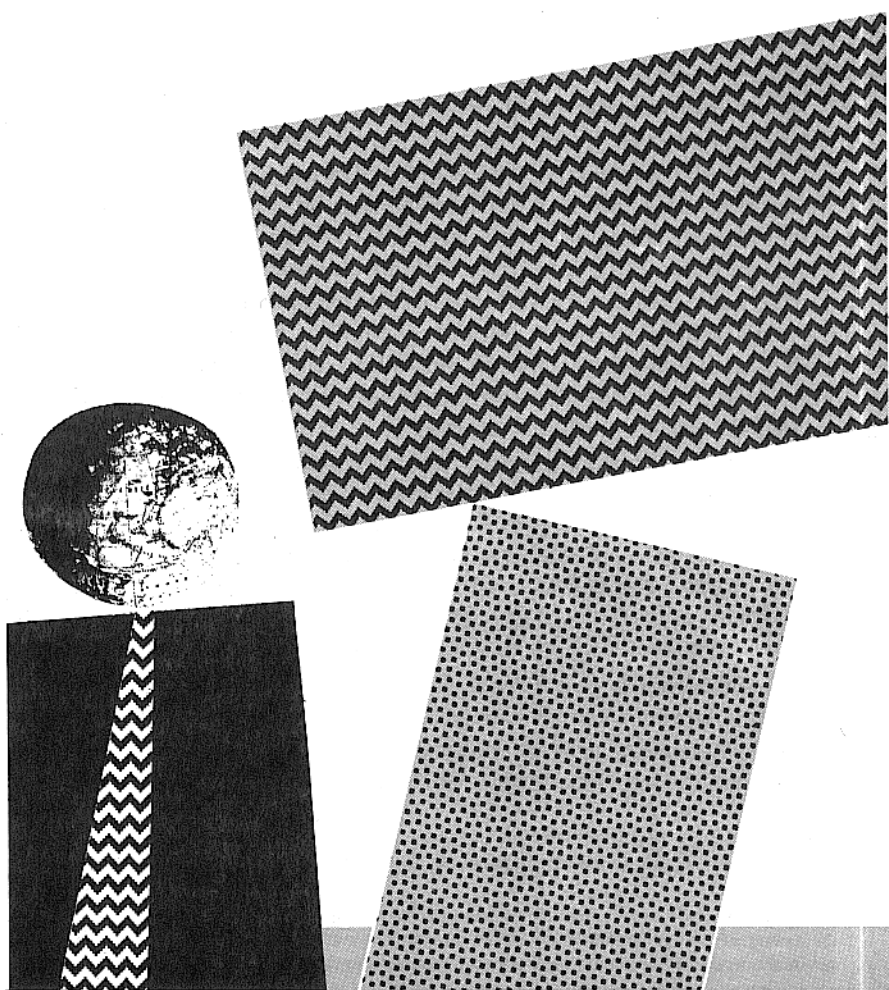


Balance Preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1990

Gert Rosenthal



BALANCE PRELIMINAR DE LA ECONOMÍA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 1990*

Gert Rosenthal

América Latina y el Caribe continúan buscando, en medio de grandes dificultades, la superación definitiva de la crisis que los agobia hace ya casi una década. Basan 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 sigue 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 es 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. Éstos 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—de 1980 a 1990—se redujo a apenas 1.2% anual y el producto por habitante continuó su caída, ubicándose en un nivel 10% inferior al del decenio anterior. (véase el cuadro 1)

En este resultado han influido decisivamente la agudización de las presiones inflacionarias y los drásticos programas aplicados para controlarlas, que pasaron a primer plano, teniendo como trasfondo las restricciones externas. En la mayoría de los países de la región los saldos comerciales continúan siendo

* Reproducido de *Comercio Exterior*, vol. 41, núm. 3, (México), marzo 1991, págs. 281-303; donde apareció con la nota siguiente:

“Se reproducen las partes medulares del documento que como es ya tradición elabora la CEPAL para informar sobre el comportamiento de la economía de la región. Fue presentado por el Secretario General del organismo el 19 de diciembre de 1990. *Comercio Exterior* hizo algunos cambios editoriales y eliminó algunos cuadros estadísticos y las gráficas.”

CUADRO 1
América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos¹

Conceptos	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
PIB 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
PIB por habitante (índice base 1980 = 100)	90.0	91.1	92.2	93.6	94.5	93.3	92.8	90.4
<i>Tasas de crecimiento</i>								
PIB	-2.7	3.5	3.5	3.7	3.1	0.9	1.5	-0.5
PIB por habitante	-4.8	1.2	1.2	1.5	0.9	-1.2	-0.6	-2.6
Precios al consumidor ^b	130.5	184.7	274.1	64.5	198.5	778.8	1161.0	1491.5
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
<i>Miles de millones de dólares</i>								
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 ^c	-7.3	-1.0	-3.6	-17.4	-10.8	-11.2	-7.2	-10.2
Movimiento neto de capitales ^d	2.9	10.4	3.0	9.9	15.1	5.5	10.1	17.9
Balance global ^e	-4.4	9.4	-0.6	-7.5	4.3	-5.7	2.9	7.7
Deuda externa global bruta	356.7	373.5	383.5	399.4	426.0	417.9	417.5	422.6
Transferencia neta de recursos ^f	-31.6	-26.9	-32.3	-22.8	-16.3	-28.8	-27.3	-18.9

1. Las cifras correspondientes a PIB y a precios al consumidor se refieren al conjunto de países incluidos en los cuadros 2, excepto Cuba (23 países) y 4, respectivamente. Los datos acerca del sector externo corresponden a los 19 países mencionados en el cuadro 9.

a. Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

b. Para los años 1983 a 1989 la variación se refiere al período diciembre a diciembre; para el año 1990 véase la nota del cuadro 4.

c. Incluye transferencias unilaterales privadas netas.

d. Incluye capital a largo y corto plazos, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones.

e. Corresponde a variación de las reservas internacionales (con signo cambiado) más asientos de contrapartidas.

f. Corresponde a los ingresos netos de capitales menos los pagos netos de utilidades e intereses.

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

positivos y parte del peso de la deuda externa en la balanza de pagos se ha traducido, en 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 han logrado contener, mediante severas medidas de estabilización, los procesos hiperinflacionarios que desde el año anterior comenzaron a manifestarse en algunos países. En ellos, los ritmos mensuales de crecimiento de precios disminuyeron a cifras de 5 a 15 por ciento. Pese a ello, el indicador inflacionario promedio de la región—ya muy alto—se elevó de manera considerable. 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 sentían en el primer semestre del año, se acentuaron por el alza súbita del precio internacional del petróleo. Su efecto en los precios internos en septiembre y octubre representó, en algunos casos, una seria complicación para los procesos estabilizadores en marcha.

Las perturbaciones en el mercado mundial de petróleo, consecuencia de la crisis del Golfo Pérsico, incrementaron el valor de las exportaciones netas del conjunto de la región, en los últimos meses de 1990, más de 4,000 millones de dólares, con lo que se evitó la disminución que ya se vislumbraba. 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 sufragar 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 superávits 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 permitir el continuo drenaje de recursos hacia los centros financieros internacionales. La transferencia neta de recursos al exterior disminuyó en 1990, aunque aún es muy alta: alrededor de 19,000 millones de dólares. La reducción se debe, en buena parte, a las inversiones directas, a 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 las demoras 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 en sus frágiles finanzas públicas, en sus comprimidos mercados monetarios o en sus insuficientes flujos de divisas.

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

En la actualidad, la mayoría de las naciones de la región realiza o consolida ajustes fiscales de gran magnitud, que implican una profunda reestructuración de sus aparatos públicos. De 1989 a 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 latentes en los 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 mediante impuestos 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 en que importantes actividades de exportación, como la explotación petrolera o minera, son de propiedad estatal) 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 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 en la consolidación de sus reformas estructurales y se encuentran en mejor posición para iniciar procesos de crecimiento sostenido. Sin embargo, cabe observar que la transformación en curso, que se encamina hacia patrones de crecimiento basados en una inserción más abierta y competitiva en la economía mundial, se encuentra en una fase particularmente vulnerable. La recesión de los

países industriales, los efectos de las presiones proteccionistas, la persistencia de los problemas de sobreendeudamiento o las 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 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.

Síntesis

Según estimaciones preliminares de la CEPAL, en 1990 el PIB del conjunto de la región se redujo (-0.5%) respecto al del año anterior, cuando sólo había aumentado 1.5%. Con ello, el producto por habitante disminuyó por tercer año consecutivo, esta vez 2.6%, y retrocedió así al nivel registrador 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 los rebotes 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 la República Dominicana registraron caídas del producto. Por otro lado, el crecimiento se desaceleró (con tasas ubicadas entre 2 y 3 por ciento) 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 Tobago 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 13 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 el año anterior.

Las recesiones continuaron bajo el signo de las agudas aceleraciones de los ritmos inflacionarios y de las medidas de estabilización adoptadas posteriormente

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 encontraba sometida a severos controles de la demanda agregada, que en algunos casos se mantiene en 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. En 1989 y 1990 un considerable número de países ha llevado a cabo ajustes de sus cuentas públicas cuyos órdenes de magnitud son de 3 a 6 por ciento del PIB. En 1990 destacan los esfuerzos desplegados por Argentina, Brasil, Perú y Uruguay para reducir drásticamente sus déficit fiscales; Bolivia, Ecuador, México, Nicaragua y Venezuela han bregado por mantener sus déficit dentro de los niveles 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 provocó además, en algunos casos, la acumulación de deuda pública interna, en distintas formas. Ésta no sólo ha representado un peso adicional para las cuentas públicas; 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 tuvo 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.

Casi todas 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, 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 liberación 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. Aun al finalizar noviembre, con varios meses

de vigencia de las medidas de estabilización, el aumento de precios en 12 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 los 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 por ciento anual. En México se registró un rebrote 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 30% en 12 meses. Ecuador y la 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 por ciento.

Se observaron, asimismo, aumentos de las presiones inflacionarias en países que por años han registrado inflaciones moderadas. La variación anual de precios subió de 26 a 31 por ciento 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 por ciento en Paraguay.

En 1990 el sector externo no representó, en 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 contribuyeron a 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 limitada capacidad para importar debido a 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, a pesar del 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 significa 106 millones de dólares adicionales en el valor de las exportaciones mensuales y casi 38 millones de dólares más en el de las importaciones.

El valor de las compras externas regionales en 1990 se incrementó 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 la República Dominicana, 50 a Uruguay y 200 millones de dólares al conjunto de los países centroamericanos. Si bien ha afectado a todos los importadores de petróleo, la República Dominicana, Haití, Chile, Paraguay, Honduras, Nicaragua, Panamá y Uruguay han sido—en ese orden—relativamente los más perjudicados, por la importancia de las adquisiciones 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 crecimiento de las exportaciones manifiesta durante el año anterior.

En los países exportadores de petróleo, a la expansión de las ventas 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 cercana a 11,000 millones de dólares, equivalente a 28% del valor que alcanzaron sus importaciones el año anterior.

El valor de las ventas foráneas de los países no exportadores de petróleo se redujo, en cambio, ligeramente (2%); ello se debió, sobre todo, 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 en el monto registrado el año anterior, la relación de éstos con las exportaciones de bienes y servicios aumentó un poco, alcanzando 30 por ciento.

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 o 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% el año anterior.

La corriente de utilidades e intereses devengados por los países de la región se redujo ligeramente (600 millones de dólares) por el efecto combinado de la disminución de las tasas internacionales de interés y de las reducciones de la deuda acordada por algunos países con la banca acreedora. Sin embargo, dada la merma 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 del aumento en el ingreso neto de capitales es atribuible a la expansión de las entradas en Chile y México, así como al reingreso de capitales privados de corto plazo en Argentina, Panamá y Perú. En cambio, Venezuela aumentó significativamente su salida neta de capitales. Sin embargo, otra parte importante 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 fue 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 de modo significativo la transferencia neta de recursos al exterior a 19,000 millones de dólares. Esta disminución ocurrió tanto en los países exportadores de petróleo (para los que aún representa 10% del valor de sus ventas externas de bienes y servicios) como en los que no exportan hidrocarburos, para los que aún representa 16% de dichas ventas.

La deuda externa nominal de la región aumentó a 423,000 millones de dólares, luego de haber descendido levemente el año anterior. El factor que más contribuyó a esto 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 del dólar) y 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 contradicción, entre los que destacaron las operaciones de reducción de la deuda y la eliminación de líneas de crédito comercial de corto plazo en algunos países.

Para América Latina y el Caribe 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 por ciento. Con todo, ésta continúa siendo muy elevada y superior a los niveles considerados aceptables.

En 1990 prosiguió 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 en el 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: 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.

Tendencias principales

Producción y empleo

Sujeta la gran mayoría de sus economías a severos procesos de ajuste interno, América Latina y el Caribe redujeron su producto 0.5%, agudizando así las repercusiones negativas del débil dinamismo de los dos años anteriores en 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 este último retrocedió al obtenido en 1983 (10% menor que el de 1980), perdiendo así la modesta recuperación lograda luego de la crisis (véase el cuadro 3).

El producto cayó en numerosos países. Ocurrió por tercer año consecutivo en Perú (-5%), Argentina (-2%) y Guyana (-1.5%) y por séptimo año en Nicaragua (-5.5%). A esto se agregó la recesión de la actividad en Brasil (-4%), y las caídas de la producción en la República Dominicana (-4%), Barbados (-3%), Haití (-2%) y Honduras (-1%). 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% 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 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 Tobago se recuperaron total o parcialmente de contracciones anteriores. Por último,

CUADRO 2
América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB total
 (Tasas anuales del crecimiento)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a	Variación acumulada 1981-1990 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	-2.7	3.5	3.5	3.7	3.1	0.9	1.5	-0.5	12.4
<i>Países exportadores de petróleo</i>	-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 Tobago	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	6.1	6.1	-7.1	4.5	5.2
<i>Países no exportadores de petróleo¹</i>	-1.8	4.1	4.5	6.6	3.5	—	2.5	-2.8	10.8
<i>Sudamérica</i>	-2.1	4.4	4.9	7.0	3.5	—	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	—	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
<i>Centroamérica y el Caribe¹</i>	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 ²	4.9	7.2	4.6	1.2	-3.9	2.5	1.0	1.0	44.2
Haiti	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
<i>Mercado Común Centroamericano</i>	5.0	0.3	-1.9	3.1	7.7	1.1	4.6	-4.0	23.1
República Dominicana	—	1.9	—	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	—	-0.6	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

a. Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

1. Excluye Cuba.

2. Se refiere al concepto de producto social global.

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

CUADRO 3
América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB por habitante
 (Tasas anuales del crecimiento)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a	Variación acumulada 1981-1990 ^a
<i>América Latina y el Caribe¹</i>	-4.8	1.2	1.2	1.5	0.9	-1.2	-0.6	-2.6	-9.6
<i>Países exportadores de petróleo</i>	-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	-0.9	1.7	1.7	4.8	3.5	1.7	1.4	1.7	16.2
Ecuador	-3.2	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 Tobago	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
<i>Países no exportadores de petróleo¹</i>	-3.9	1.9	2.3	4.4	1.5	-2.0	0.5	-4.6	-9.8
<i>Sudamérica</i>	-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	—	0.6	-2.9	-5.1	-1.7	-27.9
Paraguay	—	—	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
<i>Centroamérica y el Caribe¹</i>	-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 ²	3.9	6.2	3.5	0.2	-4.8	1.4	—	0.4	31.6
Haiti	-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
<i>Mercado Común Centroamericano</i>	-2.6	-0.7	-2.7	-1.0	0.4	-0.8	—	-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	-2.8	-3.3	-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

a. Estimaciones preliminares sujetas a revisión.
 1. Excluye Cuba. 2. Se refiere al concepto de producto social global.
 Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. Las cifras de población corresponden a estimaciones inéditas del Centro Latinoamericano de Demografía.

Bolivia y Cuba continuaron incrementando su producto a los modestos ritmos de años anteriores.

Las elevadas tasas demográficas de la región transforman las evoluciones 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 periodo 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 en 1990 se reflejó en un aumento generalizado de las tasas de desempleo urbano. Solamente Chile muestra descenso de la tasa de desocupación, mientras que en México ésta se mantuvo prácticamente constante; en el resto, el desempleo abierto se incrementó.

Inflación y salarios

En 1990 se observó un incremento generalizado de los ritmos de crecimiento de precios, que en algunos países alcanzaron niveles que bordearon la hiperinflación. Como consecuencia de ello, se pusieron en práctica rigurosas políticas de estabilización en toda América Latina y el Caribe. Fueron pocos los casos, este año, de países con inflación moderada; aparte de Panamá, Barbados, Bolivia, Haití y Trinidad y Tobago, los países de la región registraron incrementos de precios muy cercanos o superiores a 25% anual. Con ello, y por el influjo de los países 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 4). Este resultado acumula, sin embargo, comportamientos muy diferentes entre países y dentro del año. En particular, las medidas adoptadas en los casos de inflación más aguda desaceleraron bruscamente 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, en general, los aumentos de los salarios.

Casi todas las economías de alta inflación crónica bordearon la hiperinflación o cayeron en ella en 1990. El aumento acumulado de precios al consumidor en 12 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

CUADRO 4
América Latina y el Caribe: evolución de los precios al consumidor
 (Variaciones de diciembre a diciembre)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	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	4923.8	1832.5 ^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
Brasil	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 ¹	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 ^e
Haiti	4.9	11.2	5.4	17.4	-11.4	-4.1	8.6	10.9	13.2 ^e
Honduras	8.8	7.2	3.7	4.2	3.2	2.7	6.7	11.4	25.3 ^e
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	8,500.0 ^d
Panamá	3.7	2.0	0.9	0.4	4.0	0.9	0.3	-0.2	0.8 ^e
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 ²	7.2	7.7	38.1	28.4	6.5	25.0	57.6	41.2	75.9 ^d
Trinidad y Tobago	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

1. Hasta 1982 corresponde a la variación del INPC en Quito; de 1983 en adelante se refiere a la variación del total nacional.

2. Hasta 1982 corresponde a la variación del INPC en Santo Domingo; de 1983 en adelante se refiere a la variación del total nacional.

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

b. Variación noviembre de 1989-agosto de 1990.

c. Variación agosto de 1989-agosto de 1990.

d. Variación octubre de 1989-octubre de 1990.

e. Variación septiembre de 1989-septiembre de 1990.

Fuente: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, noviembre de 1989, e información proporcionada por los países.

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 por ciento anual. En México, luego del éxito de los años anteriores, hubo un rebrote inflacionario que ubicó el incremento anual por arriba de 30%. En Venezuela, en cambio, gracias al severo programa de estabilización del año anterior, la inflación se desaceleró; con todo, también superó 30% en 1990. Ecuador y la República Dominicana continuaron registrando las elevadas variaciones de precios que se observan desde 1988, pero mientras el primero 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, fue Bolivia, cuya inflación se mantuvo por debajo de 20% anual.

Esta tendencia afectó, asimismo, a los países que por varios años han registrado inflaciones moderadas. La tasa anual subió de 26 a 31 por ciento en Colombia, de 10 a 22 por ciento 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 por ciento en Paraguay.

Los países con inflación reducida fueron muy escasos. Por un lado, Haití y Trinidad y Tobago 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 por ciento.

En cuanto a la inflación, entonces, destacaron dos comportamientos diferenciados. Por un lado, el de las economías que lograron reducir las presiones más agudas, aunque todavía presentan elevados niveles de inflación mensual. Por otro, el de un numeroso grupo de países que registró ritmos de aumentos de precios muy 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 Centroamérica, el abultado incremento de precios registrado durante 1990 podría corresponder a un empuje inflacionario por una sola vez—derivado, sobre todo, 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 un avance a regímenes de mayor inflación permanente. 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 liberación

cambiaría y la inercia inflacionaria en el corto plazo provocaron una revaluación de las monedas nacionales; si bien ello ha contribuido a obtener 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, por 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 que se instrumenten o profundicen severos ajustes fiscales. La mayor presión tributaria, el aumento generalizado de los precios de bienes y servicios públicos, el 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 los casos en 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 todas las divisas 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.

El sector externo

El contexto internacional

La evolución de las economías de América Latina y el Caribe estuvo particularmente influida en 1990 por acontecimientos en la economía internacional que afectaron tanto los mercados de exportación de la región como

el costo y el 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 con respecto a las previsiones, la región resultó relativamente más perjudicada por cuanto la desaceleración de actividad se concentró en el importante mercado norteamericano, donde Estados Unidos y Canadá redujeron la expansión de sus economías de casi 2.5 y 3 por ciento 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. Tal 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 soya, 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. 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 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, al mantener una política expansiva, con lo cual las tasas de interés en dólares declinaron en promedio un punto porcentual. En vista de que más de la mitad de la deuda de la región tiene tasas de interés flotantes 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 Estados Unidos y en menor medida en Japón y el Reino Unido—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 mencionada crisis en el Medio Oriente. Mediante el brusco 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.

Efecto de la crisis del Golfo Pérsico en la balanza 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 crudo tuvo una brusca alza en agosto y continuó subiendo en los dos meses siguientes, llegando en algunos días de octubre a cerca de 40 dólares por barril. Posteriormente comenzó a declinar, a medida que la producción se incrementaba supliéndose los embarques que antes 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, se redujo a 18.5 millones, 20% inferior a la del mes anterior. La redistribución de las cuotas realizadas por la OPEP poco después y la capacidad de algunos de sus miembros para ampliar la producción en el corto plazo, permitió elevar el total de crudo extraído 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 muy por encima de los precios previos a la crisis. El retorno a los niveles anteriores fue 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 de 1979 a 1981, después del segundo choque petrolero.

Así, el precio medio del crudo en 1990 fue 29% superior al de 1989, pero con grandes diferencias en el año, ya que en los primeros siete meses estuvo en un nivel inferior (-2%), mientras que en los últimos cinco se situó 70% por encima del promedio 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 mediante contratos con precios fijados por la empresa petrolera estatal, hubo también un incremento espectacular después de agosto, pero el aumento de los precios medios de 1990 en relación con los de 1989 fue menor, dado que de enero a 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 de las importaciones se amplía casi 38 millones. 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 efecto negativo, en particular Brasil, cuyas importaciones del hidrocarburo aumentan 21 millones de dólares mensuales por cada dólar que suba el precio; Chile, con un aumento de 4 millones mensuales; Uruguay, con un millón, y el conjunto de los países centroamericanos, con casi 3 millones de dólares mensuales. Las balanzas comerciales de Argentina y Perú no se ven mayormente afectadas en el corto plazo, ya que se trata de países casi autosuficientes en petróleo y cuyas ventas externas 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 envía por gasoducto a Argentina.

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 ventas netas en 6,600 millones de dólares, equivalentes a casi 14% de sus exportaciones de bienes y a 2% de su PIB. 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 3% de sus exportaciones de bienes.

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 ventas de bienes al exterior y equivalió 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 ventas totales. Ecuador y Colombia casi aumentaron el valor de sus embarques petroleros en magnitudes equivalentes a 12 y 7 por ciento de sus respectivas exportaciones de bienes.

Entre los países sudamericanos importadores netos de petróleo, Brasil incrementó 1,200 millones el valor de sus compras del hidrocarburo, 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 ventas externas. Los países centroamericanos y del Caribe resultaron fuertemente afectados por la nueva situación del mercado mundial del petróleo. Sus importaciones adicionales del energético 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, la República Dominicana, cuyas mayores compras de petróleo extranjero 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 de 1% del producto.

Por otro lado, el efecto del cierre de los mercados de Irak y Kuwait en las exportaciones latinoamericanas fue de escasa magnitud. Los mayores envíos hacia esos mercados son los de Brasil, pero en los últimos años sólo han representado cerca de 2% del total de sus exportaciones. Para Guatemala representan más de 3% de sus ventas al exterior, mientras que en los restantes países 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 destacan las efectuadas a Brasil, que en los últimos años sobrepasaron 10% de sus compras totales. Sin embargo, estaban constituidas casi exclusivamente por petróleo crudo (representaban un tercio del abasto externo de este país) y pudieron sustituirse con otras fuentes.

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 crecimiento, 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 5).

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) las disminuyeron. Los países petroleros incrementaron 18% el valor de sus ventas, merced principalmente al alza del precio del hidrocarburo. 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 ventas externas, atribuible a la reducción del volumen, ya que el valor unitario se mantuvo virtualmente constante. Este resultado desfavorable se debió a la fuerte declinación de las exportaciones de Brasil, pues los demás países del grupo mostraron aumentos significativos.

El valor de los embarques 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 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

CUADRO 5
América Latina y el Caribe: exportaciones de bienes (LAB)
 (Índices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Índice	Valor				Valor Unitario				Quantum			
		Tasas		Índice		Tasas		Índice		Tasas		Índice	
		1988	1989	1990 ^a	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1990 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	134	13.8	10.1	6.8	83	4.1	7.5	4.6	162	9.1	2.5	2.0	
<i>Países exportadores</i>													
<i>de petróleo</i>	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	
<i>Países no exportadores</i>													
<i>de petróleo</i>	144	27.1	5.3	-2.0	92	12.8	5.3	-0.2	157	12.9	—	-1.7	
<i>Sudamérica</i>	154	31.6	4.9	-3.4	91	13.6	5.6	—	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	—	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	
<i>Centroamérica y el Caribe</i>	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	-2.4	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.

Colombia, Ecuador y México registró también incrementos significativos (entre 12 y 15 por ciento), pero ello fue resultado principalmente de los mayores precios del petróleo, ya que los volúmenes de hidrocarburos exportados por esos tres países aumentaron poco 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 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 petroleras por las continuas bajas de los precios. A partir de agosto, la situación cambió totalmente, ya que las exportaciones de petróleo se incrementaron de 600 millones de dólares mensuales de enero a julio a casi 1,000 millones en los últimos cinco meses. A su vez, las no petroleras crecieron 8%, destacando 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 ventas de camarones; sólo las de banano registraron cierta expansión, por los mejores precios internacionales. En Bolivia las exportaciones también aumentaron, aunque las de hidrocarburos lo hicieron de manera moderada. El alza del precio del petróleo casi no se reflejó en el gas—principal componente de las exportaciones bolivianas de hidrocarburos—que se exporta sólo 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, en especial del estaño. En Perú se registró un descenso del valor de las exportaciones (-8%) debido sobre todo a la caída de los precios y de los volúmenes exportados de harina, de pescado, cobre y café. Las ventas de petróleo al exterior no aumentaron significativamente, dado que los volúmenes declinaron. Asimismo, las exportaciones no tradicionales se vieron afectadas por el bajo tipo de cambio real.

Entre los países sudamericanos no exportadores de petróleo sobresalió Argentina, cuyas ventas externas crecieron 15%, llegando a la cifra sin precedente de 11,000 millones de dólares. Este resultado es atribuible al mayor volumen de las de origen agrícola, ya que las industriales no tradicionales aumentaron levemente. Las exportaciones de Paraguay también crecieron de forma marcada, merced a un mayor volumen, ya que los valores unitarios declinaron 2%. En cambio, las de Chile y Uruguay crecieron en forma más moderada. Las correspondientes a Chile continuaron aumentando (4.5%), aunque a una tasa mucho menor que la de años anteriores, debido principalmente al

escaso incremento del valor de las exportaciones de cobre (1%), afectado por la caída del precio internacional del metal. Las ventas externas 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 considerablemente 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 significativo de la relación de los precios del intercambio, favoreciendo las exportaciones hacia esos dos países limítrofes y, por otro, 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%) obedeció a una severa caída de los volúmenes (-13%), ligeramente atenuada por el incremento de 2% del valor unitario. Esa caída se debió, entre otros factores, al bajo tipo de cambio real durante la mayor parte de 1990, las dificultades en la comercialización de la soya y la reducción de los embarques—a causa de 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 cada vez más el financiamiento de las exportaciones con la consiguiente dificultad para concretar nuevas ventas en el exterior.

Los países de Centroamérica y del Caribe de los que se tiene información mostraron un incremento significativo (8%) del valor de sus exportaciones, pese a la caída de los precios del café, uno de los rubros importantes para esas naciones. Ese desempeño favorable fue generalizado, ya que casi todos los países incrementaron sus exportaciones; las excepciones fueron Haití y la República Dominicana, que declinaron sus ventas 12 y 18 por ciento. El Salvador pudo aumentarlas 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, favorecidos por la fuerte devaluación registrada durante el año. Nicaragua y Panamá registraron incrementos en virtud de los cambios políticos, que ocasionaron el levantamiento de los embargos que en años anteriores había aplicado Estados Unidos a ambos países. En Nicaragua, pese al significativo aumento, las exportaciones continuaron muy por debajo de las registradas a fines de la década de los setenta. En Costa Rica, por su parte, hubo un aumento moderado (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 (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. Esto 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 mayores precios de los hidrocarburos. Aunque la mitad de este aumento correspondió a la expansión de las importaciones de México, el incremento fue generalizado; sólo tres países disminuyeron sus compras externas: Argentina, Haití y la República Dominicana. (véase el cuadro 6)

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 aumentaron 11%, recuperándose de la fuerte caída registrada el año anterior a raíz del plan de ajuste y estabilización, pero continuaron muy por debajo del nivel alcanzado en 1988. Las de Colombia aumentaron 10%, debido principalmente al crecimiento (superior a 5%) de la industria manufacturera, que significó una importante reactivación después del escaso dinamismo del 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. Aunque ello obedeció principalmente al incremento del precio del petróleo, lo que representó alrededor de dos tercios del aumento de las importaciones, también influyó el bajo nivel del tipo de cambio real, si bien su incidencia en la demanda de aquéllas se atenuó 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 efecto 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.

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 se asoció al cambio de la situación política, que significó la concesión de ayuda económica de Estados Unidos.

CUADRO 6
América Latina y el Caribe: importaciones de bienes (LAB)
 (Índices 1980 = 100 y tasas de crecimiento)

	Índice 1990 ^a	Valor		Índice		Valor Unitario		Índice		Quántum		
		Tasas		Índice		Tasas		Índice		Tasas		
		1988	1989	1988	1989	1988	1989	1988	1989	1988	1989	
<i>América Latina y el Caribe</i>	102	13.7	6.4	13.9	104	5.4	4.0	5.9	98	7.9	2.5	7.5
<i>Países exportadores</i>												
<i>de petróleo</i>												
Bolivia	117	31.6	-2.1	18.4	104	7.0	4.2	5.4	113	23.0	-6.0	12.3
Colombia	145	-8.6	23.5	13.7	101	6.8	1.8	5.0	144	-14.4	21.3	8.4
Ecuador	117	19.1	0.7	10.3	106	3.8	5.6	5.5	111	14.7	-4.6	4.5
México	77	-21.4	4.9	1.6	94	6.9	4.6	5.5	81	-26.5	0.3	-3.6
Perú	151	54.6	23.9	21.9	106	7.4	3.2	5.5	142	44.0	20.0	15.4
Venezuela	96	-12.3	-23.3	38.8	95	5.1	3.4	5.0	101	-16.6	-25.8	32.2
	73	36.2	-40.9	10.9	102	5.8	3.8	5.0	71	28.7	-43.1	5.5
<i>Países no exportadores</i>												
<i>de petróleo</i>												
Sudamérica	90	-1.4	16.0	9.5	104	4.0	3.7	6.3	87	-5.2	12.0	3.1
Argentina	82	-0.5	16.9	8.0	105	4.4	4.2	6.5	79	-4.7	12.1	1.4
Brasil	39	-9.1	-21.1	-4.8	120	8.4	5.9	5.0	33	-16.2	-25.5	-9.3
Chile	87	-3.0	25.2	9.4	104	3.7	5.0	7.0	84	-6.4	19.2	2.3
Paraguay	129	21.0	34.5	8.4	104	4.8	5.8	7.0	124	15.4	27.1	1.3
Uruguay	155	-4.4	10.0	28.2	83	4.9	-1.3	7.0	187	-8.8	11.4	19.9
	76	3.0	2.2	11.8	99	2.9	6.8	7.0	77	0.1	-4.3	4.4
<i>Centroamérica y el Caribe</i>												
Costa Rica	121	-3.9	13.6	13.7	103	2.8	2.0	5.8	118	-6.5	11.5	7.5
El Salvador	129	2.7	23.4	12.9	105	4.1	4.1	6.0	123	-1.4	18.4	6.4
Guatemala	124	3.0	5.6	9.2	123	3.3	5.7	7.0	101	-0.4	—	2.1
Haití	109	6.0	6.0	7.1	98	3.6	-1.5	5.0	111	2.3	7.6	2.0
Honduras	80	-8.8	-0.7	-9.6	111	—	1.6	6.0	72	-8.8	-2.3	-14.6
Nicaragua	108	2.6	5.2	6.8	120	1.7	5.9	6.0	90	0.8	-0.7	0.8
Panamá	78	-2.2	-24.1	15.6	112	1.5	7.7	8.0	70	-3.7	-24.5	7.0
República Dominicana	41	-17.5	26.2	32.5	97	2.0	-0.9	7.0	146	-19.1	27.2	23.9
	26	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.

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 de 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 ocurrida en 1981-1982, con lo que los términos del intercambio de América Latina y el Caribe fueron inferiores 21% a los registrados en 1980. (véase el cuadro 7)

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 no exportadores del energético, dicha relación se deterioró por el efecto combinado de las bajas en las cotizaciones internacionales de la mayoría de los productos primarios que venden al exterior, el incremento de los precios de las manufacturas importadas y el pronunciado aumento de los precios de los hidrocarburos extranjeros.

El poder de compra de las exportaciones del conjunto de la región aumentó 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 primeros el fuerte aumento del precio internacional y los mayores embarques de crudos de Venezuela hicieron que el poder de compra del grupo se incrementara 12%. Este país registró una expansión de 30%, en tanto que en los demás aumentó entre 6 y 9 por ciento, excepto Perú, que tuvo una caída de 13%. En cambio, el poder de compra de las exportaciones de los países no exportadores del hidrocarburo disminuyó casi 8%, principalmente por el deterioro de sus términos del intercambio, pero también por la reducción del cuántum exportado, debido a 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 se incrementó alrededor de 10 por ciento.

El saldo de la balanza de pagos en cuenta corriente y su financiamiento

Como el valor de las importaciones aumentó mucho 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 cuadro 8)

Esta disminución del superávit comercial de la región obedeció, principalmente, a la fuerte caída que registró el de Brasil, de 16,100 millones de dólares en 1989 a 10,500 millones en 1990. En Perú se redujo de 1,400 millones de dólares a 300 millones, así como en Chile, Paraguay y Uruguay. Por otro

CUADRO 7
América Latina y el Caribe: relación de precios del intercambio de bienes (LAB/LAB)
 (Índices 1980 = 100 y tasas de crecimiento y variación porcentual)

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

Fuente: CEPAL

a. Estimaciones preliminares.

CUADRO 8
América Latina y el Caribe: balanza de bienes
 (Millones de dólares)

	Exportaciones de bienes (LAB)			Importaciones de bienes (LAB)			Balanza de bienes		
	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	101,043	111,198	118,760	76,395	81,293	92,555	26,648	29,905	26,205
<i>Países exportadores de petróleo</i>	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
<i>Países no exportadores de petróleo</i>	59,616	62,792	61,550	35,906	41,638	45,600	23,710	21,154	15,950
<i>Sudamérica</i>	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
<i>Centroamérica y el Caribe</i>	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	545	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

a. CEPAL, estimaciones preliminares. Las cifras se redondearon a cero o cinco.
 Fuentes: 1988, 1989: CEPAL, sobre cifras del FMI; las cifras de Brasil, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y la República Dominicana para 1989 son estimaciones

de CEPAL; 1990: CEPAL, con base en cifras oficiales. Las cifras de Paraguay fueron ajustadas en la CEPAL, estimando el comercio no registrado.

lado, se incrementaron en forma significativa los déficit de Costa Rica, México (en 1,800 millones de dólares), Panamá y la República Dominicana. Estos efectos contractivos sólo se atenuaron por los considerables aumentos de los superávit de Argentina (1,600 millones de dólares), Colombia (250 millones), Ecuador (320 millones) y Venezuela (casi 4,000 millones de dólares).

En 1990 el monto neto devengado de utilidades e intereses de América Latina fue de 36,800 millones de dólares, 600 millones menos que 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 70 millones de dólares (véase el cuadro 9). 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 72% del pago neto de factores, mientras que el año anterior había llegado a 80 por ciento.

El menor pago neto de factores del grupo de países exportadores de petróleo se debió, en parte, a que en la mayoría de éstos 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 LIBOR. Asimismo, México se vio favorecido por la disminución de la tasa de interés aplicable a la deuda bancaria debido a la aplicación 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.

La baja de la tasa de interés internacional también benefició a los países no exportadores de petróleo con alta participación de la deuda bancaria en su deuda total. 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 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, 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 se contrató a tasas de interés fijo, no pudieron aprovechar la disminución 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

CUADRO 9
América Latina y el Caribe: balanza de pagos (Millones de dólares)

	Pagos netos de servicios ¹			Pagos netos de utilidades e intereses ²			Balanza en cuenta corriente ³			Movimiento neto de capitales ⁴			Balance global ⁵		
	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a	1988	1989	1990 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	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
<i>Países exportadores de petróleo</i>	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	-189	42	230	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	-2,58	-1,570	852	1,720	10	594	150	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
<i>Países no exportadores de petróleo</i>	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
<i>Sudamérica</i>	4,402	4,162	4,530	19,341	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
<i>Centroamérica y el Caribe</i>	-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	—	-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

a. Estimaciones preliminares de la CEPAL. Las cifras se redondearon a cero o cinco.

1. Excluye pagos netos de utilidades e intereses.

2. Incluye intereses devengados.

3. Incluye transferencias unilaterales privadas netas, que son significativas en 1990 en Brasil, Colombia, El Salvador, Guatemala, México y la República Dominicana.

4. Incluye capital a corto y largo plazos, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones.

5. Corresponde a la variación de las reservas internacionales (con signo contrario) más los asientos de contrapartida.

Fuente: 1988, 1989: CEPAL, sobre cifras del FMI; las cifras para 1989 de Brasil, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y República Dominicana son estimaciones de la CEPAL, 1990: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

registrado una contracción de 4,000 millones de dólares. (véase el cuadro 9)

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 alcanzó 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 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.

La cuenta de capital tuvo un saldo positivo de 18,000 millones de dólares, 75% superior al de 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 de capital de México ascendió a 8,600 millones de dólares, casi 50% más que en 1989, 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 se colocaron—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 de capital se amplió marcadamente debido a los egresos 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 de la balanza de pagos de la región resultó positivo por 7,700 millones de dólares, casi tres veces el del año anterior.

Gracias a ello, las reservas internacionales de la mayoría de los países de la región se incrementaron. Los mayores aumentos (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. El drenaje de reservas en Brasil fue considerable, pese al atraso de los pagos de los intereses de la deuda externa, lo cual contrasta con lo sucedido en los dos años anteriores, cuando había logrado acumular 3,600 millones de dólares.

La transferencia neta de recursos financieros de la región se redujo significativamente 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 10). 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 estas 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 muy elevado el monto de intereses no pagados, 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 los organismos multilaterales de crédito fueron muy bajas o negativas en 1990.

La deuda externa

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 experimentar una leve disminución el año anterior. 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, gran número de países, abrumado por el alto peso de la carga de la deuda, no pudo 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 alcanzó 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

CUADRO 10
América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales y transferencias de recursos
(Miles de millones de dólares)

	Ingresos netos de capitales (1)	Pagos netos de utilidades e intereses (2)	Transferencia de recursos 3 = 1 - 2 (3)	Exportaciones de bienes y servicios (4)	Transferencias de recursos/exportaciones de bienes y servicios 5 = 3 / 4 (5) ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>					
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
<i>Países exportadores de petróleo</i>					
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
<i>Países no exportadores de petróleo</i>					
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

a. Porcentajes

b. Estimaciones preliminares

Fuente: 1975-1989: CEPAL, con base en datos proporcionados por el FMI; 1990: CEPAL, con base en cifras nacionales.

en este aumento, y que afectó a ciertos países de manera importante, fue la acentuada devaluación del dólar en los mercados internacionales, con lo cual aumentó el valor en dólares de la deuda contraída en yenes 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 por ciento) del acervo de la deuda de Argentina, Brasil, Paraguay, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá, Perú, Ecuador y la República Dominicana. Además, la deuda brasileña fue una de las que en mayor medida se vio afectada 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 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, México tuvo considerable éxito en captar recursos financieros en el exterior en 1990; especialmente notable fue la colocación de unos 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, sobre todo México, estuvieron movilizandando 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 estadounidense, 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—explica más adelante—realizada en el marco del Plan Brady. 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. La disminución del coeficiente global se originó principalmente en la expansión de las exportaciones de bienes y servicios de la región. Si bien dicha relación demuestra una importante tendencia descendente a través de los años, continúa siendo muy elevada y superior a los niveles considerados aceptables.

La evolución del coeficiente global es 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 primeros, junto a una ligera disminución en los intereses devengados, redujo la relación intereses/exportaciones de 28 a 23 por ciento. Como consecuencia de los acontecimientos en el mercado del petróleo, todos los países de este grupo contribuyeron a la disminución del coeficiente, excepto Perú, cuya relación intereses/exportaciones aumentó de 29 a 32 por ciento, como producto del incremento en los montos devengados sobre la deuda y de la caída de sus exportaciones.

Con respecto a los países no exportadores de petróleo, el coeficiente se mantuvo en torno a 30%. No obstante, se observaron descensos importantes del coeficiente en Argentina y Costa Rica. En el caso del país sudamericano 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 diez 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 por ciento, fue consecuencia del buen desempeño de las exportaciones, junto con una disminución en los intereses devengados en el marco del Plan 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 la República Dominicana incrementaron 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 por ciento. Dicho descenso provino de tendencias contradictorias 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 por ciento. Es importante destacar que, en el caso

de Venezuela, este coeficiente cayó a menos de 200% por primera vez desde el comienzo de la crisis. Por su parte, Perú registró nuevamente una relación deuda/exportaciones superior a 400 por ciento.

En los países no exportadores del hidrocarburo, dicho coeficiente aumentó de 327 a 344 por ciento. Sin embargo, hay que señalar que en este incremento influyó de manera determinante Brasil (donde aumentó de 306% en 1989 a 351% en 1990) a causa de la expansión de la deuda, por un lado, y de la marcada caída de sus ventas externas, por otro. Asimismo, Haití, Honduras y la República Dominicana aumentaron su coeficiente deuda/exportaciones. Con respecto al resto de los países de este grupo, dicha relación experimentó cierta baja, siendo especialmente significativa la de Costa Rica: el coeficiente descendió de 207 a 155 por ciento, 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.

La renegociación de la deuda

i) *La deuda con los bancos comerciales.* La quinta ronda de renegociaciones de la deuda externa con los bancos privados continuó 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 mayo y diciembre de 1990, respectivamente. Por último, el Gobierno de Uruguay anunció en octubre, junto con su Comité de Bancos, un plan semejante al 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 modelo del Plan Brady. Chile prefirió 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 de 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 30 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 30 años, pero con una tasa de interés flotante de 0.81% 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, que se desembolsaría a lo largo de tres años, con un plazo de amortización de 15 años y una tasa de interés de 0.8% sobre la LIBOR.

Los bonos de descuento y a la par ofrecidos gozaron de garantías especiales y renovables que cubren 100% del principal y 18 meses de pagos por concepto de intereses; dichas garantías se materializaron con la compra de un bono de cupón cero a 30 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 considera 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. Esta distribución fue muy distinta de 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 ampliación de las reglas contables e impositivas a que se 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 de Japón.

El segundo acuerdo con base en el Plan Brady fue firmado por Costa Rica, con términos muy diferentes de los alcanzados por México. Costa Rica estaba en un estado de moratoria *de facto* desde 1986 y entabló 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 atrasos 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, se convertiría en bonos, según una fórmula concebida 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, que se concretaría 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 de 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 por ciento.

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 muy común en relación con los problemas del 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 se incorporaran 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 igual a la 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 tres años y renovable.

Si bien el acuerdo otorga un tratamiento relativamente más oneroso a los atrasos en el pago de intereses, vale la pena mencionar que, aun así, éste quizá 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 correspondientes a los intereses en mora; de allí en adelante, el servicio adicional no puede exceder de 2% anual.

La respuesta de los bancos a la oferta costarricense fue muy favorable, pues alrededor de 62% de la deuda bancaria se rescató en la operación de recompra. El remanente se convirtió en bonos, distribuyéndose casi igualitariamente 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 a la AID, Taiwán, Canadá, y los Países Bajos, además del Banco Mundial y el FMI.

Es importante mencionar que, a último momento, el acuerdo se enfrentó a ciertos obstáculos debido a problemas con el FMI. En efecto, en medio de un año electoral, Costa Rica no pudo cumplir las metas fiscales del programa de ajuste convenido 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 de la banca sólo merced a la movilización de préstamos de urgencia de los gobiernos de Venezuela y México.

El convenio venezolano se caracterizó por la gran variedad 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 con 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 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 cinco 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 reescalamiento.

Los bonos a la par y de descuento llevaron una garantía especial sobre 100% del principal y 14 meses de pago de intereses, renovable. Los bonos de reducción transitoria de la tasa de interés ofrecieron la garantía especial sólo sobre 12 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 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.

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 FMI y el Gobierno de Japón, así como de las reservas internacionales del país.

En cuanto a Uruguay, su acuerdo con base en el Plan 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.

Al igual que los casos mexicano y venezolano, los bonos a la par llevarán garantías especiales sobre 100% del principal y 18 meses de intereses, esta última 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 planes 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 este camino fue aliviar rápidamente el 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 reestructurar 4,600 millones de dólares de deuda bancaria, con un nuevo plazo promedio de amortización de 13 años. Por otra parte, las tasas de interés sobre la deuda afectada no se alteran. 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 considera el otorgamiento de nuevos recursos. 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 cinco años y una tasa de interés de 1.5% sobre la LIBOR.

El acuerdo de Chile también extiende el calendario de pago de intereses acordado en las anteriores rondas 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 se postergarán remesas por aquel concepto por 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 que circulan 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 se redujo de 1.25 a 0.81 por ciento sobre la LIBOR.

Brasil inició negociaciones para disminuir la carga de su deuda bancaria durante 1990. El marco de negociación del Gobierno 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. En las discusiones con los banqueros ha habido desacuerdo sobre el 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 se mantuvieron muy reuentes a vender su cartera vencida en Bolivia.

En cuanto a los programas nacionales de conversión de la deuda en moneda nacional, en 1990 hubo acontecimientos de importancia. Chile, un pionero en esta materia, convirtió alrededor de 1,000 millones de dólares (600 millones en el subprograma Capítulo 19 y 400 millones en el Capítulo 18), en comparación con 2,400 millones de dólares en 1989. En México se reactivó el programa de conversión de la deuda en capital; en dos subastas se canjearon 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 en 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 en América Latina y el Caribe. En dos, las de Bolivia y 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 tres opciones. Dos involucran la reducción del valor actual de la deuda, mediante la cancelación de una tercera parte de los vencimientos sujetos a reestructuración o una rebaja de la tasa de interés aplicable. La tercera opción es una reprogramación a más largo plazo (25 años) de la deuda afectada por el acuerdo.

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 Grupo de los Siete para los países en vías de desarrollo de ingreso medio bajo. Las condiciones incluyen una reprogramación del principal a un plazo más largo que el tradicional: 20 años para la deuda concesional y 15 para las obligaciones no concesionales. Los nuevos términos también permiten la conversión de la deuda en moneda nacional mediante los intercambios de deuda por capital accionario, apoyo de proyectos ecológicos, educación, etcétera.

Otra nueva gestión de la deuda oficial bilateral está contenida en la Iniciativa de 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 parcialmente en moneda nacional. 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 de Bush se suma a otra para 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 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%), la 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 se cotizaba 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, a 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 grave problema de los atrasos en el servicio de la deuda con organismos multilaterales. Hacia fines de año, solamente en América Latina había cuatro países morosos en sus pagos con el FMI, cinco con el Banco Mundial y siete con el BID.

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 diez países donantes (Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Suecia, Trinidad y Tobago, el Reino Unido, 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 FMI, 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 Estados Unidos organizaron un préstamo puente de 246 millones de dólares que permitió al país eliminar los atrasos con el FMI y el Banco Mundial.

Asimismo, cabe destacar la nueva política de "derechos" introducida en mayo de 1990, por el FMI. El programa ofrece un mecanismo mediante el cual los países en una prolongada situación de mora respecto al servicio de la deuda con 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 un lapso de tres años. Al cumplirse de manera exitosa 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 los derechos acumulados con el Fondo se convertirían 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 es Perú, que ha reiniciado el servicio de su deuda con el organismo (así como con el Banco Mundial y el BID) y que en diciembre estaba negociando un programa informal de ajuste con el FMI.

iv) *Los logros y las 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 de 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 eficacia.

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 en 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 en 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 necesario contratar 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 efecto 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 su 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.

Reflexiones finales

Este balance se emprende cuando ha transcurrido el primer año de un nuevo decenio. Según nuestras 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 sólo el término de "la década perdida" para el desarrollo, sino también el de la década de "aprendizaje doloroso".¹

Como resultado de ese aprendizaje, existe en la región un creciente consenso sobre el rumbo general que deben tomar las políticas y las 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 tener acceso al desarrollo. La visión de nuestra Secretaría al respecto se recogió en el planteamiento presentado al XXIII período de sesiones de la CEPAL, en mayo del presente año, con 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.

En ese contexto, lo primero que se puede decir de la conducción de la política económica durante el año pasado 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 asumió la responsabilidad que le corresponde, y con sus propios esfuerzos adelantó—o en otros casos, consolidó—programas de estabilización y de ajuste.

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.

En primer lugar, se trata de una ilustración elocuente de lo complejo y difícil

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

que resulta impulsar la reactivación en el marco de la estabilidad financiera y una creciente equidad social. Tal como se señala en el 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, aun en el mejor de los casos, el período de gestación será relativamente largo y en general entraña sacrificios y costos sociales.

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.

Por añadidura, los países importadores de petróleo de la región se vieron muy perjudicados por los acontecimientos en el Golfo Pérsico a partir de agosto, y todas las naciones de la región, sin excepciones, se enfrentan ahora a un panorama de desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos y de incertidumbre en torno al proceso de negociaciones comerciales en el marco de la Ronda de 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 Estados Unidos 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.

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 las 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

² *Ibid.*, p. 14

³ *Idem.*

estabilización y modernización productiva. Y todos los países de la región deben afrontar, 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.

ABSTRACT

The evolution of Latin American and Caribbean economies during 1990 shows once more the severe obstacles which limit their development. Even those economies which have succeeded in adapting to the new and changing circumstances of the international economy had to sacrifice the goal of growth in order to control inflation. Only those economies adapted to change can hope for a gradual spurt for growth during the next years. The other countries, on the contrary, will need more time to overcome their complex problems, even if they persist in their efforts to stabilize and modernize production.

All the countries of the region must confront once more the uncertainty which characterizes the external world, especially in commerce and financing. They will depend to a great extent on the celerity with which overindebtedness can be solved.