países con alta inflación crónica. En Argentina, los precios crecieron alrededor de 1 350% durante 1990 (1 830% en los doce meses anteriores a noviembre), aunque hacia fines de año la inflación se había reducido nítidamente; mientras que en el primer trimestre la variación media del índice de precios al consumidor se acercó a 80% mensual, las alzas de octubre y noviembre promediaron 7% mensual. El pasaje de la hiperinflación a un régimen de menor inflación, aunque todavía alta, respondió al endurecimiento de las políticas fiscal y monetaria, y estuvo acompañado por movimientos intensos de precios relativos. En especial, el tipo real de cambio mostró una abrupta disminución, lo que tuvo como contrapartida un rápido

adelantamiento de precios de los servicios privados.

A fines de 1989 se había producido una veloz huida de los activos domésticos hacia la moneda extranjera, lo que puso fin al anterior programa de estabilización. En respuesta, las autoridades dispusieron la conversión de los depósitos a plazo fijo, superiores a cierto mínimo, en títulos públicos de largo plazo, dolarizados. Esta medida hizo que el sector público redujera bruscamente sus deudas exigibles a corto plazo, en particular los encajes remunerados sobre depósitos; al mismo tiempo, se produjo una brusca disminución del volumen de activos financieros en moneda nacional. Un efecto inmediato fue un súbito exceso de oferta de divisas que produjo una considerable reducción del tipo de cambio. La inflación se moderó durante algunas semanas, en tanto que la liquidez se recompuso rápidamente. A principios de febrero, un importante ajuste de las tarifas públicas, la mayor oferta monetaria y expectativas inflacionarias en alza presionaron sobre el tipo de cambio. Una vez más se observaron comportamientos típicos de hiperinflación; se dolarizaron precios, se restringió la oferta de bienes y cayeron marcadamente las tenencias reales de dinero. Ante el nuevo brote, se adoptaron medidas para reforzar la gestión del Tesoro y reducir la expansión monetaria. Se dispuso que las finanzas de las empresas públicas se manejaran mediante una caja única bajo supervisión del Ministerio de Economía, se suspendieron compras y pagos a proveedores, se redujeron subsidios y se contrajeron los redescuentos. Estos anuncios fueron eficaces para detener la fuga del dinero; la cotización del dólar cayó y los precios se desaceleraron. No obstante los relativamente bajos ingresos públicos, el Tesoro obtuvo superávit primarios en el segundo y tercer trimestres. La demanda de dinero se recuperó hasta junio, desde los reducidos niveles anteriores, lo que descomprimió el mercado de divisas. El Banco Central realizó cuantiosas compras de moneda extranjera, aumentando sus reservas, mientras que el tipo de cambio mostró una tendencia levemente creciente. Si bien los precios se desaceleraron, la tasa media de inflación del segundo trimestre fue de 13% mensual.

En agosto la inflación superó el 15%, como consecuencia de una aceleración en el ajuste de las tarifas públicas y de la evolución alcista del tipo de cambio, a lo que se agregó una reducción del superávit primario del Tesoro y un decaimiento de la demanda de saldos monetarios reales. Frente a esto, las autoridades dispusieron medidas adicionales para refinanciar las

deudas del Estado y endurecer la gestión de caja del sector público, especialmente en la empresas. También se anunció un importante aumento en los precios de los bienes y servicios del sector público y un estricto programa monetario. Como había sucedido anteriormente, la atenuación de la oferta de dinero tuvo efectos sobre el tipo de cambio, que esta vez disminuyó entre agosto y noviembre 10% en términos nominales. Tras un período en el cual los precios continuaron creciendo con cierta intensidad, la inflación se redujo a cerca de 7.5% en octubre y de 6% en noviembre.

La distinta evolución de los precios internos y del tipo de cambio determinó fuertes oscilaciones del tipo de cambio real. Durante los episodios hiperinflacionarios de 1989 y de principios de 1990 se dolarizaron muchas transacciones, pero, en términos generales, los precios domésticos se movieron más intensamente que el valor de las divisas, y en particular, fueron menos flexibles a la baja. De este modo, mientras que el valor real del dólar (en relación con el índice de precios al consumidor) fue elevado durante el primer trimestre, en noviembre cayó por debajo del rango de variación de los últimos años. Los salarios reales, por su parte, registraron una caída considerable a principios del año y una recuperación posterior; hacia fines de 1990 las remuneraciones reales en la industria manufacturera eran inferiores a sus promedios históricos, pero superaban los bajos niveles de los períodos de hiperinflación.

En *Brasil*, la inflación del año rondaría 1 800%, ya que, si bien los precios crecieron 2 360% en el año finalizado en noviembre, esto incluye un incremento de 54% en diciembre de 1989. Este resultado, similar al del año anterior, disimula enormes cambios ocurridos durante el año. En el primer trimestre la economía se acercó a una situación hiperinflacionaria, con un incremento de precios de 84% en marzo, una economía muy indizada y un alto déficit fiscal que se cubría con emisión de nuevos títulos públicos a tasas de interés real cada vez más elevadas lo que implicaba un continuo aumento de las necesidades de financiamiento del sector público. El nuevo gobierno, que asumió en marzo, aplicó inmediatamente un draconiano plan de estabilización, basado principalmente en el congelamiento de dos tercios de los activos financieros, en la creación de una nueva moneda (el *cruzeiro*) y en la reestructuración de las finanzas públicas. Asimismo, se congelaron precios y salarios, se estableció la flotación del tipo de cambio y se eliminó la corrección monetaria. El congelamiento de títulos públicos —difiriendo su rescate

por 18 meses— y la capitalización de sus intereses implicaron una reducción inmediata de las necesidades de financiamiento del sector público. En el mismo sentido operaron la creación de nuevos tributos —entre ellos un gravamen especial a las operaciones de conversión de moneda—, la elevación de impuestos existentes, la suspensión de incentivos fiscales y subsidios, y la intensificación del combate a la evasión fiscal. Para reducir los gastos públicos, se procedió a eliminar organismos oficiales y se anunciaron disminuciones de personal. Todas estas medidas estaban orientadas a reducir drásticamente el déficit fiscal —incluso se preveía la obtención de superávit en las cuentas públicas— y romper la inflación inercial, revirtiendo las expectativas.

Los resultados del Plan fueron inmediatos y espectaculares: la inflación cayó abruptamente en el mes de abril como consecuencia de la extrema iliquidez. Se observó, simultáneamente, una parálisis de la actividad productiva, mientras los agentes económicos se adaptaban a las nuevas condiciones de liquidez, con el consiguiente aumento de la desocupación y deterioro de los salarios reales. Ante la gravedad de la recesión, las autoridades económicas optaron por ampliar las posibilidades de conversión de activos financieros en *cruzeiros*, especialmente para cancelar tributos y financiar el pago de salarios. Estas medidas, junto con la compra masiva de dólares por el Banco Central determinaron la ampliación de la base monetaria en más de 150%. La mayor liquidez y la incertidumbre prevaleciente respecto a los activos financieros promovieron la recuperación del gasto de consumo, pero también provocaron un rebrote inflacionario, que en el mes de junio ya llegaba a 10% mensual. Ante ello, las autoridades liberaron los precios, reestablecieron la libre negociación de salarios e introdujeron nuevos títulos públicos no indizados, al mismo tiempo que comenzaron a estructurar una rígida política monetaria y mantuvieron una tasa flotante en el mercado cambiario. Esto último, en un contexto de elevado superávit comercial significaba una apreciación del *cruzeiro*; ella fue atenuada por las compras de dólares por el Banco Central, lo que hacía más complicado el manejo de la política monetaria.

En el segundo semestre, la brega inflacionaria se hizo más ardua. El ritmo de crecimiento de precios se fue incrementando paulatinamente, llegando a fines del año a alrededor de 17% mensual, con tendencia creciente. Gran parte de la dificultad para reducir la inflación tuvo relación con la estructura oligopólica de una serie de mercados de manufacturas, lo que posibilitó el mantenimiento de altos

márgenes de utilidad; por otro lado, la reciente apertura comercial aún no ha contribuido a reducir los márgenes de intermediación. En este contexto, el Banco Central trató de mantener la severidad de la política monetaria, pero con grandes fluctuaciones, hecho que se reflejó en las fuertes oscilaciones de la tasa de interés. La política antiinflacionaria enfrentó, además, dificultades derivadas de la debilidad del sistema financiero, que obligaron a la intervención del Banco Central en apoyo de algunas instituciones bancarias. Por otro lado, la recesión comenzó a afectar la recaudación fiscal. La nueva elevación de la inflación hizo reaparecer la indización de modo informal, especialmente en las remuneraciones salariales del sector privado y en las operaciones financieras, facilitada por la gran experiencia que tienen las empresas y los bancos en esta materia. Aún así, el salario real medio abonado por la industria manufacturera se habría contraído en más de 10%. La tasa de cambio comenzó a subir vertiginosamente en los últimos dos meses, como consecuencia de la reducción abrupta de los saldos comerciales. Si bien esa fuerte devaluación ha permitido mejorar la competitividad, ha acelerado la inflación, especialmente en un contexto cada vez más indizado.

También en el *Perú*, la hiperinflación y su control dominaron el escenario económico durante 1990. El cambio de autoridades a mediados de año definió dos períodos notoriamente diferentes; mientras la tasa anualizada observada en los siete primeros meses se acercó a 5 000%, el severo programa de ajuste instrumentado por la nueva administración permitió que, luego de un fuerte impacto inicial, el lapso comprendido entre septiembre y noviembre registrara una tasa anualizada de 200%. La inflación medida durante los doce meses previos a noviembre alcanzó 8 300%, aunque la tendencia decreciente derivada del programa de estabilización hará que esta tasa se reduzca en diciembre.

Hasta julio, la persistencia de desequilibrios fiscales, que ocasionaban una fuerte expansión monetaria, y la distorsión de precios relativos, en particular los bajos niveles del tipo de cambio y de las tarifas y precios controlados, alimentaron expectativas desfavorables y un ritmo inflacionario promedio de 38% mensual, con tendencia creciente. En ese marco, la producción continuó deprimida mientras que las reservas internacionales cayeron, debido a que se mantuvieron los incentivos cambiarios que desde el año anterior beneficiaban las importaciones. A partir de abril, sin embargo, la devaluación del tipo

de cambio se aceleró, casi duplicándose mensualmente, con lo cual la situación se revirtió y el saldo comercial se hizo favorable.

A partir de agosto, las nuevas autoridades nacionales aplicaron una severa política de estabilización y ajuste interno. Los precios sujetos a control fueron liberados, con lo cual se elevaron de 200 a 300%, mientras que el precio de la gasolina aumentó 3 000% y las tarifas de servicios públicos fueron reajustadas entre 1 000 y 2 000%. En el área fiscal, se abolieron las exenciones tributarias, se redujo el impuesto sobre las ventas —con el propósito de ampliar la recaudación, disminuyendo el alto grado de evasión— y se aplicó un criterio de caja para los gastos. Por otro lado, se rebajaron las tasas arancelarias. También se eliminaron los regímenes cambiarios diferenciados y se procedió a la liberalización del tipo de cambio, cuyo efecto inmediato fue un abrupto incremento de éste a inicios de agosto y una reducción posterior. El Banco Central intervino en el mercado cambiario a efectos de evitar una apreciación del inti, originada en la mayor oferta de moneda extranjera derivada del saldo comercial superavitario y del ingreso de capitales privados del exterior, atraídos por una alta tasa de interés en moneda local. Todas estas medidas hicieron que el índice de precios al consumidor se incrementara 397% en agosto, para reducirse luego a menos de 10% mensual en los meses posteriores. La política salarial buscó atenuar la caída de los ingresos reales durante los primeros meses del ajuste, pero luego se anunció una congelación salarial tendiente a aminorar las presiones inflacionarias; se observó, asimismo, la realización de negociaciones bilaterales entre asalariados y empleadores. El salario real medio se habría mantenido en los reducidos niveles del año anterior, muy por debajo de los obtenidos a inicios del decenio. La rigurosidad del ajuste restringió la demanda de crédito, tanto del sector público como del privado, de modo que la expansión monetaria a partir de agosto respondió en su mayor parte a la extraordinaria acumulación de reservas; en los tres primeros meses del programa el Banco Central aumentó sus reservas internacionales en 700 millones de dólares.

Desde 1985 *Nicaragua* registra una elevadísima tasa inflacionaria; en 1990 ésta volvió a recrudecer a 8 500% anual. Como en los casos anteriores, la adopción de medidas antiinflacionarias permitió reducir el ritmo de variación de los precios en la última parte del año, aunque en este caso todavía la inflación mensual ronda el 30%. El programa de estabilización adoptado el año anterior había alejado la situación de hiperinflación, con lo cual la variación anual

de precios disminuyó de 33 600% en 1988 a 1 700% en 1989. El conjunto de medidas puesto en práctica por el nuevo gobierno a mediados de 1990 implicó modificaciones sustanciales respecto a la política aplicada por la administración anterior, ya que se pasó de un sistema centralmente planificado a uno de mercado. El nuevo programa incluyó privatizaciones de empresas, modificaciones en la política fiscal y una reforma monetaria. Se implantó una nueva unidad de cuenta, el córdoba oro, con una paridad equivalente al dólar, y se transformaron a esa nueva unidad los activos y pasivos del sistema financiero. La política fiscal contempló la reducción de subsidios, la indización de las tarifas de servicios públicos y de los tributos —mediante su expresión en la nueva moneda—, cambios en el sistema tributario y reducciones arancelarias. Se realizaron, además fuertes devaluaciones tendientes a unificar el sistema cambiario; como resultado, el tipo de cambio medio se multiplicó por 20 entre abril y septiembre, y casi se duplicó posteriormente entre este mes y noviembre. En este escenario, los precios crecieron a gran velocidad, pasando de una tasa mensual de 43% en abril a 126% en mayo y 120% en junio. Durante el segundo semestre, el ritmo de variación de los precios internos fue cediendo gradualmente, aunque hacia fines de año todavía se encontraba a niveles considerablemente elevados.

En *Uruguay*, la inflación se aceleró a 130% anual a pesar de un exitoso ajuste fiscal que redujo a la mitad (3% del PIB) el déficit global del sector público. La combinación de un aumento significativo de los ingresos (10%) y una contracción de los gastos (-5%) equilibró las cuentas del sector público no financiero, con lo cual disminuyó considerablemente la creación monetaria originada en el crédito al gobierno. Este incluso resultó negativo, dado que se obtuvo financiamiento en moneda extranjera mediante la colocación de títulos públicos. Sin embargo, los medios de pago más que se duplicaron en el año, debido, principalmente, a los requerimientos del déficit cuasifiscal del banco central, destinado al pago de intereses (3% del PIB). El aumento de la demanda de visitantes de los países vecinos, derivada de la apreciación cambiaria en éstos, y el impacto del ascenso del precio del petróleo también contribuyeron a incrementar los precios internos. Por último, los generalizados procedimientos de indización vigentes constituyeron un factor inercial que afectó significativamente las expectativas de los formadores de precios. En este sentido operó, en particular, el sistema de corrección salarial del sector

privado; éste se basaba en ajustes cuatrimestrales efectuados con la inflación de igual período anterior, que pasaron a ser trimestrales al ponerse en vigencia una cláusula "gatillo" que determinaba la corrección salarial una vez que el incremento de precios alcanzara determinadas cotas. A pesar de este mecanismo, el salario real medio se redujo 4%. Dado que las remuneraciones del sector público se corrigieron con la inflación esperada —que resultó menor que la efectiva— y en el marco de las disponibilidades financieras del gobierno, se acentuó la brecha observada en la evolución de los salarios reales de ambos sectores.

La mayor parte de los países que registraron procesos recientes de alta inflación mantuvieron los programas de estabilización iniciados en años anteriores, con resultados disímiles; en dos de ellos la tasa anual de aumento de los precios decreció, en otros dos se incrementó y en otro se mantuvo prácticamente constante.

En *Venezuela*, se observó una desaceleración importante del ritmo inflacionario, como resultado de los progresos logrados en la restauración de los equilibrios macroeconómicos básicos. El aumento del índice de precios al consumidor en los doce meses concluidos en octubre fue 32%, frente a 81% a fines del año anterior. Esta disminución se explica en parte por la atenuación de las presiones derivadas de las correcciones de precios relativos, entre ellos el tipo de cambio, que habían llevado la inflación a niveles históricamente altos en 1989. La política financiera mantuvo una orientación generalmente cautelosa, aunque el reciente aumento de los ingresos petroleros presentó algunos problemas en el manejo de las variables monetarias. En la primera parte del año se manifestó cierto deterioro de las cuentas fiscales como consecuencia de los desfavorables resultados operacionales de algunas empresas estatales no petroleras y del retraso en efectuar el incremento programado del precio doméstico de los productos petroleros. Además, se había traspasado a 1990 una parte importante de las pérdidas fiscales originadas en la garantía cambiaria parcial otorgada para el pago de las cartas de crédito relacionadas con importaciones realizadas bajo el anterior régimen de cambios múltiples. En julio, para hacer frente a esta situación, se decidió aumentar el precio de la gasolina en 35%, pero en forma escalonada durante un período de seis meses para evitar una repetición de las violentas protestas sociales que había suscitado el alza de casi 100% en febrero de 1989. También se redoblaron los esfuerzos para reestructurar

empresas públicas y se adelantó el programa de reducciones arancelarias, en especial el relacionado con productos agropecuarios, para ampliar su oferta. Con el propósito de evitar que el mayor crecimiento de los agregados monetarios de los primeros meses tuviese consecuencias adversas sobre la inflación y el mercado cambiario, en mayo y junio las autoridades tomaron medidas para drenar liquidez del sistema bancario mediante un incremento en el encaje mínimo legal y el ofrecimiento de tasas de interés más altas para sus instrumentos financieros. Adicionalmente, a principios de julio se elevó la tasa general de redescuento de un 33% a un 43%. Sin embargo, las mejores perspectivas para el sector externo a partir de agosto produjeron una entrada de capitales privados, y en septiembre el Banco Central permitió que el rendimiento de sus papeles a corto plazo bajara bruscamente, para prevenir una apreciación no deseada del tipo de cambio. Los mayores ingresos de divisas, junto con un aumento del gasto fiscal doméstico, condujeron a una expansión de la base monetaria y de la liquidez mayores a las previstas, lo que se reflejó en la mayor demanda por activos financieros denominados en moneda nacional. En los últimos meses del año las finanzas públicas se vieron favorecidas por los mayores ingresos provenientes de las exportaciones petroleras, que prácticamente lograron eliminar el déficit fiscal. Habida cuenta del carácter temporal de estos ingresos adicionales, el gobierno adelantó planes para retener gran parte de los mismos en un fondo de estabilización con el fin de impedir un aumento excesivo del gasto público.

En Ecuador, la inflación se redujo levemente a poco menos de 50%, en el marco constituido por políticas monetaria y salarial más restrictivas y por una reducción del desequilibrio fiscal. También contribuyeron en ese sentido el moderado incremento del tipo de cambio y el inicio de una apertura gradual del comercio exterior. La expansión monetaria derivada de la mejora del nivel de reservas internacionales fue absorbida en parte mediante un aumento del encaje bancario; se dispuso, además, un mayor control sobre el repago de la deuda privada de origen externo, que había sido transformada anteriormente en moneda nacional. El aumento del precio del petróleo a raíz de la crisis del Golfo y la decisión de mantener el pago de los intereses de la deuda externa en el 30% del monto devengado aliviaron la presión sobre las cuentas públicas. Se dispuso, asimismo, que los ingresos adicionales que se obtuvieran por esta vía se utilizaran parcialmente para respaldar los acuerdos de reprogramación de deuda externa,

creándose con la mayor parte de los excedentes un fondo de estabilización destinado a reactivar la producción.

La inflación se elevó en México a 30% anual, después de haber retrocedido de 159% en 1987 a 20% en 1989. El ritmo de aumento de los precios internos se aceleró en los primeros meses del año, luego de diversas correcciones de tarifas y precios de los servicios públicos y de los alimentos básicos, que coincidieron con una política monetaria más holgada. La continuidad del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) vigente desde el año anterior —aunque con alguna flexibilización en el manejo de sus instrumentos—, el descenso del ritmo devaluatorio a 12% anual y el mantenimiento de una política fiscal cautelosa coadyuvaron a una sensible reducción de la tasa de inflación en la segunda mitad del año, la que en este período se redujo a un nivel similar al registrado a fines de 1989. El ajuste fiscal continuó representando un objetivo prioritario dentro de la lucha antiinflacionaria. El déficit del sector público se redujo nuevamente, volviéndose a obtener un cuantioso superávit primario; en particular, el desequilibrio financiero del Gobierno Central se contrajo de 5% del PIB en 1989 a menos de 3% en 1990. La reducción de las transferencias de recursos al exterior por la renegociación de la deuda externa, que permitió a su vez mejorar la capacidad de las autoridades en el manejo de la deuda interna, y la favorable coyuntura del mercado petrolero en los últimos meses del año apoyaron el comportamiento de las finanzas públicas y, con ello, redujeron las presiones inflacionarias originadas en su financiamiento. La menor necesidad de crédito del sector público contribuyó a la reducción de la tasa de interés real; a su vez, la disminución del gasto público por este concepto liberó recursos que se destinaron a subsidios, entre otros al consumo de alimentos básicos.

La inflación recrudeció en República Dominicana; luego del descenso de 58% a 42% del año anterior, los precios se elevaron por encima de 70% en 1990. El aumento del precio del petróleo impactó severamente a esta economía, incrementando los precios internos y acentuando, simultáneamente, el deterioro de las cuentas externas. Así, en agosto, los precios de algunos productos y servicios proporcionados por el sector público crecieron drásticamente; destacaron entre ellos el incremento de la gasolina (80%) y el gas oil (125%). Además, las sucesivas devaluaciones incrementaron en alrededor

de 80% la cotización del dólar oficial, mientras a fines de año, el valor de la divisa en el mercado informal era 13% superior a aquélla; su traslado a los precios internos constituyó uno de los principales factores explicativos del rebrote inflacionario.

En Bolivia continuó vigente el riguroso programa de estabilización que se ha venido ejecutando durante los últimos años; así, la variación de precios en los doce meses terminados en noviembre se mantenía alrededor de 17%, es decir una magnitud similar a la inflación registrada en 1989. Sin embargo, el efecto de los bajos tipos de cambio reales de los países limítrofes introdujo una presión adicional sobre la demanda agregada interna, que repercutió en una elevación del ritmo de variación de precios en el segundo semestre. Si bien las políticas monetaria y fiscal mantuvieron los principales lineamientos de los años anteriores, el aumento de la capacidad de competencia con sus vecinos, todos ellos con tipos de cambio real en descenso, incrementaron la demanda de bienes y servicios y, con ello, indujeron una elevación de la tasa de aumento de los precios internos. Estos, luego de evolucionar a un ritmo anualizado de 5% durante los primeros cinco meses, se elevaron a una tasa anualizada de 25% en la segunda mitad de 1990.

Seis países que habían registrado tasas inflacionarias moderadas en los últimos años vieron acelerar, en algunos casos empujantemente, el ritmo de variación de sus precios internos; en cinco de ellos la variación de precios en 1990 se ubicó entre el 25 y el 30%, en tanto en otro superó notoriamente estos niveles.

En Colombia los precios crecieron algo más de 30%, lo que constituye un escalón algo superior al del trienio anterior, que rondaba el 26%. Esta ligera aceleración inflacionaria coincidió con un aumento de similar magnitud de la expansión monetaria, que respondió principalmente al incremento de reservas internacionales, ya que las cuentas fiscales tuvieron un papel menos expansivo al disminuir el desequilibrio fiscal. Dado que la devaluación de la moneda local superó el ritmo inflacionario, el tipo de cambio real aumentó de modo sostenido. La evolución de los salarios urbanos acompañó, en general, el ascenso de los precios internos.

En Chile, la inflación anual aumentó a poco menos de 30%, a pesar de que, en un contexto de equilibrio fiscal, se adoptó una rigurosa política monetaria que desaceleró rápidamente la sobreexpandida demanda interna que había elevado significativamente el ritmo de aumento de precios a fines de 1989. Sin embargo, la inercia inflacionaria implícita en la

indización de ciertos contratos y las presiones de costos relacionadas con las altas tasas de interés, el aumento del impuesto al valor agregado, el ascenso del salario mínimo y, luego, el incremento del precio del petróleo, retardaron la atenuación del ritmo de inflación. En los primeros meses de 1990 las nuevas autoridades del Banco Central elevaron las tasas reales de interés —que ya se encontraban en niveles de 12% anual— con el objetivo de desacelerar la rápida expansión de la demanda interna, que había alcanzado 13% en 1989. Las mayores tasas de interés real abonadas que en marzo alcanzaron un máximo de 16.5%, permitieron recuperar la capacidad de colocación de documentos emitidos por la autoridad monetaria, particularmente de largo plazo, mejorando así la estructura de vencimiento de sus pasivos. Esto estimuló el ingreso de divisas mediante operaciones de compra de moneda extranjera con pacto de retrocompra (swaps), que ocasionaron un persistente aumento de reservas internacionales y una presión a la baja del tipo de cambio real. A fin de mantener el efecto astringente de la política monetaria, la expansión de dinero derivada de lo anterior llevó a sucesivas reducciones del crédito interno. El Banco Central realizó ajustes en las normas de ingreso de swaps, así como en las modalidades de venta y en las tasas de interés de sus documentos, lo que contuvo esa corriente a partir del segundo trimestre y coadyuvó a una disminución de las tasas de interés desde octubre. Con todo, las altas tasas reales abonadas hasta esa fecha y el masivo ingreso de capitales de corto plazo mantuvieron baja la cotización del dólar durante la mayor parte del año, propiciando una vigorosa acumulación de reservas internacionales. El sector público colaboró con este ajuste a través de una reducción del gasto real y mediante pagos de su deuda con el banco central bastante por encima de lo establecido legalmente. Aún cuando los ingresos tributarios se contrajeron, el buen precio internacional del cobre posibilitó que se lograra un equilibrio fiscal. Sin embargo, a pesar de que la restricción monetaria y las elevadas tasas de interés redujeron rápidamente el nivel de la demanda agregada y producción internas, el descenso de la inflación tuvo una resistencia mayor a la esperada. En particular, cierta inercia inflacionaria y el impacto del precio del petróleo —que agregó alrededor de cinco puntos porcentuales al índice de precios al consumidor— retrasaron, hasta fines del año, la desaceleración esperada de los precios.

La inflación se aceleró en *Paraguay* (a 43% anual), alimentada principalmente por la expansión monetaria derivada del incremento de crédito al sector privado y

del significativo aumento de reservas internacionales. En este último incidió en buena medida, durante el segundo semestre, la apreciación cambiaria ocurrida tanto en Argentina, como en Brasil, lo que acrecentó las compras efectuadas por turistas de ambos países y agregó presiones inflacionarias. Esta circunstancia repercutió también en la evolución del tipo de cambio, el que se mantuvo sin mayores variaciones. La estabilidad cambiaria constituyó, entonces, un factor de atenuación de las presiones sobre los precios internos originadas en la expansión monetaria. A mediados de octubre se adoptaron medidas restringiendo el monto de redescuentos y aumentando su tasa de interés; también se liberalizó la tasa de interés bancaria.

La inflación se aceleró inusitadamente en la mayor parte de los países centroamericanos. Además de las circunstancias específicas de cada economía que alimentaron estos procesos, el efecto del aumento del precio del petróleo constituyó un factor común que avivó las presiones inflacionarias en todos ellos.

En *Costa Rica*, luego del significativo descenso de la tasa de inflación durante el año anterior (de 25% a 10%), ésta retornó en 1990 a los niveles registrados en 1988 (22%). El aumento del desequilibrio fiscal, originado en una evolución de los gastos más rápida que la de los ingresos, el incremento del ritmo devaluatorio, en un contexto de mayor debilidad de balanza de pagos, y los efectos derivados del incremento del precio del petróleo, se combinaron para acelerar el aumento de los precios internos, cuya variación se mantuvo en el entorno de 2% mensual.

La inflación también se agudizó en *Guatemala*; en los doce meses terminados en octubre, los precios al consumidor crecieron 50% lo que constituye la tasa anual históricamente más alta en este país. En un contexto influido por el proceso electoral para elegir nuevas autoridades nacionales a mediados de noviembre, la inestabilidad del mercado cambiario, que se tradujo en una depreciación de más de 50% de la moneda local frente al dólar, la expansión monetaria originada en el incremento del déficit fiscal y el impacto del aumento del precio del petróleo reforzaron el proceso inflacionario, que manifestaba signos de aceleración hacia fines del año.

En *Honduras*, el ritmo anual de aumento de los precios internos se elevó a alrededor de 25%, lo que también significa un máximo histórico. Contribuyeron a ello la

modificación del sistema cambiario —que incluyó la eliminación de la relación de 2 lempiras por dólar que rigió durante décadas— y la creación de un mercado interbancario. El incremento del precio de los combustibles, al igual que en el resto de países centroamericanos, resultó otro factor de alta ponderación en el inusitado crecimiento de precios de este año.

En *El Salvador*, la inflación rondaría los niveles registrados en el año anterior; sin embargo, políticas monetaria y crediticia restrictivas a partir del segundo trimestre, y una mejoría de la situación de las finanzas públicas redujeron el ritmo de variación de los precios durante el segundo semestre. El establecimiento del mercado libre de cambios contribuyó a una formalización creciente de las transacciones externas; propició, además, la dolarización de importaciones que anteriormente se efectuaban mediante arreglos informales con países vecinos, lo que incidió en una suba de los precios internos. El efecto sobre los precios del aumento de 20% del tipo de cambio nominal fue contrarrestado en parte por la continuación del programa de desgravación arancelaria, que redujo la tarifa máxima de 55% a 35%.

El índice de precios superó 10% anual en *Haití*, otro hecho poco usual. El recrudecimiento de la inflación acompañó una importante depreciación de la moneda local en el mercado paralelo, cuya cotización llegó a situarse 45% por encima del tipo de cambio oficial. También en *Trinidad y Tabago* los precios aumentaron por sobre 10% anual.

3. El sector externo

a) El contexto internacional

La evolución de las economías de América Latina y el Caribe fue particularmente afectada en 1990 por acontecimientos en la economía internacional que impactaron tanto los mercados de exportación de la región como el costo y volumen del financiamiento externo.

Por una parte, el ritmo de expansión de las economías industriales se atenuó por segundo año consecutivo, a 2.5% anual, comparado con 3.3% en 1989 y 4.3% en 1988. Si bien a raíz del crecimiento registrado en Alemania y Japón el comportamiento de los países desarrollados no resultó tan desfavorable en relación a las previsiones, la región resultó relativamente más perjudicada por cuanto la desaceleración de actividad se concentró en el importante mercado norteamericano, donde los Estados Unidos y Canadá redujeron la expansión

de sus economías de casi 2.5% y 3% en 1989, respectivamente, a sólo 1% en 1990.

Como era previsible, el comercio mundial se vio afectado por ese bajo dinamismo de las economías industrializadas. Esa situación se reflejó en la prolongación con algunas excepciones, de la persistente tendencia descendente de los precios de los productos primarios. Las cotizaciones medias del café, el trigo, la soja, la lana, el cobre y el estaño registraron bajas en 1990, mientras que las del azúcar, el banano, el algodón, el hierro, y el plomo mostraron aumentos. (Véase el cuadro 12.) El índice medio de productos básicos, excluido el petróleo, registró una caída de alrededor de 8%, lo que contrasta con la evolución de los precios de los productos manufacturados exportados por los países desarrollados, que tuvieron un incremento cercano a 5%. Por su parte, el promedio para 1990 de los precios de los hidrocarburos se incrementó en 29%, debido a la crisis del Golfo Pérsico.

La mayoría de los países desarrollados continuó con sus políticas monetarias restrictivas, elevando sus tasas de interés a fin de contrarrestar las presiones inflacionarias. Estados Unidos constituyó una de las excepciones, manteniendo una política expansiva, con lo cual las tasas de interés en dólares declinaron en promedio un punto porcentual. (Véase el gráfico 14.) En vista de que más de la mitad de la deuda de la región tiene tasas flotantes de interés y de que el grueso de ella está denominada en dólares, la merma del costo del crédito en la divisa estadounidense otorgó algún alivio al problema del servicio de la deuda de la región. Sin embargo, las graves dificultades financieras de los bancos comerciales en los Estados Unidos y en menor medida en Japón e Inglaterra —debido a la gran cantidad de préstamos de dudosa cobrabilidad otorgados en sus mercados internos— han dificultado los procesos de renegociación de la deuda de la región y la movilización de recursos frescos.

Muchas de las tendencias señaladas en la economía mundial tienden a agravarse con la ya mencionada crisis en el Medio Oriente. Mediante el abrupto ajuste del precio de los hidrocarburos, la crisis ha reducido las perspectivas de crecimiento de la economía mundial y de expansión del comercio internacional, aumentando a su vez las presiones inflacionarias.

b) Impacto de la crisis del Golfo sobre el balance comercial de América Latina

La eclosión de la crisis del Golfo Pérsico en agosto provocó severas perturbaciones en el mercado internacional del petróleo. A

raíz de ese acontecimiento, el precio promedio del petróleo tuvo una brusca alza en agosto y continuó subiendo en los dos meses siguientes, llegando en algunos días de octubre a cerca de los 40 dólares por barril. Posteriormente, comenzó a declinar, a medida que la producción de petróleo se fue incrementando, supliéndose los embarques que anteriormente realizaban Kuwait e Irak.

La producción de petróleo de los países miembros de la OPEP ascendió en julio a 23.2 millones de barriles por día; en agosto con el cese de los suministros de Irak y Kuwait la producción efectiva de esos países se redujo a 18.5 millones, 20% inferior a la del mes anterior. La redistribución de las cuotas realizada por la OPEP poco después y la existencia de capacidad en algunos de sus miembros para ampliar la producción en el corto plazo, permitió elevar el total extraído de crudo a 22.4 millones de barriles por día en noviembre, equivalente a 97% del volumen de julio. Como consecuencia de ello, en diciembre, el precio del petróleo se situó por debajo de los 30 dólares por barril, pero continuó igualmente muy por encima de los precios registrados antes de la crisis. El retorno a los niveles anteriores se ha visto obstaculizado por la inestabilidad en la zona del Golfo Pérsico y el peligro de un conflicto bélico. De cualquier manera, los precios vigentes en la primera quincena de diciembre fueron además muy elevados en términos reales, ya que sólo han sido superados por los registrados entre 1979 y 1981, después del segundo "shock" del petróleo.

Así, el precio medio del petróleo en 1990 fue 29% superior al promedio de 1989, pero con grandes diferencias en el año, ya en los primeros 7 meses estuvo en un nivel más bajo (-2%), mientras que en los últimos cinco meses se situó 70% por encima del nivel medio del año anterior. Tendencias similares, aunque con ciertas variantes, se observaron en los precios de los hidrocarburos más representativos para la región. En el caso de Venezuela, donde tienen una participación importante los crudos más pesados y la comercialización se realiza a través de contratos con precios fijados por la empresa de petróleo estatal, hubo también un incremento espectacular después de agosto, pero el aumento de los precios medios de 1990 en relación a los de 1989 fue menor, dado que entre enero y julio habían registrado una caída mayor que la observada en el índice promedio de los mercados mundiales.

El súbito y considerable aumento de los precios del petróleo en el mercado internacional, a partir de agosto, tuvo

amplias repercusiones en los resultados comerciales de América Latina y el Caribe. Para la región en su conjunto y en el corto plazo, el valor de las exportaciones mensuales se incrementa en 106 millones de dólares por cada dólar de aumento en el precio del petróleo, mientras que el valor de las importaciones se amplía en casi 38 millones de dólares. Los países que más se benefician, por el solo aumento del precio, son: Venezuela, en 55 millones mensuales por cada dólar de aumento; México, en 38 millones; Colombia, en 6 millones y Ecuador, en 5 millones. En cambio, los países no petroleros sufren todo el impacto negativo, en particular: Brasil, cuyas importaciones de petróleo aumentan 21 millones de dólares mensuales por cada dólar de suba del precio; Chile, con un aumento de 4 millones mensuales; Uruguay, con un millón y el conjunto de los países centroamericanos, cuyas importaciones aumentan casi 3 millones de dólares mensuales por cada dólar de alza de precio. Los balances comerciales de Argentina y Perú no se ven mayormente afectados en el corto plazo, ya que se trata de países casi autosuficientes en su abastecimiento de petróleo, cuyas exportaciones son escasas. Bolivia, por su parte, es un exportador importante de gas natural, pero el precio de este hidrocarburo refleja con cierto atraso las variaciones del precio del petróleo, ya que se vende a Argentina a través de gasoducto. (Véase el gráfico 3.)

El valor de las exportaciones netas de petróleo de la región se incrementó de 13 700 millones de dólares en 1989 a 18 500 millones en 1990, lo que significó un aumento de 35%. El grupo de países exportadores de petróleo elevó sus exportaciones netas de hidrocarburos en 6 600 millones de dólares, equivalente a casi 14% de sus exportaciones de bienes y a 2% de su producto interno bruto. El grupo de los países no exportadores de petróleo registró, en cambio, un incremento de la importación neta de hidrocarburos de 1 900 millones de dólares, lo que representó el 3% de sus exportaciones de bienes. (Véase el cuadro 10.)

El país más favorecido con la nueva situación fue Venezuela, que incrementó sus exportaciones netas de petróleo en 4 400 millones de dólares, lo que representó una expansión de 34% de sus exportaciones de bienes y fue equivalente a 9% del PIB; ello se debió a que fue favorecido tanto por mejores precios como por la ampliación de sus embarques. México aumentó el valor de la exportación de petróleo en 1 500 millones de dólares, equivalente a cerca de 7% de sus exportaciones. Ecuador y Colombia casi aumentaron el valor de sus exportaciones de petróleo en magnitudes equivalentes a

12% y 7% de sus respectivas exportaciones de bienes.

Entre los países sudamericanos importadores netos de petróleo, Brasil incrementó 1 200 millones el valor de sus importaciones de hidrocarburos, lo que comprometió más de 3% del valor total de sus exportaciones de bienes. Chile, Paraguay y Uruguay, debieron absorber aumentos de sus importaciones de petróleo equivalentes a alrededor de 2% de sus exportaciones de bienes. Los países centroamericanos y del Caribe resultaron fuertemente afectados por la nueva situación del mercado mundial del petróleo. Sus importaciones adicionales de hidrocarburos representaron magnitudes significativas del valor de sus exportaciones de bienes: Haití, 9%; El Salvador, 6%; Honduras, 4%; Guatemala, 3%; Costa Rica y Panamá, más de 1%. Destaca, a este respecto, República Dominicana, cuyas mayores importaciones de petróleo representaron 13% del valor de sus exportaciones de bienes en 1989 y 2.5% de su PIB. Asimismo, el incremento de las importaciones de petróleo de Nicaragua representó casi 12% de sus menguadas exportaciones, pero menos del 1% del producto. (Véase nuevamente el cuadro 10.)

Por otro lado, el efecto del cierre de los mercados de Irak y Kuwait sobre las exportaciones latinoamericanas fue de escasa magnitud. Las mayores exportaciones hacia esos mercados son las de Brasil, pero sólo han representado en los últimos años cerca del 2% del total de exportaciones de ese país. Para Guatemala representan más de 3% de sus exportaciones, mientras que en los restantes países las exportaciones a estos mercados carecen de significación y, en algunos casos, no pasan de ser transacciones esporádicas.

Entre las importaciones de la región provenientes de esos países del Cercano Oriente sólo tienen importancia las transacciones realizadas por Brasil, que en los últimos años sobrepasaron el 10% de sus importaciones. Sin embargo, ellas estaban constituidas casi exclusivamente por petróleo crudo (representaban un tercio del abastecimiento importado de este país) y pudieron sustituirse con otras fuentes de abastecimiento.

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

El valor de las exportaciones de bienes de la región se incrementó algo menos de 7%, alcanzando casi 120 000 millones de dólares. Ello significó una nueva atenuación en el ritmo de expansión, que en 1989 fue de 10% y en 1987 y 1988 había

promediado 14% anual. Más aún, la evolución de las exportaciones en 1990 fue principalmente resultado del aumento en su valor unitario (4.6%), ya que el volumen exportado se expandió sólo 2%. (Véase el cuadro 8.)

El aumento de las exportaciones fue generalizado, ya que 15 países registraron una evolución positiva, mientras que sólo cuatro (Brasil, Haití, Perú y República Dominicana) disminuyeron las ventas externas. Los países exportadores de petróleo incrementaron 18% el valor de sus exportaciones, merced principalmente al alza del precio de los hidrocarburos. El valor unitario de las exportaciones de este grupo de países aumentó 12%, mientras que el cuántum se elevó cerca de 6%. En cambio, los países no exportadores de petróleo registraron una caída (-2%) del valor de sus exportaciones, atribuible a la reducción del volumen, ya que el valor unitario se mantuvo virtualmente constante. Este resultado desfavorable se debió exclusivamente a la fuerte declinación de las exportaciones de Brasil, dado que los demás países del grupo mostraron aumentos significativos.

El valor de las exportaciones de los países exportadores de petróleo aumentó a 57 000 millones de dólares. Venezuela fue el que mostró mayor expansión en sus ventas externas (36%), las que se incrementaron de 13 000 millones de dólares en 1989 a 17 700 millones en 1990. A raíz del alza de precios del petróleo y el aumento de la cuota venezolana en la OPEP en 500 000 barriles diarios, la exportación media mensual de hidrocarburos aumentó de 810 millones de dólares en 1989 (850 millones en enero-julio de 1990) a más de 1 600 millones de dólares en los últimos cinco meses del año. El valor de las exportaciones de bienes de Colombia, Ecuador y México registró también incrementos significativos (entre 12% y 15%), pero esos mayores ingresos resultaron principalmente de los mayores precios del petróleo, ya que el aumento de los volúmenes de hidrocarburos exportados por esos tres países fue escaso, dada su poca capacidad para ampliar la producción en el corto plazo. En Colombia las exportaciones no petroleras mostraron asimismo una fuerte expansión, lo que se explica por el buen desempeño del carbón y las exportaciones menores y porque el volumen de las exportaciones de café aumentó 38%, lo que permitió compensar con creces la caída en su precio. En México, la crisis del Golfo Pérsico revirtió la tendencia desfavorable en las exportaciones, que en los primeros siete meses del año mostraron una brusca desaceleración (se estaban expandiendo a un ritmo de sólo 2% anual), con una caída

del valor de las exportaciones petroleras por las continuas bajas de los precios de los hidrocarburos. A partir de agosto, la situación cambió totalmente, ya que las exportaciones de petróleo se incrementaron de 600 millones de dólares mensuales entre enero y julio a casi 1 000 millones en los últimos cinco meses. A su vez, las exportaciones no petroleras crecieron 8%, destacándose las de productos agropecuarios (34%), mientras que las de manufacturas se expandieron sólo 4%. En Ecuador, el incremento de las exportaciones provino en su mayor parte del petróleo, ya que las no petroleras evolucionaron desfavorablemente por la baja en el tipo de cambio real y la pérdida de competitividad de las exportaciones de camarones; sólo las de banano registraron cierta expansión, por los mejores precios internacionales. En Bolivia las exportaciones también aumentaron, aunque las de hidrocarburos se incrementaron moderadamente. El alza del precio del petróleo prácticamente no se reflejó en el gas—principal componente de las exportaciones bolivianas de hidrocarburos— que se exporta exclusivamente a Argentina, por gasoducto. La expansión provino de los rubros no tradicionales y de los mayores volúmenes exportados de minerales, que permitieron compensar la caída en los precios, especialmente del estaño. En Perú se registró un descenso del valor de las exportaciones (-8%), debido principalmente a la caída de los precios y de los volúmenes exportados de harina de pescado, cobre y café. Las exportaciones de petróleo no aumentaron significativamente, dado que los volúmenes declinaron. Asimismo, las exportaciones no tradicionales se vieron afectadas por el bajo nivel de tipo de cambio real. (Véase nuevamente el cuadro 8.)

Entre los países no exportadores de petróleo sudamericanos sobresalió Argentina, cuyas exportaciones crecieron 15%, llegando a la cifra sin precedentes de 11 000 millones de dólares. Este resultado es atribuible al mayor volumen de las exportaciones de origen agrícola, ya que las exportaciones industriales no tradicionales aumentaron sólo levemente. Las exportaciones de Paraguay también crecieron marcadamente, merced a un mayor volumen, ya que los valores unitarios declinaron en 2%. En cambio, las exportaciones de Chile y Uruguay crecieron más moderadamente. Las ventas externas de Chile continuaron aumentando (4.5%), lo que constituyó una tasa bastante menor que años anteriores. Esto obedeció principalmente al escaso incremento que tuvo el valor de las exportaciones de cobre

(1%), afectado por la caída del precio internacional del metal. Las exportaciones de los demás productos mantuvieron su dinamismo (8%), pese a la disminución del tipo de cambio real, que fue muy acentuada frente al dólar pero bastante menor en relación a la canasta de monedas de sus compradores. Las exportaciones de Uruguay tuvieron un aumento de 2%, como resultado de fenómenos contrapuestos. Por un lado, las modificaciones de las políticas cambiarias en Argentina y Brasil determinaron un vuelco sustancial de la relación de los precios del intercambio, favoreciendo las exportaciones hacia esos dos países limítrofes y, por otro lado, la caída del precio de la lana menguó los ingresos de los rubros tradicionales.

La considerable reducción del valor de las exportaciones de Brasil (-11%), corresponde a una severa caída de los volúmenes exportados (-13%), ligeramente atenuada por el incremento de 2% del valor unitario. Esa caída se debió, entre otros factores, al bajo nivel del tipo de cambio real durante la mayor parte de 1990, las dificultades en la comercialización de la soja y la reducción de los embarques —debido a conflictos laborales— de actividades como la siderurgia y la industria automovilística. Asimismo, la situación de mora en el servicio de la deuda externa en que se encuentra el país desde mediados de 1989 ha dificultado crecientemente el financiamiento de las exportaciones, con la consiguiente repercusión negativa sobre la concreción de nuevas ventas en el exterior.

Los países de Centroamérica y del Caribe con información disponible mostraron un incremento significativo (8%) del valor de sus exportaciones, pese a la caída de los precios del café, uno de los rubros importantes en las ventas externas de esos países. Ese desempeño favorable fue generalizado, ya que casi todos los países expandieron sus exportaciones; las excepciones fueron Haití y República Dominicana, que declinaron sus ventas 12% y 18%. El Salvador pudo aumentar las exportaciones 15%, gracias al incremento superior a 50% de los volúmenes exportados de café, que compensó ampliamente la caída en los precios, y la casi duplicación del valor de las ventas de azúcar. Guatemala expandió también sus exportaciones en forma significativa (10%), impulsadas por el azúcar y otros productos menores, que se vieron favorecidos por la fuerte devaluación registrada durante el año. Nicaragua y Panamá incrementaron sus exportaciones en virtud de los cambios políticos ocurridos en esos países, que ocasionaron el levantamiento de los embargos que en años anteriores habían aplicado los Estados Unidos a ambos

países. En Nicaragua, pese al significativo aumento, las exportaciones continuaron muy por debajo de los niveles registrados a fines de la década de los setenta. En Costa Rica, por su parte, hubo un aumento moderado de las ventas externas (cerca de 4%), dado el efecto negativo de la caída de la cotización del café en el mercado internacional. En Honduras se registró también un leve crecimiento de las exportaciones (2%), ya que además de la baja del precio del café se redujo el volumen exportado de banano, por conflictos laborales.

El valor de las importaciones de bienes de América Latina y el Caribe aumentó 14%, alcanzando casi 93 000 millones de dólares. Este aumento obedeció a un alza de 7.5% en el volumen y de 6% en los valores unitarios. El incremento de éstos, sin embargo, fue algo mayor en los países no exportadores de petróleo, que se vieron afectados por los incrementos en el precio de los hidrocarburos. Aunque la mitad de este aumento correspondió a la expansión de las exportaciones de México, el incremento fue generalizado: sólo tres países disminuyeron sus compras externas: Argentina, Haití y República Dominicana. (Véase el cuadro 9.)

En los países exportadores de petróleo, las importaciones aumentaron 18%, pero influyeron en ello diversos factores. Perú registró el mayor incremento (39%), debido principalmente a que el tipo de cambio oficial para las importaciones estuvo subsidiado en los primeros meses del año, en un contexto de aceleración inflacionaria. En México hubo también fuerte aumento (22%), por la apreciación de la moneda nacional, la apertura de la economía y, posteriormente, la nueva situación en el mercado internacional del petróleo; con ello continuó la tendencia expansiva observada desde 1987. Las importaciones de bienes de capital fueron las que más crecieron, motivadas por los esfuerzos para modernizar los sectores productivos y la preferencia por maquinaria y equipo extranjeros. Las importaciones de Venezuela mostraron una expansión de 11%, recuperándose de la fuerte caída registrada en el año anterior a raíz del plan de ajuste y estabilización, pero continuaron muy por debajo del nivel alcanzado en 1988. En Colombia las importaciones aumentaron 10%, debido principalmente al crecimiento (superior a 5%) de la industria manufacturera, que significó una importante reactivación después del escaso dinamismo observado en el año anterior.

En los países sudamericanos no exportadores de petróleo, sobresalió el aumento de las importaciones de Brasil

(superior a 9%), pese a la severa recesión económica. Ello obedeció principalmente al incremento del precio del petróleo, lo que representó alrededor de dos tercios del aumento de las importaciones. También influyó, sin embargo, el bajo nivel del tipo de cambio real, aunque su incidencia en la demanda de importaciones fue atenuada por la tendencia a la reducción de existencias, originada en las altas tasas de interés y en la mayor preferencia por liquidez de los agentes económicos después del severo plan de ajuste aplicado en marzo. Por último, pudieron tener cierto impacto las medidas de apertura comercial instrumentadas en 1990, aunque ello es muy reciente como para haber ejercido una influencia significativa. En Argentina, el bajo nivel de actividad, por tercer año consecutivo, y un muy reducido volumen de inversión mantuvieron comprimida la demanda de importaciones, la cual decreció casi 5%, continuando así la declinación iniciada en 1987. (Véase nuevamente el cuadro 9.)

En los países de Centroamérica y del Caribe con información disponible, las importaciones crecieron 14%, debido principalmente al alza del precio del petróleo. En Nicaragua y Panamá el aumento estuvo asociado al cambio de la situación política, que significó la concesión de ayuda económica por parte de los Estados Unidos. Asimismo, la actividad de importación en Panamá comenzó a regularizarse después de los serios trastornos que sufrió en años anteriores.

Debido a que el alza del valor unitario de las importaciones fue algo superior a la registrada en el promedio de las exportaciones, la relación de precios del intercambio del conjunto de la región disminuyó algo más de 1% en 1990. Ello se agrega a anteriores caídas, en especial la pronunciada reducción ocurrida en 1981-1982, con lo que los términos del intercambio de América Latina y el Caribe fueron inferiores en 21% a los registrados en 1980. (Véase el cuadro 11.)

Ello sucedió a pesar de la elevación de los precios del petróleo ocurrida en los últimos meses del año. Como ésta superó ampliamente las alzas en los precios de las manufacturas importadas, la relación de intercambio de los países exportadores de petróleo mejoró 6%. En cambio, en los países no exportadores de petróleo, dicha relación se deterioró por el efecto combinado de las bajas en las cotizaciones internacionales de la mayoría de los productos primarios que exportan, el incremento de los precios de las manufacturas importadas y por el pronunciado aumento de los precios de los

hidrocarburos importados. (Véase el gráfico 11.)

El poder de compra de las exportaciones del conjunto de la región aumentó sólo ligeramente (menos de 1%). Esta variación obedeció, sin embargo, a evoluciones de distinto signo en los países exportadores de petróleo y en las demás economías. En los países exportadores de petróleo el fuerte aumento del precio internacional de este producto y los mayores embarques de crudos venezolanos hicieron que el poder de compra del grupo se incrementara 12%. Venezuela registró una expansión de 30%, en tanto que los otros países del grupo aumentaron su poder de compra en cifras entre 6% y 9%, con la excepción de Perú que tuvo una caída de 13%. En cambio, el poder de compra de las exportaciones de los países no exportadores de petróleo disminuyó casi 8%, principalmente por el deterioro de sus términos del intercambio, pero también por la reducción del cuántum exportado, al influjo de la contracción de los embarques de Brasil. Contrasta con ello la evolución del poder de compra de las exportaciones de Argentina, Nicaragua, Panamá y Paraguay, que registran incrementos de alrededor de 10%. (Véase el cuadro 13.)

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

Como el valor de importaciones aumentó bastante más que el de las exportaciones, el saldo positivo en el comercio de bienes se redujo después de tres años de vigorosa expansión. En efecto, tras subir de 18 600 millones de dólares en 1986 a 21 300 millones en 1987, a 24 600 millones en 1988 y a 29 900 millones en 1989, cayó a 26 200 millones de dólares en 1990. (Véase el cuadro 14.)

Esta disminución del superávit comercial de la región obedeció, principalmente, a la fuerte caída que registró el de Brasil, que disminuyó de 16 100 millones de dólares en 1989 a 10 500 millones en 1990. En Perú también se redujo el superávit, de 1 400 millones de dólares a 300 millones, así como en Chile, Paraguay y Uruguay. Por otro lado, se incrementaron en forma significativa los déficit de Costa Rica, México (en 1 800 millones de dólares), Panamá y República Dominicana. Estos efectos contractivos sólo se vieron atenuados por los considerables aumentos de los superávits de Argentina (1 600 millones de dólares), Colombia (250 millones), Ecuador (320 millones) y Venezuela (casi 4 000 millones).

En 1990 el monto neto devengado de utilidades e intereses de América Latina fue de 36 800 millones de dólares, 600 millones menos que en el año anterior. La ligera

disminución se concentró en los países exportadores de petróleo, ya que en las demás economías esta corriente de egresos sólo se redujo en 70 millones de dólares. (Véase el cuadro 15.) Asimismo, en virtud de la fuerte disminución del superávit en el comercio de bienes para el conjunto de la región, éste alcanzó a cubrir sólo el 72% del pago neto de factores, mientras que en el año anterior había llegado al 80%.

El menor pago neto de factores del grupo constituido por los países exportadores de petróleo se debió, en parte, a que en la mayoría de estos países la deuda bancaria —cuyos intereses son estipulados a tasas flotantes— tiene una alta participación en las obligaciones externas totales, con lo cual se beneficiaron de la reducción de un punto porcentual de la tasa LIBOR. Asimismo, México se favoreció con la disminución de la tasa de interés aplicable a la deuda bancaria debido a la implementación de su convenio dentro del Plan Brady. Por último, hubo además una mayor entrada de divisas por concepto de intereses devengados en virtud del fuerte aumento de las reservas internacionales de casi todos los países exportadores de petróleo.

Los países no exportadores de petróleo con alta participación de la deuda bancaria en su deuda total se beneficiaron también con la merma de la tasa de interés internacional. Argentina y Chile incrementaron además los ingresos de divisas por concepto de intereses devengados, merced al marcado aumento de sus reservas internacionales. Brasil, en cambio, no registró disminución de los pagos netos de factores, pese a tener una alta participación de deuda bancaria, ya que se incrementaron las remesas de utilidades que en el año anterior habían estado suspendidas y los ingresos por intereses se redujeron por la disminución de las reservas internacionales. Por su parte, la significativa caída de los pagos netos de factores de Costa Rica (-14%) tuvo su origen principalmente en la aplicación de su nuevo convenio en el marco del Plan Brady, el que redujo el servicio de la deuda bancaria. Los pagos netos de utilidades e intereses de varios países de Centroamérica y el Caribe registraron incrementos, debido a que su deuda externa fue contratada a tasas de interés fija y, por lo tanto, no pudieron aprovechar la rebaja de la tasa internacional de interés.

Como la reducción del superávit comercial resultó superior a la disminución de los montos devengados de utilidades e intereses, el déficit en cuenta corriente de América Latina y el Caribe se elevó de 7 200 millones de dólares a más de 10 000

millones, revirtiéndose la situación del año anterior cuando se había registrado una contracción de 4 000 millones de dólares. (Véase el cuadro 15.)

El deterioro en la posición de cuenta corriente fue el resultado de evoluciones contrapuestas en las economías de la región. Entre los países exportadores de petróleo, México y Perú ampliaron en forma significativa sus déficit, que alcanzaron 6 300 millones de dólares en el primer caso y 1 600 millones, en el segundo. En cambio, Venezuela más que duplicó su superávit del año anterior, elevándolo a 6 000 millones de dólares —más de un tercio del valor de las exportaciones de bienes—, Colombia amplió su superávit y Ecuador redujo su déficit. El conjunto de los países no exportadores de petróleo con información disponible, aumentó su déficit en cuenta corriente de 2 900 millones de dólares en el año anterior a 7 800 millones. Ello obedeció, básicamente, a que Brasil pasó de un superávit de 1 400 millones de dólares a un déficit de 4 200 millones y los países centroamericanos y del Caribe aumentaron sus déficit en 700 millones de dólares; sólo Argentina convirtió un déficit de 1 300 millones de dólares en un superávit de 300 millones. (Véase el cuadro 15.)

La cuenta capital tuvo un saldo positivo de 18 000 millones de dólares, 75% superior al monto registrado en 1989. Sin embargo, este incremento es resultado de situaciones muy dispares. Por un lado, México y Chile registraron ingresos importantes de capitales voluntarios y Venezuela aumentó considerablemente sus egresos. Por otra parte, en muchos países los ingresos correspondieron a la contabilización de los atrasos en el pago de los intereses sobre la deuda (ingresos de capital no voluntarios) ya que en ellos ha sido prácticamente nula la corriente de ingresos voluntarios.

El saldo positivo de la cuenta capital de México ascendió a 8 600 millones de dólares, casi 50% más alto que en 1989, el que ya había sido extremadamente alto en el contexto de la región. Ese incremento se debió, además de la entrada de inversión directa extranjera por alrededor de 3 000 millones de dólares, a las emisiones de bonos y otros títulos por cerca de 2 000 millones de dólares, que fueron colocados —muchas veces con garantías especiales— en los mercados de capitales internacionales. Asimismo, hubo importantes corrientes de repatriación de capitales y de créditos de corto plazo. Chile, por su parte, tuvo también una considerable entrada de inversión directa (alrededor de 600 millones de dólares) y de créditos de corto plazo. Asimismo,

Argentina, Panamá y Perú registraron significativos reingresos de capitales privados de corto plazo. En cuanto a Venezuela, su saldo negativo en la cuenta capital se amplió marcadamente, debido a las salidas de capitales que tuvo que efectuar para garantizar compromisos resultantes del acuerdo de reducción realizado en el marco del Plan Brady, a la eliminación de líneas de crédito de corto plazo, y a operaciones vinculadas con la venta de petróleo.

Como el ingreso neto de capitales fue alrededor de 75% más alto que el déficit en cuenta corriente, el saldo del balance global de pagos de la región resultó positivo por 7 700 millones de dólares, casi tres veces el saldo del año anterior. Gracias a ello, las reservas internacionales de la mayoría de los países de la región se incrementaron. Los aumentos mayores (en torno a 2 000 millones de dólares) se registraron en Argentina, Chile, México y Venezuela. En cambio, Brasil y varios países de Centroamérica y el Caribe tuvieron caídas importantes de sus reservas. El drenaje de reservas en Brasil fue considerable, pese al atraso de los pagos de los intereses de la deuda externa; ello contrasta con lo sucedido en los dos años anteriores, cuando se había logrado una acumulación de divisas por 3 600 millones de dólares.

La transferencia neta de recursos financieros de la región se redujo sustancialmente en 1990, a un monto de casi 19 000 millones de dólares. Asimismo, la relación entre el monto de las transferencias de recursos hacia el exterior y el valor de las exportaciones de bienes y servicios declinó marcadamente, de 20% a menos de 13%, la proporción más baja desde 1982. (Véase el cuadro 16.) Ello obedeció principalmente al mayor ingreso de capitales y en mucho menor medida a la disminución de la corriente devengada de intereses y utilidades. La transferencia se redujo tanto en los países exportadores de petróleo como en las demás economías. En éstas últimas la disminución fue mayor y la transferencia pasó a representar 16% de las exportaciones de bienes y servicios. Sin embargo, ello se debió en parte a que el monto de los atrasos en el servicio de su deuda que acumularon en el año los países del grupo fue mayor que el del año anterior y, en consecuencia, también fue mayor el monto de intereses impagos que se contabilizó como ingreso de capital. Otra parte significativa de la disminución es atribuible a ingresos de capitales de corto plazo, que son fácilmente reversibles. En los países exportadores de petróleo, la salida de capitales efectuada por Venezuela contrarrestó una parte importante de los

elevados flujos de capital recibidos por México. Por último, cabe señalar que las transferencias de recursos de las agencias multilaterales de crédito fueron muy bajas o negativas en 1990.

4. La deuda externa

a) Tendencias principales

En 1990, el monto de la deuda externa de América Latina y el Caribe aumentó 3.5%, a 423 000 millones de dólares, luego de haber experimentado una leve disminución el año anterior. (Véase el cuadro 17.) La expansión de las obligaciones externas de la región —que de todas maneras fue negativa en términos reales— obedeció a varios factores. Por una parte, un gran número de países, abrumados por el alto peso de la carga de la deuda, no pudieron cumplir con el servicio de la misma, incurriendo así en una mora de 11 000 millones de dólares. Con ello, el saldo acumulado en la región por concepto de atrasos en el servicio de la deuda alcanzó a cerca de 30 000 millones de dólares. Por otra parte, unos pocos países que han logrado proyectar una imagen de solvencia, tuvieron acceso a un monto significativo de capitales voluntarios en los mercados internacionales de crédito. Otro factor que incidió en este aumento, y que afectó a ciertos países de manera importante, fue la acentuada devaluación de la moneda estadounidense en los mercados internacionales, con lo cual aumentó el valor en dólares de la deuda contraída en yens y monedas europeas. Durante el año también hubo algunos factores de contracción vinculados a distintos tipos de operaciones de reducción de la deuda y, en el caso de algunos países, a la eliminación de líneas de crédito de corto plazo.

Los atrasos fueron la principal causa del crecimiento (en la mayoría de los casos, en cifras entre 5 y 7%) del acervo de la deuda de Argentina, Brasil, Paraguay, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Perú, Ecuador y la República Dominicana. (Véase nuevamente el cuadro 17.) Además, la deuda brasileña fue una de las que en mayor medida se vio impactada por la devaluación de la divisa estadounidense en los mercados internacionales. Sin embargo, estos factores expansivos de las obligaciones brasileñas se vieron contrarrestados en parte por la realización de algunas operaciones informales de rescate de la deuda y por pérdidas de líneas de crédito comercial. También es importante mencionar que la deuda externa de Argentina habría caído si se hubieran contabilizado este año los 7 000 millones de dólares en títulos recientemente rescatados mediante la privatización de la empresa telefónica

nacional (ENTEL), y la entidad aeronáutica estatal Aerolíneas Argentinas.

El moderado aumento de las obligaciones externas de México (0.8%) refleja en parte un fenómeno relativamente nuevo y positivo en la región: el acceso a capitales voluntarios de los mercados financieros internacionales privados, cuyos resultados más que compensaron el efecto de algunas operaciones de reducción de la deuda. Como se mencionó anteriormente, México tuvo bastante éxito en la captación de recursos financieros en el exterior en 1990; especialmente notable fue la colocación de alrededor de 2 000 millones de dólares en bonos y otros títulos. En el caso de Chile, su nuevo endeudamiento —que más que contrapesó una reducción de 1 000 millones de dólares por concepto de conversión de la deuda a activos denominados en moneda nacional— incluyó el primer crédito voluntario (por 20 millones de dólares) de la banca privada desde 1982. Además de los empréstitos privados, durante los tres primeros trimestres del año los dos países, pero sobre todo México, estuvieron movilizandose desembolsos netos positivos de los organismos internacionales de financiamiento.

Cabe destacar también la compra por parte del gobierno mexicano de más de 3 000 millones de dólares en bonos de cupón cero del Tesoro norteamericano, que sirvieron para garantizar el futuro pago del principal de 35 000 millones de dólares en bonos a 30 años, en los que fue transformada la deuda bancaria, como parte del Plan Brady. Merced a esta operación, el capital de estas obligaciones podría, en cierta manera, considerarse prepagado.

Costa Rica fue el único país que registró una notoria disminución del acervo de su deuda durante 1990. Esta reducción, de más de 21%, fue consecuencia de una operación de recompra de deuda bancaria —explicada más adelante en el texto— llevada a cabo dentro del marco del Plan Brady. (Véase nuevamente el cuadro 17.) Por su parte, Venezuela —otro país que colocó bonos en los mercados internacionales en 1990— experimentó una ligera disminución de su deuda total debido a la eliminación de líneas de crédito de corto plazo.

Para la región en su conjunto, por segundo año consecutivo se registró una reducción en el coeficiente intereses devengados/exportaciones de bienes y servicios, de 29%, en 1989, a 26% en 1990. (Véase el cuadro 18.) La merma del coeficiente global se originó principalmente en la expansión registrada en las exportaciones de bienes y servicios de la región. Si bien la

mencionada relación demuestra una importante tendencia descendente a través de los años, ésta continúa siendo bastante elevada y muy por encima de los niveles considerados aceptables.

La evolución experimentada por el coeficiente global es el resultado de tendencias disímiles entre los países exportadores y no exportadores de petróleo. Por un lado, el significativo aumento de las ventas externas de los países exportadores de hidrocarburos, junto a una ligera disminución en los intereses devengados, llevó a un descenso de la relación intereses/exportaciones de 28 a 23%. Como consecuencia de los acontecimientos en el mercado del petróleo, todos los países de este grupo contribuyeron a la disminución del coeficiente, con la excepción de Perú, cuya relación intereses/exportaciones aumentó de 29 a 32%, como producto del incremento en los montos devengados sobre la deuda y de la caída de sus exportaciones. (Véase nuevamente el cuadro 18.)

Con respecto a los países no exportadores de petróleo, el coeficiente se mantuvo en torno a 30%. No obstante, se observaron meras importantes del coeficiente en Argentina y Costa Rica. (Véase nuevamente el cuadro 18.) En el caso de Argentina, si bien se registró una disminución en los intereses devengados, fue fundamentalmente el fuerte aumento de las exportaciones lo que ocasionó una reducción de casi 10 puntos porcentuales en el coeficiente. Aun con esta reducción, la relación se situó en 42%, por lo que continúa siendo extraordinariamente onerosa y es la segunda más alta de la región, después de la de Nicaragua. En el caso de Costa Rica, la caída experimentada por el coeficiente, de 19 a 16%, fue consecuencia del buen desempeño de las exportaciones, conjuntamente con una disminución en los intereses devengados a causa del acuerdo Brady sobre reducción de la deuda.

Por otra parte, como resultado de la disminución de sus exportaciones y del aumento en los intereses devengados, tanto Brasil como República Dominicana vieron incrementarse el coeficiente intereses devengados/exportaciones en cuatro puntos porcentuales.

El otro indicador del peso de las obligaciones externas, el coeficiente deuda/exportaciones, disminuyó ligeramente en 1990, de 304 a 292%. (Véase el cuadro 19.) La evolución que experimentó el coeficiente global se originó en tendencias contradictorias producidas entre los países exportadores y no

exportadores de petróleo. Es así como, en el primer caso, el fuerte aumento de las exportaciones del grupo, junto con una moderada expansión de la deuda (excepto Venezuela, que registró una ligera caída), produjo una disminución de dicho coeficiente de 279 a 243%. Es importante destacar que, en el caso de Venezuela, este coeficiente cayó por debajo de 200%, por primera vez desde el comienzo de la crisis. Por su parte, Perú registró nuevamente una relación deuda/exportaciones por encima de 400%. (Véase nuevamente el cuadro 19.)

Con respecto a los países no exportadores de hidrocarburos, dicho coeficiente aumentó de 327 a 344%. Sin embargo, hay que señalar que este aumento fue fuertemente influenciado por Brasil (donde aumentó de 306% en 1989 a 351% este año) a causa de la expansión de su deuda, por un lado, y a la marcada caída de sus ventas externas, por otro. Asimismo, Haití, Honduras y República Dominicana vieron aumentar su coeficiente deuda/exportaciones. Con respecto al resto de los países de este grupo, dicha relación experimentó una cierta disminución, siendo especialmente significativa la de Costa Rica; el coeficiente se redujo de 207 a 155%, como resultado de la reducción de su deuda bancaria dentro del marco del Plan Brady, y del crecimiento registrado en sus exportaciones. De hecho, en 1990 Costa Rica registró el segundo más bajo coeficiente deuda/exportaciones de la región. (Véase el cuadro 19.)

b) La renegociación de la deuda

i) *La deuda con los bancos comerciales.* La quinta ronda de renegociación de la deuda externa con los bancos privados continuó desarrollándose en 1990, en su mayor parte dentro del marco general establecido por el Plan Brady. En efecto, México —que inició la ronda en julio de 1989 con un acuerdo en principio de reducción de la deuda y de su servicio— logró un convenio definitivo en enero de 1990. Costa Rica, que firmó un acuerdo en principio con sus bancos acreedores en octubre de 1989, y Venezuela, que cerró un acuerdo preliminar en marzo del año siguiente, también finiquitaron programas definitivos de reducción de su deuda en los meses de mayo y diciembre de 1990, respectivamente. Finalmente, el gobierno de Uruguay anunció en octubre, conjuntamente con su comité de bancos, un plan a lo Brady que debería comenzar a concretarse antes de fin de año. Otros dos países de la región firmaron acuerdos de restructuración de su deuda en 1990, pero fuera del esquema del Plan Brady. Chile decidió prescindir de una reducción de la deuda a lo Brady en favor de un convenio

de reprogramación convencional con algunos recursos frescos, y firmó un acuerdo de renegociación de su deuda bancaria en diciembre. Por último, Jamaica también logró en septiembre una simple reprogramación de sus obligaciones con la banca.

El convenio celebrado por México con sus bancos acreedores involucró 48 000 millones de dólares de deuda de mediano plazo. A las instituciones acreedoras se les ofrecieron tres opciones para manejar la deuda pendiente : (1) transformarla en un bono de cupón cero a la par, a treinta años, con una tasa de interés fija de 6.25%; (2) canjearla, con un descuento de 35%, por un bono de cupón cero, también a treinta años, pero con una tasa de interés flotante de 0.81% por sobre la LIBOR; y (3) reprogramar el principal a 15 años con una tasa de interés de 0.81% sobre la LIBOR, junto con el otorgamiento de dinero fresco, por un monto equivalente a 25% de la deuda reescalada, a ser desembolsado a lo largo de tres años, con un plazo de amortización de quince años y una tasa de interés de 0.81% sobre la LIBOR. (Véase el cuadro 21.)

Los bonos de descuento y a la par ofrecidos gozaron de garantías especiales, cubriendo 100% del principal y 18 meses de pagos por concepto de intereses, renovable; dichas garantías se materializaron con la compra de un bono de cupón cero a treinta años del Tesoro estadounidense, y la creación de un fondo de garantía con depósitos bloqueados, respectivamente. Los títulos mexicanos también se beneficiaron de una cláusula de recaptura que contempla un aumento en el rendimiento de los bonos, hasta un máximo de 3% al año a partir de 1996, en caso de que el precio de las exportaciones petroleras supere los 14 dólares por barril en términos reales.

Los bancos respondieron a la oferta mexicana asignando 47% de la deuda elegible al bono par, 41% al bono con descuento, y 12% a la opción de reprogramación con dinero fresco; así, el país recibirá 1 200 millones de dólares de nuevos préstamos durante los próximos tres años. (Véase nuevamente el cuadro 21.) Esta distribución fue muy distinta a la proyectada inicialmente por el Comité Asesor de los bancos: se había anticipado que 20% de la deuda se convertiría en bonos de descuento, 60% en bonos a la par, y 20% en la opción de dinero fresco con reprogramación. Esta diferencia entre ambas distribuciones reflejó la gran renuencia de los bancos a contraer nuevos compromisos en América Latina. También influyeron nuevas interpretaciones en la

aplicación de las reglas contables e impositivas que enfrentan los bancos en sus países, que hicieron que los bonos con descuento fueran más atractivos para algunas instituciones.

El financiamiento de las garantías especiales del acuerdo requirió un poco más de 7 000 millones de dólares. De este monto, 1 300 millones de dólares provinieron de las reservas internacionales mexicanas y, el resto, de préstamos del FMI, del Banco Mundial y del gobierno del Japón. (Véase el cuadro 21.)

El segundo acuerdo dentro del Plan Brady fue firmado por Costa Rica, con rasgos bien diferentes a los alcanzados por México. Costa Rica estaba en un estado de moratoria *de facto* desde 1986, y efectuó las negociaciones en un contexto de cuantiosos atrasos acumulados por concepto de intereses. En efecto, el acuerdo se refirió a la renegociación de 1 600 millones de dólares, de los cuales 1 200 millones corresponden al principal y 400 millones a retrasos acumulados.

Se acordó que el mecanismo principal de reducción de la deuda sería una recompra directa de pagarés en el mercado secundario, por parte del gobierno, a un precio de 16 centavos por dólar. El resto de la deuda, incluyendo los atrasos asociados a ella, sería convertido en bonos, según una fórmula diseñada para incentivar una amplia participación de los bancos en la oferta de rescate. Así, los bancos dispuestos a vender 60% o más de su cartera vencida, podrían convertir el saldo restante en bonos a 20 años con interés fijo de 6.25%, y una garantía especial renovable sobre 12 meses de pagos de intereses, a concretarse mediante la creación de un fondo con depósitos bloqueados; no se ofreció, sin embargo, una garantía especial sobre el principal. En contraste, los bancos que vendieran menos del 60% de su cartera, recibirían bonos a un plazo más largo (25 años) sin garantía especial sobre el pago de intereses, y con una tasa fija de 6.25%. (Véase nuevamente el cuadro 21.)

Se dio un tratamiento excepcional a la conversión de los atrasos asociados con la deuda no rescatada, porque los pagos de intereses en mora representaron un aspecto muy difícil de las negociaciones. En otras operaciones de recompra, como la de Bolivia en 1988, los bancos condonaron los atrasos vinculados a la deuda rescatada. Esto constituyó una práctica bastante común en relación a los problemas con el servicio de la deuda. Sin embargo, en vista de la generalización de los atrasos en el pago de intereses sobre las obligaciones de la región y del

surgimiento del Plan Brady, los bancos se cuidaron de sentar precedentes inconvenientes.

De esta manera, los acreedores insistieron en que los atrasos de Costa Rica fueran incorporados al acuerdo y que los saldos no sujetos a la recompra recibieran un tratamiento especial. Con tal propósito, el convenio estipuló que los intereses en mora no recomprados estarían sujetos a un pago en efectivo, equivalente a 20% de su valor, y el saldo convertido en bonos pagaderos a 15 años, sin período de gracia, y a una tasa de interés comercial de LIBOR más 0.81%. También se introdujeron incentivos parecidos a los mencionados anteriormente; así, sólo los bancos que recompraran 60% o más de su cartera recibirían una garantía especial sobre el pago de los intereses de estos bonos, vigente por un período de 3 años y renovable. (Véase el cuadro 21.)

Si bien el acuerdo otorga un tratamiento relativamente más oneroso a los atrasos en el pago de intereses, vale la pena mencionar que, aún así, éste posiblemente trae consigo una condonación implícita de parte de esa deuda. Las recompras voluntarias normalmente se realizan a un precio que es, por lo menos, igual a la cotización vigente de la deuda en el mercado secundario. Sin embargo, en el caso de Costa Rica, el precio acordado de 16 centavos por dólar fue inferior al del mercado, el cual, durante las negociaciones, oscilaba entre 18 y 19 centavos.

Costa Rica siguió el ejemplo del acuerdo mexicano al otorgar a los bonos una cláusula de recaptura. En este caso, el país se comprometió a aumentar los pagos cuando el PIB sea 20% superior al de 1989. El rendimiento adicional anual tiene un tope máximo de 4% hasta que venzan los bonos pertenecientes a los intereses en mora; de allí en adelante, el servicio adicional no puede exceder a 2% anual.

La respuesta de los bancos a la oferta costarricense fue bastante favorable, por cuanto alrededor de 62% de la deuda bancaria fue rescatada en la operación de recompra. La deuda remanente fue convertida en bonos, distribuyéndose casi igualmente entre los instrumentos con y sin garantías especiales sobre el pago de los intereses. El acuerdo le significó a Costa Rica un costo aproximado de 230 millones de dólares. Se lograron compromisos de financiamiento externo con una amplia red de fuentes no tradicionalmente consideradas como participantes en el Plan Brady, incluyendo USAID, Taiwán, Canadá, y Holanda, además del Banco Mundial y el

Fondo Monetario. (Véase nuevamente el cuadro 21.)

Es importante mencionar que, a último momento, el acuerdo enfrentó ciertos obstáculos debido a problemas con el Fondo Monetario Internacional. En efecto, en medio de un año electoral, el país no pudo cumplir las metas fiscales del programa de ajuste acordado con dicho organismo. En consecuencia, el Fondo decidió retener los recursos destinados a financiar el acuerdo de reducción de la deuda, lo que activó la condicionalidad cruzada, paralizando los desembolsos del Banco Mundial y algunas fuentes bilaterales de financiamiento. Se logró finiquitar el convenio con la banca, sólo merced a la movilización de préstamos de emergencia de los gobiernos de Venezuela y México.

El convenio venezolano se caracterizó por la gran proliferación de opciones ofrecidas a la banca. Reflejando las crecientes diferencias entre los bancos respecto a su capacidad y disposición para reducir el servicio de la deuda, el Comité Asesor aparentemente se dividió durante las negociaciones, juntándose los bancos miembros en grupos descentralizados, para discutir opciones que se ajustaran lo mejor posible a su estrategia particular de cartera. El resultado fue la creación de cinco opciones centrales para tratar 19 900 millones de deuda de mediano plazo.

La primera opción consistió en canjear la deuda antigua, con un descuento de 30%, por un bono que lleva un solo vencimiento a 30 años y una tasa de interés de LIBOR más 0.81%. La segunda, fue un bono a la par, también con un vencimiento a 30 años, y una tasa de interés fija de 6.25%. La tercera opción ofrecida fue un bono a la par con un plazo de amortización de 17 años y una tasa de interés por debajo de la del mercado, por un período de 5 años. La cuarta opción involucró una recompra directa en el mercado secundario, a un precio de 45 centavos por dólar. La quinta y última opción fue una reprogramación de la deuda a un plazo de 17 años, con una tasa de interés de LIBOR más 0.875%, junto con un compromiso de recursos frescos equivalente a 20% de la deuda sujeta al reescalonomiento. (Véase nuevamente el cuadro 21.)

Los bonos a la par y de descuento llevaron una garantía especial sobre 100% del principal y catorce meses de pago de intereses, renovable. Los bonos de reducción transitoria de la tasa de interés ofrecieron la garantía especial sólo sobre doce meses del pago de intereses (renovable). Por otra parte, los bonos a la

par y de descuento también contaron con una cláusula de recaptura que funcionará a partir de 1996. En efecto, los pagos a los tenedores de los bonos aumentarán —con un rendimiento adicional anual máximo de 3%— si el precio del barril exportado de petróleo excede de 20.50 dólares en términos reales.

Las opciones más favorecidas por los bancos fueron los bonos a la par, que absorbieron el 37% de la deuda elegible, y la reprogramación con nuevo dinero, que contó con 30% más de la misma. Por su parte, las opciones que redujeron directamente el principal de la deuda recibieron sólo 16% de las obligaciones elegibles. (Véase nuevamente el cuadro 21).

El acuerdo va a requerir alrededor de 2 300 millones de dólares de financiamiento. Aunque no se ha finiquitado el plan financiero, se anticipa que los recursos provendrán de préstamos del Banco Mundial, el Fondo Monetario y el gobierno de Japón, así como de las reservas internacionales del país.

En cuanto a Uruguay, su esquema Brady involucra: (1) una recompra directa de la deuda a 56 centavos por dólar; (2) un ofrecimiento de bonos a la par de un solo vencimiento a 30 años, con una tasa de interés fija de 6.75%; y (3) una reprogramación del principal con dinero nuevo, equivalente a 20% de las obligaciones asignadas a esta última opción. (Véase el cuadro 21.)

Al igual que los casos mexicano y venezolano, los bonos par llevarán garantías especiales sobre 100% del principal y 18 meses de intereses, este último en forma renovable. También se incorporará una cláusula de recaptura —vinculada a los precios de varios productos uruguayos de exportación, ajustados por el movimiento del precio del petróleo importado— que permitiría un mayor rendimiento sobre los bonos a partir de 1996. El costo del financiamiento del acuerdo estaría determinado por la forma en que los bancos elijan entre las distintas opciones.

El convenio chileno se destacó por la decisión de soslayar los esquemas de reducción del Plan Brady. En efecto, Chile adoptó un plan financiero más convencional de reprogramación del principal con compromisos de dinero fresco. Una de las razones para optar por el camino más tradicional fue lograr rápidamente un alivio del servicio de la deuda, evitando así las incertidumbres de una negociación prolongada y complicada respecto a las opciones de reducción de la deuda y de su financiamiento.

La reprogramación del principal permite una reestructuración de 4 600 millones de dólares de deuda bancaria, con un nuevo plazo promedio de amortización de 13 años. (Véase el cuadro 21.) Por otra parte, las tasas de interés sobre la deuda afectada quedan sin alteración. Se estima que el nuevo calendario de pago significará menores desembolsos por concepto de amortizaciones de 1 900 millones de dólares en el período 1991-1994.

El acuerdo también contempla el otorgamiento de nuevos recursos. Según el plan, Chile emitirá un bono por 320 millones de dólares que será suscrito por un "club" de bancos comerciales interesados en mantener una relación de largo plazo con el país. Este "préstamo club" representa una innovación respecto a la manera usual de solicitar nuevos recursos en un contexto de reprogramación, por cuanto la movilización de dinero fresco no se prorratea entre todos los bancos acreedores que participaron en la reestructuración de la deuda. En vista de que la emisión de bonos se acerca a una operación de mercado, las condiciones de endeudamiento son relativamente más caras que las que normalmente acompañan una reprogramación: un plazo de 5 años y una tasa de interés de 1.5% sobre LIBOR.

El acuerdo de Chile también extiende el calendario del pago de intereses que fue acordado en las rondas anteriores de renegociación de la deuda. Según este convenio, el pago de intereses se efectúa anualmente en lugar de la forma semestral acostumbrada. Se estima que con el nuevo calendario de pago se postergarán remesas por aquel concepto de un poco más de 200 millones de dólares en los años 1991-1993. Por último, el acuerdo chileno admite una flexibilización de ciertas cláusulas restrictivas en los contratos de préstamo; con ello, el país tendría, entre otras cosas, más posibilidades de recomprar sus títulos circulando con descuento en el mercado secundario de la deuda.

Otro país que optó por una reprogramación tradicional fue Jamaica. En este caso, se reescalonaron 48 millones de dólares de vencimientos correspondientes a los próximos dos años. Si bien no se solicitó dinero fresco, la tasa de interés sobre toda la deuda pendiente de mediano plazo fue reducida de 1.25% a 0.81% sobre LIBOR.

Brasil inició negociaciones para reducir la carga de su deuda bancaria durante 1990. El marco de negociación del gobierno de Brasil tuvo algunas características novedosas; una de las más importantes fue el intento de definir la capacidad de pago

en función de las disponibilidades del sector público, considerando la grave restricción fiscal del país, en lugar de hacerlo con la tradicional referencia a la holgura, quizá transitoria, en la balanza de pagos. Las discusiones con los banqueros han enfrentado algunas dificultades causadas por el desacuerdo respecto al manejo previo de los atrasos en los pagos por concepto de intereses sobre la deuda bancaria, los que han llegado a más de 8 000 millones de dólares.

Bolivia es otro país que ha tenido dificultades en su negociación con los bancos. En 1988-1989, el gobierno recompró 470 millones de dólares de su deuda bancaria, casi 70% del total, a 11 centavos por dólar. Los recursos para financiar dos operaciones de rescate provinieron de donaciones de gobiernos interesados. Para cancelar los 226 millones de dólares que quedaron, el país ha ofrecido a 70 bancos una recompra de deuda a 11 centavos por dólar, o su canje en bonos de inversión. Sin embargo, estos acreedores continuaron siendo muy renuentes a la venta de su cartera vencida en Bolivia.

En cuanto a los programas nacionales de conversión de la deuda a moneda local, en 1990 hubo acontecimientos de importancia. Chile, un pionero en esta materia, convirtió alrededor de 1 000 millones de dólares (600 millones de dólares en el subprograma Capítulo 19 y 400 millones de dólares en el Capítulo 18), en comparación a 2 400 millones de dólares en 1989. En México se reactivó el programa de conversión de la deuda a capital; en dos subastas se convirtieron 3 500 millones de deuda bancaria, gran parte de la cual fue en los bonos Brady emitidos en la operación de reducción de la deuda. Se estima que en Venezuela estas operaciones se aproximaron a 700 millones de dólares de deuda. Por último, Argentina convirtió alrededor de 7 000 millones de deuda a capital accionario como parte de su privatización de las empresas ENTEL y Aerolíneas Argentinas.

ii) *La deuda oficial bilateral.* En materia de deuda oficial bilateral también hubo novedades. Durante el transcurso del año, el Club de París realizó siete reprogramaciones de la deuda en América Latina y el Caribe. En dos de ellas, de Bolivia y de Guyana, se aplicaron por primera vez los denominados "Términos de Toronto" a deudores latinoamericanos. Estas condiciones especiales —reservadas para países de bajos ingresos— otorgan a los acreedores 3 opciones. Dos de ellas involucran una reducción del valor actual de la deuda, mediante la cancelación de una tercera parte de los vencimientos sujetos a una reestructuración, o una

merma en la tasa de interés aplicable. La tercera opción es una reprogramación a más largo plazo (25 años) de la deuda afectada por el acuerdo. (Véase el cuadro 22.)

Al mismo tiempo, otros dos países de la región —Honduras y El Salvador— recibieron los nuevos "Términos de Houston," acordados en septiembre de 1990 por los gobiernos del G-7 para los países en vías de desarrollo de ingreso medio bajo. (Véase nuevamente el cuadro 22.) Las condiciones incluyen una reprogramación de principal a más largo plazo que lo tradicional: 20 años para la deuda concesional y 15 años para las obligaciones no concesionales. Los nuevos términos también permiten la conversión de la deuda a moneda local a través de los intercambios de deuda por naturaleza, por capital accionario, por educación, etc.

Otra nueva gestión frente a la deuda oficial bilateral está contenida en la Iniciativa Bush, anunciada por el gobierno estadounidense en junio de 1990. En efecto, se considerará la reducción y reprogramación de la deuda de los países de América Latina y el Caribe con el mencionado gobierno, así como la posibilidad de servirla en parte en moneda local. Una parte del programa —la reducción de la deuda del proyecto agropecuario PL-480— recibió la autorización del Congreso estadounidense en octubre de este año. La iniciativa Bush se suma a otra en la región, organizada por Canadá, en la que se condonará la deuda oficial de gobiernos del Caribe inglés con ese país. Si bien los compromisos de carácter oficial con los Estados Unidos representan una fracción muy pequeña (3%) de la deuda total de la región, tienen una significación importante para países como El Salvador (35%), República Dominicana (24%), Jamaica (20%), Haití (19%), Bolivia (15%), Honduras (14%) y Costa Rica (13%).

Cabe destacar también el esfuerzo de los gobiernos latinoamericanos para tratar las obligaciones con países vecinos. A principios de año, Brasil y Bolivia lograron un acuerdo por el cual este último puede comprar deuda externa brasileña en el mercado secundario (en noviembre cotizada a 26 centavos por dólar) y canjearla a su valor nominal por deuda boliviana con aquel país. De esta manera, Bolivia podría rescatar su deuda con Brasil, de 300 millones de dólares, por un costo de 78 millones de dólares. El gobierno boliviano ya ha cancelado más de 100 millones de dólares de obligaciones mediante este mecanismo. Existe un convenio similar entre Brasil y Paraguay,

que ha permitido una reducción de más de 100 millones de deuda paraguaya este año.

iii) *La deuda multilateral.* Continuó el serio problema de atrasos en el servicio de la deuda con organismos multilaterales. Hacia fines de año, solamente en América Latina había cuatro países retrasados en sus pagos con el Fondo Monetario Internacional, cinco países con el Banco Mundial y siete países con el Banco Interamericano de Desarrollo.

Frente al problema de los atrasos con los organismos multilaterales, han surgido algunos mecanismos interesantes para regularizar los pagos. En junio, Guyana logró eliminar su deuda multilateral en mora merced a la formación de un "grupo de apoyo" constituido por 10 países donantes (Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Suecia, Trinidad y Tabago, Reino Unido, los Estados Unidos y Venezuela). El grupo movilizó alrededor de 150 millones de dólares para Guyana, monto que permitió al país saldar sus cuentas en mora con el Fondo Monetario, el Banco Mundial, y el Banco Caribeño de Desarrollo. Con la regularización de pagos, el país pudo inscribirse en programas multilaterales de ajuste y lograr un renovado acceso a nuevos desembolsos de estos organismos; a su vez, esto permitió el servicio de las obligaciones bilaterales contratadas en la operación de rescate. En el mismo mes de junio se realizó un programa similar en Honduras: México, Venezuela, Japón y los Estados Unidos organizaron un préstamo puente de 246 millones de dólares que permitió al país eliminar los atrasos con el Fondo Monetario y el Banco Mundial.

Asimismo, cabe destacar la nueva política de "derechos" introducida en mayo de este año, por el Fondo Monetario Internacional. El programa ofrece un mecanismo mediante el cual los países en una prolongada situación de mora respecto al servicio de la deuda a esta institución, pueden lograr progresivamente un refinanciamiento de sus atrasos. Para ello, el país tendría que organizar un programa "sombra" de ajuste con el Fondo —el que incluiría como condición la renovación del servicio de la deuda pendiente con dicho organismo y con el Banco Mundial— antes de la primavera de 1991. Con esto, el deudor goza de la oportunidad de acumular "derechos" de refinanciamiento con el Fondo, paralelamente con el cumplimiento de las metas trimestrales del acordado programa informal de ajuste. La acumulación de derechos podría extenderse sobre un lapso de tres años. Al cumplirse exitosamente dicho programa, el país cancelaría los atrasos con el FMI mediante la organización de un préstamo puente de un grupo de gobiernos

interesados. En ese momento se convertirían los derechos acumulados con el Fondo en un desembolso de recursos, como parte integral del primer tramo del subsecuente programa formal de ajuste con dicho organismo. Con ello, el país podría reembolsar el préstamo puente. Un candidato en América Latina para la nueva política de derechos del Fondo Monetario es Perú, que ha reiniciado el servicio de su deuda con el Fondo (así como con el Banco Mundial y el BID) y que en diciembre estaba negociando un programa informal de ajuste con ese organismo.

iv) *Los logros y limitaciones del proceso de renegociación.* En 1990 se registraron algunos acontecimientos positivos respecto al manejo oficial de la deuda latinoamericana; por ejemplo, la realización de un número significativo de nuevos acuerdos en el marco del Plan Brady, la introducción de los términos de Toronto y de Houston en las reprogramaciones del Club de París, el programa de reducción de la deuda contenido en la Iniciativa Bush y el surgimiento de mecanismos para tratar los atrasos en el servicio de la deuda multilateral. Sin embargo, y a pesar de estas iniciativas valiosas, resulta evidente que la estrategia frente a la deuda tiene serias deficiencias, que conducen a cuestionar su efectividad.

El Plan Brady marcha con tanta parsimonia, que su capacidad de contribuir al saneamiento de las finanzas de la mayoría de los países de la región es bastante incierta. De hecho, este año, el factor de mayor incidencia sobre el problema de la deuda ha sido de carácter exógeno: el aumento del precio de petróleo. Ello puede proporcionar a México y Venezuela una inesperada holgura adicional al alivio, relativamente modesto, que lograron en sus convenios dentro del marco del Plan Brady. Por otro lado, el deterioro de los términos de intercambio para los países no exportadores de petróleo, puede reforzar sus argumentos para lograr una reducción más significativa de la deuda o de su servicio.

De los acuerdos finiquitados hasta ahora, sólo Costa Rica logró una rebaja significativa del monto nominal de su deuda, equivalente a 20% de sus obligaciones externas totales. Si bien los acuerdos de México y Venezuela incluyeron opciones que aminoraron la deuda nominal bancaria (en casi 7 000 millones de dólares en el primero, y en alrededor de 2 000 millones de dólares en el segundo), se minimizó el efecto sobre los saldos totales. Ello se debió, por un lado, a que algunos bancos decidieron evitar pérdidas, optando por el otorgamiento de nuevos préstamos; y, por otro, a que fue

necesaria la contratación de nuevos empréstitos oficiales para financiar la garantía de los nuevos instrumentos de pago de intereses y del principal, por los que se canjeara la antigua deuda bancaria. El ahorro neto estimado por concepto de pago de intereses sobre la deuda externa, derivado de los dos convenios, también fue modesto: 10% de las remesas totales originalmente programadas por este concepto. En el convenio de reducción suscrito por Uruguay, aunque no está todavía finiquitado, se anticipa un impacto parecido. El acuerdo costarricense fue más amplio en este sentido, dando lugar a un ahorro neto de un tercio de los intereses programados. No obstante, la carga financiera del país aumentó respecto a los pagos efectuados durante su programa de ajuste estructural con restricción unilateral del servicio de la deuda.

El alcance limitado del programa de reducción de la deuda bancaria no se origina en el comportamiento de los países deudores. En efecto, dentro del marco voluntario establecido por el Plan Brady, cada país negoció el mejor acuerdo posible dentro de la disponibilidad de financiamiento público para el rescate de la deuda, y bajo la presión institucional pública ejercida sobre los bancos respecto a la cancelación de sus préstamos. Lo anterior pone de manifiesto el problema más importante del Plan: (i) la cantidad de recursos públicos asignados al financiamiento de la reducción es muy deficiente y (ii) el grado de presión institucional pública sobre los bancos, para una disminución significativa de la deuda, es débil.

III. REFLEXIONES FINALES

1. Este balance se emprende cuando ha transcurrido el primer año de un nuevo decenio. Según nuestras propias publicaciones pasadas, la década anterior se caracterizó por graves retrocesos e insuficiencias para la mayoría de los países de América Latina y el Caribe en el ámbito económico y social, pero también por importantes enseñanzas y algunos avances concretos. Así, hemos acuñado para los años ochenta no solo el término de "la década perdida" para el desarrollo, sino también el de la década de "aprendizaje doloroso".¹

2. Como resultado de ese aprendizaje, existe en la región un creciente consenso sobre el rumbo general que deben tomar las políticas y estrategias de desarrollo, e incluso sobre su contenido y su alcance. Dicho de otra manera, al parecer hay una conciencia cada vez más clara sobre cuál

es la agenda prioritaria de América Latina y el Caribe para acceder al desarrollo. La visión de nuestra propia Secretaría al respecto está recogida en el planteamiento presentado al vigésimo tercer período de sesiones de la CEPAL, en mayo del presente año, bajo el título de *Transformación productiva con equidad*. Esa visión es ampliamente compartida por las autoridades de numerosos países, a juzgar por la acogida que el documento ha encontrado en la región.

3. En ese contexto, lo primero que se puede decir de la conducción de la política económica durante el año que recién concluye es que, quizás como nunca antes, los gobiernos y las sociedades civiles hicieron un denodado esfuerzo por avanzar hacia la corrección de los desequilibrios macroeconómicos en el corto plazo, así como hacia la remodelación de sus estructuras productivas y la superación del cúmulo de rezagos sociales, en el mediano plazo. Sin duda, la vasta mayoría de los países asumieron la responsabilidad que les corresponde, y a través de sus propios esfuerzos adelantaron —o en otros casos, consolidaron— programas de estabilización y de ajuste.

4. No obstante el enorme esfuerzo aludido y los considerables sacrificios sociales consiguientes, la evolución de la economía de la región en 1990 fue a todas luces insatisfactoria, tal como se desprende de los párrafos que anteceden. Ese pobre desempeño llama a dos reflexiones.

5. En primer lugar, se trata de una ilustración elocuente de lo complejo y difícil que resulta impulsar la reactivación en el marco de la estabilidad financiera y una creciente equidad social. Tal como se señala en el ya mencionado documento *Transformación productiva con equidad*, "la complejidad y la envergadura de la tarea propuesta implican un período más o menos prolongado de aprendizaje y de adaptación".² En otras palabras, ahora que se afianza en la región un esfuerzo sistemático y coherente para superar los considerables obstáculos al desarrollo del decenio anterior, se confirma que, aún en el mejor de los casos, el período de gestación será relativamente largo y generalmente entraña sacrificios y costos sociales.

6. En segundo lugar, y como también se recuerda en el citado documento, "los países necesitan cierto margen de holgura externa para que el esfuerzo surta debidamente sus efectos".³ Si bien durante la mayor parte de 1990 la economía

internacional continuó creciendo a un ritmo aceptable —aunque inferior al registrado en 1989— persistieron los problemas propios del panorama externo en el decenio precedente: sobreendeudamiento, precios deprimidos para la mayoría de los productos básicos de exportación de la región, presiones proteccionistas y escaso acceso a nuevo financiamiento externo. Ello compromete seriamente la sustentabilidad de los programas de ajuste en curso.

7. Por añadidura, los países importadores de petróleo de la región se vieron muy perjudicados por los acontecimientos sucedidos en el Golfo Pérsico a partir de agosto, y todas las naciones de la región, sin excepciones, enfrentan ahora el panorama de la desaceleración de la actividad económica en los Estados Unidos de América y de la incertidumbre actual en torno al proceso de negociaciones comerciales en el marco de la Ronda Uruguay. Estos elementos, sumados a la inercia recesiva que caracterizó a la región en 1990, constituyen motivos de preocupación en cuanto a las perspectivas para 1991. Si bien surgió un fenómeno potencialmente promisorio durante el año en la forma de una propuesta tendiente a fortalecer la cooperación económica entre los Estados Unidos de América y los países de la región —la llamada "Iniciativa para las Américas"— la eventual instrumentación de la misma precisará tiempo para concretarse, al menos en los aspectos comerciales, que son su elemento central.

8. En síntesis, la evolución de las economías de la región en 1990 destaca una vez más la gravedad de los obstáculos que entorpecen el desarrollo de los países de América Latina y el Caribe. Incluso aquellas economías que más han avanzado en adaptarse a las nuevas y cambiantes circunstancias de la economía internacional han debido sacrificar la meta de crecimiento en aras del control de la inflación; son éstas las que, al menos, pueden aspirar a una gradual reactivación en los próximos años. Otros países, en cambio, al parecer requerirán más tiempo para superar sus complejos problemas, incluso si persisten en su esfuerzo de estabilización y modernización productiva. Y todos los países de la región deben asumir, una vez más, la incertidumbre que caracteriza el entorno externo, sobre todo en los dominios del comercio y el financiamiento. Deben además depender, en gran medida, de la celeridad con que se resuelva el ya secular problema del sobreendeudamiento.

¹ CEPAL. *Transformación productiva con equidad* (LC/G.1601), Santiago de Chile, marzo de 1990, pp. 11-12.

² *Ibid.*, p. 14.

³ *Ibid.*, p. 14.

CUADROS Y GRAFICOS

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

Conceptos	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^b
Producto interno bruto a precios de mercado (índice base 1980=100)	96.4	99.7	103.2	107.0	110.3	111.3	113.0	112.4
Población (millones de habitantes)	381.8	390.3	398.8	407.4	416.1	424.9	433.7	442.6
Producto interno bruto por habitante (índice base 1980=100)	90.0	91.1	92.2	93.6	94.5	93.3	92.8	90.4
Tasas de crecimiento								
Producto interno bruto	-2.7	3.5	3.5	3.7	3.1	0.9	1.5	-0.5
Producto interno bruto por habitante	-4.8	1.2	1.2	1.5	0.9	-1.2	-0.6	-2.6
Precios al consumidor ^c	130.5	184.7	274.1	64.5	198.5	778.8	1 161.0	1 491.5
Relación de precios del intercambio de bienes	1.3	6.6	-4.4	-10.3	-0.8	-1.1	3.3	-1.2
Poder de compras de las exportaciones de bienes	11.1	13.4	-4.6	-11.3	7.9	7.9	5.9	0.7
Valor corriente de las exportaciones de bienes	0.1	11.5	-5.9	-15.5	14.5	13.8	10.1	6.8
Valor corriente de las importaciones de bienes	-28.5	3.9	-0.2	2.6	12.7	13.7	6.4	13.9
Miles de millones de dólares								
Exportaciones de bienes	87.5	97.7	91.8	77.6	88.9	101.0	111.2	118.8
Importaciones de bienes	56.0	58.2	58.1	59.7	67.2	76.4	81.3	92.6
Saldo del comercio de bienes	31.5	39.5	33.7	17.9	21.7	24.6	29.9	26.2
Pagos netos de utilidades e intereses	34.5	37.3	35.3	32.7	31.4	34.3	37.4	36.8
Saldo de la cuenta corriente	-7.3	-1.0	-3.6	-17.4	-10.8	-11.2	-7.2	-10.2
Movimiento neto de capitales ^e	2.9	10.4	3.0	9.9	15.1	5.5	10.1	17.9
Balance global ^f	-4.4	9.4	-0.6	-7.5	4.3	-5.7	2.9	7.7
Deuda externa global bruta ^g	356.7	373.5	383.5	399.4	426.0	417.9	417.5	422.6
Transferencia neta de recursos ^h	-31.6	-26.9	-32.3	-22.8	-16.3	-28.8	-27.3	-18.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras correspondientes a producto interno bruto y a 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 Para los años 1983 a 1989 la variación se refiere al período diciembre a diciembre; para el año 1990, véase la nota ^a del cuadro 5. ^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 de cuadro titulado América Latina y el Caribe: Deuda externa total 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 INTERNO BRUTO TOTAL

	Tasas anuales de crecimiento								Variación acumulada 1981-1990 ^a
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a	
América Latina y el Caribe ^b	-2.7	3.5	3.5	3.7	3.1	0.9	1.5	-0.5	12.4
Países exportadores de petróleo ^b	-3.7	2.8	2.3	0.1	2.5	2.2	0.3	2.5	14.6
Bolivia	-4.5	-0.6	-1.0	-2.5	2.6	3.0	2.7	2.5	-1.4
Colombia	1.9	3.8	3.8	6.9	5.6	3.7	3.4	3.5	42.4
Ecuador	-1.2	4.8	4.8	3.4	-9.5	15.4	-0.3	1.5	24.3
México	-4.2	3.6	2.6	-3.8	1.7	1.3	3.0	2.5	15.2
Perú	-12.0	4.8	2.2	8.7	8.0	-8.0	-10.9	-5.0	-9.9
Trinidad y Tabago	19.8	-1.4	-1.4	-2.0	-6.4	-3.7	-1.3	0.5	2.2
Venezuela	-5.5	-1.5	-0.1	6.9	5.1	6.1	-7.1	4.5	5.2
Países no exportadores de petróleo ^b	-1.8	4.1	4.5	6.6	3.5	0.0	2.5	-2.8	10.8
Sudamérica ^b	-2.1	4.4	4.9	7.0	3.5	0.0	2.4	-3.0	10.8
Argentina	2.6	2.4	-4.4	6.0	2.1	-2.8	-4.5	-2.0	-13.3
Brasil	-3.4	5.1	8.4	7.5	3.7	0.0	3.6	-4.0	17.2
Chile	-2.4	5.7	2.1	5.5	4.9	7.6	9.3	2.0	29.0
Guyana	-9.9	2.2	1.1	0.2	0.7	-2.9	-5.1	-1.5	-24.6
Paraguay	-3.0	3.2	4.0	-0.3	4.5	6.7	5.9	3.0	36.4
Uruguay	-6.0	-1.3	0.2	7.8	6.4	0.2	1.3	0.5	-0.9
Centroamérica y el Caribe ^b	1.2	1.1	-0.3	2.3	4.2	-0.4	3.1	0.2	10.8
Barbados	0.4	3.6	1.0	5.1	3.2	3.0	4.5	-3.0	10.6
Cuba ^c	4.9	7.2	4.6	1.2	-3.9	2.5	1.0	1.0	44.2
Haití	0.6	0.4	0.4	1.0	-0.3	-0.2	0.5	-2.0	-5.8
Jamaica	1.9	-0.8	-5.4	2.2	6.7	1.1	6.3	2.0	17.2
Panamá	-0.1	-0.4	4.8	3.5	2.0	-16.0	-0.7	1.0	1.0
República Dominicana	5.0	0.3	-1.9	3.1	7.7	1.1	4.6	-4.0	23.1
Mercado Común Centroamericano ^b	0.0	1.9	0.0	1.7	3.3	2.0	2.9	1.8	8.8
Costa Rica	2.7	7.8	0.7	5.3	4.5	3.3	5.5	3.5	25.4
El Salvador	0.6	2.3	1.8	0.5	2.7	1.5	1.1	3.0	-1.7
Guatemala	-2.7	0.0	-0.6	0.3	3.6	4.0	3.8	3.0	9.0
Honduras	-0.1	2.5	2.0	4.7	4.5	4.9	2.3	-1.0	20.4
Nicaragua	4.6	-1.6	-4.1	-1.0	-0.7	-10.9	-2.9	-5.5	-17.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

^b Excluye Cuba.

^c Se refiere al concepto de producto social global.

Cuadro 3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE

	Tasas anuales de crecimiento								Variación acumulada
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a	1981-1990 ^a
América Latina y el Caribe^b	-4.8	1.2	1.2	1.5	0.9	-1.2	-0.6	-2.6	-9.6
Países exportadores de petróleo	-6.0	0.4	-0.1	-2.2	0.2	-0.1	-2.0	0.2	-9.4
Bolivia	-6.9	-3.1	-3.4	-4.9	0.1	0.5	0.2	0.2	-23.3
Colombia	-0.2	1.7	1.7	4.8	3.5	1.7	1.4	1.7	16.2
Ecuador	-3.9	2.0	2.1	0.7	-11.8	12.5	-2.8	-1.0	-4.6
México	-6.5	1.2	0.2	-5.9	-0.6	-0.9	0.8	0.4	-8.4
Perú	-14.3	2.1	-0.3	6.0	5.3	-10.3	-13.1	-7.3	-30.2
Trinidad y Tabago	17.7	-3.1	-3.1	-3.7	-8.1	-5.3	-2.9	-1.0	-13.8
Venezuela	-8.1	-4.2	-2.8	4.0	2.3	3.3	-9.5	1.9	-19.9
Países no exportadores de petróleo	-3.9	1.9	2.3	4.4	1.5	-2.0	0.5	-4.6	-9.8
Sudamérica	-4.1	2.3	2.8	4.9	1.5	-1.9	0.5	-4.8	-9.1
Argentina	1.2	1.0	-5.7	4.6	0.8	-4.1	-5.7	-3.2	-24.3
Brasil	-5.6	2.8	6.1	5.2	1.5	-2.1	1.5	-5.9	-5.5
Chile	-4.1	3.9	0.4	3.7	3.2	5.8	7.5	0.2	9.2
Guyana	-10.8	1.4	0.4	0.0	0.6	-2.9	-5.1	-1.7	-27.9
Paraguay	-6.0	0.0	0.9	-3.3	1.4	3.6	2.9	0.1	0.4
Uruguay	-6.6	-1.9	-0.4	7.2	5.8	-0.4	0.7	-0.2	-6.7
Centroamérica y el Caribe^b	-1.2	-1.3	-2.6	-0.2	1.7	-2.8	0.6	-2.2	-13.0
Barbados	0.4	3.2	0.6	5.1	2.8	3.0	4.1	-3.0	8.0
Cuba ^c	3.9	6.2	3.5	0.2	-4.8	1.4	0.0	0.4	31.6
Haití	-1.2	-1.5	-1.5	-1.0	-2.2	-2.2	-1.6	-4.0	-22.3
Jamaica	0.2	-2.4	-6.8	0.9	5.4	-0.1	5.1	0.8	1.9
Panamá	-2.2	-2.6	2.6	1.3	-0.1	-17.7	-2.7	-1.2	-18.3
República Dominicana	2.5	-2.0	-4.1	0.8	5.3	-1.1	2.4	-5.8	-2.2
Mercado Común Centroamericano	-2.6	-0.7	-2.7	-1.0	0.4	-0.8	0.0	-1.0	-17.2
Costa Rica	-0.3	4.8	-2.1	2.4	1.7	0.6	2.8	1.0	-5.0
El Salvador	-0.3	1.3	0.5	-1.2	0.8	-0.5	-1.1	0.6	-15.3
Guatemala	-5.4	-2.8	-3.3	-2.6	0.7	1.0	0.9	0.1	-18.0
Honduras	-3.6	-1.2	-1.5	1.3	1.2	1.7	-0.8	-3.8	-14.2
Nicaragua	1.2	-4.8	-7.3	-4.3	-4.0	-13.9	-6.1	-8.8	-40.8

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

^a Estimaciones preliminares sujetas a revisión. ^b Excluye Cuba. ^c Se refiere al concepto de producto social global.

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

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
Argentina ^b	5.3	4.7	4.6	6.1	5.6	5.9	6.3	7.8	8.6
Bolivia ^c	8.2	8.5	6.9	5.8	7.0	7.2	6.7	7.0	7.0
Brasil ^d	6.3	6.7	7.1	5.3	3.6	3.7	3.8	3.3	4.3
Colombia ^e	9.1	11.7	13.4	14.0	13.8	11.7	11.5	9.6	10.2
Costa Rica ^f	9.9	8.5	6.6	6.7	6.7	5.9	5.5	3.8	5.4
Chile ^g	20.0	19.0	18.5	17.0	13.1	11.9	10.2	7.2	6.6
Ecuador ^h	6.3	6.7	10.5	10.4	12.0	12.0	12.3	14.3	...
Guatemala ⁱ	6.0	9.9	9.1	12.0	14.2	12.1	9.6	7.2	14.0
Honduras ^j	9.2	9.5	10.7	11.7	12.5	11.4	12.0	13.0	13.8
México ^k	4.2	6.6	5.7	4.4	4.3	3.9	3.5	2.9	2.8
Panamá ^l	10.1	11.7	12.4	15.6	12.6	14.1	21.1	20.0	20.8
Paraguay ^m	5.6	8.3	7.3	5.1	6.1	5.5	4.7	6.1	7.0
Perú ⁿ	6.6	9.0	8.9	10.1	5.4	4.8	7.9	7.9	...
Uruguay ^o	11.9	15.5	14.0	13.1	10.7	9.3	9.1	8.6	9.2
Venezuela ^a	7.8	11.2	14.3	14.3	12.1	9.9	7.9	9.7	10.6

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

^a Cifras preliminares. ^b Nacional urbano, promedio de abril y de octubre, 1990, octubre. ^c Nacional, estimaciones oficiales. ^d Áreas metropolitanas de Río de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Porto Alegre, Salvador y Recife, promedio de doce meses; 1990, promedio enero a septiembre. ^e Bogotá, Barranquilla, Medellín y Cali, promedio de marzo, junio, septiembre y diciembre; 1985: promedio de marzo, julio, septiembre; 1986: promedio de abril, junio, septiembre y diciembre; 1990 promedio de tres trimestres. ^f Nacional urbano, promedio de marzo, julio y noviembre; 1984 promedio de marzo y noviembre; 1986 promedio de marzo y julio; 1987, julio. A partir de este año las cifras no son estrictamente comparables con las anteriores porque se modificó la metodología al iniciarse la nueva Encuesta de hogares de propósitos múltiples. ^g Gran Santiago, promedio de cuatro trimestres. A contar de agosto de 1983 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; 1990, promedio de tres trimestres. ^h Total del país, estimaciones oficiales. ⁱ Total del país, estimaciones oficiales. 1986, Encuesta sobre fuerza de trabajo urbana; 1987, marzo, Distrito Central; 1989 y 1990, estimaciones. ^j Áreas metropolitanas de Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey. A partir de 1983, se refiere a desempleo urbano promedio de cuatro trimestres; 1990, promedio de tres trimestres. ^k Región Metropolitana; 1990, estimaciones. ^l Asunción, Fernando de la Mora, Lambaré y áreas urbanas de Luque y San Lorenzo, promedio anual; 1983, promedio de septiembre, octubre noviembre; 1984, promedio agosto, septiembre y octubre; 1985, promedio de noviembre y diciembre. A partir de 1987 Encuestas de hogares del mes de julio. ^m Lima Metropolitana. Desde 1985, estimaciones oficiales. ⁿ Montevideo, promedio de cuatro trimestres; 1990, promedio enero a septiembre. ^o Nacional urbano, promedio de dos semestres; 1984 y 1985, nacional; 1986, segundo semestre; 1987 primer semestre; 1990, total país, promedio tres trimestres.

Cuadro 5
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variaciones de diciembre a diciembre)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
América Latina y el Caribe	84.6	130.5	184.7	274.1	64.5	198.5	778.8	1 161.0	1 491.5
Argentina	209.7	433.7	688.0	385.4	81.9	174.8	387.7	4 923.8	1 832.5 ^b
Barbados	6.9	5.5	5.1	2.4	-0.5	6.3	4.4	6.5	1.9 ^c
Bolivia	296.5	328.5	2 177.2	8 170.5	66.0	10.7	21.5	16.6	17.8 ^b
Brazil	97.9	179.2	203.3	228.0	58.4	365.9	993.3	1 764.9	2 359.9 ^b
Colombia	24.1	16.5	18.3	22.3	21.0	24.0	28.2	26.1	31.0 ^b
Costa Rica	81.7	10.7	17.3	11.1	15.4	16.4	25.3	10.0	22.4 ^d
Chile	20.7	23.6	23.0	26.4	17.4	21.5	12.7	21.4	29.4 ^b
Ecuador ^c	24.3	52.5	25.1	24.4	27.3	32.5	85.7	54.2	48.3 ^d
El Salvador	13.8	15.5	9.8	30.8	30.3	19.6	18.2	23.5	19.9 ^d
Guatemala	-2.0	15.4	5.2	31.5	25.7	10.1	11.0	20.2	50.1 ^f
Haití	4.9	11.2	5.4	17.4	-11.4	-4.1	8.6	10.9	13.2 ^f
Honduras	8.8	7.2	3.7	4.2	3.2	2.7	6.7	11.4	25.3 ^f
Jamaica	7.0	16.7	31.2	23.9	10.5	8.4	8.8	17.2	...
México	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7	159.2	51.7	19.7	30.2 ^b
Nicaragua	22.2	35.5	47.3	334.3	747.4	1 347.4	33 602.6	1 690.0	8 500.4 ^d
Panamá	3.7	2.0	0.9	0.4	0.4	0.9	0.3	-0.2	0.8 ^f
Paraguay	4.2	14.1	29.8	23.1	24.1	32.0	16.9	28.5	42.7 ^d
Perú	72.9	125.1	111.5	158.3	62.9	114.5	1 722.6	2 776.6	8 291.5 ^b
República Dominicana ^g	7.2	7.7	38.1	28.4	6.5	25.0	57.6	41.2	75.9 ^d
Trinidad y Tabago	10.8	15.4	14.1	6.6	9.9	8.3	12.1	9.3	10.8 ^d
Uruguay	20.5	51.5	66.1	83.0	76.4	57.3	69.0	89.2	129.8 ^b
Venezuela	7.3	7.0	18.3	5.7	12.3	40.3	35.5	81.0	32.2 ^d

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, noviembre de 1989, 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 1989 y noviembre de 1990. ^c Corresponde a la variación entre agosto de 1989 y agosto de 1990.

^d Corresponde a la variación entre octubre de 1989 y octubre de 1990. ^e Hasta 1982 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Quito; desde 1983 en adelante se refiere a la variación del Total Nacional. ^f Corresponde a la variación entre septiembre de 1989 y septiembre de 1990. ^g Hasta 1982 corresponde a la variación del Índice de Precios al Consumidor en la Ciudad de Santo Domingo; desde 1983 en adelante se refiere a la variación del Total Nacional.

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

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)										
Argentina ^b	89.4	80.1	101.5	129.5	107.2	108.1	99.6	95.7	81.5	68.3
Brasil										
Rio de Janeiro ^c	108.5	121.6	112.7	105.1	112.7	121.8	102.4	107.1	107.2	85.5
São Paulo ^d	104.7	107.2	94.0	96.7	120.4	150.7	143.2	152.1	163.9	139.6
Colombia ^e	101.3	104.7	110.1	118.1	114.6	120.1	119.2	117.7	119.1	120.1
Costa Rica ^f	88.3	70.8	78.5	84.7	92.2	97.8	89.2	85.2	85.7	...
Chile ^g	108.9	108.6	97.1	97.2	93.5	95.1	94.7	101.0	102.9	104.7
México ^h	103.5	102.2	80.7	75.4	76.6	72.3	72.8	72.1	75.8	...
Perú ⁱ	101.8	110.2	93.4	87.2	77.6	97.5	101.3	76.1	41.5	43.9
Uruguay ^j	107.1	106.5	84.5	71.1	68.1	71.9	75.4	76.3	76.3	72.8
Variación porcentual^k										
Argentina	-10.6	-10.4	26.7	27.6	-17.2	0.8	-7.9	-3.9	-14.8	-15.3
Brasil										
Rio de Janeiro	8.5	12.1	-7.3	-6.7	7.1	8.1	-16.0	4.6	0.1	-7.4
São Paulo	4.7	2.4	-12.3	2.9	24.4	25.2	-5.0	6.2	7.8	-10.3
Colombia	1.3	3.4	5.2	7.3	-3.0	4.8	-0.7	-1.3	1.2	1.5
Costa Rica	-11.7	-19.8	10.9	7.8	9.1	6.1	-9.7	-4.5	0.6	...
Chile	9.1	-0.2	-10.7	0.1	-3.8	1.7	-0.3	6.6	1.9	1.6
México	3.5	0.9	-22.7	-6.6	1.6	-5.6	0.7	0.9	5.1	...
Perú	1.8	8.3	-15.2	-6.6	-11.0	25.6	3.9	-24.9	-45.5	3.3
Uruguay	7.1	-0.6	-20.7	-15.9	-4.2	5.6	4.9	1.2	-	-3.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Salarios totales medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses. 1990: promedio enero-mayo.

^c Salarios medios en la industria de base, deflactados por el IPC de Rio de Janeiro. Promedio de doce meses. 1990: promedio enero-julio.

^d Salarios en la industria manufacturera en el Estado de São Paulo, deflactados por el índice de costo de vida de la misma ciudad. Promedio de doce meses. 1990: promedio enero-septiembre.

^e Salarios obreros en la industria manufacturera. 1990: promedio enero-abril.

^f Remuneraciones medias declaradas de los adscritos al Seguro Social. ^g Remuneraciones medias de los asalariados no agrícolas.

^h Salarios medios en la industria manufacturera. Promedio de doce meses; 1989: promedio enero-octubre.

ⁱ Salarios obreros del sector privado en Lima Metropolitana. 1990: promedio febrero, abril y junio.

^j Índice de salarios medios reales. Promedio de doce meses. 1990: promedio enero-septiembre.

^k Respecto a igual período del año anterior.

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

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
Indices promedios anuales (1980 = 100)										
Argentina ^b	97.8	97.8	136.9	167.7	117.1	111.1	122.3	95.6	69.9	...
Brasil ^c	106.0	106.8	95.9	87.4	88.9	89.0	72.6	68.7	72.1	54.1
Colombia ^d	98.9	103.6	107.9	113.5	109.4	114.2	113.0	109.9	110.7	114.4
Costa Rica ^e	90.4	85.9	99.3	104.4	112.2	118.7	117.9	114.6	119.4	...
Chile ^f	115.7	117.2	94.2	80.7	76.4	73.6	69.1	73.9	79.8	86.9
Ecuador ^g	86.2	75.9	63.6	62.8	60.4	65.0	61.4	53.1	47.0	37.7
México ^h	101.9	92.7	76.6	72.3	71.1	64.9	61.7	55.2	50.8	44.3
Paraguay ⁱ	103.9	101.9	94.2	93.8	99.6	108.3	122.6	135.2	136.5	128.4
Perú ^j	85.0	79.6	80.6	62.3	54.4	56.4	59.7	52.0	25.1	24.1
Uruguay ^k	102.3	103.9	88.6	88.8	93.2	88.5	90.3	84.5	78.0	70.6
Venezuela ^l	86.2	78.5	73.9	66.5	96.8	90.4	108.7	89.5	77.8	58.5
Variación porcentual^m										
Argentina	-2.2	-	40.0	22.5	-30.2	-5.1	10.1	-21.8	-26.9	...
Brasil	6.0	0.8	-10.2	-8.9	1.7	0.1	-18.4	-5.4	4.9	-24.4
Colombia	-1.1	4.8	4.2	5.2	-3.6	4.4	-1.1	-2.7	0.7	-1.6
Costa Rica	-9.6	-5.0	15.6	5.1	7.5	5.8	-0.7	-2.8	4.2	...
Chile	15.7	1.3	-19.6	-14.3	-5.3	-3.7	-6.1	6.9	8.0	8.8
Ecuador	-13.8	-11.9	-16.2	-1.3	-3.8	7.6	-5.6	-13.5	-11.5	-21.3
México	1.9	-9.0	-17.4	-5.6	-1.7	-8.7	-4.9	-10.5	-7.9	-12.8
Paraguay	3.9	-1.9	-7.6	-0.4	6.2	8.7	13.2	10.3	1.0	-5.9
Perú	-15.0	-6.4	1.3	-22.7	-12.7	3.7	5.9	-12.9	-51.7	-5.1
Uruguay	2.3	1.6	-14.7	0.2	5.0	-5.0	2.0	-6.4	-7.7	-8.7
Venezuela	-13.8	-8.9	-5.9	-10.0	45.6	-6.6	20.2	-17.7	-13.1	-24.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Salario mínimo nacional; 1990: no relevante. ^c Salario mínimo para la ciudad de Rio de Janeiro, deflactado por el IPC correspondiente. 1990: promedio enero-octubre. ^d Salario mínimo para los sectores urbanos altos. 1990: promedio enero-junio. ^e Salario mínimo nacional. ^f Ingreso mínimo; 1990: promedio enero-octubre. ^g Remuneración mínima vital general; 1990: promedio enero-julio. ^h Salario mínimo en la Ciudad de México, deflactado por el IPC correspondiente; 1990: promedio enero-octubre. ⁱ Salario mínimo en Asunción; 1990: promedio enero-octubre. ^j Salario mínimo en Lima Metropolitana para actividades no agropecuarias; 1990: promedio enero-octubre. ^k Salario mínimo nacional para mayores de 18 años; 1990: promedio enero-octubre. ^l Salario mínimo nacional para actividades no agropecuarias. 1990: promedio enero-agosto. ^m Respecto a igual período del año anterior.

Cuadro 8
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE BIENES, FOB
(Indices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Valor				Valor Unitario				Quéntum			
	Indice	Tasas			Indice	Tasas			Indice	Tasas		
		1988	1989	1990 ^a		1988	1989	1990 ^a		1988	1989	1990 ^a
América Latina y el Caribe	134	13.8	10.1	6.8	83	4.1	7.5	4.6	162	9.1	2.5	2.0
Países exportadores de petróleo	125	-1.3	16.9	18.2	75	-6.7	11.4	12.0	167	5.8	4.9	5.6
Bolivia	85	4.6	33.4	11.2	92	-0.7	10.7	3.0	93	5.4	20.5	8.0
Colombia	169	-5.6	12.8	11.8	93	4.5	1.7	4.0	182	-9.7	10.9	7.5
Ecuador	107	9.0	6.9	14.9	64	-9.4	8.7	13.0	169	20.3	-1.6	1.7
México	168	-0.4	10.7	14.3	71	-6.3	9.2	11.0	237	6.2	1.3	3.0
Perú	83	1.1	31.6	-8.2	97	19.7	1.8	1.0	86	-15.5	29.3	-8.9
Venezuela	93	-3.4	28.9	36.1	73	-13.6	20.6	21.0	127	11.9	6.9	12.4
Países no exportadores de petróleo	144	27.1	5.3	-2.0	92	12.8	5.3	-0.2	157	12.9	0.0	-1.7
Sudamérica	154	31.6	4.9	-3.4	91	13.6	5.6	0.0	169	15.8	-0.7	-3.3
Argentina	137	43.6	4.8	14.9	91	14.6	12.1	-1.0	151	25.3	-6.5	16.0
Brasil	152	28.9	1.8	-11.3	91	10.7	3.9	2.0	167	16.4	-1.9	-13.1
Chile	179	35.0	14.6	4.5	90	28.5	4.3	-7.0	199	5.0	9.8	12.4
Paraguay	319	18.2	31.9	16.2	102	18.2	3.9	-2.0	313	0.0	27.0	18.7
Uruguay	154	18.8	13.8	2.3	99	9.7	7.3	-5.0	156	8.3	6.1	7.6
Centroamérica y el Caribe	104	2.7	8.5	8.0	97	10.1	2.2	-1.9	107	-6.7	6.2	10.0
Costa Rica	137	6.7	12.0	3.6	88	6.4	-3.5	-3.0	155	0.2	16.1	6.8
El Salvador	53	3.6	-18.6	14.7	68	15.8	-2.2	-6.0	78	-10.6	-16.8	22.0
Guatemala	83	9.8	6.8	10.4	76	8.5	-6.0	-5.0	110	1.2	13.6	16.1
Haití	74	-14.1	0.5	-11.6	83	-8.6	-10.7	-8.0	89	-6.1	12.5	-4.1
Honduras	116	5.8	8.3	2.4	97	8.3	0.7	-5.0	120	-2.4	7.5	7.9
Nicaragua	71	-20.1	22.9	10.3	92	1.5	-2.3	-3.0	78	-21.3	25.9	13.9
Panamá	144	-5.6	15.8	19.7	128	10.1	5.3	5.0	113	-14.3	10.0	14.0
República Dominicana	79	25.6	3.5	-17.7	102	29.8	18.9	-8.0	78	-3.2	-13.0	-10.6

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 9
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES, FOB
(Indices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Valor				Valor Unitario				Quántum			
	Indice	Tasas			Indice	Tasas			Indice	Tasas		
		1988	1989	1990 ^a		1988	1989	1990 ^a		1988	1989	1990 ^a
América Latina y el Caribe	102	13.7	6.4	13.9	104	5.4	4.0	5.9	98	7.9	2.5	7.5
Países exportadores de petróleo	117	31.6	-2.1	18.4	104	7.0	4.2	5.4	113	23.0	-6.0	12.3
Bolivia	145	-8.6	23.5	13.7	101	6.8	1.8	5.0	144	-14.4	21.3	8.4
Colombia	117	19.1	0.7	10.3	106	3.8	5.6	5.5	111	14.7	-4.6	4.5
Ecuador	77	-21.4	4.9	1.6	94	6.9	4.6	5.5	81	-26.5	0.3	-3.6
México	151	54.6	23.9	21.9	106	7.4	3.2	5.5	142	44.0	20.0	15.4
Perú	96	-12.3	-23.3	38.8	95	5.1	3.4	5.0	101	-16.6	-25.8	32.2
Venezuela	73	36.2	-40.9	10.9	102	5.8	3.8	5.0	71	28.7	-43.1	5.5
Países no exportadores de petróleo	90	-1.4	16.0	9.5	104	4.0	3.7	6.3	87	-5.2	12.0	3.1
Sudamérica	82	-0.5	16.9	8.0	105	4.4	4.2	6.5	79	-4.7	12.1	1.4
Argentina	39	-9.1	-21.1	-4.8	120	8.4	5.9	5.0	33	-16.2	-25.5	-9.3
Brasil	87	-3.0	25.2	9.4	104	3.7	5.0	7.0	84	-6.4	19.2	2.3
Chile	129	21.0	34.5	8.4	104	4.8	5.8	7.0	124	15.4	27.1	1.3
Paraguay	155	-4.4	10.0	28.2	83	4.9	-1.3	7.0	187	-8.8	11.4	19.9
Uruguay	76	3.0	2.2	11.8	99	2.9	6.8	7.0	77	0.1	-4.3	4.4
Centroamérica y el Caribe	121	-3.9	13.6	13.7	103	2.8	2.0	5.8	118	-6.5	11.5	7.5
Costa Rica	129	2.7	23.4	12.9	105	4.1	4.1	6.0	123	-1.4	18.4	6.4
El Salvador	124	3.0	5.6	9.2	123	3.3	5.7	7.0	101	-0.4	0.0	2.1
Guatemala	109	6.0	6.0	7.1	98	3.6	-1.5	5.0	111	2.3	7.6	2.0
Haití	80	-8.8	-0.7	-9.6	111	0.0	1.6	6.0	72	-8.8	-2.3	-14.6
Honduras	108	2.6	5.2	6.8	120	1.7	5.9	6.0	90	0.8	-0.7	0.8
Nicaragua	78	-2.2	-24.1	15.6	112	1.5	7.7	8.0	70	-3.7	-24.5	7.0
Panamá	141	-17.5	26.2	32.5	97	2.0	-0.9	7.0	146	-19.1	27.2	23.9
República Dominicana	126	1.0	22.1	-2.5	98	2.3	5.1	5.0	129	-1.2	16.2	-7.2

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 10
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES NETAS DE PETROLEO Y DERIVADOS

	Exportaciones netas de petróleo y derivados ^a (millones de dólares)			Relación entre el incremento de las exportaciones netas de petróleo y derivados como porcentaje de	
	1989	1990 ^b	Variación absoluta	Exportaciones de bienes ^c	Producto interno bruto ^c
América Latina y el Caribe	13 686	18 464	4 778	4.3	0.6
Países exportadores de petróleo	20 250	26 891	6 641	13.7	2.0
Bolivia	-	-	-	-	-
Colombia	1 399	1 814	415	6.9	0.9
Ecuador	1 147	1 422	275	11.7	2.6
México	7 876	9 368	1 492	6.6	0.8
Perú	60	77	17	0.5	0.1
Venezuela	9 768	14 210	4 442	34.2	9.0
Países no exportadores de petróleo	-6 564	-8 427	-1 863	-3.0	-0.4
Sudamérica	-5 412	-6 948	-1 536	-2.8	-0.3
Argentina	-48	-62	-14	-0.1	-
Brasil	-4 248	-5 454	-1 206	-3.5	-0.3
Chile	-816	-1 048	-232	-2.9	-0.9
Paraguay	-108	-139	-31	-2.8	-0.9
Uruguay	-192	-247	-55	-3.4	-0.6
Centroamérica y el Caribe	-1 152	-1 479	-327	-4.1	-0.8
Costa Rica	-72	-92	-20	-1.5	-0.4
El Salvador	-96	-123	-27	-5.5	-0.5
Guatemala	-120	-154	-34	-3.0	-0.4
Haití	-60	-77	-17	-9.4	-1.1
Honduras	-144	-185	-41	-4.2	-0.8
Nicaragua	-120	-154	-34	-11.7	-0.7
Panamá	-108	-139	-31	-1.1	-0.7
República Dominicana	-432	-555	-123	-13.3	-2.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Exportaciones de petróleo y derivados menos importaciones de petróleo y derivados. El signo (-) indica importaciones netas de petróleo y derivados.

^b Estimaciones preliminares.

^c De 1989.

Cuadro 11
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Indices: 1980 = 100, tasas de crecimiento y variación porcentual)

	Indices				Tasas de crecimiento					Variación acumulada
	1987	1988	1989	1990 ^a	1986	1987	1988	1989	1990 ^a	1981-1990 ^a
América Latina y el Caribe	79	78	80	79	-10.3	-0.8	-1.1	3.3	-1.2	-20.6
Países exportadores de petróleo	73	63	68	72	-27.5	5.8	-12.7	6.8	6.3	-28.1
Bolivia	92	86	93	91	-8.6	-2.7	-7.1	8.7	-1.9	-8.8
Colombia	92	93	89	88	29.9	-23.1	0.8	-3.8	-1.4	-11.9
Ecuador	72	61	63	67	-24.9	-1.4	-15.2	3.8	7.2	-32.6
México	69	60	64	67	-25.6	5.7	-12.8	5.8	5.3	-33.1
Perú	95	108	106	102	-3.8	9.1	13.8	-1.6	-4.1	1.7
Venezuela	66	54	62	72	-51.2	21.7	-18.4	16.1	15.2	-28.4
Países no exportadores de petróleo	85	93	94	88	10.0	-6.3	8.3	1.6	-6.0	-11.6
Sudamérica	84	92	93	87	7.8	-5.8	8.7	1.4	-6.1	-12.8
Argentina	72	76	80	76	-10.1	-1.9	5.6	6.0	-5.6	-24.4
Brasil	87	92	91	87	16.0	-10.7	6.7	-1.1	-4.6	-12.9
Chile	83	101	100	87	8.8	4.4	22.7	-1.5	-13.1	-13.4
Paraguay	113	127	134	123	-33.2	38.1	12.7	5.2	-8.4	22.5
Uruguay	106	113	114	101	16.4	2.8	6.6	0.4	-11.2	0.8
Centroamérica y el Caribe	95	102	102	95	23.1	-12.1	7.0	0.1	-7.0	-5.3
Costa Rica	97	99	91	84	20.6	-9.0	2.3	-7.4	-8.3	-16.2
El Salvador	61	68	63	55	28.1	-31.6	12.1	-7.4	-12.1	-44.8
Guatemala	85	89	85	77	30.0	-21.2	4.7	-4.6	-9.5	-23.1
Haití	108	99	87	75	25.6	9.3	-8.6	-12.1	-13.1	-24.8
Honduras	90	95	91	81	23.1	-11.5	6.5	-4.9	-10.4	-18.8
Nicaragua	101	101	92	82	6.7	-2.7	-0.1	-9.3	-10.2	-17.8
Panamá	118	127	135	132	24.2	-5.7	7.9	6.1	-1.8	32.3
República Dominicana	82	105	118	104	14.7	-12.6	26.8	13.1	-12.4	3.6

Fuente: CEPAL

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 12
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION
(Dólares a precios corrientes)

	Promedios anuales					Variación porcentual				
	1970	1985	1988	1989	1990 ^a	1987	1988	1989	1990 ^a	1990/1980
Azúcar cruda ^c	3.7	4.1	10.2	12.8	13.4	11.5	50.0	25.5	4.7	-53.3
Café (suave) ^c	52.0	145.6	135.1	107.0	89.3	-41.7	20.3	-20.8	-16.5	-42.1
Cacao ^c	30.6	102.3	72.1	56.5	57.0	-3.4	-20.4	-21.6	0.9	-51.7
Bananas ^c	7.9	18.4	24.6	20.4	30.8	19.9	-7.2	-17.1	51.0	62.9
Trigo ^d	55.0	138.0	146.0	170.0	144.0	-	27.0	16.4	-15.3	-18.2
Maíz ^d	66.2	126.6	126.2	133.5	129.8	-9.9	37.5	5.8	-2.8	-13.7
Carne de vacuno ^c	59.2	97.7	114.2	116.5	115.3	13.9	5.5	2.0	-1.0	-8.4
Harina de pescado ^d	197.0	280.0	544.0	408.0	395.0	19.3	42.0	-25.0	-3.2	-21.6
Soya ^d	121.0	225.0	304.0	275.0	248.0	3.8	40.7	-9.5	-9.8	-16.2
Algodón ^c	30.7	61.7	63.4	75.9	81.5	43.9	-16.7	19.7	7.4	-13.5
Lana ^c	54.5	141.0	207.5	191.5	165.8	23.8	13.2	-7.7	-13.4	-14.9
Cobre ^c	64.3	64.4	118.2	129.4	121.8	29.7	45.9	9.5	-5.9	23.3
Estaño ^e	1.7	5.4	3.3	3.9	2.8	19.2	6.5	19.2	-27.7	-62.7
Mineral de hierro ^d	12.5	22.0	22.3	24.3	26.1	2.3	0.9	9.0	7.4	-2.6
Plomo ^c	13.8	17.8	29.8	30.6	38.6	47.3	10.0	2.7	26.1	-6.4
Zinc ^c	15.3	40.4	60.2	82.0	78.0	11.6	42.0	36.2	-4.9	108.6
Bauxita ^{df}	42.4	164.3	164.8	-	-	-0.2	-	-	-	-
Petróleo crudo ^g										
Arabia Saudita	1.3	25.8	12.8	16.2	19.3	30.4	-21.5	26.6	19.2	-32.7
Ecuador	-	26.6	15.2	17.6	20.3	20.0	-15.6	15.8	15.3	-41.8
México	-	24.1	12.9	15.2	15.6	27.7	-22.3	17.8	2.6	-48.0
Venezuela	1.7	25.9	12.3	15.7	15.7 ^h	29.6	-24.1	27.6	0.0	-43.1
Brent	-	27.3	15.0	18.2	22.3 ^h	29.6	-18.4	21.4	22.7	-

Fuente: UNCTAD, Boletín Mensual de Precios de Productos Básicos, Suplementos 1960-1984 y octubre 1990; Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuarios, 1981 y noviembre 1990; Petroleum Intelligence Weekly, 1980-1990, varios números; Energy Economics Research Limited, Oil and Energy Trends, abril 1989. CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Azúcar cruda, fob, puertos del Caribe, para su exportación al mercado libre. Café, arábica suave, ex-dock Nueva York. Cacao en grano, promedio de precios diarios (futuro), Nueva York/Londres. Bananas de Centroamérica, cif puertos del Mar del Norte. Algodón, mexicano M 1-3/32", cif Europa del Norte. Lana, limpia, peinada, calidad 48's, Reino Unido. Carne de vacuno, congelada y deshuesada, todo origen, puertos de los Estados Unidos. Harina de pescado, todo origen, 64-65 por ciento de proteínas, cif Hamburgo. Trigo, fob Estados Unidos, # 2, Hard Red Winter. Maíz, Estados Unidos, # 3, yellow, cif Rotterdam. Soya, Estados Unidos, # 2, amarilla, a granel, cif Rotterdam. Cobre, estaño, plomo y zinc, cotizaciones al contado en la Bolsa de Metales de Londres. Mineral de hierro, Liberia, C 61 % de Fe, cif puertos del Mar del Norte. Bauxita, Guyana (Baltimore). Petróleo: Arabia Saudita Heavy-27 (U.S. Gulf Coast); Ecuador Oriente-30 (U.S. Gulf Coast); México Maya Heavy-22 (U.S. Gulf Coast); Venezuela, Tía Juana-22 (Caribbean). Reino Unido: Brent Blend 38 API, fob puertos del Reino Unido.

^a Promedio enero-septiembre. ^b Promedio enero-septiembre respecto al promedio 1989. ^c Centavos de dólar por libra. ^d Dólares por tonelada métrica. ^e Dólares por libra. ^f 1988, promedio enero-mayo. ^g Dólares por barril. ^h Promedio enero-octubre.

Cuadro 13
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES
(Indices: 1980=100, tasas de crecimiento y variación porcentual)

	Indices				Tasas de crecimiento					Variación acumulada
	1987	1988	1989	1990 ^a	1986	1987	1988	1989	1990 ^a	1981-1990 ^a
América Latina y el Caribe	109	118	125	125	-11.3	7.9	7.9	5.9	0.7	25.3
Países exportadores de petróleo	100	93	105	117	-22.5	14.2	-7.2	13.0	11.7	16.8
Bolivia	58	57	74	78	-9.0	-4.4	-2.4	30.4	6.0	-21.8
Colombia	151	138	147	156	59.3	1.4	-9.1	7.1	6.0	56.1
Ecuador	97	98	101	110	-20.5	-10.4	1.3	2.6	8.9	9.9
México	144	134	143	155	-24.4	22.9	-7.3	7.1	9.1	55.2
Perú	79	76	96	84	-14.0	2.3	-3.9	27.2	-13.1	-16.2
Venezuela	60	54	68	88	-41.3	17.6	-8.9	25.3	29.6	-12.0
Países no exportadores de petróleo	119	144	146	135	0.6	2.9	21.3	1.4	-7.8	35.0
Sudamérica	126	157	157	144	-1.9	4.2	25.1	-0.2	-8.5	44.0
Argentina	79	104	103	113	-20.9	-13.3	31.7	-1.0	9.4	12.5
Brasil	143	177	172	143	-0.9	7.3	23.9	-2.9	-17.0	42.8
Chile	124	160	172	168	15.9	10.7	28.6	7.8	-2.4	68.2
Paraguay	217	238	316	343	54.3	25.1	9.8	32.7	8.7	243.1
Uruguay	131	151	161	154	44.4	0.4	15.3	6.7	-4.5	53.5
Centroamérica y el Caribe	90	90	96	97	16.0	-4.2	0.0	6.0	2.5	-2.1
Costa Rica	116	118	127	124	21.6	-0.8	2.3	7.5	-2.3	24.2
El Salvador	51	51	39	42	20.2	27.8	0.0	-23.1	7.3	-58.2
Guatemala	68	71	77	81	6.4	-9.9	5.0	7.9	5.2	-19.3
Haití	89	76	75	62	-17.2	6.8	-15.1	-1.3	-16.9	-37.9
Honduras	92	95	98	94	19.9	-7.3	3.5	2.3	-3.4	-5.7
Nicaragua	67	52	60	65	-13.7	7.4	-21.8	15.4	9.0	-34.6
Panamá	121	112	131	147	28.3	3.3	-7.1	17.1	11.9	46.9
República Dominicana	82	100	98	77	3.8	-6.4	22.6	-1.5	-21.8	-23.1

Fuente: CEPAL.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 14
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE BIENES
(Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balance de bienes		
	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a
América Latina y el Caribe	101 043	111 198	118 760	76 395	81 293	92 555	24 648	29 905	26 205
Países exportadores de petróleo	41 427	48 406	57 210	40 489	39 655	46 955	938	8 751	10 255
Bolivia	543	724	805	591	730	830	-48	-6	-25
Colombia	5 343	6 029	6 740	4 516	4 548	5 015	827	1 481	1 725
Ecuador	2 202	2 354	2 705	1 614	1 693	1 720	588	661	985
México	20 566	22 765	26 030	18 898	23 410	28 510	1 668	-645	-2 480
Perú	2 691	3 542	3 250	2 790	2 140	2 970	-99	1 402	280
Venezuela	10 082	12 992	17 680	12 080	7 134	7 910	-1 998	5 858	9 770
Países no exportadores de petróleo	59 616	62 792	61 550	35 906	41 638	45 600	23 710	21 154	15 950
Sudamérica	52 196	54 741	52 855	26 195	30 602	33 050	26 001	24 139	19 805
Argentina	9 134	9 573	11 000	4 900	3 864	3 680	4 234	5 709	7 320
Brasil	33 773	34 392	30 500	14 605	18 281	20 000	19 168	16 111	10 500
Chile	7 052	8 080	8 445	4 833	6 502	7 050	2 219	1 578	1 395
Paraguay	831	1 097	1 275	745	819	1 050	86	278	225
Uruguay	1 404	1 599	1 635	1 112	1 136	1 270	292	463	365
Centroamérica y el Caribe	7 420	8 051	8 695	9 711	11 036	12 550	-2 291	-2 985	-3 855
Costa Rica	1 181	1 323	1 370	1 279	1 577	1 780	-98	-254	-410
El Salvador	611	497	570	967	1 021	1 115	-356	-524	-545
Guatemala	1 073	1 146	1 265	1 413	1 498	1 605	-340	-352	-340
Haití	180	181	160	284	282	255	-104	-101	-95
Honduras	893	967	990	917	964	1 030	-24	3	-40
Nicaragua	236	290	320	718	545	630	-482	-255	-310
Panamá	2 352	2 723	3 260	2 525	3 185	4 220	-173	-462	-960
República Dominicana	894	924	760	1 608	1 964	1 915	-714	-1 040	-1 155

Fuente: 1988, 1989: CEPAL, sobre cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras de Brasil, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y República Dominicana para 1989 son estimaciones de CEPAL; 1990: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. Las cifras de Paraguay fueron ajustadas en CEPAL, estimando el comercio no registrado.

^a CEPAL, estimaciones preliminares. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco.

Cuadro 15
AMÉRICA 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		
	1988	1989	1990 ^b	1988	1989	1990 ^b	1988	1989	1990 ^b	1988	1989	1990 ^b	1988	1989	1990 ^b
América Latina y el Caribe	3 733	2 268	2 635	34 330	37 407	36 815	-11 217	-7 238	-10 215	5 526	10 094	17 880	-5 691	2 856	7 665
Países exportadores de petróleo	243	-693	-560	13 300	15 174	14 655	-11 344	-4 335	-2 400	1 096	5 640	7 325	-10 248	1 305	4 925
Bolivia	127	160	200	264	255	260	-427	-399	-485	384	295	640	-43	-104	155
Colombia	201	350	560	1 790	2 117	1 980	-189	42	230	382	352	65	193	394	295
Ecuador	227	222	185	999	1 068	1 055	-638	-629	-245	651	822	515	13	193	270
México	-2 584	-2 683	-3 415	7 262	8 157	7 855	-2 613	-5 603	-6 330	-4 025	5 782	8 585	-6 638	179	2 255
Perú	371	386	500	1 222	1 274	1 350	-1 692	-258	-1 570	1 702	852	1 720	10	594	150
Venezuela	1 901	872	1 410	1 763	2 303	2 155	-5 785	2 512	6 000	2 002	-2 463	-4 200	-3 783	49	1 800
Países no exportadores de petróleo	3 490	2 961	3 195	21 030	22 233	22 160	127	-2 903	-7 815	4 430	4 454	10 555	4 557	1 551	2 740
Sudamérica	4 402	4 162	4 550	19 541	20 916	20 725	2 230	-627	-4 805	2 047	2 065	7 855	4 277	1 438	3 050
Argentina	722	587	820	5 127	6 422	6 200	-1 615	-1 292	300	3 476	-56	1 700	1 861	-1 348	2 000
Brasil	3 019	2 777	3 000	12 084	12 155	12 300	4 173	1 425	-4 200	-2 461	471	3 050	1 712	1 896	-1 150
Chile	644	773	595	1 918	1 950	1 780	-281	-1 087	-920	1 107	1 656	2 880	826	569	1 960
Paraguay	37	57	200	87	40	115	-35	182	-85	-106	23	295	-141	205	210
Uruguay	-20	-32	-65	325	349	330	-12	145	100	31	-29	-70	19	116	30
Centroamérica y el Caribe	-912	-1 201	-1 355	1 489	1 317	1 435	-2 103	-2 276	-3 010	2 383	2 389	2 700	280	113	-310
Costa Rica	-15	-54	-10	352	342	295	-394	-503	-655	636	648	475	242	145	-180
El Salvador	0	-17	-30	118	141	140	-273	-406	-350	253	344	410	-20	-62	60
Guatemala	121	170	165	177	99	110	-497	-424	-415	355	483	395	-142	59	-20
Haití	102	102	95	27	26	20	-170	-169	-150	195	182	155	25	13	5
Honduras	79	84	85	261	265	250	-347	-331	-350	361	302	390	14	-29	40
Nicaragua	100	65	70	262	210	235	-845	-530	-615	889	465	480	44	-65	-135
Panamá	-814	-796	-865	-26	2	80	641	298	-195	-647	-248	140	-6	50	-55
República Dominicana	-485	-755	-865	318	232	305	-218	-211	-280	341	213	255	123	2	-25

Fuente: 1988, 1989: CEPAL, sobre cifras del Fondo Monetario Internacional; las cifras para 1989 de Brasil, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y República Dominicana son estimaciones de CEPAL. 1990: 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 1990 en los siguientes países: Brasil, Colombia, El Salvador, Guatemala, México y República Dominicana. ^e Incluye capital a corto y largo plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. ^f Corresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo contrario) más los asientos de contrapartida.

Cuadro 16
AMERICA LATINA Y EL CARIBE : INGRESO NETO DE CAPITALES Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS
(Miles de millones de dólares y porcentajes)

	Ingresos netos de capitales	Pagos netos de utilidades e intereses	Transferencia de recursos (3) = (1) - (2)	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencias de recursos/ exportaciones de bienes y servicios (5) = (3) / (4) (5) ^a
	(1)	(2)	(3)	(4)	
América Latina y el Caribe					
1975	14.3	5.6	8.7	41.1	21.2
1976	17.9	6.8	11.1	47.3	23.5
1977	17.2	8.2	9.0	55.9	16.1
1978	26.2	10.2	16.0	61.3	26.1
1979	29.1	13.6	15.5	82.0	18.9
1980	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	103.0	-18.2
1983	2.9	34.5	-31.6	102.4	-30.9
1984	10.4	37.3	-26.9	113.8	-23.6
1985	3.0	35.3	-32.3	109.0	-29.6
1986	9.9	32.7	-22.8	94.7	-24.1
1987	15.1	31.4	-16.3	108.1	-15.1
1988	5.5	34.3	-28.8	122.8	-23.5
1989	10.1	37.4	-27.3	136.4	-20.0
1990 ^b	17.9	36.8	-18.9	147.1	-12.8
Países exportadores de petróleo					
1975	6.4	2.3	4.1	20.8	19.7
1976	6.7	2.9	3.8	23.1	16.5
1977	8.2	3.1	5.1	25.8	19.8
1978	9.9	4.1	5.8	29.3	19.8
1979	12.3	5.8	6.5	41.9	15.5
1980	13.4	8.3	5.1	54.6	9.3
1981	17.6	12.2	5.4	59.2	9.2
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	15.3	-18.0	55.0	-32.7
1986	2.6	13.4	-10.8	44.5	-24.3
1987	4.8	13.0	-8.2	52.6	-15.6
1988	1.1	13.3	-12.2	53.8	-22.7
1989	5.6	15.2	-9.6	62.6	-15.3
1990 ^b	7.3	14.7	-7.4	73.0	-10.1
Países no exportadores de petróleo					
1975	7.9	3.3	4.6	20.3	22.7
1976	11.2	3.9	7.3	24.2	30.2
1977	9.0	5.1	3.9	30.1	13.0
1978	16.3	6.1	10.2	32.0	31.9
1979	16.8	7.8	9.0	40.1	22.4
1980	18.6	10.6	8.0	50.3	15.9
1981	22.2	16.3	5.9	54.0	10.9
1982	16.3	21.6	-5.3	47.3	-11.2
1983	7.6	19.6	-12.0	48.4	-24.8
1984	13.1	21.0	-7.9	54.3	-14.5
1985	5.7	20.0	-14.3	54.0	-26.5
1986	7.3	19.3	-12.0	50.2	-23.9
1987	10.3	18.4	-8.1	55.5	-14.6
1988	4.4	21.0	-16.6	69.0	-24.1
1989	4.5	22.2	-17.7	73.8	-24.0
1990 ^b	10.6	22.2	-11.6	74.1	-15.7

Fuente: 1975-1989: CEPAL sobre la base de datos proporcionados por el Fondo Monetario Internacional; 1990: CEPAL sobre la base de cifras nacionales.

^a Porcentajes. ^b Estimaciones preliminares.

Cuadro 17
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA ^a
(Saldos a fin del año, en millones de dólares y tasas de crecimiento)

	Saldo a fines del año en millones de dólares						Tasas anuales de crecimiento				
	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^b	1979-1981	1982-1983	1984-1988	1989	1990 ^b
América Latina y el Caribe	383 543	399 429	426 024	417 924	417 525	422 645	23.0	11.1	3.3	-0.1	3.4
Países exportadores de petróleo	172 113	177 343	184 061	184 388	176 703	177 200	24.8	10.7	2.3	-4.2	1.5
Bolivia ^c	3 294	3 536	4 162	4 066	3 490	3 700	13.3	9.4	5.1	-14.2	6.0
Colombia	14 063	14 987	15 663	16 434	16 249	17 200	28.0	16.0	7.5	-1.1	5.9
Ecuador	8 110	9 076	10 217	10 574	11 039	11 700	21.0	18.3	7.5	4.4	6.0
México	97 800	100 500	102 400	100 400	95 100	95 900 ^d	30.2	11.9	1.4	-5.3	0.8
Perú	13 721	14 477	15 373	16 493	16 720	17 700	1.0	13.8	5.8	1.4	5.9
Trinidad y Tabago	1 763	1 870	2 048	2 150	2 098	...	29.3	16.3	8.6	-2.4	...
Venezuela ^e	33 362	32 897	34 198	34 271	32 007	31 000	25.1	4.0	-0.3	-6.6	-3.1
Países no exportadores de petróleo	211 430	222 086	241 963	233 536	240 822	245 445	21.5	11.5	4.1	3.1	4.8
Sudamérica	182 835	191 751	209 825	200 303	206 254	214 365	21.9	10.9	3.7	3.0	5.2
Argentina	49 326	51 422	58 324	58 473	63 314	67 500 ^f	41.9	12.4	5.3	8.3	6.6
Brasil	105 126	111 045	121 174	113 469	115 096	121 000	14.4	10.1	3.1	1.4	5.1
Chile	20 403	20 716	20 660	17 638	16 252	16 865	30.5	7.6	1.0	-7.9	3.8
Guyana	1 308	1 477	1 736	2 391	2 570	...	...	28.1	17.8	19.9	7.5
Paraguay	1 772	1 853	2 043	2 002	2 027	2 100	12.3	24.5	6.4	1.2	3.6
Uruguay	4 900	5 238	5 888	6 330	6 995	6 900	35.9	21.2	6.7	10.5	-1.4
Centroamérica y el Caribe	28 595	30 335	32 138	33 233	34 568	31 080	18.7	16.1	6.1	4.0	1.8
Costa Rica	3 742	3 922	4 194	4 100	3 800	2 985	12.8	14.7	3.0	-7.3	-21.4
El Salvador	1 980	1 928	1 880	1 913	2 169	2 210	17.7	8.4	0.2	13.4	1.9
Guatemala	2 694	2 674	2 700	2 599	2 732	2 835	19.0	24.8	3.8	5.1	3.8
Haití ^c	600	696	752	778	811	840	21.0	21.7	7.1	4.2	3.6
Honduras	2 794	3 018	3 105	3 338	3 351	3 560	17.5	16.7	9.1	0.4	6.2
Jamaica	3 355	3 590	4 014	4 002	4 035	...	22.6	14.9	6.5	0.8	...
Nicaragua ^c	4 936	5 760	6 270	7 220	8 080	8 550	27.1	21.5	13.8	11.9	5.8
Panamá ^g	4 774	4 935	5 324	5 400	5 500	5 800	13.3	14.2	4.2	1.9	5.5
República Dominicana	3 720	3 812	3 899	3 883	4 090	4 300	24.2	14.0	3.2	5.3	5.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares. Los totales para 1990 no incluyen la deuda de Trinidad y Tabago, Guyana y Jamaica; las tasas anuales de crecimiento fueron calculadas excluyendo los mismos países de los totales de 1989.

^c Deuda pública. Esta cifra no contempla alrededor de tres mil trescientos millones de dólares en bonos Cupón Cero del Tesoro Estadounidense comprados por el Gobierno Mexicano para garantizar el pago del principal de bonos emitidos por él y que constituye un activo. Si este monto se descontara del principal de la deuda exterior, el monto neto de ésta alcanzaría a 92 600 millones de dólares.

^d Deuda total de acuerdo con cifras oficiales y de organismos financieros internacionales. No incluye el rescate de la deuda externa vinculada a la privatización de Aerolíneas Argentinas y de la Empresa Nacional de Teléfonos (ENTEL), por no haberse registrado contablemente hasta la fecha. Esto implicaría una reducción de alrededor de 7 000 millones de dólares, incluyendo atrasos relacionados con ese monto.

^e Según cifras del Banco Mundial.

Cuadro 18
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
América Latina y el Caribe	21.7	30.0	41.1	36.2	36.6	35.8	36.7	30.3	29.1	28.6	26.4
Países exportadores de petróleo	18.6	25.8	34.9	31.2	33.0	32.6	33.9	27.8	29.1	27.5	22.8
Bolivia	25.0	34.6	43.4	39.8	49.8	46.8	42.1	38.4	41.0	30.2	26.3
Colombia	11.8	21.8	25.9	26.7	22.8	28.9	20.5	20.5	20.9	21.7	19.5
Ecuador	18.1	22.7	30.3	29.9	33.3	25.7	29.7	32.2	33.1	33.9	29.5
México	30.2	37.2	47.6	37.5	37.2	37.2	38.3	29.7	29.9	28.6	24.3
Perú	18.5	24.2	25.1	29.8	34.8	31.4	31.7	29.0	33.2	29.4	31.7
Venezuela	8.1	12.7	21.0	21.6	23.9	26.4	34.2	25.9	29.0	25.8	18.0
Países no exportadores de petróleo	25.3	34.8	48.9	42.1	40.8	39.3	39.4	32.7	29.1	29.7	30.2
Sudamérica	27.7	37.6	53.2	45.4	43.8	41.9	42.5	34.7	30.2	31.3	31.9
Argentina	22.0	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	50.9	51.0	42.3	51.2	42.4
Brasil	34.1	40.4	57.1	43.5	39.6	40.0	42.4	33.1	29.4	29.2	33.3
Chile	19.3	38.8	49.5	38.9	50.1	43.5	37.9	26.4	21.7	19.0	17.9
Paraguay	13.6	14.8	13.6	14.4	10.2	8.3	18.5	12.4	12.3	8.6	7.5
Uruguay	11.0	12.9	22.4	24.8	34.8	34.2	24.7	24.8	23.8	27.7	25.2
Centroamérica y el Caribe	12.0	16.9	21.0	20.6	19.8	20.3	20.4	19.8	20.0	16.3	16.7
Costa Rica	18.0	28.0	36.1	33.1	26.6	24.9	21.8	21.3	22.0	19.4	15.6
El Salvador	5.9	7.8	12.0	11.9	12.3	11.1	10.1	10.9	9.5	15.8	14.3
Guatemala	5.3	7.6	7.9	8.7	12.3	14.9	17.4	13.6	13.9	8.5	9.9
Haití	2.1	2.6	2.4	2.4	5.2	5.4	5.1	6.0	8.2	8.4	8.0
Honduras	10.6	14.4	22.4	16.3	15.9	16.1	19.5	18.3	19.6	18.5	18.7
Nicaragua	24.3	37.4	41.8	43.5	57.9	78.3	88.5	75.6	96.7	60.8	61.8
República Dominicana	19.9	19.1	22.7	24.5	18.0	18.7	18.9	20.4	18.7	11.3	15.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

Cuadro 19
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS ^a

(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^b
América Latina y el Caribe	222	257	325	349	328	352	426	396	339	304	292
Países exportadores de petróleo	189	225	269	302	281	310	395	346	339	279	243
Bolivia	227	262	327	370	392	458	530	640	606	403	389
Colombia	128	199	232	303	239	314	233	230	244	221	209
Ecuador	144	180	198	277	261	246	345	416	399	386	363
México	244	288	337	346	322	357	459	371	346	289	258
Perú	207	239	281	334	349	362	429	428	447	370	416
Venezuela	148	153	183	219	202	218	347	299	310	227	161
Países no exportadores de petróleo	260	295	396	405	382	398	455	446	338	327	344
Sudamérica	281	311	417	423	394	407	476	461	339	327	348
Argentina	275	329	475	485	481	491	610	717	528	538	499
Brasil	323	315	418	413	363	379	460	431	314	306	351
Chile	188	311	370	390	456	457	405	327	213	171	167
Paraguay	152	171	195	316	214	163	234	213	179	145	143
Uruguay	140	183	276	324	362	391	349	381	359	351	338
Centroamérica y el Caribe	141	189	261	288	299	330	331	342	334	323	313
Costa Rica	184	229	285	312	294	307	281	289	253	207	155
El Salvador	97	174	209	211	218	219	188	207	203	276	253
Guatemala	61	96	144	184	203	232	229	238	205	212	200
Haití	95	154	149	190	190	178	238	235	283	303	336
Honduras	147	180	259	270	282	309	299	320	328	307	316
Nicaragua	369	464	703	761	947	1 433	2 005	1 932	2 642	2 342	2 250
República Dominicana	171	169	260	267	258	281	271	250	222	191	205

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Relación calculada entre los datos de la deuda externa del cuadro 17 y las exportaciones de bienes y servicios.

^b Estimaciones preliminares.

Cuadro 20
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE LOS PAGARES
DE LA DEUDA EXTERNA EN EL MERCADO SECUNDARIO
(Porcentaje de su valor nominal)

	1988			1989			1990		
	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	No-viembre
Argentina	32	25	21	20	13	13	12	13	17
Bolivia	11	11	10	10	11	11	11	...	...
Brasil	46	51	41	37	31	22	25	24	26
Colombia	65	65	57	56	57	64	60	64	65
Costa Rica	15	11	12	13	14	17	18	...	...
Chile	61	60	56	60	61	59	62	65	73
Ecuador	35	27	13	13	12	14	14	16	20
Honduras	22	22	22	22	17	20	21	...	...
Jamaica	33	38	40	40	41	40	40	44	...
México	50	51	43	40	40	36	37	45	43
Nicaragua	4	2	2	2	1	1	1	...	...
Panamá	39	24	21	19	10	12	19	12	12
Perú	7	6	5	5	3	6	6	4	4
República Dominicana	23	20	22	22	22	13	13	17	...
Uruguay	59	60	60	60	57	50	50	49	55
Venezuela	55	55	41	38	37	34	35	46	49
Promedio ^a	45.1	45.4	37.7	35.2	31.9	28.0	29.5	33.3	34.7

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales (DIESA), sobre la base de los precios de oferta compilados por Salomon Brothers, High Yield Department.

^a Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

Cuadro 21
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: QUINTA RONDA DE RENEGOCIACIONES
DE LA DEUDA EXTERNA, BANCOS COMERCIALES
(1989/1990)

1. MEXICO

Deuda bancaria elegible: 48 mil millones de dólares.

Condiciones de la cuarta ronda de reprogramaciones:

- Tasa de interés: LIBOR + 0.81
- Plazo de amortización: 20 años
- Período de gracia: 7 años

OPCIONES DE TRANSFORMACION Y SU DISTRIBUCION

Opciones de transformación ofrecidas	Distribución efectiva de la deuda elegible (miles de millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de las nuevas obligaciones (miles de millones de dólares)
(a) Bono de descuento	19.7	Descuento: 35% Plazo: 30 años Gracia: 29 años Intereses: LIBOR + 0.81% Recaptura: a partir de 1996 ^a	12.8
(b) Bono par	22.6	Descuento: 0% Plazo: 30 años Gracia: 29 años Intereses: 6.25% fija Recaptura: a partir de 1996 ^a	22.6
(c) Reprogramación de principal junto con nuevos préstamos ^b	5.8	Plazo: 15 años Gracia: 8 años Intereses: LIBOR + 0.81%	5.8
		Plazo: 15 años Gracia: 7 años Intereses: LIBOR + 0.81%	1.4 (Primer año: 0.75) (Segundo año: 0.346) (Tercer año: 0.346)

FINANCIAMIENTO DEL ACUERDO

Cobertura	Costo (miles de millones de dólares)	Su financiamiento (miles de millones de dólares)
Bonos par y de descuento: garantía de 100% del principal y 18 meses de intereses, renovable, mediante la compra de un bono de cupón cero y la creación de depósitos bloqueados, respectivamente	7.3	3.7 en préstamos del Banco Mundial y FMI 2.1 en préstamos del Gobierno de Japón 1.3 de reservas internacionales mexicanas 0.2 de otras fuentes

2. COSTA RICA

Deuda elegible^c: 1.2 mil millones de dólares de principal
 0.4 mil millones de dólares de atrasos de intereses
 Condiciones de la tercera ronda de reprogramaciones:^d
 - Intereses: LIBOR + 1.63%
 - Plazo de amortización: 10 años
 - Período de Gracia: 3 años

OPCIONES DE TRANSFORMACION Y SU DISTRIBUCION

Opciones de transformación ofrecidas	Distribución efectiva de la deuda elegible (miles de millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de las nuevas obligaciones (miles de millones de dólares)
(a) Recompra directa	1.0	16 centavos por dólar	-
(b) Bonos Serie A ^e	0.29 ^f		0.29
(i) Principal	0.24	Plazo: 20 años Gracia: 10 años Intereses: 6.25% fija Recaptura: a partir de registrar un PIB 20% > PIB de 1989 ^g	
(ii) Atrasos	0.05	20% en efectivo y saldo pagadero en Plazo: 15 años Gracia: - Intereses: LIBOR + 0.81%	
(c) Bonos Serie B ^h	0.29 ^f		0.29
(i) Principal	0.23	Plazo: 25 años Gracia: 15 años Intereses: 6.25% fija Recaptura: a partir de registrar un PIB 20% > PIB 1989 ^g	
(ii) Atrasos	0.06	20% en efectivo y saldo pagadero en Plazo: 15 años Gracia: - Intereses: LIBOR + 0.81%	

FINANCIAMIENTO DEL ACUERDO

Cobertura	Costo (miles de millones de dólares)	Su financiamiento ⁱ (miles de millones de dólares)
Recompra de 1.0 mil millones de dólares a 16 centavos por dólar	0.23	0.06 en préstamos del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional
Bonos Serie A; garantías especiales mediante la creación de depósitos bloqueados:		0.06 de los Estados Unidos (USAID) 0.04 de Taiwán 0.07 de otras fuentes
(i) Principal: 12 meses de intereses, renovable		
(ii) Atrasos: 36 meses de intereses, renovable		

3. VENEZUELA^jDeuda bancaria elegible: 19.9 mil millones de dólares^k

Condiciones de la cuarta ronda de reprogramaciones:

Tasas de interés: LIBOR + 0.88%

Plazo de amortización: 14 años

Período de gracia: -

OPCIONES DE TRANSFORMACION Y SU DISTRIBUCION

Opciones de transformación ofrecidas	Distribución efectiva de la deuda elegible (miles de millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de las nuevas obligaciones (miles de millones de dólares)
(a) Bonos de descuento	1.8	Descuento: 30% Plazo: 30 años Gracia: 29 años Intereses: LIBOR + 0.81% Recaptura ^l : a partir de 1996	1.3
(b) Bonos Par	7.4	Plazo: 30 años Gracia: 29 años Intereses: 6.75% fija Recaptura ^l : a partir de 1996	7.4
(c) Bonos con reducción transitoria de intereses	2.9	Plazo: 17 años Gracia: 7 años Intereses: 5% fija, años 1-2 6% fija, años 3-4 7% fija, año 5 LIBOR + 0.875%, años 6-17	2.9
(d) Recompra directa	1.4	45 centavos por dólar	-
(e) Reprogramación de principal ^m , junto con bonos de nuevo dinero ⁿ	6.0	Plazo: 17 años Gracia: 7 años Intereses: LIBOR + 0.875% Plazo: 15 años Gracia: 7 años Intereses ^o : LIBOR + 0.935%	6.0 1.2 (0.6 en 1990) (0.3 en 1991) (0.3 en 1992)
(f) Todavía indeterminado	0.4	...	...

FINANCIAMIENTO DEL ACUERDO

Cobertura	Costo (miles de millones de dólares)	Su financiamiento (miles de millones de dólares)
Recompra directa de 1.4 mil millones de dólares a 45c por dólar	2.3	...
Bonos par y de descuento: garantía de 100% de principal y 14 meses de intereses, renovable, mediante la compra de un bono de cupón cero y la creación de depósitos bloqueados, respectivamente		
Bonos con reducción transitoria de la tasa de interés: 12 meses de intereses, renovable hasta año 6, mediante la creación de depósitos bloqueados		

4. URUGUAY^j

Deuda bancaria elegible: 1.7 mil millones de dólares

Condiciones de la cuarta ronda de reprogramaciones:

- Tasa de interés: LIBOR + 0.88%

- Plazo de amortización : 17 años

- Período de gracia: 3 años

OPCIONES DE TRANSFORMACION Y SU DISTRIBUCION^j

Opciones de transformación ofrecidas	Distribución efectiva de la deuda elegible ^p (miles de millones de dólares)	Condiciones de transformación	Valor nominal de las nuevas obligaciones (miles de millones de dólares)
a) Recompra directa	...	56 centavos por dólar	...
b) Bonos Par	...	Plazo: 30 años Gracia: 29 años Intereses: 6.75% fija Recaptura: vinculada a los precios de exportación de lana, carne de vacuno, arroz y aceites ^q	...
c) Reprogramación de principal, junto con nuevos préstamos ^r	...	Plazo: 16 años Gracia: 7 años Intereses: LIBOR + 0.875% Plazo: 15 años Gracia: 7 años Intereses: LIBOR + 1%	...

FINANCIAMIENTO DEL ACUERDO

Cobertura	Costo (miles de millones de dólares)	Su financiamiento (miles de millones de dólares)
Recompra a 56 centavos por dólar	...	...
Bono Par; garantía sobre 100% del principal y 18 meses de intereses, renovable mediante la compra de un bono de cupón cero y la creación de depósitos bloqueados, respectivamente	...	...

5. CHILE

Deuda bancaria elegible: 4.6 mil millones de dólares
 Condiciones de la cuarta ronda de reprogramaciones:
 - Tasa de interés: LIBOR + 0.81%
 - Plazo de amortización: 15 años
 - Período de gracia: 6 años

UNA REPROGRAMACION CON NUEVO DINERO^s

Componente	Monto (miles de millones de dólares)	Condiciones
Reprogramación de principal	4.6	Plazo ^t : 13 años Gracia ^t : 5 años Intereses ^t : LIBOR + 0.83%
Nuevo dinero		
a) Bonos	0.3 ^u (0.2 en 1991) (0.1 en 1992)	Plazo: 5 años Gracia: 2 años Tasa de interés: LIBOR + 1.5%
b) Retiming	0.2 ^v	...

6. JAMAICA

Deuda bancaria elegible: 0.3 mil millones de dólares
 Condiciones de la cuarta ronda de reprogramaciones:
 - Tasa de interés: LIBOR + 1.25%
 - Plazo de amortización: 9.9 años
 - Período de gracia: 4.0 años

UNA REPROGRAMACION Y REVISION DE LA TASA DE INTERES

Componente	Monto (miles de millones de dólares)	Condiciones
Reprogramación de principal	0.05	Plazo: ... Gracia: ... Tasa de interés: LIBOR + 0.81%
Reducción de la tasa de interés	0.25	Tasa de interés: LIBOR + 0.81%

Cuadro 21 (conclusión)

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

- ^a El convenio contiene una cláusula de recaptura que permite un mayor rendimiento para los tenedores de los bonos si el precio de un barril exportado de petróleo excede los 14 dólares en términos reales. De todas maneras, el reajuste tiene un tope anual de 3% sobre el valor de los bonos.
- ^b Los nuevos préstamos son equivalentes a 25% de la deuda elegible asignada a esta opción.
- ^c Originalmente la deuda elegible sumó 1.8 mil millones de dólares. Sin embargo, debido a la recompra informal de pagarés en el mercado secundario en 1989/90, la deuda actualmente disponible llegó a sólo 1.6 mil millones de dólares.
- ^d Costa Rica no participó en la cuarta ronda de renegociación de la deuda, manteniéndose en un estado de mora respecto al servicio de la deuda bancaria.
- ^e Para los bancos que recompraron 60% o más de la deuda elegible pendiente, los saldos remanentes se transforman en bonos de Serie A.
- ^f Corresponde a saldos de la deuda elegible no recomprada.
- ^g La cláusula de recaptura opera en el momento en el cual Costa Rica tenga un PIB que exceda 20% del nivel registrado en 1989. De todas maneras, el reajuste anual no puede exceder a 4% del valor pendiente de los bonos. Cuando vencen los bonos vinculados al refinanciamiento de atrasos, el tope se reduce a 2% anual.
- ^h Para los bancos que recompraron menos de 60% de la deuda elegible pendiente, los saldos remanentes se transforman en bonos de Serie B.
- ⁱ Debido a problemas en realizar las metas del programa de ajuste del Fondo Monetario, el Fondo, el Banco Mundial y algunos gobiernos retuvieron los recursos comprometidos para el financiamiento del acuerdo. El gobierno de Costa Rica logró finalizar el convenio merced a la movilización de préstamos puente de emergencia de México y Venezuela.
- ^j Preliminar.
- ^k El monto de deuda elegible originalmente anunciado fue de 20.5 mil millones de dólares. Debido a recompras informales y otras conversiones, el monto de deuda elegible efectiva terminó en 19.9 mil millones de dólares.
- ^l Se refiere a una cláusula que permite que los tenedores de los bonos reciban, a partir de 1996, un mayor servicio de la deuda. La cláusula funciona cuando el precio de un barril de petróleo de Venezuela exceda 20.5 dólares en términos reales. De todas maneras, el mayor rendimiento no puede superar a 3% por año.
- ^m Principal está reprogramado a través de su transformación en un "bono de conversión".
- ⁿ Equivalentes a 20% de la deuda reprogramada.
- ^o Promedio ponderado de dos tasas de interés aplicadas a los bonos de nuevo dinero: 40% con LIBOR + 1% y 60% con LIBOR + 0.875%.
- ^p Los bancos todavía no han seleccionado sus opciones.
- ^q Todavía no se dispone de los detalles precisos de la cláusula de recaptura.
- ^r Los nuevos préstamos serán equivalentes a 20% de la deuda reprogramada.
- ^s Las deudas de Chile no entran en un esquema Brady de reducción de la deuda. Así el programa involucró una reprogramación de principal y nuevos préstamos. Chile también flexibilizó sus contratos para facilitar un manejo más ágil de la deuda, incluyendo una mayor posibilidad de recomprar títulos en el mercado secundario.
- ^t Promedio ponderado de obligaciones con distintas condiciones de pago.
- ^u Es un préstamo "club"; es decir, el nuevo dinero está encargado por un grupo reducido de bancos interesados en participar en la emisión chilena.
- ^v Se extiende la reversión anual en vez de semestral de intereses. Con ello se postergan desembolsos chilenos por 205 millones de dólares en los años 1991-1993.

Cuadro 22
**AMERICA LATINA Y EL CARIBE: QUINTA RONDA DE REPROGRAMACIONES DE LA
 DEUDA EXTERNA, CLUB DE PARIS**
 (1989/1990)

	Fecha	Vencimientos reestructurados		Porcentaje del servicio reestructurado		Condiciones ^a (años)	
		Meses	Monto (millones de dólares)	Intereses	Principal	Amortización	Gracia
Trinidad y Tabago	1/89	14	209	-	100	9.4	4.9
Guyana	5/89	14	195	100	100	19.4	9.9
Costa Rica	5/89	14	182	100	100	9.4	4.9
México	5/89	10	2 400	100	100	9.6	6.1
Ecuador	10/89	14	397	100	100	9.4	5.9
Argentina	12/89	15	2 450	100	100	9.3	5.8
Bolivia	3/90	24	276	100	100	Términos de Toronto ^b	
Jamaica	4/90	18	179	100	100	9.3	4.8
Trinidad y Tabago	4/90	13	110	-	100	9.5	5
Guyana	9/90	35	...	100	100	Términos de Toronto ^b	
Honduras	9/90	11	...	100	100	14.6 ^c	8
El Salvador	9/90	13	...	100	100	14.4 ^c	7.9
Panamá	11/90	17	...	100	100	9.25	4.8

Fuente: 1989: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales; 1990: UNCTAD, División de Money, Finance and Banking.

^a Las tasas de interés se renegocian bilateralmente.

^b Según un acuerdo logrado entre los países acreedores durante la Reunión Cumbre de Toronto de junio de 1988, se otorgarán condiciones especiales a países en desarrollo de bajo ingreso. Así, el país acreedor puede elegir entre 3 opciones: (i) condonar una tercera parte de la deuda sujeta a la reestructuración y reprogramar el saldo remanente sobre un período de 14 años con 8 años de gracia; (ii) reprogramar la deuda elegible sobre un período de 25 años con 14 años de gracia; y (iii) reducir la tasa de interés por 3.5 puntos ó 50%, eligiendo el menor de los dos, y reprogramar la deuda sobre un período de 14 años con 8 años de gracia. Para más información al respecto, véase UNCTAD, *Trade & Development Report*, 1989, Ginebra, 1989.

^c Los plazos más largos reflejan el nuevo tratamiento para países de ingreso mediano bajo acordado en la Reunión Cumbre de Houston de 1990. Estas condiciones se denominan "los términos de Houston".

Gráfico 1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

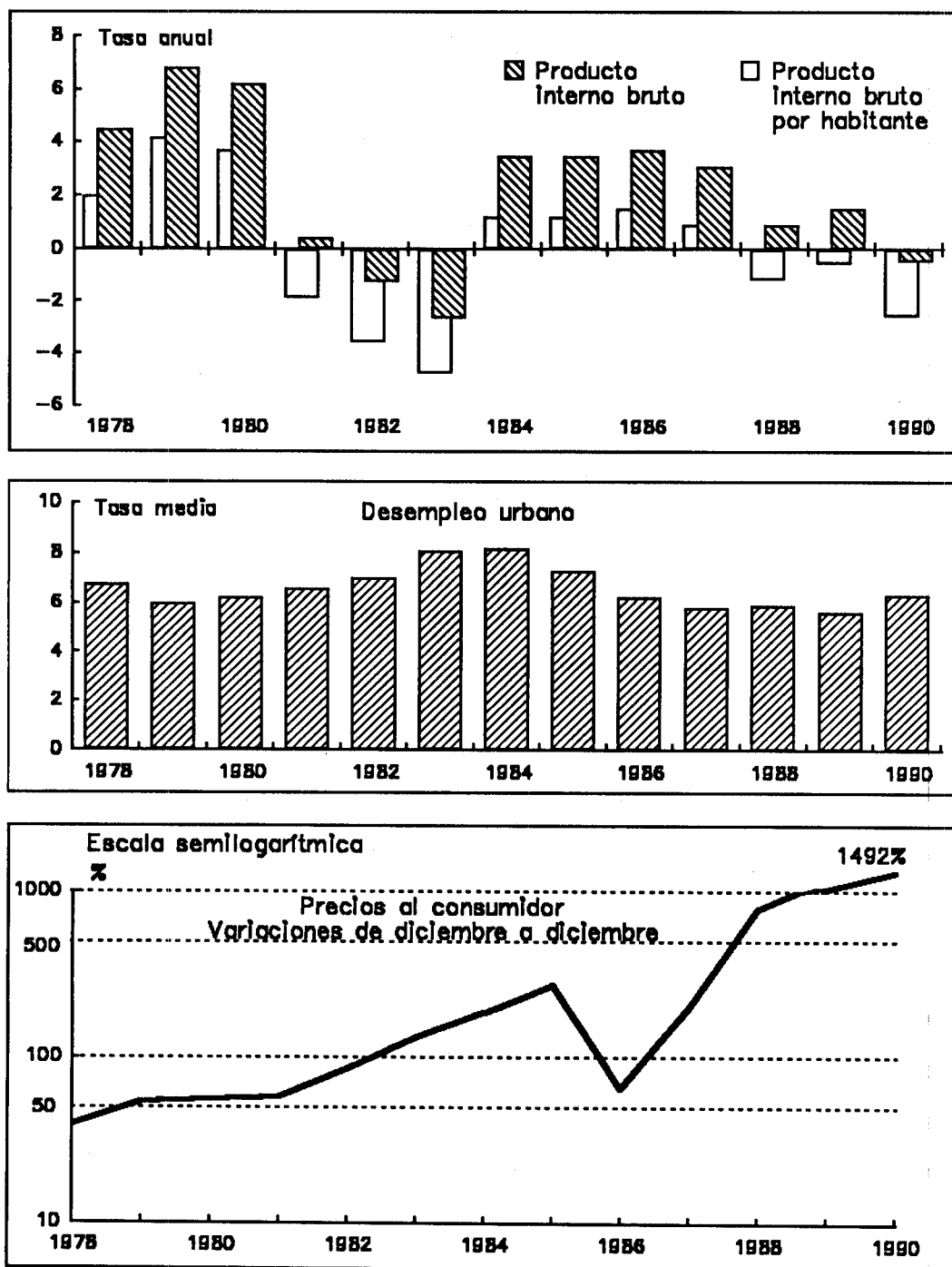
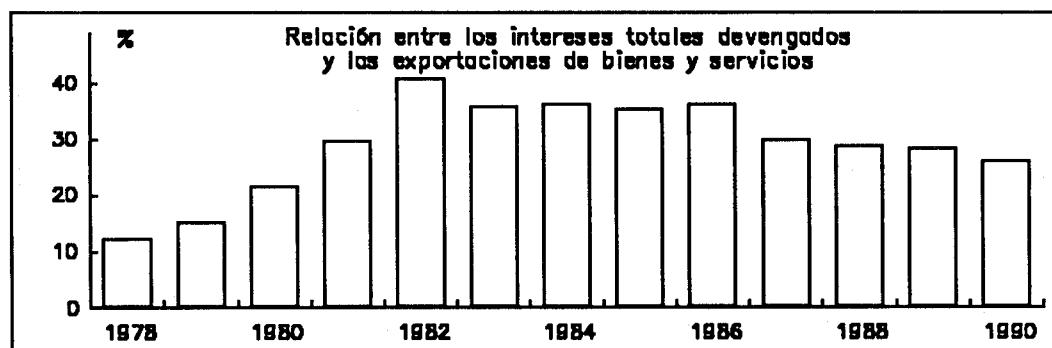
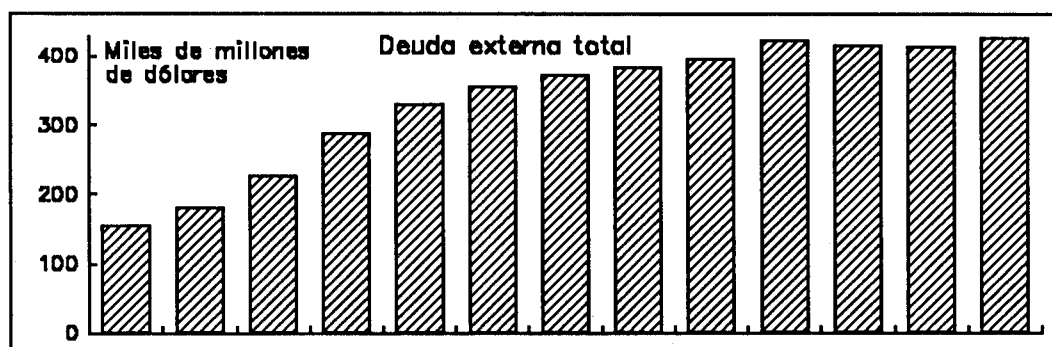
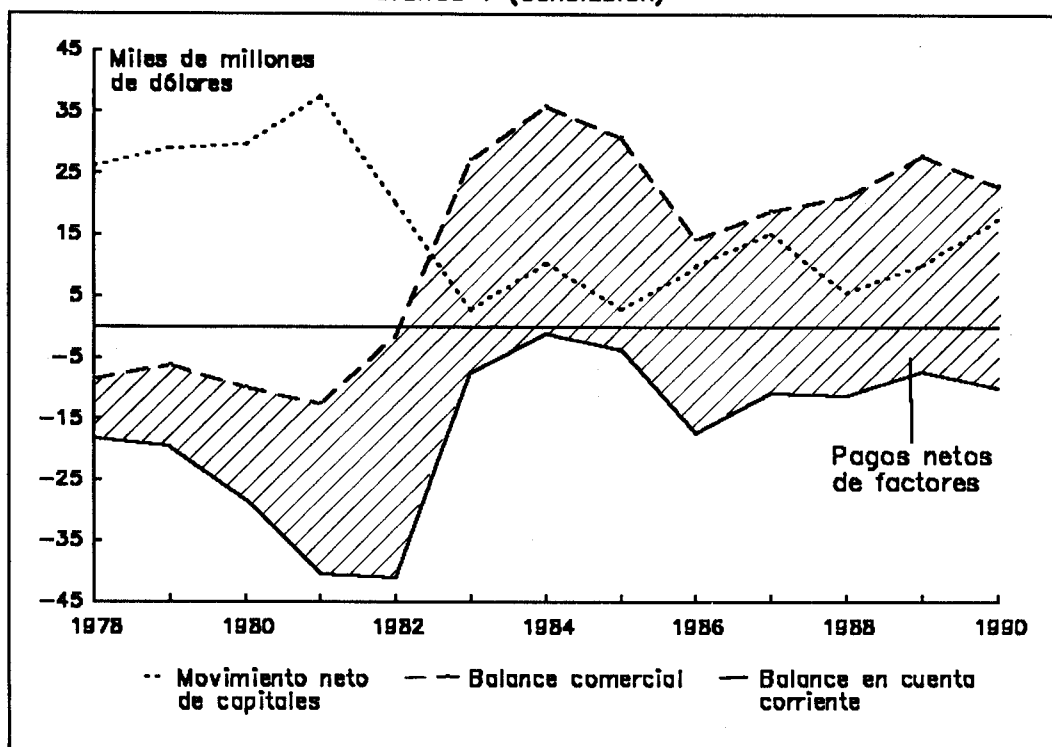
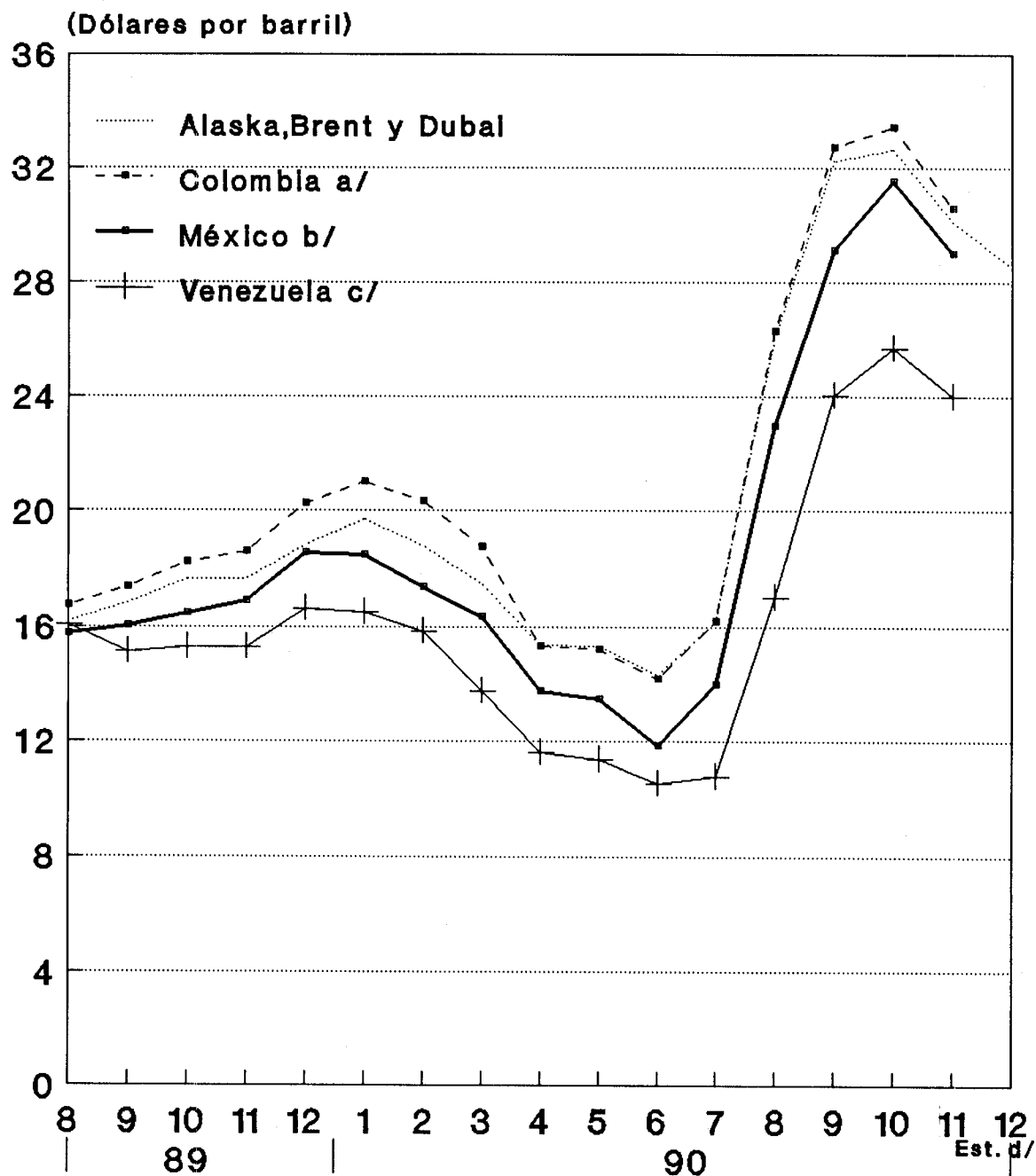


Gráfico 1 (conclusión)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 2
PRECIOS DEL PETROLEO CRUDO
(Promedios mensuales)



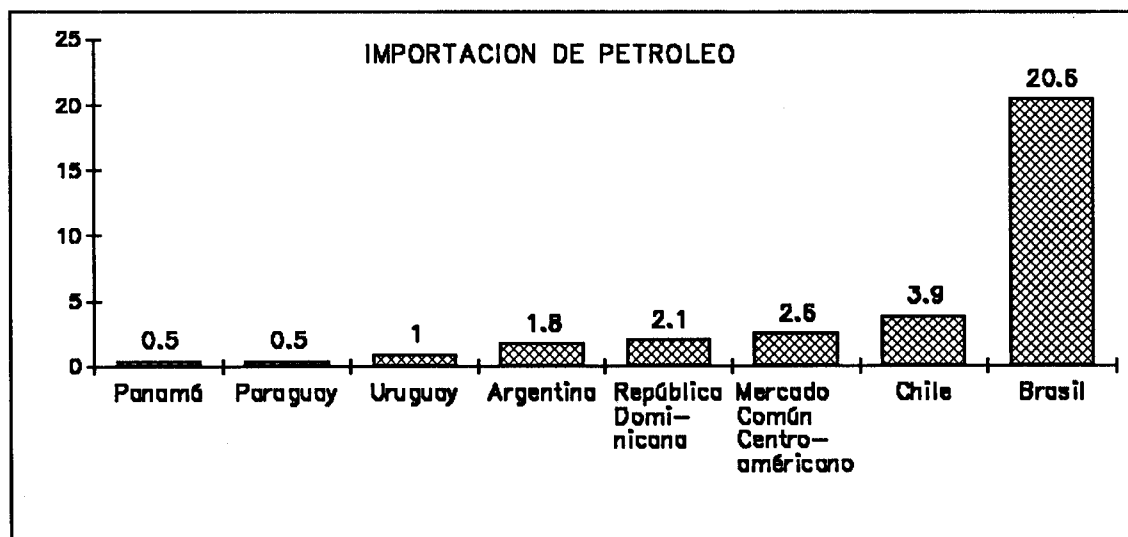
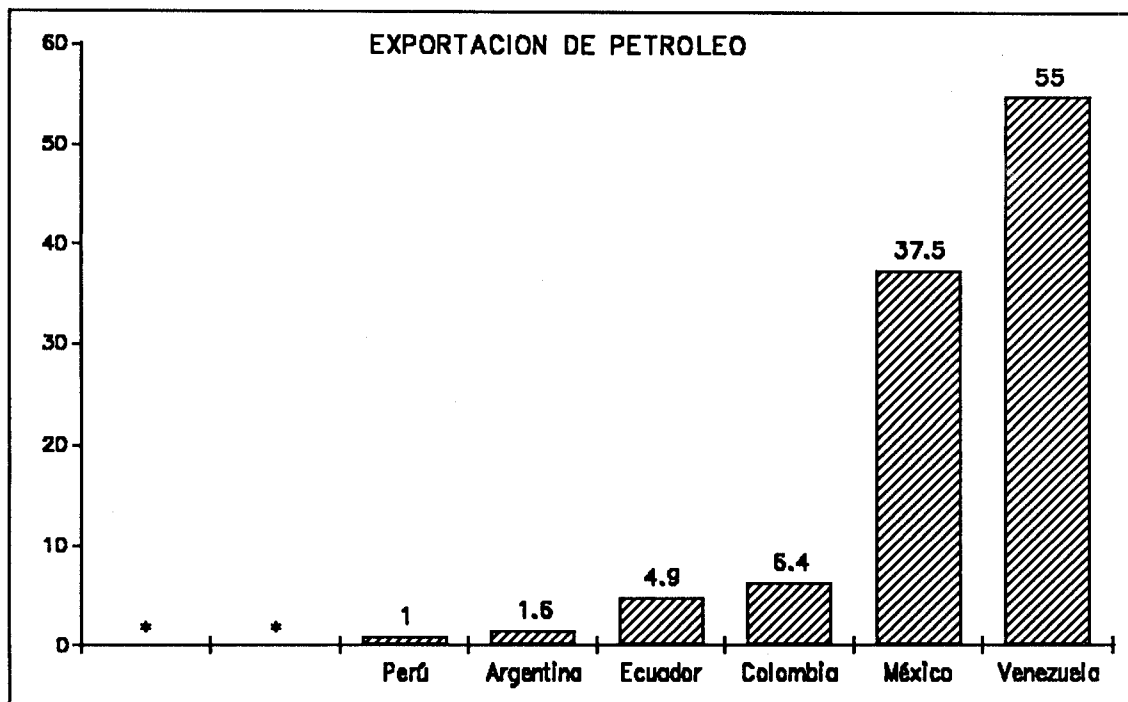
Fuente: FMI y Petroleum Market Intelligence.

a/ C. Limón 30. b/ Isthmus 34 y Maya 22. c/ Tía Juana 22. d/ 1 al 14. Est.

Gráfico 3

AMERICA LATINA: ESTIMACION DEL EFECTO MENSUAL DEL ALZA
DE 1 DOLAR EN EL PRECIO DEL BARRIL DE PETROLEO a/

(Millones de dólares)

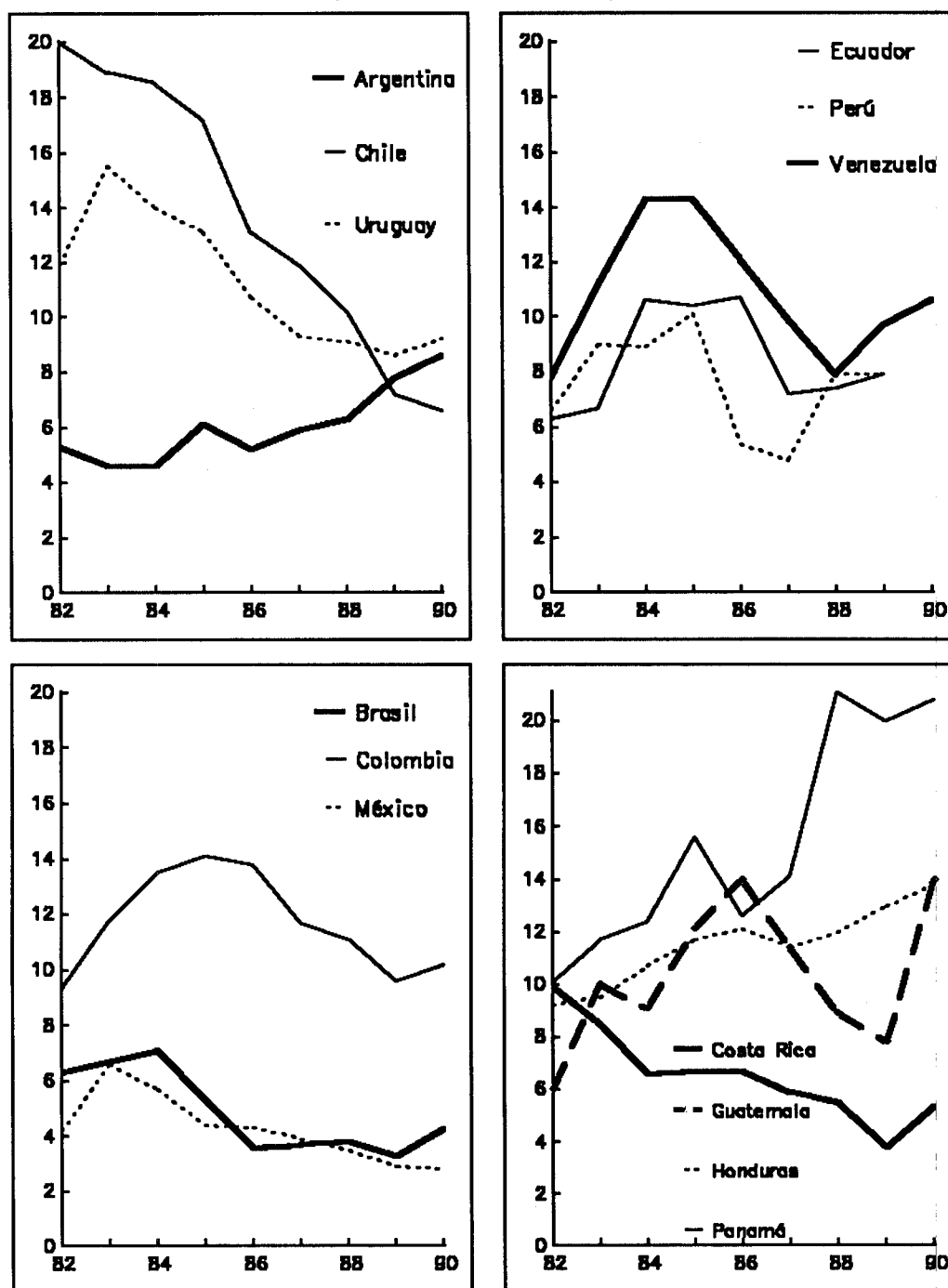


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1989 y de Petroleum Market Intelligence.

a/ Se supone que se mantiene el cuántum de 1989.

Gráfico 4

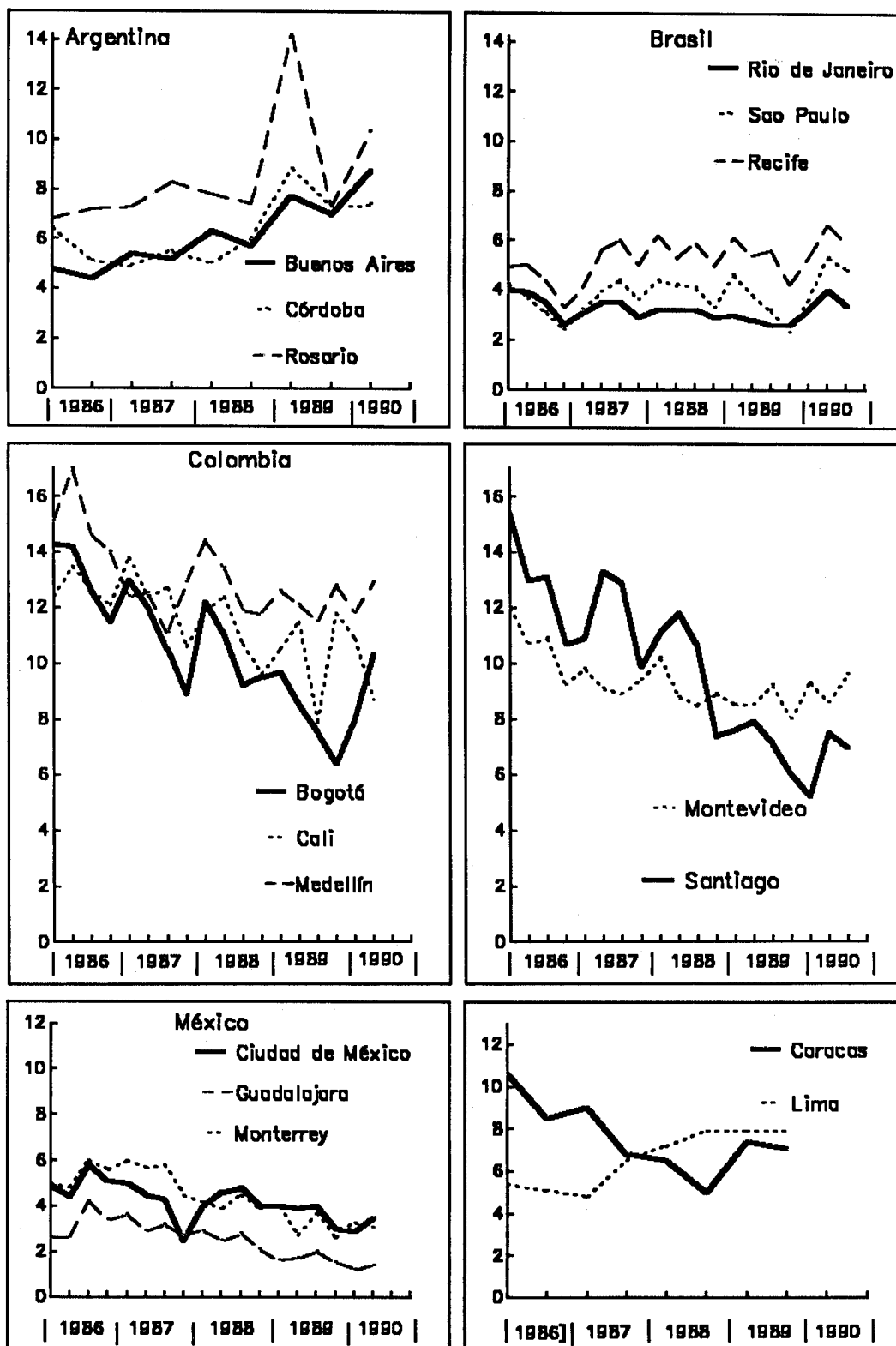
AMERICA LATINA: EVOLUCION DEL DESEMPLEO URBANO EN ALGUNOS
PAISES
(Tasas anuales medias)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 5

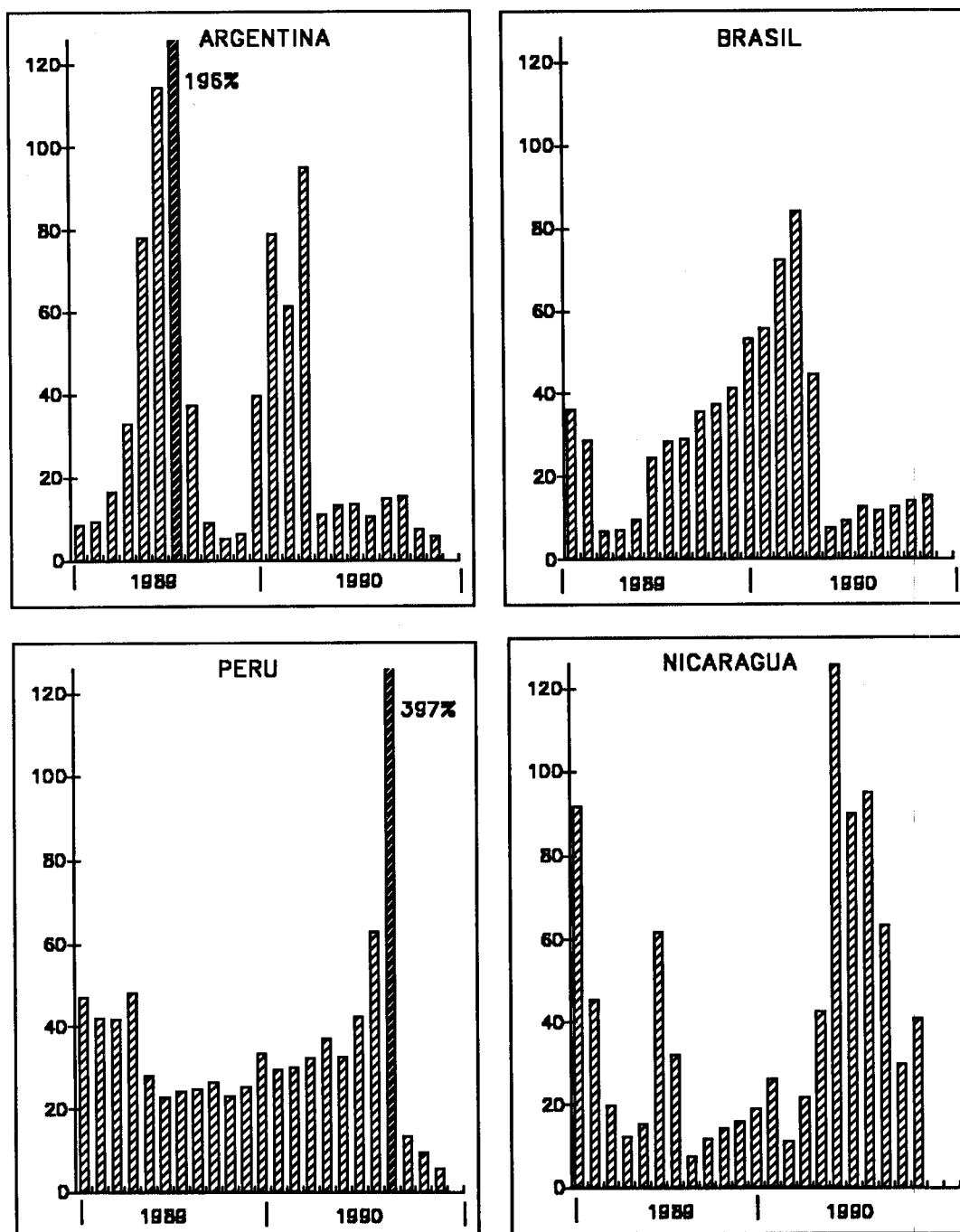
AMERICA LATINA: DESEMPLEO EN ALGUNAS CIUDADES PRINCIPALES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 6

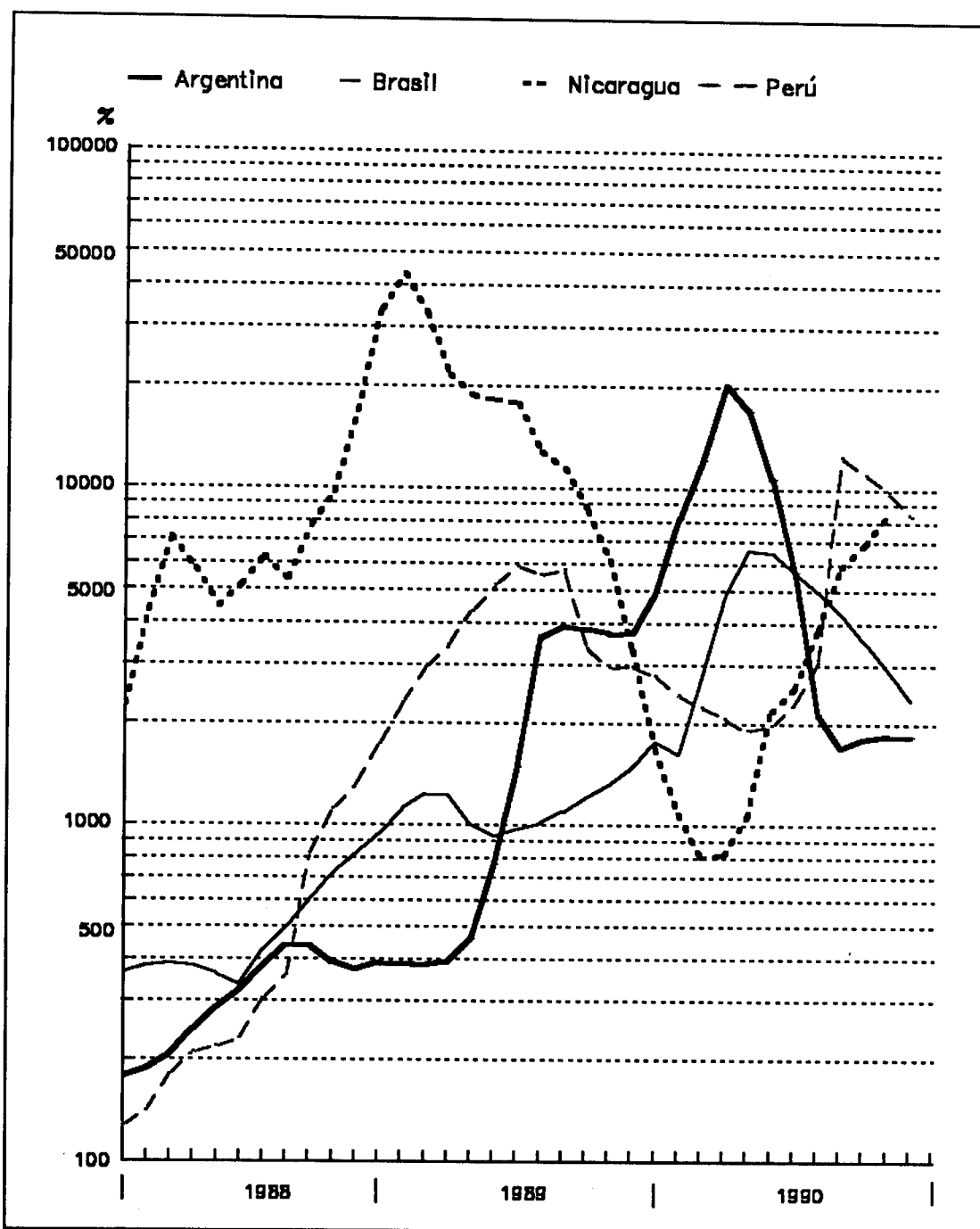
VARIACIONES MENSUALES DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN
ARGENTINA, BRASIL, NICARAGUA Y PERU
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 7

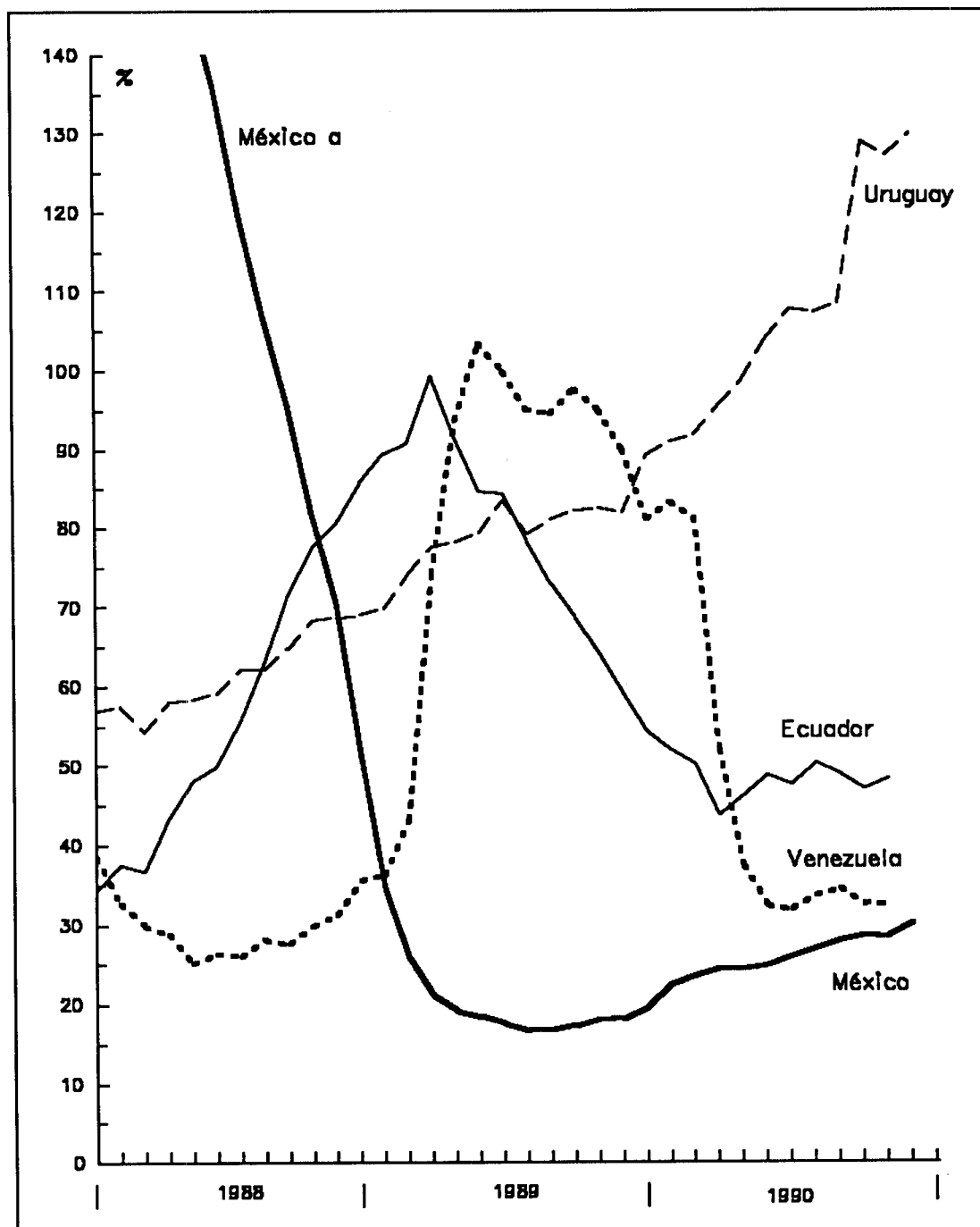
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico B

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

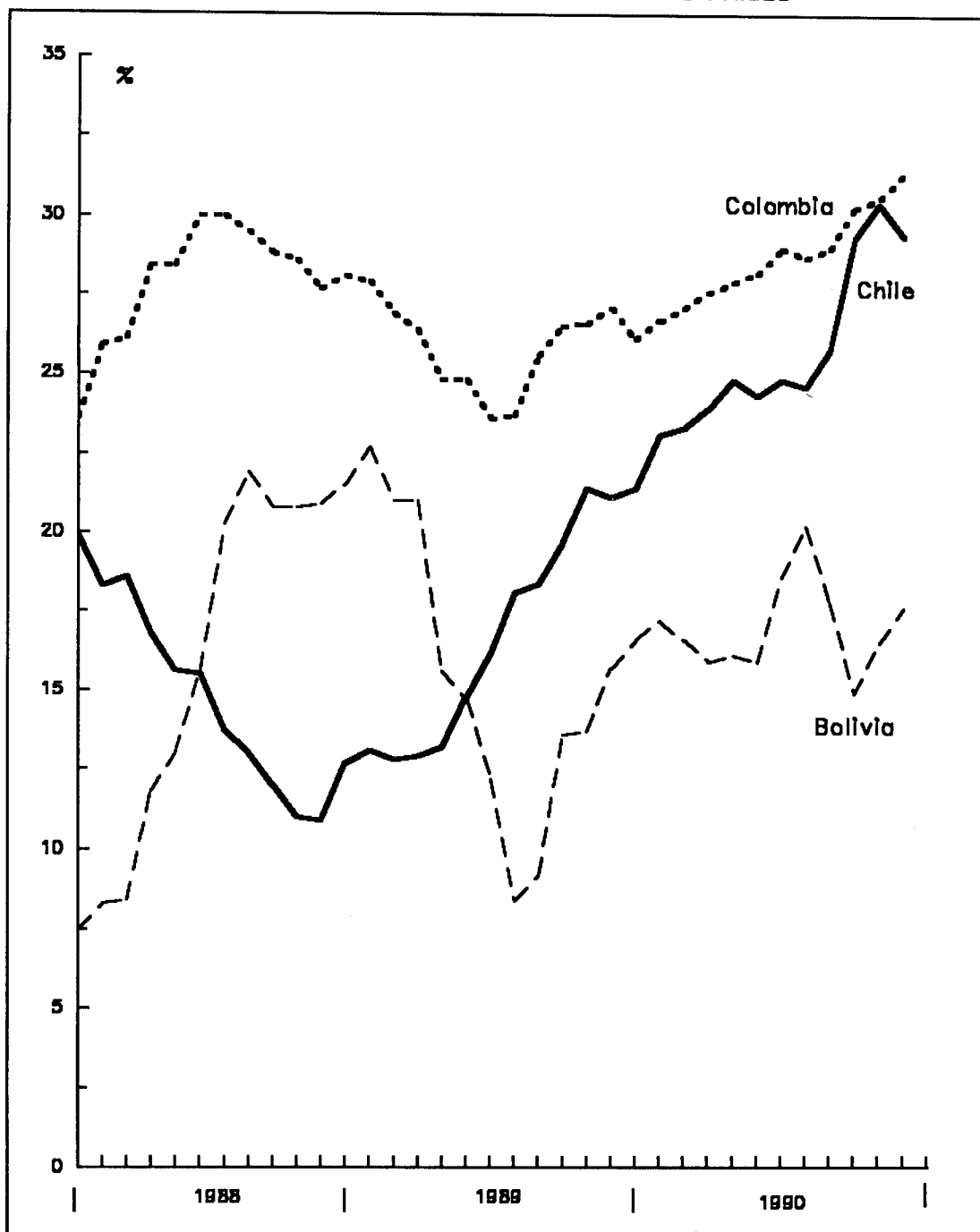


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a Excluye el período enero a junio de 1988, en que la inflación bajó de 175.9 a 135.8%.

Gráfico 9

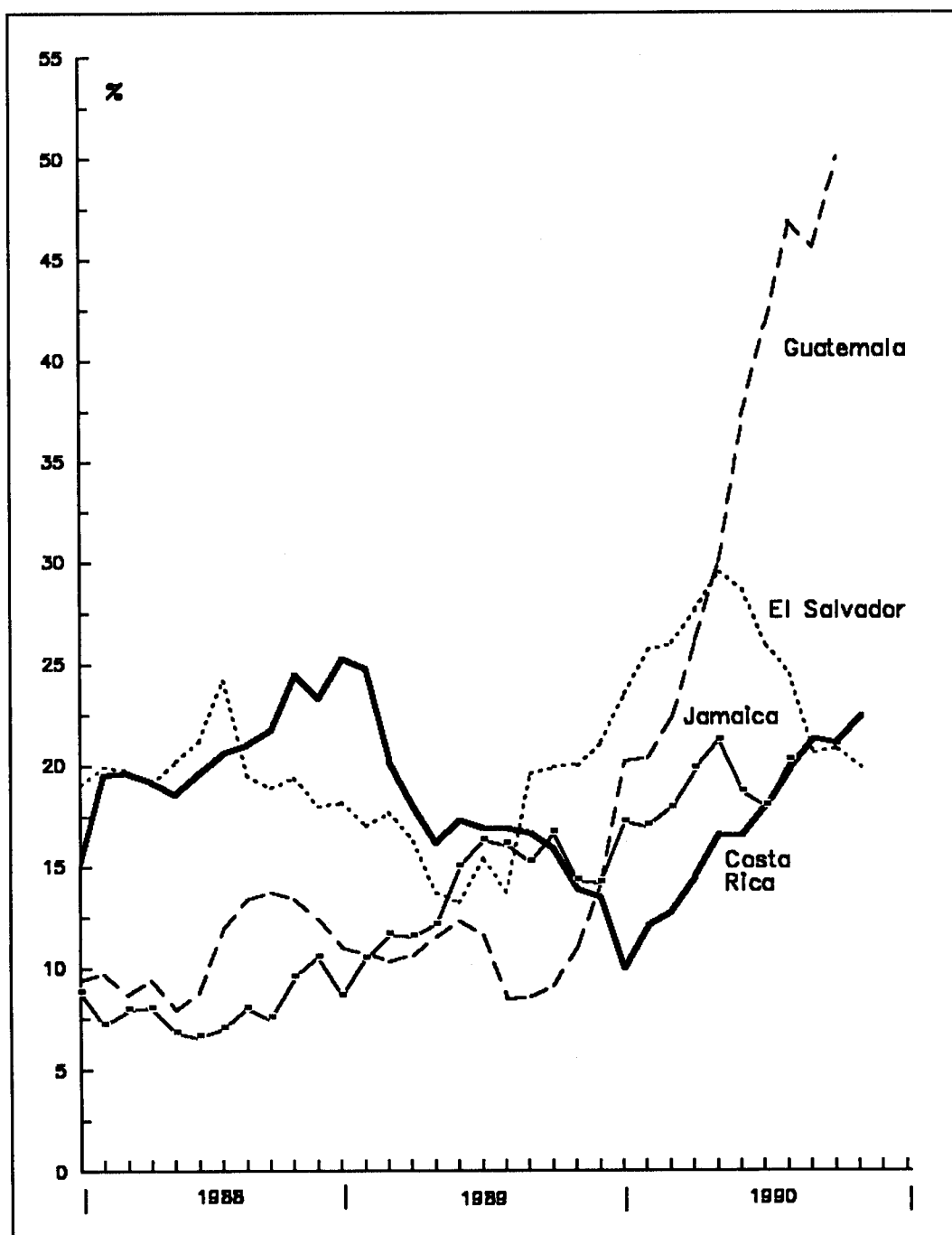
AMERICA LATINA: VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 10

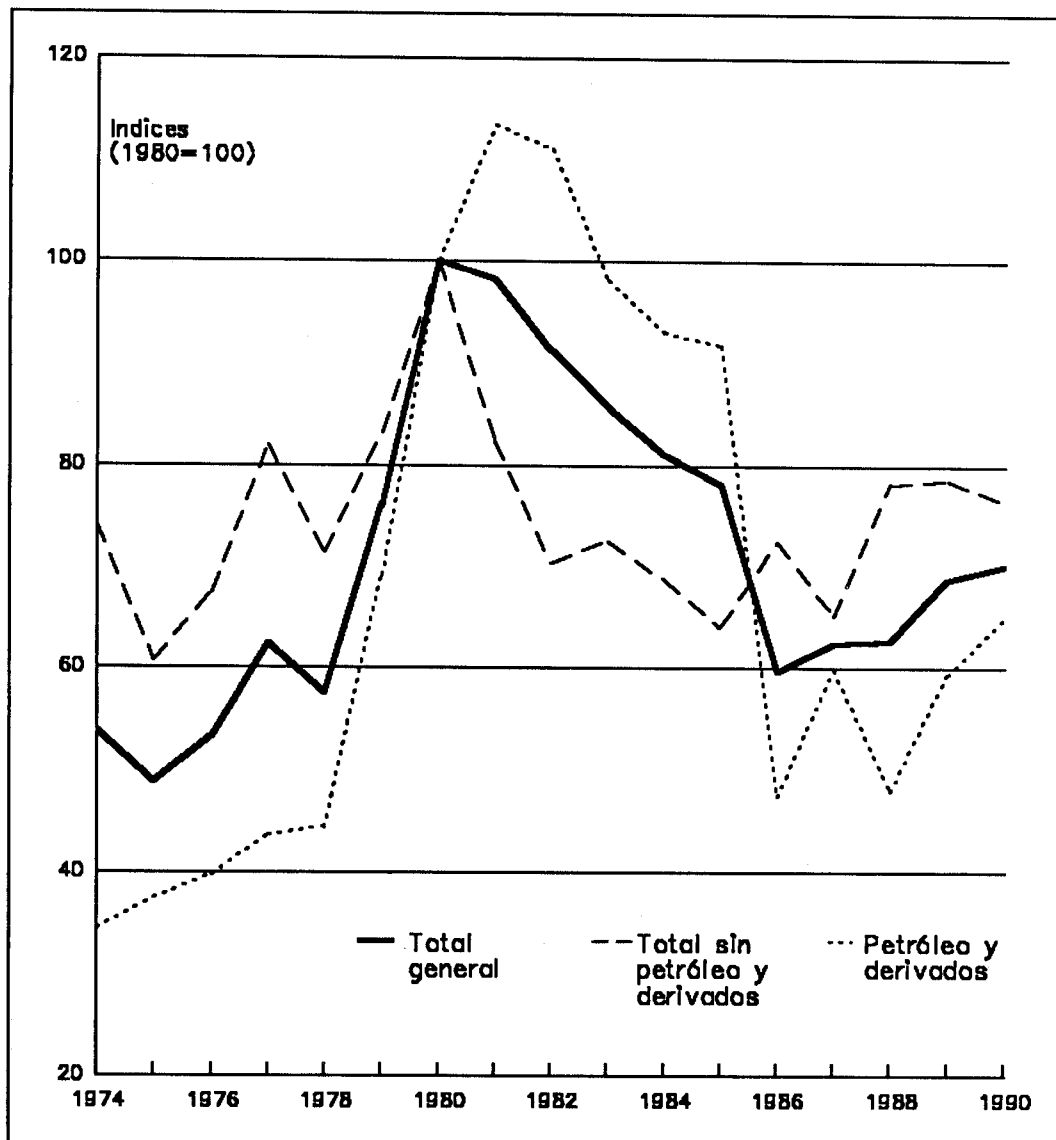
AMERICA LATINA Y EL CARIBE : VARIACIONES EN DOCE MESES DEL INDICE
DE PRECIOS AL CONSUMIDOR EN ALGUNOS PAISES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 11

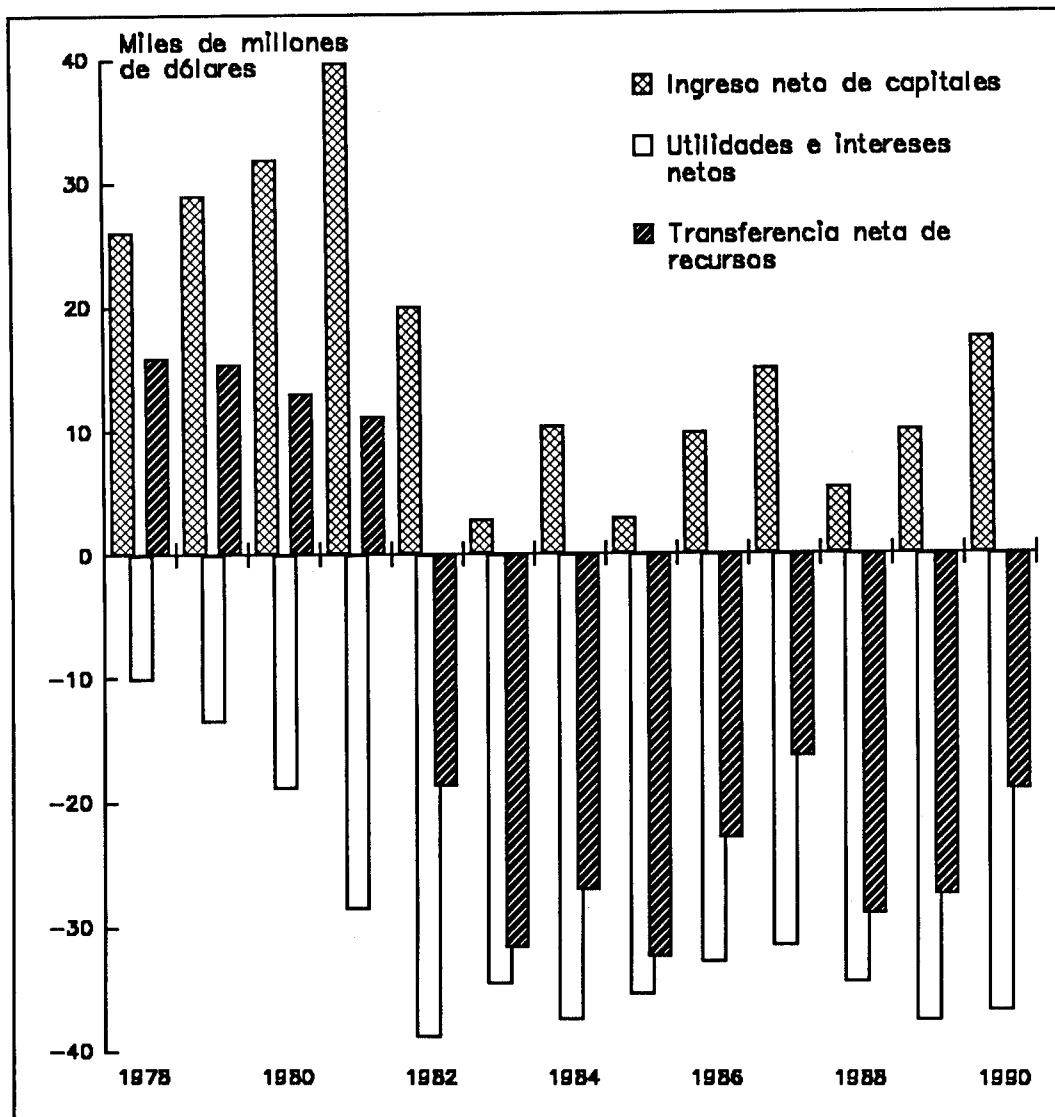
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DE PRECIOS DE LAS PRINCIPALES
AGRUPACIONES DE PRODUCTOS DE EXPORTACION



Fuente: CEPAL.

Gráfico 12

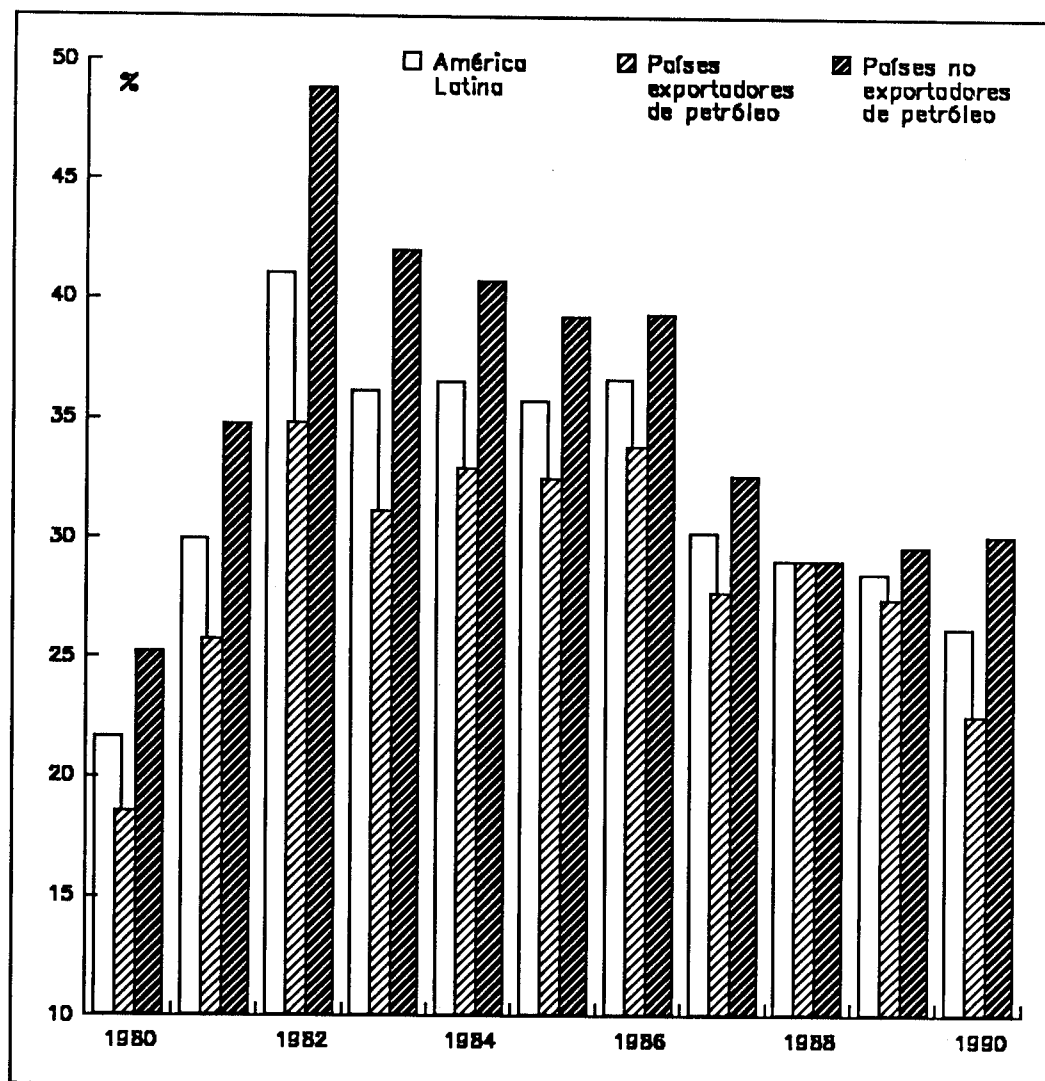
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y
TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS



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

Gráfico 13

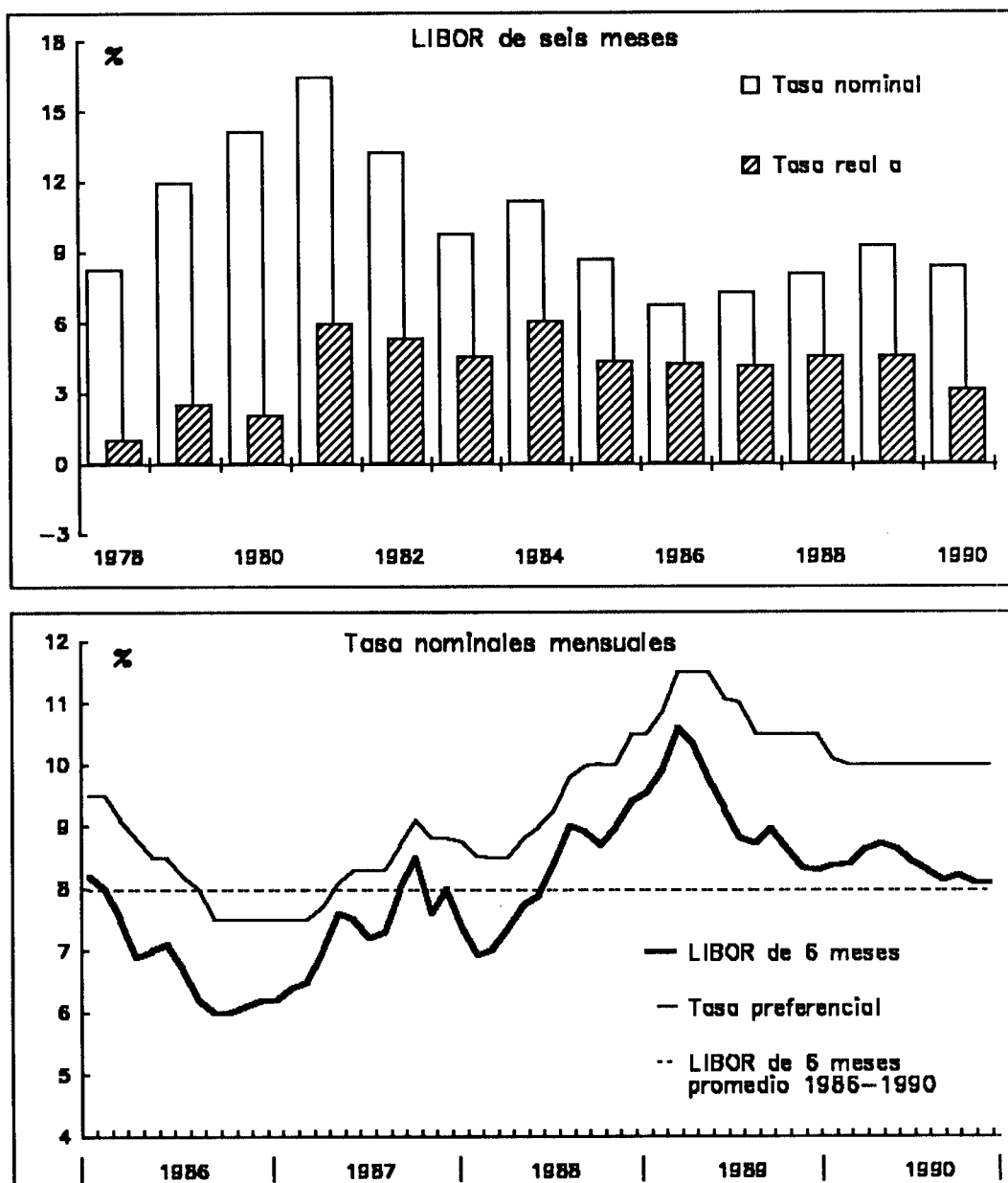
AMERICA LATINA: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS



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

Gráfico 14

TASAS DE INTERES INTERNACIONALES
(Porcentajes)



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

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).