

Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1994

• • • • • COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA*

El año de 1994 aportó nuevos indicios de consolidación de un patrón de desempeño económico más dinámico en América Latina y el Caribe. La tasa de crecimiento del PIB regional pasó de un promedio de 3.2% anual en el trienio 1991-1993 a 3.7% en 1994, incremento sólo igualado una vez en los últimos 14 años. El ingreso por habitante aumentó 1.9%. La inflación media (sin incluir a Brasil) descendió a 16%, la menor en varios decenios. Además, los países de América Latina y el Caribe siguieron atrayendo grandes volúmenes de capital extranjero, que en 1994 se acercaron a 57 000 millones de dólares y permitieron financiar el creciente déficit de cuenta corriente.

Estos logros en parte fueron posibles gracias al mejoramiento de la economía internacional, especialmente en el segundo semestre del año. El ritmo de crecimiento de los países industrializados se duplicó, al llegar a 2.7%; la tasa de expansión del comercio mundial pasó de 4 a 7 por ciento en volumen, y los precios de los productos básicos, excluidos los combustibles, aumentaron por primera vez en cinco años. La elevación de las tasas internacionales de interés no alcanzó a contrarrestar esas tendencias positivas. Por otro lado, a pesar del clima de incertidumbre en varios países por sus procesos electorales, el mejoramiento del desempeño económico regional se facilitó por el sostenido crecimiento de la inversión interna, así como por el mantenimiento de las políticas de estabilización y las reformas estructurales. Otro efecto dinamizador provino del nuevo impulso que cobró la integración regional.

Pese a este mejor desempeño, la creación de empleo productivo aún fue insuficiente en la mayor parte de la región, ya que la fuerza de trabajo creció a ritmos acelerados, impulsada por las mayores tasas de participación. En algunos países la restruc-

turación económica y los esfuerzos por mejorar la competitividad han tenido efectos desfavorables a corto plazo en la demanda de trabajo. En consecuencia, la desocupación y el subempleo no han disminuido en consonancia con las tasas de crecimiento, y en algunos países incluso han aumentado a pesar del estímulo proporcionado por la expansión del producto.

En términos generales, resulta evidente que en América Latina y el Caribe tasas de crecimiento inferiores a 4% no bastan para permitir grandes avances en la lucha contra la pobreza ni para impedir que el desempleo y el subempleo sigan a niveles inaceptables. Además, los ingresos de capital, aunque bien venidos por su contribución positiva al crecimiento y la inversión, reflejan la insuficiencia de las tasas de ahorro interno y pueden socavar los esfuerzos por expandir las exportaciones. Por tanto, aún queda mucho por hacer si se quieren lograr simultáneamente los objetivos de aumentar la competitividad internacional y mejorar la equidad en los años venideros.

Un rasgo destacado de 1994 fue la convergencia cada vez más pronunciada de las tasas de crecimiento de los países de América Latina y el Caribe, la mayoría de los cuales registró ritmos de expansión moderados y tasas de inflación igualmente moderadas. Sólo tres de ellos crecieron en más de 5% (Argentina, Guyana y Perú); también fueron sólo tres los que registraron una contracción (Haití, Honduras y Venezuela). Es interesante plantearse en qué medida la creciente importancia del comercio intrarregional, junto con una mayor convergencia de políticas, contribuye a esta mayor simetría de los resultados de los diversos países.

* Se reproducen partes medulares del documento publicado en diciembre último. Comercio Exterior hizo algunos cambios.

La estabilidad de precios siguió recibiendo alta prioridad en el marco de las políticas económicas de la región, y hubo nuevos avances en esta área. Si se excluye Brasil, la tasa media de inflación pasó de 49% en 1991 a 22% en 1992, 19% en 1993 y 16% en 1994. Las cifras preliminares muestran que todos los países, salvo seis, tendrán tasas de inflación inferiores a 25% este año; tan sólo Brasil, Haití, Honduras, Jamaica, Uruguay y Venezuela rebasarán ese nivel. Por otro lado, es probable que ocho países registren tasas de un solo dígito: Argentina, Barbados, Bolivia, Chile, El Salvador, México, Panamá y Trinidad y Tabago.

El caso más espectacular de estabilización en 1994 fue el de Brasil, donde el Plan Real logró reducir la tasa inflacionaria mensual de casi 50% a alrededor de 3%. También se registraron avances notables en Perú, que logró reducir las alzas de precios de más de 7 500% en 1990 a 17.5% en 1994. Un éxito similar caracterizó a Argentina, país en que la inflación disminuyó de 1 300% en 1990 a sólo 3.6% en la actualidad. Otros países en los que la inflación se redujo apreciablemente entre 1993 y 1994 son Chile, Ecuador, El Salvador, Nicaragua, Trinidad y Tabago y Uruguay. Al mismo tiempo, otros registraron retrocesos en este ámbito en 1994; destacaron Costa Rica, Honduras, la República Dominicana y Venezuela, que tuvieron tasas de inflación notablemente más altas que en 1993.

En años anteriores, los avances o retrocesos en la lucha contra la inflación dependieron en gran medida de la situación fiscal. En la actualidad, los saldos fiscales de la mayoría de los países de la región se encuentran controlados (aunque a menudo con relativa precariedad) o son financiados con recursos externos; en 1994, sólo en Costa Rica, Haití, la República Dominicana y Venezuela el monto y crecimiento del déficit fiscal influyó de manera importante en mayores alzas de precios. Por consiguiente, otras variables adquieren mayor relevancia. La apreciación de la moneda nacional y la mayor demanda real del dinero han contribuido de forma importante a consolidar la estabilidad de precios en algunos países. En otros, los mecanismos de indización existentes han constituido un freno para las medidas de política antiinflacionaria.

En este entorno, la inversión en capital fijo siguió expandiéndose al fuerte ritmo vigente desde hace tres años. Según muestran cifras parciales correspondientes a 1994, las importaciones de bienes de capital crecieron con especial rapidez en Perú, Argentina y Brasil, y mantuvieron su considerable expansión en Colombia y México. Éste es un índice significativo de los esfuerzos de los países de la región por modernizar sus estructuras productivas.

La recuperación de los niveles de actividad de las economías industrializadas y la expansión consiguiente del comercio internacional, junto con el dinamismo del intrarregional, se aunaron para proporcionar un entorno favorable a las exportaciones latinoamericana y caribeñas. Éstas alcanzaron los 153 000

millones de dólares en 1994, lo que representa un incremento superior a 14%, notablemente más alto que el 5% registrado en los dos años anteriores. El factor principal de esta aceleración fue el cambio de tendencia de los precios de exportación, aunque el aumento de éstos fue inferior al del volumen de ventas. Dicho cambio de tendencias se debió sobre todo al comportamiento de los precios de los productos básicos que, excluidos los combustibles, crecieron por primera vez desde 1989. El valor de las exportaciones registró un crecimiento particularmente elevado en Bolivia (28%), Chile (25%), Ecuador y Nicaragua (24%), Perú (23%), y Colombia y Guatemala (20%).

Las importaciones de la región alcanzaron 171 000 millones de dólares en 1994, es decir, 15% más que en el año anterior, cuando habían aumentado 8%. El incremento de este año habría sido mayor incluso si no fuera por la aguda caída de las importaciones venezolanas, producto de la recesión y de las limitaciones a la disponibilidad de divisas. Los mayores aumentos del valor de las importaciones tuvieron lugar en Perú (36%), Argentina y Brasil (25%), Uruguay (23%) y Colombia (22%). Estas tasas representan un mayor volumen de compras, ya que los precios aumentaron sólo moderadamente (entre 2 y 3 por ciento).

La ampliación del déficit de la balanza de bienes (que aumentó 19%, al pasar de 15 000 millones de dólares a 18 000 millones) y los mayores pagos por servicios de los factores (que crecieron 8%, o sea de 33 000 millones de dólares a 36 000 millones) mantuvieron vigente la tendencia al crecimiento del déficit en cuenta corriente, financiado por masivas entradas de capital extranjero. Dicho déficit pasó de 46 000 millones de dólares en 1993 a 50 000 millones en 1994, lo que supone un aumento de 8%. Los mayores déficit correspondieron a México (28 500 millones de dólares) y Argentina (10 500 millones), superiores en ambos casos a los de 1993. Otros países registraron déficit relativamente estables en relación con el año precedente, excepto en Chile (donde las exportaciones aumentaron con gran dinamismo) y Venezuela (cuyas importaciones sufrieron un acusado descenso).

Las entradas de capital para financiar el déficit de la cuenta corriente fueron de nuevo muy abundantes, del orden de 57 000 millones de dólares según cálculos preliminares. Si bien este monto es inferior a los 65 000 millones que ingresaron en la región el año anterior, las corrientes de capital persistieron a pesar de dificultades potenciales, tales como la incertidumbre surgida en torno a varias confrontaciones electorales cruciales, los problemas que aquejaron a los sistemas financieros de ciertos países y el alza de las tasas de interés en Estados Unidos. Cabe agregar, además, que los episodios de fuga de capitales en México y Venezuela fueron limitados y no tuvieron repercusiones en otros países. Dado que, en el conjunto de la región, las entradas netas de capital sólo superaron ligeramente el déficit de cuenta corriente, la acumulación de reservas disminuyó, pasando de un promedio de 20 000 millones de dólares en 1991-1993 a tan sólo 7 000 millones en 1994.

La mayor reducción de las entradas de capital tuvo lugar en México, donde los temores de inestabilidad política indujeron a los inversionistas a reducir sus colocaciones netas de 29 500 millones de dólares a un monto de todas maneras muy alto: 19 500 millones. Dado que esta última suma era notablemente inferior al déficit mexicano de cuenta corriente, las reservas internacionales disminuyeron 9 000 millones para cubrir la diferencia. En Venezuela, la crisis bancaria desembocó en una salida de capital de 4 500 millones de dólares, que contrasta con un ingreso de casi 2 000 millones en 1993. Pese a una fuerte reducción de sus importaciones, Venezuela se vio también obligada a usar sus reservas, aunque en un monto reducido. Asimismo, varios países de América Central y el Caribe (Costa Rica, Guatemala y, especialmente, la República Dominicana) recibieron notablemente menos capital extranjero que en el año precedente. Tan sólo en Brasil, Colombia, Paraguay y Perú tuvo lugar este año un ingreso de capital extranjero mucho mayor. En los demás países, las transacciones fueron relativamente estables en relación con 1993. En conjunto, las transferencias netas de recursos (entradas netas de capital menos pagos de intereses y dividendos) siguieron siendo positivas por cuatro años consecutivos, aunque la cifra de 32 000 millones de dólares de 1993 disminuyó a 21 000 millones en 1994.

Las principales modalidades de ingreso de capitales a América Latina y el Caribe en 1994 fueron los bonos, la inversión extranjera directa y las compras de acciones en las bolsas de valores de la región o en las bolsas internacionales, mediante los *American Depositary Receipts (ADR)* y *Global Depositary Receipts (GDR)*. De los 57 000 millones de dólares netos ingresados en 1994, unos 17 000 millones (casi un tercio) acudieron en respuesta a la emisión de bonos, pese a registrar esta última una reducción importante en relación con 1993. Los ADR y GDR representaron cerca de 5 000 millones, mientras que la inversión extranjera directa contabilizó probablemente unos 15 000 millones de dólares. El resto consistió en compras de acciones de las bolsas nacionales de valores, en préstamos oficiales y en diversos tipos de capital a corto plazo.

La deuda de la región aumentó 5.8% en 1994, hasta alcanzar 534 000 millones de dólares. El incremento neto de casi 30 000 millones correspondió en gran medida a la mencionada emisión de bonos, junto con préstamos de instituciones financieras internacionales y regionales y de gobiernos de países industrializados. Estos aumentos de pasivos se vieron compensados por reducciones de la deuda comercial en Brasil, Ecuador y la República Dominicana, donde se aplicaron planes tipo Brady. La combinación de un incremento moderado de la deuda y de aumentos mayores de las exportaciones arrojó un disminución del coeficiente deuda/exportaciones de la región en su conjunto, que pasó de 302% en 1993 a 280% en 1994. Es éste el nivel más bajo desde que comenzara la crisis de la deuda. Todos los países de América Latina y el Caribe, excepto Paraguay y Haití, lograron mejorar ese coeficiente, si bien la carga de la deuda de algunos de ellos (especialmente Nicaragua y Haití)

sigue siendo muy elevada y requerirá atención en los años venideros.

Actividad económica

El nivel de actividad de América Latina y el Caribe creció 3.7% en 1994, con lo que se aceleró su moderada recuperación iniciada en 1991. Por tanto, el producto por habitante volvió a registrar un incremento, esta vez de 1.9%. Sin embargo, como el producto regional de 1994 resultó sólo 29% superior al de 1980, antes de que se desencadenara la crisis de la deuda, el producto por habitante fue aún 3% inferior al de entonces y equivalente al de 1979. El crecimiento del producto fue bastante generalizado, ya que sólo tres países registraron contracciones en el nivel de actividad (véase el cuadro 1). Asimismo, hubo una convergencia en las tasas de crecimiento, con mayores similitudes en comparación con las observadas en años anteriores. La gran mayoría de las economías tuvo incrementos cercanos a la tasa promedio para la región en su conjunto, mientras que los más altos correspondieron a los países que están recuperando sus niveles de actividad después de las prolongadas recesiones del decenio de los ochenta. El crecimiento de 1994 provino principalmente de la mayor demanda externa, así como del dinamismo de la inversión, que de nuevo se vio favorecida por un elevado ingreso de recursos financieros desde el exterior.

Así, Perú volvió a presentar una expansión significativa (11%), superior incluso a la de 1993 (6.5%), con lo que logró recuperarse en gran parte de la recesión de 1988-1992. En tanto, Guyana mantuvo su alta tasa del ejercicio precedente, continuando su recuperación por cuatro años consecutivos. Argentina también mostró otra vez un crecimiento significativo (6%), con lo que completó cuatro años de notable expansión, con un incremento acumulado de 33%. Con ello se superó el nivel de 1980 en 21% y por primera vez el ingreso por habitante fue similar al de dicho año. Por otro lado, en 15 países (Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Panamá, Paraguay, República Dominicana, Trinidad y Tabago y Uruguay) el producto se expandió entre 3 y 5 por ciento. Chile continuó así con su sostenido crecimiento, por undécimo año consecutivo, aunque por debajo del incremento del trienio anterior (7%), con lo que superó en casi 70% el alcanzado en 1980. En tanto, Colombia, que desde hace muchos años ha presentado tasas positivas de crecimiento, aunque a veces modestas, ha logrado un ritmo más elevado en los últimos tres años. A su vez, Brasil continuó la recuperación iniciada en 1993, en medio de la inestabilidad, después del magro desempeño de 1988-1992, pero sin llegar a alcanzar los niveles de mediados del decenio anterior. México tuvo un moderado aumento, recuperándose así del virtual estancamiento del año anterior. Nicaragua, a su vez, se expandió 2.5%, después de una década con descensos en el nivel de actividad, pero el del producto fue de sólo dos tercios del registrado en el trienio inmediatamente anterior al comienzo de la crisis (1976-1978).

C U A D R O 1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL (PORCENTAJES CON BASE EN VALORES A PRECIOS DE 1980)

	Tasas anuales de variación							Variación acumulada	
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 ^a	1981-1990	1991-1994 ^a
	<i>América Latina y el Caribe¹</i>	0.8	1.0	0.3	3.5	3.0	3.2	3.7	12.9
<i>Países exportadores de petróleo</i>	2.0	0.1	4.1	4.5	3.2	1.3	2.5	15.1	11.9
Bolivia	1.2	3.7	4.8	4.9	2.1	4.3	4.0	-0.1	16.5
Colombia	4.2	3.5	4.0	1.8	3.6	4.9	5.0	43.6	16.2
Ecuador	8.8	0.2	2.0	4.9	3.4	2.2	4.0	20.4	15.2
México	1.2	3.3	4.4	3.6	2.8	0.6	3.0	17.9	10.5
Perú	-8.4	-11.5	-5.6	2.6	-2.3	6.5	11.0	-11.4	18.5
Trinidad y Tabago	-3.1	-0.4	1.9	1.8	-2.3	-3.0	4.0	-19.9	0.3
Venezuela	5.9	-7.8	6.8	9.7	5.8	-0.2	-4.0	4.2	11.5
<i>Países no exportadores de petróleo¹</i>	-0.1	1.5	-3.4	2.8	2.8	4.6	4.7	11.3	15.7
<i>Sudamérica</i>	-0.1	1.2	-2.7	2.8	2.6	4.7	4.8	10.9	15.9
Argentina	-2.1	-6.2	-0.1	8.9	8.7	6.0	6.0	-8.7	32.8
Brasil	-0.1	3.2	-4.4	0.2	-0.8	4.1	4.5	18.0	8.2
Chile	7.0	9.6	2.8	5.7	9.8	5.6	4.5	31.2	27.8
Guyana	-2.3	-4.8	-2.7	5.8	7.4	8.0	8.0	-22.4	32.5
Paraguay	6.7	5.9	3.1	2.3	1.7	3.9	3.0	36.6	11.4
Surinam	7.8	4.2	0.1	3.5	5.8	-4.5	-	4.8	4.5 ^b
Uruguay	0.0	1.3	0.0	3.2	7.7	1.5	4.5	4.7	17.9
<i>Centroamérica y el Caribe¹</i>	-6.1	4.8	1.3	2.1	4.6	3.5	3.1	15.5	14.4
Bahamas	2.3	2.0	4.8	-3.2	1.0	2.4	-	31.2	0.1 ^b
Barbados	3.6	3.7	-3.2	-4.3	-4.2	-0.4	4.0	9.5	-5.0
Belice	6.1	13.2	10.2	3.5	9.8	3.8	-	56.0	18.1 ^b
Cuba ²	2.2	0.8	-3.1	-25.0	-14.0	-10.0	-	36.2	-41.9 ^b
Haití	0.9	1.0	-0.2	-3.0	-14.5	-4.7	-10.0	-3.8	28.9
Jamaica	2.6	7.0	6.1	0.9	1.4	1.2	1.0	23.8	4.4
Panamá	-15.9	-0.2	5.2	9.2	8.4	5.6	5.0	6.3	31.1
República Dominicana	0.8	11.3	-5.0	0.5	6.8	2.3	4.9	29.9	14.3
<i>Mercado Común Centroamericano</i>	1.8	3.3	2.3	2.7	5.2	4.5	3.2	9.9	16.6
Costa Rica	3.2	5.5	3.4	2.1	7.3	6.1	4.5	25.1	21.5
El Salvador	1.5	1.1	3.4	3.3	5.3	4.7	5.0	-1.1	19.6
Guatemala	4.0	3.7	2.9	3.5	4.9	3.8	3.5	8.8	16.8
Honduras	4.9	4.7	-0.4	2.3	6.1	6.5	-1.5	25.5	14.1
Nicaragua	-12.4	-1.7	-0.1	-0.2	0.4	-0.9	2.5	-12.8	1.9
<i>Países de la OECS³</i>	8.3	6.1	4.7	3.3	3.9	2.3	2.7	78.7	7.7 ^b
Antigua y Barbuda	7.7	6.3	3.5	4.3	1.7	3.4	-	86.5	9.6 ^b
Dominica	7.4	-1.1	6.4	2.3	2.8	1.8	-	53.5	7.1 ^b
Granada	2.4	5.8	5.2	3.6	1.2	-0.4	2.5	61.8	6.8
Saint Kitts y Nevis	9.8	6.7	3.0	3.8	3.6	4.0	-	75.0	11.8 ^b
Santa Lucía	12.7	8.5	4.4	2.3	7.1	3.1	-	93.5	13.0 ^b
San Vicente y las Granadinas	8.6	7.2	7.0	3.1	6.5	1.4	3.0	87.0	14.9
<i>América Latina y el Caribe⁴</i>	1.2	-0.2	2.9	5.2	4.8	2.8	3.4	10.4	17.2

a. Estimaciones preliminares sujetas a revisión. Las cifras para 1994 fueron redondeadas a cero o cinco. b. Se refiere al período 1990-1993. 1. Excluye Cuba. 2. Se refiere al producto social global. 3. Organización de Estados del Caribe Oriental. 4. Excluye Cuba y Brasil.

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

Fuente: CEPAL, con base en informaciones oficiales transformadas en dólares a precios constantes de 1980.

Por el contrario, cinco países mostraron una evolución desfavorable: Jamaica tuvo un incremento modesto del producto (1%), con lo que completó cuatro años con un desempeño mediocre, mientras que otros tres registraron caídas en el nivel de actividad. En Haití ese deterioro fue la prolongación de la recesión que ha experimentado desde que se desencadenó la crisis política. En Venezuela, en tanto, se acentuó la recesión iniciada el año anterior, después de un trienio de altas tasas de crecimiento, mientras que en Honduras se contrajo el PIB luego de dos años de fuerte expansión. Por último, la actividad económica de Cuba fue prácticamente similar al bajo nivel que había registrado el año anterior, luego de tres años de aguda contracción.

Gracias al mayor crecimiento de 1994, once países tuvieron un resultado más favorable que en 1993 y en otros nueve se mantuvo un satisfactorio crecimiento, pero en tres de estos últimos algo inferior al del año anterior; en cambio, sólo cuatro países registraron un deterioro en el nivel de actividad. Esto contrasta con el ejercicio precedente, donde sólo siete países habían mejorado su desempeño con relación a 1992 (véase el cuadro 1).

A pesar de las aún relativamente elevadas tasas demográficas de muchos países de la región, los resultados en término de producto por habitante fueron en su mayoría positivos. En seis países (Argentina, Barbados, Colombia, Guyana, Perú y Uruguay) este indicador de bienestar aumentó 3% y más; en otros once (Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Panamá, República Dominicana y Trinidad y Tabago) se expandió ligeramente, entre 1% y algo menos de 3%. En cambio, en los siete países restantes el producto por habitante se estancó o disminuyó. Sin embargo, si se considera además el desfavorable desempeño de las economías de la región en el decenio pasado, sólo ocho países registraron en 1994 un producto por habitante superior al que tenían en 1980: Chile (33%), Colombia (28%), Jamaica (16%), Uruguay (13%), Panamá (7%), República Dominicana (7%), Costa Rica (3%) y Argentina (1%), mientras que en Barbados y Paraguay resultó prácticamente igual. En el extremo opuesto, las mayores reducciones del producto por habitante se registraron en Haití (-47%), Nicaragua (-42%), Trinidad y Tabago (-32%), Perú (-23%), Bolivia (-17%), Guatemala (-15%), Honduras (-10%), El Salvador y México (-5%), Brasil (-3%) y Ecuador (-2%).

En 1994 la situación del empleo se ha deteriorado en varios países de la región, ya que han registrado aumentos en las tasas de desocupación y un estancamiento o un descenso de los indicadores de empleo formal. En Argentina el desempleo abierto urbano siguió creciendo, sobrepasando con creces 10% de la fuerza de trabajo, en tanto que en Venezuela también se incrementó mucho. En Chile se elevó a 6.7% en el trimestre agosto-octubre, lo que implica un considerable aumento frente al mismo período de 1993, que había sido de 4.8%. A su vez, en Brasil hubo un ligero empeoramiento, con un aumento de la tasa de desempleo abierto, mientras se contrajo el empleo industrial,

en particular en actividades formales. También en México se observó un moderado incremento, ya que la tasa de desempleo urbano se elevó de 3.5% en los primeros nueve meses de 1993 a 3.7% en el mismo período de 1994. Con la excepción de la maquila, el empleo formal se contrajo. En Bolivia, Honduras, Nicaragua y Uruguay se registró también un deterioro. En cambio, en Perú la tasa de desocupación decreció levemente de 9.9 a 9.5 por ciento, y el empleo urbano formal se mantuvo estable, con contracción de las ramas de industria y comercio y un aumento en los servicios. También mejoró la ocupación en Ecuador, El Salvador y Panamá.

El comportamiento del empleo en los países de América Latina es diverso. En el caso de Venezuela el aumento del desempleo se explica principalmente por una contracción del producto, especialmente de actividades orientadas hacia la demanda interna. En cambio, en otros países influyeron las políticas de estabilización y ajuste, con sus diferentes modalidades. Así, hubo despidos masivos de empleados públicos (a veces a causa de programas de privatización, como en Argentina). En Chile, la política estabilizadora ha limitado la demanda interna, con lo que se afectó la generación de empleo en las actividades no transables. En otras circunstancias, la política de apertura llevó al desplazamiento de empresas no competitivas, con la pérdida consiguiente del empleo (como en Argentina, México y Uruguay). Asimismo, la transformación productiva con la que las empresas reaccionan al aumento de la competencia, en muchos casos entrañaba la incorporación de tecnologías menos intensivas en mano de obra. De esta manera se logró una fuerte alza de la productividad del trabajo, resultando en altas tasas de crecimiento del producto industrial que coincidían con un menor nivel de empleo (Argentina y Brasil).

La generación dinámica de empleo formal provino en 1994 de los segmentos exportadores de manufacturas (industrias maquiladora y automovilística), como también de actividades no transables (construcción, sector financiero). Sin embargo, en la mayoría no pudo compensar la pérdida de puestos de trabajo en otros segmentos formales. De este modo, en 1994 se acentuó el carácter informal de la generación de empleos; se estima que más de 80% de los nuevos puestos correspondieron a actividades informales con baja productividad. Por otra parte, en las zonas rurales de varios países se observó una situación difícil en el sector agropecuario, por lo que debe suponerse que se haya contraído el empleo formal en estas actividades (casos de Chile, Argentina, Paraguay), aunque en otros países (como Perú) se observó una reactivación del sector.

La política macroeconómica y la inflación

El control de la inflación siguió constituyendo el principal objetivo de la mayoría de las políticas macroeconómicas de los países de América Latina y el Caribe. A los programas de estabilización ya vigentes, durante 1994 se sumó Brasil, la econo-

mía más grande de la región. Con ello, la tendencia al descenso del ritmo de variación de los precios ha sido generalizada; de 22 países observados, 17 lograron reducir su inflación, mantenerla o admitir leves incrementos, y sólo cinco (Costa Rica, Haití, Honduras, República Dominicana y Venezuela) mostraron aumentos significativos, como se aprecia en el cuadro 2.

Las estrategias adoptadas persistieron en la austeridad fiscal, prudentes políticas monetarias y profundización de la apertura externa, en particular mediante acuerdos regionales que tienden a eliminar los aranceles entre los socios comerciales. La evolución del tipo de cambio, por su lado, desempeñó un papel destacado en la trayectoria de los precios al consumo en la mayoría de los países de la región, apoyando el esfuerzo antiinflacionario en situaciones de abundante oferta de divisas y contribuyendo al ascenso de los precios en los casos en que situaciones de debilidad externa determinaron un incremento del ritmo de devaluación.

El escenario internacional ha incidido en sentidos diversos. Por un lado, la rápida mejoría de las economías desarrolladas ha

empujado al alza de los precios de los productos básicos y ampliado la demanda hacia la región, lo que ha incidido en una ampliación de la demanda global. A su vez, continuó con firmeza el ingreso de capitales externos, a pesar de ciertas perturbaciones ocurridas durante el primer semestre (México y Venezuela), lo que contribuyó a financiar el aumento de la demanda interna y a moderar el ascenso del tipo de cambio. Por otro lado, el incremento de la tasa de interés en Estados Unidos, junto al efecto directo en el servicio de la deuda, ha contribuido a mantener elevadas las tasas internas de interés, en particular en los países que requieren financiar significativos déficit de la cuenta corriente. Esto ha comenzado a afectar el servicio de la deuda pública y ha llevado a las empresas a buscar recursos para financiar su formación de capital mediante la emisión de acciones y obligaciones en el mercado internacional.

La política fiscal de la casi totalidad de los países de la región ha procurado el equilibrio de las cuentas públicas. El avance de las reformas fiscales, políticas de precios más realistas de las empresas públicas, la perseverancia en el control de la evasión tributaria y los recursos aportados por las privatizaciones han

C U A D R O 2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES EN EL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1986-1994

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	63.9	209.2	776.8	1 212.6	12191.7	199.7	419.0	887.6	465.4 ^b
Argentina	81.9	174.8	387.7	4 923.3	1 343.9	84.0	17.6	7.7	3.6 ^c
Barbados	-0.5	6.3	4.4	6.6	3.4	8.1	3.4	-1.0	-0.6 ^d
Bolivia	66.0	10.7	21.5	16.6	18.0	14.5	10.5	9.4	8.9 ^c
Brasil	58.6	394.6	993.3	1 863.6	1 584.6	475.8	1 149.1	2 489.1	1 294.0 ^c
Chile	17.4	21.4	12.7	21.4	27.3	18.7	12.7	12.2	8.9 ^c
Colombia	21.0	24.0	28.2	26.1	32.4	26.8	25.2	22.6	23.0 ^c
Costa Rica	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	17.4 ^c
Ecuador	27.3	32.3	85.7	54.3	49.5	49.0	60.2	31.0	24.5 ^c
El Salvador	30.3	19.6	18.2	23.5	19.3	9.8	20.0	12.1	9.4 ^c
Guatemala	21.4	9.3	12.3	20.2	59.6	10.2	14.2	11.6	12.5 ^c
Haití	-11.4	-4.1	8.6	10.9	26.1	6.6	18.0	39.3	-
Honduras	3.2	2.9	6.6	11.4	36.4	21.4	6.5	13.1	28.0 ^c
Jamaica	10.4	8.4	8.9	17.2	29.7	80.2	40.2	30.1	32.6 ^c
México	105.7	159.2	51.7	19.7	29.9	28.9	11.9	8.0	6.9 ^c
Nicaragua	747.4	1 347.2	33 547.6	1 689.1	13 490.2	775.4	3.5	19.5	122 ^c
Panamá	0.4	0.9	0.3	-0.2	0.8	1.1	1.6	0.9	1.8 ^f
Paraguay	24.1	32.0	16.9	28.5	44.1	11.8	17.8	20.4	18.7 ^c
Perú	62.9	114.5	1 722.6	2 775.3	7 649.6	139.2	56.7	39.5	17.5 ^c
República Dominicana	6.5	25.0	57.6	41.2	100.7	3.9	6.7	2.7	11.4 ^c
Trinidad y Tabago	9.9	8.3	12.1	9.3	9.5	2.3	8.5	13.5	6.4 ^f
Uruguay	70.6	57.3	69.0	89.2	129.0	81.3	59.0	52.9	44.7 ^c
Venezuela	12.7	40.3	35.5	81.0	36.5	31.0	31.9	45.9	70.9 ^c

a. Cifras correspondientes a la variación de precios de los últimos 12 meses concluidos en el mes indicado en cada país. b. Excluye Haití. c. Corresponde a la variación entre octubre de 1993 y octubre de 1994. d. Variación agosto de 1993-agosto de 1994. e. Variación octubre de 1993-octubre de 1994. f. Corresponde a la variación entre septiembre de 1993 y septiembre de 1994.

Fuente: CEPAL, con base en informaciones proporcionadas por instituciones nacionales.

continuado incrementando los ingresos reales. De su lado, los gastos se han mantenido comprimidos, en especial los relacionados con la inversión; si bien esto ha contribuido al equilibrio fiscal, también encierra alguna incertidumbre sobre la posibilidad de perseverar en esta política.

Durante 1994 varios países sostuvieron el resultado fiscal en un entorno aceptable, que no ha generado presiones sobre el crédito interno: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Perú y Uruguay (véase el cuadro 3). En otros países, en los cuales el desequilibrio fiscal alcanzó cifras elevadas, su financiamiento no recayó en el crédito interno, ya que se efectuó en su casi totalidad mediante recursos externos; en esta situación cabe mencionar a Bolivia y Nicaragua. Por el contrario, el crecimiento del déficit fiscal y su financiamiento con expansión monetaria fueron determinantes en el ascenso de la inflación en Costa Rica, Venezuela, Haití y República Dominicana; en los dos primeros, quiebras bancarias (de una institución oficial en el primer caso y generalizado en el segundo) resultaron en déficit parafiscales cuantiosos que tuvieron considerable efecto monetario, en especial en Venezuela, mientras que la grave situación del sector público en Haití llevó a que la mayor parte del déficit fiscal se financiara con emisión. Si bien el financiamiento externo también ha sido

importante en Honduras, el gobierno ha recurrido al crédito bancario para saldar sus cuentas.

La política monetaria, entonces, salvo contados casos, se ha visto facilitada por la gestión fiscal: también por el aumento de la demanda de dinero en un escenario con expectativas de inflación declinante. De esta forma, los desafíos para mantener una expansión monetaria compatible con las metas de crecimiento e inflación han seguido vinculados al flujo de los capitales externos. Así, las tasas internas de interés han tenido que lidiar con el conflicto entre la evolución de la competitividad, las metas monetarias y el financiamiento del déficit de la cuenta corriente externa, con resultados diversos. En la mayor parte de los casos, al igual que en años anteriores, ha primado el objetivo de estabilización de precios, lo que ha llevado a nuevas apreciaciones de la moneda nacional.

En términos generales, continuó el cambio de precios relativos en favor de los bienes no transables. La consiguiente apreciación real de la moneda, observada en la mayoría de los países de la región, ha contribuido en buena medida a la desaceleración de los precios al consumidor. Dado que ello afecta la competitividad externa, en un marco de apertura comercial muchos países han realizado grandes esfuerzos para mejorar la produc-

C U A D R O 3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DEL SECTOR PÚBLICO A PRECIOS CORRIENTES¹ (PORCENTAJES DEL PIB)

	Cobertura	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 ^a
Argentina	SPNFN	-6.0	-3.8	-3.8	-1.6	0.4	1.1	0.1 ^b
Bolivia	SPNF	-7.5	-5.0	-4.0	-4.2	-5.3	-6.5	-4.0
Brasil	SPNF ²	-4.5	-6.0	1.2	1.3	-2.1	0.3	-
Chile	SPNF	3.5	1.6	3.1	2.2	2.9	2.7	1.3
Colombia	SPNF ³	-2.5	2.1	-0.7	0.1	-0.3	0.2	-
Costa Rica	GC	-2.5	-4.1	-4.4	-3.2	-1.9	-1.1	-4.6
Ecuador	SPNF	-5.3	-3.6	0.6	-1.0	-1.7	-0.1	-0.5
El Salvador	GC	-3.2	-4.9	-3.2	-4.6	-3.7	-3.0	-1.6
Guatemala	GC	-2.5	-3.8	-2.3	-0.1	-0.5	-1.5	-1.6
Haití	GC	-5.2	-6.6	-1.0	-	2.6	-2.3	-
Honduras	GC	-6.9	-7.4	-6.4	-3.3	-4.9	0.2	-7.0
México	SPC	-12.5	-5.7	-4.0	-0.3	1.6	0.7	0.4
	GC	-9.7	-5.1	-2.8	0.2	1.6	0.7	-
Nicaragua	GC	-26.6	-6.7	-17.2	-7.5	-7.6	-6.3	-8.3
Panamá	GC	-5.4	-7.1	6.8	-2.7	-1.4	-0.6	-
Paraguay	GC	0.7	1.5	3.0	4.4	-0.1	-0.2	-
Perú	GC	-2.5	-4.2	-2.5	-1.5	-1.6	-1.4	-
República Dominicana	GC	-1.6	-0.1	0.3	0.8	2.6	-0.3	-0.9
Uruguay	SPC	-4.5	-6.1	-2.5	-	0.5	-1.5	-2.5
	SPNF	1.8	-2.8	1.1	2.3	2.1	-0.7	1.7
Venezuela	SPNF	-8.6	-1.3	1.0	0.6	-5.8	-3.5	-7.0

1. Calculados a partir de cifras en moneda nacional a precios corrientes. a. Estimaciones preliminares. b. A partir del año 1992, la información corresponde a estadísticas en base caja. 2. Estimados según las necesidades de financiamiento del sector público consolidado. 3. Neto de transferencias.

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

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

tividad, con algunas secuelas en términos de empleo; el aumento de los precios internacionales de los productos básicos, en un año en el cual el dólar se ha depreciado sensiblemente frente al marco y al yen, también ha ido en auxilio de la competitividad.

La influencia de la evolución del tipo de cambio en los precios internos también fue clara en sentido contrario en Honduras y Venezuela, en los que la aceleración de la devaluación aumentó el tipo de cambio real con notorios costos inflacionarios.

El sostenido avance de los procesos de integración, que incluyen desgravaciones arancelarias más amplias que las adoptadas en los programas generales de apertura externa, ha incidido favorablemente, a su vez, en la desaceleración de los precios internos. Las mayores interrelaciones comerciales entre grupos de países debería aumentar en el futuro cercano la demanda por convergencia de las políticas macroeconómicas, lo que a su vez coadyuvaría a la consideración de los avances logrados en los primeros años del actual decenio.

Mientras la modernización del aparato productivo, con el crecimiento correspondiente de la productividad laboral, ha incidido en varios países en reducciones del empleo en el sector formal, aparentemente contribuyó a un aumento concomitante de los salarios reales. Así, Argentina, Brasil, Chile, Perú y Uruguay muestran incrementos de los salarios reales medios con escaso dinamismo en la generación de empleo.

Por su parte, la fijación de los salarios mínimos durante los años ochenta respondió en muchos casos a objetivos fiscales o de estabilización. El resultado fue un considerable retroceso en términos reales y un notorio descenso en la cobertura de población ocupada cuyo ingreso depende del mínimo legal. En 1994, por el contrario, varios países que habían registrado severas caídas muestran aumentos importantes del salario mínimo (Argentina, Ecuador, Perú), aunque sin recuperar los niveles previos a la crisis. En otros, como México, Paraguay y Uruguay, los salarios mínimos en términos reales se mantuvieron o se redujeron nuevamente.

El comercio exterior

La economía mundial mostró en 1994 cambios importantes en sus tendencias en relación con años anteriores, las cuales han resultado en general ventajosas para América Latina. Las tasas de crecimiento de los países industrializados tuvieron significativas recuperaciones, después de cuatro años de escasa expansión. Así, los precios de los productos básicos se incrementaron de modo apreciable, en contraste con la tendencia declinante de los últimos años.

Como consecuencia, las exportaciones latinoamericanas, integradas en gran medida por materias primas, se vieron favorecidas. Las tasas de inflación continuaron siendo bajas. Sin embar-

go, las de interés internacionales se incrementaron –en particular por la política seguida por el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos–, pero sin alcanzar los niveles del decenio anterior. Ello afectó a los países latinoamericanos, pues crecieron los pagos por servicio de la deuda externa. Sin embargo, como continuaron siendo bajas las tasas de rendimiento de los activos financieros en los mercados internacionales, en especial los que se pueden obtener en la región, los inversionistas de los países desarrollados siguieron adquiriendo estos últimos valores en montos significativos.

El avance satisfactorio de la economía mundial estuvo principalmente determinado por la recuperación de los países industrializados y el crecimiento sostenido de los países en desarrollo, así como por el menor deterioro en las economías en transición. El incremento del PIB en los países industrializados fue de 2.7%, mucho más alto que el de 1.3% de 1993. A su vez, en los países en desarrollo creció nuevamente más de 6% en 1994, si bien como reflejo en gran medida del elevado avance de la zona asiática. Las economías en transición, por su parte, se contrajeron por quinto año consecutivo; esta vez 3.3%, comparado con 9% en 1993 y 15% en 1992. Aunque la situación de Europa Oriental pareció estabilizarse, pues incluso se espera un crecimiento cercano a 2%, en la otrora Unión Soviética el panorama se mantuvo crítico, pues este año el PIB podría caer más de 5 por ciento.

El producto creció en forma vigorosa en Estados Unidos, al llegar a casi 4% en 1994. El aumento de la actividad se apoyó en los tipos de interés reducidos y en la mejor posición de activo neto de los hogares y empresas, al disminuirse y refinanciarse los niveles excesivos de deuda del período anterior, y en las operaciones de reestructuración empresarial. Las tasas de interés entre julio de 1992 y febrero de 1994 se ubicaron en el nivel más bajo desde 1993, permitiendo que la carga de la deuda disminuyera suficientemente y generar un aumento importante del gasto agregado. La expansión fue más rápida en los sectores con mayor sensibilidad a las variaciones de los tipos de interés, notablemente los sectores de vivienda, gastos de consumo en bienes duraderos e inversiones comerciales en bienes de capital. Sin embargo, el marcado incremento de la actividad en 1994 despertó ciertos temores de que resurgieran las presiones inflacionarias, pese a que los consumidores mantenían una actitud en general prudente. Esta situación condujo al incremento paulatino, a partir de febrero de 1994, de las tasas de corto plazo, pero sin afectar la expansión económica, que conservó su gran vigor en el resto del año.

La Unión Europea, a su vez, creció poco más de 2%, recuperándose de la caída del año anterior, pero con una elevada desocupación, que afecta a 18 millones de personas, cerca de 11% de la fuerza de trabajo. Por consiguiente, el desempleo se ha convertido en una fuente importante de preocupación política, económica y social. En Alemania, las dificultades derivadas de la integración de la República Democrática siguen pesando en la economía, conduciendo a una situación fiscal explosiva debi-

do, en gran parte, a la transferencia de recursos en gran escala y de forma persistente a los nuevos estados de la parte oriental, aunque los sistemas automáticos de estabilización también aumentaron el déficit desde que se inició la recesión. Ello obligó a adoptar medidas de austeridad fiscal y a una actitud prudente del Bundesbank respecto al relajamiento de los controles monetarios. Sin embargo, a fin de atenuar la recesión, las tasas de interés de corto plazo se fueron reduciendo paulatinamente en 1993 y la primera mitad de 1994. A partir del segundo semestre la actividad de la economía alemana mostró un incremento inesperadamente fuerte que ha facilitado la recuperación del resto de Europa.

Japón, en tanto, ha tenido más dificultades para salir de la recesión, ya que sigue mostrando un escaso crecimiento, aunque se aceleró en la segunda mitad del año. Todavía se resiente el proceso de ajuste iniciado en años anteriores a raíz de la caída en los precios de los activos y a los altos niveles de endeudamiento, mientras que la rápida apreciación del yen ha afectado al sector manufacturero, que representa aproximadamente 30% del PIB. Las menores restricciones monetarias y las medidas económicas adoptadas por el gobierno desde el inicio de la recesión no han logrado reducir la marcada contracción de los gastos privados. En particular, desde septiembre de 1993 el tipo oficial de redescuento se fijó en 1.75%, el más bajo jamás alcanzado. Al atenuarse la política monetaria fue posible reducir el costo de las operaciones económicas y el de los altos niveles de deuda; no obstante, el considerable exceso de capacidad obstaculizó las inversiones privadas en sectores distintos de los bienes raíces. A estas dificultades económicas se adicionó la continuación de la incertidumbre política, por los nuevos cambios en el gobierno.

El mayor crecimiento mundial en 1994 ocurrió en medio de una reducida inflación debido a que la capacidad ociosa en los países desarrollados aún no se ha agotado con la incipiente reactivación. La inflación en ellos ha declinado de 2.9% en 1993 a 2.5% en 1994. En los países europeos que desvalorizaron sus monedas, el efecto negativo en el nivel de precios ha sido moderado por los menores costos de la mano de obra. En Estados Unidos, pese a las claras señales de crecimiento de la economía, la inflación es inferior a 3% y no hay indicios de que la evolución pueda revertir su actual tendencia. También en Alemania ha retrocedido de 4.7% en 1993 a 3% en 1994 y en Japón, después de alcanzar 1.3% en 1993, se ha ubicado por debajo de 1% en el presente año.

En volumen, el comercio mundial aumentó en 1994 un poco más de 7%, casi el doble que el año anterior y por arriba de la media anual de 5.2% registrada de 1986 a 1993. A lo anterior se adicionó el incremento de los precios en dólares de alrededor de 2%, de manera que, en valor, el comercio se incrementó más de 9%. El precio del café se recuperó notablemente de las fuertes caídas de años anteriores. También aumentaron los precios del azúcar, el cacao, el banano y la lana, mientras que los cerea-

les mostraron pequeñas alzas. Los metales se vieron particularmente favorecidos, ya que los precios del cobre, el plomo y la plata se incrementaron. En cambio, registraron caídas apreciables los de carne vacuna y mineral de hierro, en tanto los del petróleo siguieron su tendencia a la baja que dura ya cuatro años. A consecuencia del crecimiento del producto de los países industriales, sus importaciones aumentaron mucho, pero el mayor crecimiento en la demanda mundial de aquéllas correspondió a los países en desarrollo de Asia (más de 10%), mientras que la de América Latina aumentó 8 por ciento.

La actividad de los mercados financieros internacionales declinó en 1994, tras la vigorosa expansión de las corrientes de capital iniciada en 1991; en el primer semestre de 1994 dichos flujos cayeron 12%. A su vez, luego del aumento relativo del período 1990-1992, la proporción de capitales internacionales que se dirige a los países en desarrollo se ha estabilizado e incluso reducido, lo que se manifiesta especialmente en las inversiones en acciones, efectuadas tanto por fondos mutuos como por otros inversionistas. Asimismo, la emisión de bonos de países en desarrollo disminuyó en la primera mitad de 1994.

El descenso se debió en gran medida a los aumentos de las tasas de interés vigentes en Estados Unidos, así como a las dificultades de algunas economías de la región. Las tasas a corto plazo en aquel país aumentaron durante 1994; la tasa de redescuento del Banco de la Reserva Federal se incrementó seis veces, llegando a 5.5% en noviembre, mientras que el año anterior había estado en sólo 3%. En cambio, en otros países desarrollados hubo en general descensos. En Alemania la tasa de redescuento bajó de 5.8% en 1993 a 4.5% a mediados de 1994 y por el resto del año. En el Reino Unido la tasa del mercado financiero de corto plazo declinó en la primera parte de 1994, pero volvió a aumentar a fines del año. En Francia dicha tasa continuó con el descenso iniciado el año anterior, con lo que es alrededor de la mitad de la registrada en 1992. En Japón la tasa de corto plazo disminuyó en un punto porcentual, situándose en poco más de 2%, la más baja en muchos años. Por su parte, las tasas a largo plazo aumentaron en los países desarrollados. Incidieron en ello las mayores expectativas de inflación, especialmente en Estados Unidos, ya que se elevaron en más de dos puntos durante el año. En Alemania, después de declinar en el primer trimestre de 1994, volvieron a subir, tendencia que se observó también en Francia, el Reino Unido y Japón, aunque en forma más atenuada.

Continuó avanzando pausadamente la liberalización de los mercados mundiales. El Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), que entró en funcionamiento a comienzos del presente año, podría ampliarse próximamente, ya que Chile fue invitado a incorporarse al acuerdo por los presidentes de Estados Unidos y México y el Primer Ministro de Canadá, previéndose que las negociaciones se iniciarán a comienzos de 1995. Además, con la culminación de las negociaciones del GATT se abrieron buenas perspectivas tras años de obstáculos. El nuevo acuerdo se suscribió en enero de 1994, después de un

acuerdo bilateral entre Estados Unidos y los países europeos, y ya fue ratificado por numerosos países, por lo que a partir del 1 de enero de 1995 comenzará a funcionar la Organización Mundial de Comercio, que sustituye al GATT

El comercio exterior y la relación de precios de intercambio

El sector externo de América Latina volvió a presentar cierta holgura, por lo que no restringió el crecimiento de la mayoría de sus economías. De nuevo hubo déficit tanto en el comercio de bienes como en la cuenta corriente, aunque pudieron financiarse sin mayor dificultad gracias al mantenimiento de los cuantiosos flujos de capitales desde el exterior. Las exportaciones crecieron apreciablemente en 1994, pero ello apenas permi-

tió compensar una nueva aceleración en el aumento de las importaciones. De este modo, el déficit en la balanza de bienes de los países de América Latina se amplió en casi 3 000 millones de dólares, que resultó mucho más bajo que los incrementos del bienio precedente. En efecto, de un superávit de 9 000 millones en 1991 se pasó a un saldo negativo de 10 300 millones en 1992, déficit que se amplió en casi 5 000 millones en 1993 (véase el cuadro 4). El menor aumento de dicho déficit en 1994 se debió principalmente a la elevación de los precios de los productos básicos, lo que permitió una expansión mayor de las ventas externas, y la fuerte contracción de las importaciones en Venezuela a causa de una severa crisis bancaria y cambiaria. Si se excluye a este país, el déficit del comercio de bienes de la región creció de 18 600 millones de dólares en 1993 a 26 900 millones en 1994. De cualquier manera, dicho déficit siguió siendo bajo, un poco menos de 2% del producto regional.

C U A D R O 4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE DE BIENES, 1992-1994 (MILLONES DE DÓLARES)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balanza de bienes		
	1992	1993	1994 ^a	1992	1993	1994 ^a	1992	1993	1994 ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>	127 229	133 713	152 830	137 495	149 024	171 035	- 10 266	- 15 311	- 18 205
<i>Países exportadores de petróleo</i>	55 868	58 760	67 565	74 076	76 469	85 905	- 18 208	- 17 709	- 18 340
Bolivia	608	710	905	1 041	1 078	1 115	- 433	- 368	- 210
Colombia	7 263	7 429	8 925	6 030	9 086	11 085	1 233	- 1 657	- 2 160
Ecuador	3 008	2 903	3 600	2 048	2 325	2 660	960	578	940
México ^b	27 516	30 033	34 190	48 193	48 924	57 835	- 20 677	- 18 891	- 23 645
Perú	3 485	3 463	4 250	4 050	4 043	5 500	- 565	- 580	- 1 250
Venezuela	13 988	14 222	15 695	12 714	11 013	7 710	1 274	3 209	7 985
<i>Países no exportadores de petróleo</i>	71 361	74 953	85 265	63 419	72 555	85 130	7 942	2 398	135
<i>Sudamérica</i>	61 059	63 936	73 090	47 269	55 503	67 020	13 790	8 433	6 070
Argentina	12 235	13 090	15 200	13 685	15 545	19 425	- 1 450	- 2 455	- 4 225
Brasil	36 103	38 783	43 300	20 578	25 711	32 000	15 525	13 072	11 300
Chile	9 986	9 202	11 500	9 238	10 181	10 895	748	- 979	604
Paraguay	1 032	1 216	1 240	1 827	1 876	2 000	- 795	- 660	- 760
Uruguay	1 703	1 645	1 850	1 941	2 190	2 700	- 238	- 545	- 850
<i>Centroamérica y el Caribe</i>	10 302	11 017	12 175	16 150	17 052	18 110	- 5 848	- 6 035	- 5 935
Costa Rica	1 714	1 947	2 165	2 212	2 610	2 815	- 498	- 663	- 650
El Salvador	587	732	825	1 587	1 785	1 950	- 1 000	- 1 053	- 1 125
Guatemala	1 284	1 356	1 620	2 328	2 381	2 435	- 1 044	- 1 025	- 815
Haití	73	80	45	197	175	140	- 124	- 95	- 95
Honduras	843	846	950	983	1 080	1 115	- 140	- 234	- 165
Nicaragua	223	267	330	771	659	720	- 548	- 392	- 390
Panamá	5 012	5 259	5 645	5 894	6 244	6 685	- 882	- 985	- 1 040
República Dominicana	566	530	595	2 178	2 118	2 250	- 1 612	- 1 588	- 1 655

a. Estimaciones preliminares. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco. 1. Si se incluye en el total de bienes los valores correspondientes a la maquila siguiendo la recomendación internacional más reciente las exportaciones totales alcanzan a 46 196, 51 886 y 60 500 millones de dólares, y las importaciones a 62 129, 65 367 y 78 090 de dólares para 1992, 1993 y 1994, respectivamente, y los correspondientes balances a - 15 933, - 13 481 y - 17 590 millones de dólares. De adaptarse esta modalidad de registro, se debe también corregir las partidas de servicio del comercio exterior, eliminándose allí el valor de la maquila.

Fuente: CEPAL, con base en informaciones proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por instituciones oficiales nacionales.

A su vez, el déficit de la cuenta corriente también siguió creciendo, aunque a un ritmo más moderado que en los dos años previos, manteniéndose en alrededor de 3% del producto para el conjunto de la región. A ese resultado contribuyó, además del moderado incremento del déficit en el comercio de bienes, el aumento de los pagos netos por intereses y utilidades en 2 700 millones de dólares. Por otra parte, la capacidad para importar de la región, aunque sólo creció 1%, continuó siendo considerable, gracias a la fuerte expansión del volumen físico de las exportaciones, la favorable relación de los términos de intercambio y el mantenimiento de una significativa transferencia neta de recursos financieros hacia la región.

Un cambio relevante del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe en los últimos años ha sido la importancia creciente del comercio intrarregional. Estos flujos se expandieron notablemente desde 1990, con lo cual llegaron a casi duplicar su tasa de participación en el comercio total latinoamericano. En 1994 dicha tasa creció mucho menos que en años anteriores debido principalmente a que las importaciones de Argentina procedentes de la región no se incrementaron tanto como en años anteriores. Sin embargo, con la fuerte aceleración que mostraban las compras brasileñas en el segundo trimestre, es factible que sus compras en otros países latinoamericanos se hayan incrementado significativamente. La mayor parte de las corrientes comerciales intrarregionales corresponde a los intercambios entre los países del Mercosur y de éstos con Chile, impulsado por la liberación comercial y los acuerdos de integración. También ha sido importante el movimiento comercial entre Colombia y Venezuela, pero en 1994 tuvo una clara declinación a raíz de la crisis económica en Venezuela. El comercio entre los países centroamericanos se ha recuperado significativamente en los últimos años, tras la fuerte contracción del decenio de los ochenta, pero en 1994 perdió su dinámica.

El valor de las exportaciones regionales de bienes creció 14%, llegando a 152 800 millones de dólares, con lo que se aceleró la expansión luego del moderado incremento de los dos años anteriores. De este modo, volvió a repetirse la evolución favorable de 1987-1990, cuando las ventas externas se ampliaron en promedio a una tasa elevada. El aumento de 1994 obedeció al incremento del cuántum de las exportaciones (6.3%) y, en menor medida, al de los valores unitarios (5.6%).

El desempeño de las exportaciones en la región fue además muy homogéneo; seis países (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Nicaragua y Perú) mostraron aumentos considerables de 20% y más; otros diez (Argentina, Brasil, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, República Dominicana, Uruguay y Venezuela) de entre 8 y 19 por ciento. Sólo Haití redujo el valor de esas ventas, que cayó más de 40%. Por otra parte, el crecimiento de las exportaciones de América Latina en 1994 fue impulsado tanto por los productos básicos como por las manufacturas o los rubros no tradicionales, aunque con singularidades entre los países.

El saldo de la cuenta corriente y el financiamiento externo

El déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente de América Latina aumentó en 1994, aunque en menor magnitud que el año anterior. El saldo negativo de esta cuenta se había ampliado en forma significativa en 1991 a 19 000 millones de dólares, cifra que se incrementó fuertemente a 37 000 millones en 1992 y a 46 000 millones en 1993; en 1994 siguió su trayectoria ascendente, hasta alcanzar los 50 000 millones. Ese deterioro refleja la evolución observada en la balanza comercial, así como un incremento del saldo negativo de utilidades e intereses de América Latina y el Caribe. Tras una disminución en 1991 y 1992, dicho saldo desfavorable registró un aumento en 1993, pasando de 31 000 millones de dólares a 32 900 millones y en 1994 se elevó a 35 600 millones. Las principales diferencias en relación con el año anterior fueron un aumento de 1 200 millones de dólares en el egreso neto por la retribución de los factores en México, de 900 millones en Brasil, de 600 millones en Argentina y de 200 millones en Colombia. En cambio, los países de Centroamérica y el Caribe experimentaron descensos de sus saldos negativos (véase el cuadro 5).

El mayor saldo negativo por servicio de factores de América Latina y el Caribe refleja el efecto neto de los pagos por intereses y la continuación de las salidas por utilidades. Los intereses devengados por la deuda externa subieron, en parte, debido al alza de las tasas de interés internacionales en dólares. Sin embargo, su incidencia no fue todavía muy elevada; apenas en 1995 se sentirá plenamente, ya que las tasas han estado subiendo paulatinamente y apenas al final de 1994 mostraron un ascenso más rápido, así como por el desfase entre el incremento de las tasas y el del monto por intereses devengados. Asimismo, las remesas de utilidades por la inversión extranjera directa aumentaron como consecuencia de la caída de los tipos de cambio reales y el mayor peso de dicha inversión en los países de la región.

La casi totalidad del deterioro del saldo de la cuenta corriente correspondió a Argentina, Brasil y México y se contrarrestó parcialmente con el menor déficit de Chile y el cambio de signo en Venezuela. El incremento más notable del déficit correspondió a México, pues pasó de 23 500 millones de dólares en 1993 a 28 100 millones en 1994. En Argentina y Brasil también se amplió mucho, ya que se incrementó en 3 000 y 2 400 millones de dólares, respectivamente. En tanto, el cambio de signo en Venezuela significó pasar de un déficit de 1 800 millones de dólares a un superávit cuantioso de 4 100 millones. A su vez, Chile registró una reducción apreciable de su déficit de cuenta corriente, el cual pasó de 2 400 millones en 1993 a 600 millones en 1994. Como grupo, los países de América Central y el Caribe mostraron mejores resultados en su cuenta corriente en 1994, con una reducción importante del déficit en Guatemala y República Dominicana y un incremento en Panamá.

En 1994, por cuarto año consecutivo, la región siguió recibiendo un apreciable ingreso de capitales, cercano a los 57 000

C U A D R O 5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS, 1992-1994 (MILLONES DE DÓLARES)

	Balance de servicios ¹			Saldo de utilidades e intereses ²			Transferencias unilaterales privadas			Balance en cuenta corriente			Saldo de la cuenta de capital ³			Balance global ⁴		
	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*	1992	1993	1994*
<i>América Latina y el Caribe</i>	- 4 625	- 5 165	- 4 570	- 31 047	- 32 905	- 35 555	8 766	7 423	8 605	- 37 172	- 45 958	- 49 725	61 682	65 088	56 565	24 510	19130	6 840
<i>Países exportadores</i>																		
Bolivia	- 151	- 137	- 130	- 193	- 202	- 190	23	21	20	- 754	- 686	- 510	780	823	575	26	137	65
Colombia	- 116	- 63	170	- 1 939	- 1 650	- 1 870	1 747	1 136	840	925	- 2 234	- 3 020	167	2 213	3 075	1 092	- 21	55
Ecuador	- 265	- 295	- 560	- 805	- 773	- 820	-	-	-	- 110	- 490	- 440	132	962	800	22	472	360
México	2 689	3 735	4 345	- 9 839	- 10 924	- 12 095	2 908	2 591	2 895	- 24 919	- 23 489	- 28 500	26 664	29 531	19 500	1 745	6 042	- 9 000
Perú	- 668	- 656	- 650	- 910	- 981	- 985	-	-	-	- 2 143	- 2 217	- 2 895	2 711	2 662	5 975	568	445	3 080
Venezuela	- 2 929	- 2 936	- 2 215	- 1 745	- 1 780	- 1 675	- 347	- 2378	- 5	- 3 747	- 1 785	4 090	2 717	1 800	- 4 505	- 1 030	15	- 415
<i>Países exportadores de petróleo</i>																		
<i>Sudamérica</i>																		
Argentina	- 3 207	- 2 486	- 2 975	- 3 656	- 3 075	- 3 700	749	537	400	- 6 664	- 7 479	- 10 500	11 213	10 047	10 500	4 549	2 568	-
Brasil	- 3 224	- 5 104	- 5 700	- 8 082	- 10 258	- 11 160	2 047	1 653	2 500	6 266	- 637	- 3 060	8 802	9 041	13 060	15 068	8 404	10 000
Chile	98	5	145	- 1 860	- 1 503	- 1 435	74	61	40	- 940	- 2 416	- 645	3 487	2 838	3 145	2 547	422	2 500
Paraguay	15	75	145	- 88	- 101	- 130	3	-	5	- 865	- 686	- 740	519	774	1 040	- 346	88	300
Uruguay	190	278	475	- 187	- 141	- 145	-	-	-	- 235	- 408	- 520	238	622	590	3	214	70
<i>Centroamérica y el Caribe</i>																		
Costa Rica	166	233	260	- 201	- 193	- 205	86	86	80	- 447	- 537	- 515	587	518	295	140	- 19	- 220
El Salvador	- 21	27	- 10	- 104	- 117	- 120	702	823	940	- 423	- 320	- 315	482	465	450	59	145	135
Guatemala	127	59	15	- 179	- 110	- 90	339	310	380	- 757	- 766	- 510	738	879	510	- 19	113	0
Haití	- 36	- 45	- 55	- 9	- 10	- 10	44	75	45	- 125	- 75	- 115	76	35	85	- 49	- 40	- 30
Honduras	18	29	20	- 318	- 321	- 270	61	48	40	- 379	- 478	- 375	371	335	350	- 8	- 143	- 25
Nicaragua	- 62	- 56	- 30	- 495	- 429	- 465	10	25	30	- 1 095	- 852	- 855	1 096	771	900	1	- 81	45
Panamá	821	937	880	- 194	- 117	- 45	- 27	- 27	- 25	- 282	- 192	- 230	398	250	300	116	58	70
República Dominicana	1 030	1 235	1 310	- 243	- 220	- 145	347	362	420	- 478	- 211	- 70	504	522	- 80	26	311	- 150

1. Excluye pagos netos de utilidades e intereses. 2. Incluye intereses devengados. 3. Incluye capital a corto plazo, transferencias unilaterales oficiales y errores y omisiones. 4. Corresponde a variación de las reservas internacionales (con signo contrario) más los asientos de contrapartida. a. Estimaciones preliminares de la CEPAL. Las cifras fueron redondeadas a cero o cinco.

Fuente: CEPAL, con base en informaciones proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por instituciones oficiales nacionales.

millones de dólares y equivalente a 5% del PIB. Sin embargo, esto significó un descenso de casi 8 500 millones de dólares en comparación con el año anterior, lo que se debió a una caída muy abrupta de la emisión de bonos, muy marcada durante el segundo trimestre. Cabe destacar que en escala mundial hubo también en 1994 un fuerte descenso de la emisión de bonos en el segundo trimestre, provocada principalmente por el alza de las tasas de interés en Estados Unidos. En cambio, otros tipos de flujos de capital, entre ellos la inversión directa, los créditos de proveedores y los préstamos de organismos multilaterales, aumentaron durante 1994.

En un entorno de turbulencia en los mercados financieros internacionales, así como de problemas políticos y económicos en algunos países, los flujos de capital a la región se han sostenido razonablemente bien. En efecto, las caídas en las entradas de capital se han restringido a países con problemas temporales, evitándose su generalización. En consecuencia, una parte importante de la caída de flujos de capital durante 1994 se concentró en dos países: México y Venezuela.

México registró en 1994 una entrada neta de 19 500 millones de dólares, que representa una disminución de 10 000 millones con respecto a 1993, que se originó en la inestabilidad política

interna, el alza de tasas de interés en Estados Unidos y la incertidumbre en los mercados financieros. Esencialmente, ello se reflejó en un fuerte descenso en la inversión de cartera y en el rubro otros capitales ya que la inversión directa creció en forma notable. Los flujos netos del mercado accionario se mantuvieron en 10 700 millones de dólares, al igual que el año anterior. Sin embargo, los títulos en el mercado de dinero en moneda nacional —en su mayoría Certificados de la Tesorería (Cetes)— experimentaron una fuerte caída de casi 7 000 millones de dólares en 1993 a 2 600 millones en 1994. Asimismo, los títulos del mercado de dinero en moneda extranjera disminuyeron apreciablemente desde 11 000 millones de dólares a fin del año pasado a 6 000 millones de dólares a fines de 1994. En contraste, la inversión directa experimentó un extraordinario incremento (67%) desde casi 5 000 millones de dólares en 1993 a 8 300 millones este año. Con ello, México continuó siendo el principal receptor de flujos de capital de la región, captando más de 30% de los recursos externos.

Venezuela experimentó una salida neta de flujos, estimada en 4 500 millones de dólares, básicamente por la inestabilidad económica del país, con crisis del sistema bancario y cambios en la política económica. De dicho monto, un gran porcentaje corresponde a créditos de corto plazo y errores y omisiones (en

su mayoría fugas de capitales), especialmente en el primer semestre. Cabe mencionar que la implantación del control de cambios en el tercer trimestre de 1994 revirtió la tendencia deficitaria de la cuenta de capitales por el aplazamiento forzoso de compromisos de amortizaciones y pagos de intereses, mientras se establecían las normas para la asignación de divisas.

En contraste, varios países aumentaron los ingresos de capital durante 1994. Esto fue particularmente notable en Perú, cuyas entradas netas alcanzaron los 6 000 millones de dólares, suma histórica, que representa casi 12% del PIB. La mitad de estos recursos correspondieron a inversión directa y dos tercios de ésta provinieron de la privatización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones y Compañía Peruana de Teléfonos. Colombia registró un ingreso neto de capitales sin precedentes de casi 3 100 millones de dólares, en que la mitad correspondió a inversión directa. Cabe notar que este gran flujo ocurrió a pesar de las medidas para reducir los incentivos al ingreso de capitales de corto plazo. También Paraguay registró en 1994 una cuantiosa entrada de capitales que ascendió a 1 050 millones de dólares.

Brasil, cuyas perspectivas han mejorado significativamente, registró en 1994 —en especial a partir del segundo trimestre— corrientes de capitales superiores a 1993, alcanzando 13 000 millones de dólares, que incluyeron inversión directa por cerca de 2 000 millones de dólares, inversión de cartera por 6 000 millones, financiamiento por medio de papeles eurocomerciales y papeles de mediano plazo que están adquiriendo creciente importancia y otros flujos menores. En Chile, la entrada neta de capitales se acrecentó de 2 850 millones en 1993 a 3 150 millones en 1994, en un entorno de normas para desincentivar el ingreso de algunos flujos de capitales de corto plazo. La inversión directa y de cartera fueron de similar monto y se estiman en aproximadamente 1 500 millones de dólares. Es interesante destacar que a junio de 1994 la inversión extranjera directa se concentró fuertemente en la minería (más de 70%). Argentina, al igual que en el bienio anterior, logró captar recursos externos por 10 500 millones de dólares, en parte por inversión directa, inversión de cartera, préstamos bancarios y créditos de proveedores. Uruguay ese año prácticamente mantuvo los flujos de capital del año anterior, mientras que Bolivia y Ecuador mostraron descensos moderados.

Los países de América Central y el Caribe experimentaron en 1994 una merma de casi 1 000 millones de dólares en la captación de recursos externos. En la República Dominicana hubo una salida neta de 80 millones de dólares en 1994, después de una entrada de 500 millones en 1993. A su vez, en Costa Rica y Guatemala los ingresos netos disminuyeron casi a la mitad en 1994 y en El Salvador y Honduras se mantuvieron con pocas variaciones los montos del año anterior. Haití, Panamá y Nicaragua fueron los únicos países centroamericanos y del Caribe que incrementaron las corrientes netas de capitales desde el exterior.



Merced a la moderada

*expansión de la deuda externa
y al fuerte crecimiento de las
exportaciones, América
Latina mejoró la relación
deuda/exportaciones a 280%,
muy similar a la de antes de
la crisis de la deuda, aunque
aún superior a la de 1980
(250%)*

Durante los nueve primeros meses de 1994, la emisión total de bonos latinoamericanos llegó a 13 600 millones de dólares, lo cual significó una contracción de 27% con respecto al valor de 18 700 millones de dólares colocados en los primeros nueve meses de 1993. Se estima que en el último trimestre de 1994 la emisión total de bonos superaría los 4 000 millones de dólares, con lo que en 1994 la emisión total alcanzaría a 17 500 millones de dólares. Dicho monto sería muy inferior a la emisión de 1993, pero muy superior a la de 1992. Cabe destacar que la caída en la emisión de bonos estuvo concentrada en el segundo trimestre de 1994 y que comenzó a recuperarse en el tercer trimestre de ese año. Ello indica que el mercado de bonos se está recuperando gradualmente del efecto negativo causado por el alza inicial de las tasas de interés estadounidenses y de los acontecimientos de México y Venezuela. En los nueve primeros meses de 1994 14 países latinoamericanos participaron en el mercado de bonos. La emisión de estos títulos se concentró básicamente en dos países: México, con más de la mitad, y Argentina, con una cuarta parte. El resto correspondió a Brasil, Chile, Colombia, Jamaica, Panamá, Perú, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela, así como a Barbados, Bolivia y Costa Rica, países que se incorporaron recientemente a ese mercado.

Entre las características de la colocación de los bonos latinoamericanos en 1994 cabe señalar las siguientes: una mayor pro-

porción de bonos con tasas de interés variables, debido a la tendencia al aumento en estas tasas y a la volatilidad de los mercados; un aumento de los márgenes sobre las tasas referenciales con que los prestatarios pudieron colocar sus bonos, lo que les significó mayores costos, y una caída durante la primera mitad de 1994 en la proporción de bonos colocados por el sector privado, tendencia que se revirtió durante el tercer trimestre. Dicha tendencia, así como la prolongación de los plazos de los bonos, especialmente en el caso de México, son otros indicadores de un retorno de los mercados de bonos a una mayor normalidad.

Desde 1991 una nueva fuente de capital financiero extranjero ha sido la inversión de cartera en acciones, efectuada tanto en las bolsas de valores locales como en el exterior, principalmente en Estados Unidos. Las ganancias expresadas en dólares, que en 1993 fueron apreciables, se redujeron significativamente en algunos países e incluso se registraron pérdidas. Los precios de las acciones a mediados de noviembre de este año, comparados con los vigentes a fines de 1993, se redujeron en Venezuela (-32%), Argentina y México (-14%), mientras que subieron en Brasil (84%), Perú (58%) y Chile (47%), con lo que el promedio ponderado de los precios de las acciones en América Latina subió 12%, resultado significativamente superior al de los mercados en Europa, donde cayó 11%, y también al de los mercados emergentes asiáticos, que subió sólo 2 por ciento.

Numerosas empresas latinoamericanas continuaron transando títulos en el mercado estadounidense (ADR) y, en menor medida, en el mercado mundial de valores (GDR). En los primeros nueve meses las ventas internacionales de acciones primarias latinoamericanas (capital fresco) llegaron a cerca de 3 800 millones de dólares, lo que significó un aumento de 12% respecto a igual lapso de 1993. De dicho monto, casi 40% correspondió a México y el resto fue principalmente para empresas de Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. De los últimos países, cabe destacar el monto que ingresó a Brasil (900 millones de dólares), Argentina (570 millones) y Chile (480 millones). Perú, que atrajo 130 millones de dólares en los primeros nueve meses de 1994, está despertando interés creciente entre los inversionistas.

Los inversionistas institucionales continúan mostrando interés en esta inversión de cartera, pero prestan mayor atención al prestigio de las empresas y a su liquidez. En los últimos meses, el precio de las acciones de algunas empresas latinoamericanas que colocaron ADR experimentaron apreciables descuentos. Se prevé que a fines del año el monto de las ventas accionarias de la región a extranjeros será por lo menos similar al de 1993.

Los créditos netos de la banca comercial internacional a la región a fines de junio de 1994 fueron negativos, alcanzando a 2 250 millones de dólares, según cifras del Banco de Pagos Internacionales. Este monto resulta de dos movimientos opuestos. Por una parte, en junio de 1994 la deuda comercial de Bra-

sil, 64 000 millones de dólares, tuvo una caída de 4 400 millones respecto a fines de 1993, debido a que se finiquitó el Plan Brady de reducción de la deuda externa; además, en el primer semestre de 1994 los préstamos bancarios a Venezuela se redujeron 1 850 millones de dólares, reflejando las dificultades sufridas por el sistema bancario nacional.

Por otra parte, en los primeros seis meses de 1994 aumentaron los créditos a México (1 700 millones de dólares), Colombia (930 millones), Chile (500 millones) y Argentina (1 020 millones) que también obtuvo un crédito sindicado por 500 millones de dólares en el tercer trimestre de 1994. Es probable que este último marque el inicio de un acceso mayor de los países latinoamericanos a este tipo de préstamos. De hecho, la región en su conjunto obtuvo 3 600 millones de dólares en créditos sindicados durante los primeros nueve meses de 1994, de los cuales 1 800 se otorgaron en el tercer trimestre.

La transferencia neta de recursos financieros hacia América Latina y el Caribe siguió siendo positiva por cuarto año consecutivo, pero con una reducción de 35% respecto a los montos de 1993. La transferencia neta de recursos alcanzó a sólo 21 000 millones de dólares en 1994, comparados con 32 000 millones del año anterior (véase el cuadro 6).

La reducción en la transferencia neta de recursos se concentró en México, Venezuela y los países de Centroamérica y el Caribe. Las transferencias fueron fuertemente negativas en Venezuela (-6 200 millones de dólares) y la República Dominicana (-225 millones), mientras que hubo una apreciable disminución en México, de 18 600 millones de dólares en 1993 a sólo 7 400 millones en 1994. Otros ocho países redujeron la transferencia neta de recursos, entre ellos Guatemala, Bolivia, Costa Rica y Ecuador. En cambio, Argentina siguió recibiendo un monto ampliamente positivo (6 000 millones de dólares). Perú casi triplicó la transferencia recibida el año precedente, con lo que se elevó a 5 000 millones de dólares, y Brasil revirtió su transferencia negativa de 1993 a 2 000 millones de dólares en 1994.

La deuda externa: tendencias generales

La deuda externa de América Latina y el Caribe creció casi 30 000 millones de dólares en 1994, alcanzando 534 000 millones a fines de año (véase el cuadro 7). Esto representa un aumento de 5.8%, tasa algo más baja que la de 1993. Tal incremento se debió principalmente a las emisiones de bonos, estimadas en 17 000 millones de dólares. Estas colocaciones desempeñaron un papel importante para las economías mayores, pues de enero a septiembre de 1994 las de Argentina, Brasil y México representaron 85% de las totales de los países latinoamericanos. Asimismo, se amplió la deuda por papeles eurocomerciales y papeles de mediano plazo, préstamos sindicados, créditos de proveedores y por variaciones cambiarias debidas a la depre-

C U A D R O 6

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS (MILES DE MILLONES DE DÓLARES Y PORCENTAJES)

	Ingresos netos de capitales (1)	Pagos netos, utilidades e intereses (2)	Transferencia de recursos (3)=(1)-(2) (3)	Exportaciones de bienes y servicios (4)	Transferencia de recursos % exportaciones de bienes y servicios (5)=(3)/(4) (5) ^a
<i>América Latina y el Caribe</i>					
1975-1979 ^b	104.9	44.5	60.4	287.4	21.0
1975-1979 ^c	21.0	8.9	12.1	57.5	21.0
1980	32.0	18.9	13.1	104.9	12.5
1981	39.8	28.5	11.3	113.2	10.0
1982	20.1	38.8	-18.7	102.9	-18.2
1983	2.9	34.5	-31.6	102.4	-30.9
1984	10.4	37.2	-26.8	113.6	-23.6
1985	3.1	35.3	-32.2	108.6	-29.7
1986	9.9	32.4	-22.5	94.8	-23.7
1987	15.1	31.3	-16.2	108.0	-15.0
1988	5.5	34.3	-28.8	123.1	-23.4
1989	9.9	37.9	-28.0	136.4	-20.5
1990	17.7	33.1	-15.4	150.6	-10.2
1991	38.0	31.4	6.6	151.3	4.4
1992	61.7	31.0	30.7	161.3	19.0
1993	65.1	32.9	32.2	170.4	18.9
1994 ^d	56.6	35.6	21.0	194.4	10.8
<i>Países exportadores de petróleo</i>					
1975-1979 ^b	43.6	18.2	25.4	140.9	18.0
1975-1979 ^c	8.7	3.6	5.1	28.2	18.0
1980	13.4	8.3	5.1	54.6	9.3
1981	17.6	12.2	5.4	59.1	9.1
1982	3.8	17.2	-13.4	55.6	-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	15.1	-17.8	55.0	-32.4
1986	2.5	13.2	-10.7	44.4	-24.1
1987	4.7	12.9	-8.2	52.5	-15.6
1988	0.9	13.0	-12.1	53.9	-22.4
1989	4.6	14.9	-10.3	62.3	-16.5
1990	7.7	13.3	-5.6	74.2	-7.5
1991	26.7	13.7	13.0	73.7	17.6
1992	33.2	15.4	17.8	74.9	23.8
1993	38.0	16.3	21.7	79.2	27.4
1994 ^d	25.4	17.6	7.8	90.5	8.6
<i>Países no exportadores de petróleo</i>					
1975-1979 ^b	61.3	26.3	35.0	146.5	23.9
1975-1979 ^c	12.3	5.3	7.0	29.3	23.9
1980	18.5	10.6	7.9	50.3	15.7
1981	22.2	16.3	5.9	54.1	10.9
1982	16.3	21.5	-5.2	47.3	-11.0
1983	7.6	19.6	-12.0	48.4	-24.8
1984	13.1	20.9	-7.8	54.1	-14.4
1985	5.8	20.2	-14.4	53.6	-26.9
1986	7.3	19.2	-11.9	50.4	-23.6
1987	10.4	18.4	-8.0	55.5	-14.4
1988	4.6	21.3	-16.7	69.2	-24.1
1989	5.3	23.0	-17.7	74.1	-23.9
1990	10.0	19.8	-9.8	76.4	-12.8
1991	11.3	17.7	-6.4	77.6	-8.2
1992	28.5	15.6	12.9	86.4	14.9
1993	27.1	16.6	10.5	91.2	11.5
1994 ^d	31.2	18.0	13.2	103.9	12.7

a. Porcentajes b. Acumulado c. Promedio d. Cifras preliminares.

Fuente: CEPAL, con base en información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional y por instituciones oficiales nacionales.

C U A D R O 7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA¹ (MILLONES DE DÓLARES Y TASAS DE VARIACIÓN)

	Saldo a finales del año								Tasas anuales de variación				
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 ^a	1979-1981	1982-1983	1984-1992	1993	1994 ^a
	<i>América Latina y el Caribe</i>	427 561	419 530	423 052	441 486	456 036	474 127	504 488	533 765	22.9	11.2	3.2	6.4
<i>Países exportadores de petróleo</i>	188 333	186 072	181 052	191 498	205 187	207 664	224 810	238 740	24.7	10.7	2.6	8.3	6.2
Bolivia ²	4 278	4 043	3 492	3 768	3 582	3 784	3 777	4 230	14.3	9.4	2.0	-0.2	12.0
Colombia	17 047	17 359	17 007	17 556	16 975	16 833	18 602	21 445	28.0	16.0	4.4	10.5	15.3
Ecuador	10 320	10 581	11 322	11 856	12 271	12 122	12 806	12 960	21.0	18.3	5.7	5.6	1.2
México ³	102 400	100 900	95 100	101 900	114 900	114 900	127 400	136 000	30.2	11.9	2.2	11.8	6.8
Perú	15 373	16 493	18 536	19 996	20 990	21 710	22 127	23 055	1.0	13.8	6.4	1.9	4.2
Trinidad y Tabago	2 082	2 012	2 400	2 520	2 433	2 215	2 098	2 250	29.3	16.3	5.0	-5.3	7.2
Venezuela ²	34 833	34 684	33 195	33 902	34 036	37 000	38 000	38 800	24.7	4.0	0.7	2.7	2.1
<i>Países no exportadores de petróleo</i>	241 228	233 458	242 000	249 988	250 849	266 463	279 678	295 025	21.4	11.7	3.7	5.0	5.5
<i>Sudamérica</i>	209 825	201 012	206 752	213 878	215 617	230 760	244 362	259 250	21.9	11.1	3.6	5.9	6.1
Argentina	58 324	58 473	63 314	60 973	63 700	65 000	68 000	75 000	41.9	12.4	4.2	4.6	10.3
Brasil	121 174	113 469	115 096	123 439	123 910	135 949	145 660	151 500	14.4	10.6	3.7	7.1	4.0
Chile	20 660	18 960	17 520	18 576	17 319	18 964	19 665	21 470	30.5	7.6	0.6	3.7	9.2
Guyana	1 736	1 778	1 801	1 812	1 856	1 871	1 906	1 950	28.1	17.8	7.7	1.9	2.3
Paraguay	2 043	2 002	2 027	1 695	1 666	1 279	1 217	1 255	12.3	24.5	-1.5	-4.8	3.1
Uruguay	5 888	6 330	6 994	7 383	7 166	7 697	7 914	8 075	35.9	21.2	6.0	2.8	2.0
<i>Centroamérica y el Caribe</i>	31 403	32 446	35 248	36 110	35 232	35 703	35 316	35 775	18.2	16.1	4.8	-1.1	1.3
Costa Rica	4 384	4 470	4 488	3 930	4 015	4 050	4 052	4 100	12.8	14.7	1.5	-	1.2
El Salvador ²	1 880	1 913	2 169	2 226	2 216	2 338	1 958	1 960	17.7	8.4	2.4	-16.3	0.1
Guatemala	2 700	2 599	2 731	2 602	2 561	2 500	2 086	2 095	19.0	24.8	1.7	-16.3	0.4
Haití ²	752	778	803	841	809	819	830	870	21.0	21.7	4.5	1.3	4.8
Honduras	3 773	3 810	3 374	3 547	3 174	3 538	3 762	3 920	17.5	16.7	5.6	6.3	4.2
Jamaica	4 014	4 002	4 038	4 152	3 874	3 678	3 647	3 660	22.6	14.9	2.6	-0.8	0.4
Nicaragua ²	6 270	7 220	9 741	10 616	10 312	10 860	10 987	11 600	27.1	21.5	12.4	1.7	5.6
Panamá ²	3 731	3 771	3 814	3 714	3 699	3 548	3 494	3 540	9.0	13.8	1.3	-1.5	1.3
República Dominicana	3 899	3 883	4 090	4 482	4 572	4 426	4 500	4 030	24.2	14.0	3.3	1.7	-10.4

1. Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional. 2. Deuda pública. 3. A partir de 1991 las cifras de la deuda privada han sido ajustadas teniendo en cuenta el proceso de privatización y eliminación del sistema de control de cambios. 4. Deuda total de acuerdo con cifras oficiales y de organismos financieros internacionales. a. Cifras preliminares.

Fuente: CEPAL, con base en informaciones oficiales.

ciación del dólar, en especial frente al marco y al yen. En otros países, y sobre todo en las economías más pequeñas, los préstamos de organismos multilaterales y de fuentes bilaterales contribuyeron a aumentar los pasivos con el exterior. Por el contrario, el endeudamiento se atenuó o disminuyó al formalizarse las operaciones de reducción de deuda de Brasil, Ecuador y la República Dominicana, todas en el marco del Plan Brady.

En la mayoría de los países latinoamericanos el monto de la deuda externa tuvo variaciones pequeñas. Sin embargo, la República Dominicana disminuyó un apreciable 10% de su deuda, que se explica esencialmente por la restructuración de la deuda externa comercial, por medio del Plan Brady. Por otra parte, sólo cuatro países exhibieron una ampliación de la deuda relativamente considerable: la de Colombia (15%) y Chile (9%) se debió a un fuerte crecimiento de la deuda privada, ya que en ambos los pasivos externos del sector público disminuyeron. En

cambio, el crecimiento de Bolivia (12%) tuvo su origen principal en el sector público. También en Argentina la deuda subió 10% con una proporción aparentemente más alta de la deuda pública. Otros cinco países, Honduras, México, Nicaragua, Perú, Trinidad y Tabago elevaron su deuda externa entre 4 y 7 por ciento, con una participación mayor del sector público. El resto de los países latinoamericanos mostró variaciones pequeñas.

El mercado secundario reaccionó selectivamente frente a los acontecimientos de México y Venezuela y la continuación del proceso de recuperación de una década de crisis de la deuda. Si se exceptúa a esos países, los otros de la región no registraron variaciones muy significativas del precio de su deuda en 1994. Entre abril y octubre de 1994 las mayores recuperaciones correspondieron a Brasil, Panamá y Perú. El precio de la deuda de Jamaica, Colombia y Chile se mantuvo muy estable durante el transcurso del año (85, 90 y 95 por ciento, respectivamente).

La carga de la deuda

La carga de la deuda de América Latina y el Caribe, como ocurre desde 1987, continuó disminuyendo. El coeficiente de los pagos de intereses, como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios, se mantuvo, al igual que en el bienio anterior, en torno a 20%, coeficiente todavía elevado (cabe mencionar que en 1982-1983 fue de casi 40%). En 1994, sólo seis países (Costa Rica, Chile, El Salvador, Guatemala, Paraguay y República Dominicana) tuvieron coeficientes menores en torno a 10%, que la mayoría de los analistas considera aceptable. Todos los demás están todavía por encima de esa cifra. Otros seis países registran coeficientes superiores o iguales a 20%: Nicaragua (110%), México (24%), Brasil y Perú (22%), Argentina y Honduras (20%).

La disminución del coeficiente intereses/exportaciones en 1994 fue el resultado del vigoroso crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, muy superior al incremento de los pagos de intereses. Las ventas externas pasaron de 170 000 millones de dólares en 1993 a casi 195 000 millones en 1994, mientras los pagos netos de intereses y utilidades aumentaron de 32 900 a 35 600 millones de dólares, por el alza de las tasas de interés internacionales (la Libor aplicable a la deuda externa variable aumentó de 3.5% en 1993 a 3.9% en 1994). Además, la expansión de la deuda externa, la mayor proporción de ella a tasas de interés variable, y el aumento del costo de intermediación en el caso de los bonos, explican el aumento de dichos pagos.

Merced a la moderada expansión de la deuda externa y al fuerte crecimiento de las exportaciones, América Latina registró una mejoría de la relación deuda/exportaciones a 280%, coeficiente muy similar al de antes de la crisis de la deuda, aunque todavía superior al de 1980 (250%).

Todos los países latinoamericanos, excepto Haití y Paraguay, mostraron en 1994 una evolución positiva de dicho indicador. Sin duda, los de Nicaragua y Haití son tan altos (2 700 y 1 160 por ciento, respectivamente) que deberían requerir una atención especial, incluyendo condonaciones de montos apreciables de la deuda externa. Perú (433%) y Argentina (412%), en tanto, presentan indicadores preocupantes. Perú está gestionando la restructuración de su deuda comercial, lo cual probablemente suceda en 1995 en el marco del Plan Brady. Argentina, si bien presenta un nivel alto, ha reducido gradualmente dicho indicador desde 1987 en que alcanzó el récord de 717%. Un grupo de países formado por Brasil, Honduras, Ecuador y Uruguay tiene un coeficiente entre 330 y 280 por ciento; todas estas economías en los últimos años también han disminuido persistentemente dicha relación. El coeficiente de México ha tendido a estabilizarse en el último quinquenio en torno a 270%. Por último, con razones deuda/exportaciones más cómodas se encuentran Venezuela (222%), Colombia (177%) y, sobre todo, El Salvador (166%), República Dominicana (161%), Chile (145%), Costa Rica (123%), Guatemala (97%) y Paraguay (71%).

Renegociación de la deuda externa

En agosto de 1994 el gobierno de la República Dominicana finiquitó el acuerdo de renegociación de la deuda con la banca comercial, concertado en forma preliminar en 1993. El acuerdo combina las condiciones habituales del Plan Brady con una opción adicional, que permite una reducción mayor de la deuda. Se aplica a 1 250 millones de dólares de principal y de intereses en mora. El menú de opciones correspondiente al principal incluye: recompra a 25% del valor nominal, un bono de descuento a 30 años de plazo y de gracia con un descuento de 35% y tasa de interés igual a la Libor más 0.81% y un bono a la par a 18 años, con período de gracia de nueve años, y con un rendimiento de 3% en los primeros dos años, 3.5% en el tercero y el cuarto, 4% en el quinto y el sexto, y la Libor más 0.81% en los años siguientes. Los bonos con descuento están garantizados por un bono del Tesoro de Estados Unidos de cupón cero y una garantía de interés renovable; los bonos a la par no tienen garantía. En lo que respecta a los intereses en mora, 12.5% debe pagarse en efectivo y el resto convertirse en bonos a 15 años con rendimiento igual a la Libor más 0.8125%. Al cerrarse en agosto de 1994 el acuerdo con la banca privada extranjera, el saldo de la deuda se redujo de 1 250 millones de dólares a 520 millones, de los cuales 329 millones se redimieron automáticamente con bonos de cupón cero.

Ecuador, en el marco del Plan Brady, en octubre de 1994 suscribió el acuerdo de restructuración de la deuda externa comercial que incluyó 4 500 millones de amortizaciones y 3 400 millones de intereses en mora. El menú de opciones correspondiente al principal incluye: un bono de descuento con 30 años de plazo y de gracia, con tasas de interés que se incrementan de 3 a 5 por ciento. Los bonos emitidos por el gobierno ecuatoriano están garantizados con bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos. Hasta agosto de 1994 habían escogido su opción 95% de los acreedores: 58% optó por los bonos de descuento y 42% por los bonos a la par. La mayoría de los intereses se pagan con un plazo de 20 años y 10 años de gracia, y a tasa de interés de Libor más 0.81%. Para el financiamiento de la restructuración, el país tuvo la colaboración del FMI, del BID y del Banco Mundial, con el cual suscribió un programa de ajuste estructural.

Panamá y Perú proseguían hacia fin del año las gestiones preliminares para restructurar su deuda con los bancos comerciales en el marco del Plan Brady. El reconocimiento por parte del Congreso peruano de una deuda con un banco estadounidense y el anuncio, efectuado a mediados de diciembre de 1994, de que los bancos acreedores se desistían de sus acciones judiciales contra el gobierno de Perú, iniciadas en 1990, constituyen pasos importantes en el logro de un acuerdo.

En 1994 sólo Ecuador y Guatemala restructuraron amortizaciones con el Club de París, por 390 y 73 millones de dólares, respectivamente. 