

# Perspectivas económicas de América Latina para 1978-1980

ABEL BELTRAN DEL RIO

Para lograr una visión mejor de América Latina iremos del conjunto a las partes, de la región a los países principales. Siempre que sea posible abarcaremos los indicadores económicos agregados más importantes: el crecimiento, la inflación, la situación externa y las posibles medidas de política que sugieren las condiciones de cada país. Un vistazo hacia el pasado reciente nos ayudará a ubicarnos.

## UNA VISION REGIONAL

### *El pasado reciente: 1976-1977*

América Latina vive todavía el proceso de adaptación a las dos sacudidas que recibió del exterior en 1973-1974: el aumento de los precios del petróleo y la subsecuente recesión mundial. Ambas acentuaron los problemas tradicionales de la región, de inflación y balanza de pagos, y contribuyeron a disminuir su rápido crecimiento anterior. Por supuesto, la excepción a la regla general fueron los países productores de petróleo: Bolivia, Ecuador, Trinidad y Tabago, Venezuela. (En el crecimiento de México todavía no se siente el efecto de los recientes descubrimientos de hidrocarburos.) Sin embargo, estos países no han logrado escapar del efecto inflacionario adicional.

Como ocurrió en otras partes del mundo, a partir de los sucesos de 1973 el petróleo pasó a ser la línea divisoria entre los países de la región. En consecuencia, el proceso regional de adaptación tuvo dos manifestaciones distintas: las políticas restrictivas que adoptó la mayoría de los países que no tiene petróleo, y los programas de expansión que siguieron los productores. Los resultados globales fueron: la disminución del crecimiento, que alcanzó su punto más bajo en 1975

Nota: Este trabajo se preparó para la Conferencia sobre las Perspectivas Mundiales, que se realizó en Roma los días 9 y 10 de noviembre de 1978, convocada por Wharton EFA. Los autores de los pronósticos cuantitativos son: de Brasil, Romualdo Roldán (de Wharton EFA); de México, Abel Beltrán del Río (director de Proyectos Latinoamericanos de Wharton EFA); de Venezuela, Pedro A. Palma (de Metroeconómica). El capítulo sobre Argentina es de Enrique D. Sánchez (de Proyectos Latinoamericanos de Wharton EFA). Traducción del inglés de Rubén Svirsky.

(3.1%), y una moderada aceleración posterior (alrededor de 4.5% en 1976 y 1977).

La inflación regional disminuyó gradualmente su ritmo en 1977, después de alcanzar un máximo en 1975-1976. Empero, aun excluyendo las economías del cono sur (Argentina, Chile y Uruguay), la inflación aumentó, aunque con tasas más bajas que antes. Por consiguiente, la baja proviene de los esfuerzos que realizaron algunos de los países de inflación alta o moderada.

El cuadro externo, medido por la balanza en cuenta corriente, mejoró considerablemente. Después de un máximo en 1975, año en que el déficit global de la región llegó a 14 000 millones de dólares, el desequilibrio disminuyó con firmeza en 1976 y 1977, a 10 100 y 8 300 millones, respectivamente. En este aspecto es reveladora la dicotomía entre los países que tienen petróleo y los que no lo producen. El primer grupo volvió gradualmente a tener un déficit en 1977, después del mayor superávit de su historia en 1974. El segundo, en cambio, disminuyó en forma gradual sus déficit después del máximo de 1975.

A pesar del firme mejoramiento de su balanza en cuenta corriente, los flujos de capital hacia la región aumentaron en 1977. Ello puede atribuirse a los préstamos a los que han recurrido los productores de petróleo para cubrir los déficit en sus cuentas de mercancías y servicios, puesto que los demás países redujeron ese año los ingresos de capital.

El continuo crecimiento de la deuda externa de la región durante el período 1974-1977 es un síntoma poco saludable. La deuda pública aumentó de 34 300 millones de dólares en 1974 a 54 600 millones en 1976, al tiempo que los préstamos en el mercado de eurodólares aumentaron de 4 500 a 9 400 millones de dólares en 1977. Estos recursos explican parcialmente el aumento de las reservas totales de la región.

### *Perspectivas 1978-1980*

Con base en pronósticos detallados para este período de Brasil, México y Venezuela (países que representan, en conjunto, 63% del producto interno bruto —PIB— y 80% del déficit en cuenta

## CUADRO 1

*Proyección de los principales indicadores económicos de América Latina, 1978-1980*

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
<i>Crecimiento</i>						
Tasas del PIB real (%) (miles de millones de dólares a precios de 1970)	3.1	4.5	4.4	4.9	5.1	5.6 (4.2)
<i>Inflación</i>						
Deflactor del PIB (%) (excepto Argentina, Chile y Uruguay)	24.6	31.8	37.3	34.1	33.4	32.5 (30.5)
Tasas de crecimiento del IPC (de diciembre a diciembre, todos los países de la región)	60.1	63.4	41.8	37.6	35.2	34.9 (32.0)
<i>Sector externo</i>						
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	- 14.0	- 10.1	- 8.3	- 12.6	- 11.0	- 8.9 (- 10.0)
Flujos netos de capitales (miles de millones de dólares)	15.0	12.7	13.3	15.8	13.8	11.2
Balanza de pagos (miles de millones de dólares)	1.0	2.6	5.0	3.2	2.8	2.3
<i>Supuestos</i>						
Tasa de crecimiento del PIB de la OCDE	- 0.8	5.2	3.7	3.5	4.0 (3.0)	3.5 (2.5)

corriente de la región en 1977)<sup>1</sup> hemos elaborado una previsión aproximada de los principales indicadores económicos de América Latina: crecimiento, inflación y balanza externa (véase el cuadro 1).

*Crecimiento*

Durante 1979-1980 América Latina acelerará lentamente su tasa de crecimiento siempre que —como creemos— los países industrializados no caigan en una recesión en ese mismo período. Esperamos que la tasa de 4.4% de 1977 aumente a alrededor de 5.0% en 1978-1979 y a cerca de 5.5% en 1980. Empero, un enlentecimiento externo podría hacer caer la tasa a alrededor de 4.5% en 1980, como indicamos entre paréntesis en el cuadro 1.

*Inflación*

Exceptuando a las economías de alta inflación (Argentina, Chile y Uruguay), la tasa del deflactor del PIB regional muestra una caída gradual, de 37% en 1977 a 32-33 por ciento en 1980.

Las tasas del índice de precios al consumidor (IPC) que prevemos para el período, incluyendo ahora a los países del cono sur, reflejan la misma situación: una tendencia levemente negativa.

*Cuentas externas*

El aspecto desfavorable del pronóstico radica en el grave deterioro del déficit en cuenta corriente de la región en 1978. Las cifras del cuadro 1 indican un déficit de 12 600 millones de dólares frente a los 8 300 millones de 1977. Este alto déficit puede estar incluso subestimado, puesto que sólo proviene de sumar los déficit de Brasil, México y Venezuela

1. En 1975 el PIB de estos tres países representó 64.4% del regional y su déficit en cuenta corriente 62% del total. En 1976, debido a la considerable reducción del superávit de Venezuela, el déficit externo de estos países llegó a 82% del de la región.

que surgen de los pronósticos más detallados que veremos en las secciones siguientes de este trabajo. Si calculásemos el déficit regional sobre la base de que los tres países contribuyeron en 1976-1977 con 82% del total, llegaríamos a 15 300 millones en 1978, 13 400 en 1979 y 10 900 millones de dólares en 1980.

*Advertencias*

La combinación de un crecimiento sostenido de 5 a 5.5 por ciento en 1978-1980 y un aumento considerable del déficit en cuenta corriente de la región depende de dos supuestos básicos: un crecimiento sostenido de 3.5 a 4 por ciento en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y su disposición a financiar el déficit externo de América Latina a través de la cuenta de capitales. Al elaborar el cuadro 1 se aceptaron ambos supuestos.

Si cualquiera de ellos dejara de cumplirse, el crecimiento de la región caería muy por debajo de nuestro pronóstico. Esto significa que durante 1978-1980 América Latina continuará su tendencia a recuperar el ritmo de crecimiento anterior al embargo petrolero, pero en forma gradual, debido a la flexibilidad de las condiciones externas (precios más flexibles para los productos básicos exportables y una demanda externa de lento crecimiento). Empero, no podrán alcanzarse las antiguas tasas de crecimiento de 6-7 por ciento, por lo menos durante los próximos cinco años, y sólo puede considerárselas como una asíntota, debido al mayor valor de las importaciones energéticas de la región. No obstante, hay elementos que podrían acelerar el crecimiento: nuevos descubrimientos de petróleo, un financiamiento externo mayor y de más largo plazo o un aumento del comercio interregional.

UNA VISION DE LOS PAISES PRINCIPALES:  
BRASIL, MEXICO Y VENEZUELA

En 1977, Argentina (12.6%), Brasil (31.1%), México (24.8%) y Venezuela (6.7%) representaron 75.2% del PIB de América

Latina. Si agregamos la participación de Colombia (6.6%), Chile (3.5%) y Perú (3.7%), el total llega a 89%. El 11% restante se compone del PIB de Bolivia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, la República Dominicana y Uruguay.

El objetivo de este trabajo es estudiar la región y sus perspectivas; por consiguiente, un pronóstico detallado de los cuatro principales países es una buena manera de comenzar la tarea. En las tres secciones siguientes se abarcan las economías de México, Brasil y Venezuela. Wharton EFA no dispone aún de un modelo econométrico completo para Argentina, pero presentamos un examen general de su economía preparado por Enrique P. Sánchez, de la sección latinoamericana de la institución.

## MEXICO

### *Descripción sumaria*

La economía de México es la segunda en importancia de la región. En 1977 su PIB representó 25% del de América Latina. En ese año, su población era de 60.6 millones, con una densidad de 30.6 habitantes por kilómetro cuadrado en una superficie de 1 979 000 kilómetros cuadrados. También en 1977, su PIB fue de 73 100 millones de dólares y su ingreso per cápita de 1 206 dólares. (Véase el cuadro 2).

### *Crecimiento*

De acuerdo con el plan económico del gobierno de López Portillo, el bienio 1977-1978 debía ser el de la "recuperación", en 1979-1980 el de la "consolidación" y el 1981-1982, último del período presidencial, el del "alto crecimiento".<sup>2</sup>

Los datos disponibles sobre 1977 y nuestras previsiones para 1978-1983 no se ajustan con precisión a ese calendario. Es cierto que el crecimiento mexicano en 1977 fue muy bajo, en comparación con las experiencias anteriores (2.8%, o 3.2% según una revisión reciente del Banco de México); empero, según nuestras cifras, en 1978 se llegará a alrededor de 5%; a partir de entonces prevemos un aumento continuo, que alcanzará su máximo en 1981 con 8.5%, para bajar a menos de 7% en 1982, el último año del actual período presidencial. Es difícil, pues, hacer corresponder una aceleración continua del crecimiento durante 1977-1981 con las categorías "recuperación" y "consolidación", y nuestra estimación para 1982 con "un año de alto crecimiento".

### *Inflación*

También con respecto a este tema es difícil aplicar la clasificación mencionada. Si partimos del 31.7% que alcanzó el deflactor implícito del PIB en 1977, la inflación tendrá una caída considerable en 1978 (18.1%) y una gradual en los años siguientes. Según el plan, el crecimiento de los precios debía ser inferior a 10% en 1979, pero no creemos que ello ocurra, sobre todo si se modifica el tipo de cambio en 1980 con una sola devaluación de 13 a 15 por ciento para todo el período o

con minidevaluaciones de 4-5 por ciento anual a partir de 1979. Parece claro que el gobierno ya aceptó la inevitabilidad de una inflación crónica del orden de 12 a 15% y que no proseguirá con su política deflacionaria.

### *Cuentas externas*

Las exportaciones crecientes de petróleo y gas harán de México un país superavitario en 1980-1981. Antes de que ello ocurra, sin embargo, el déficit en cuenta corriente sobrepasará los 2 300 millones de dólares en 1978-1979, debido a la aceleración de la economía y a las considerables importaciones que requerirá la inversión de Pemex, sobre todo el gasoducto. A fines del período de López Portillo el superávit comenzará a contraerse en forma gradual. Detrás de esta tendencia a volver a una situación de déficit están el crecimiento más rápido y la política de conservación del petróleo, que impone un límite de 1 100 millones de barriles a la exportación diaria de crudo. Por tanto, es posible que, cuando las autoridades mexicanas se enfrenten a la reaparición de la disyuntiva clásica, crecimiento vs. equilibrio externo, decidan sobrepasar las cuotas de exportación que ellas mismas fijaron.

A pesar de la mejoría de la cuenta corriente, México seguirá usando el crédito externo, aunque a una tasa anual inferior a la actual. Prevemos una disminución del cociente deuda pública externa a largo plazo/PIB. En 1977 este índice fue de 25%; creemos que en 1982 será de 15 por ciento.

### *Tipo de cambio*

Dada la mejora considerable de su posición externa, las autoridades mexicanas pueden, si así lo desean, mantener una paridad estable con el dólar estadounidense durante todo el período 1978-1982. Sin embargo, su filosofía exige una tasa flexible para no ahogar la capacidad de exportación de otros rubros distintos del petróleo (sobre todo del turismo y de los productos manufacturados), dada la alta tasa de inflación que se espera con respecto a la de Estados Unidos. Hoy en día, el problema consistiría en optar entre una devaluación única de 15-20 por ciento para todo el período o minidevaluaciones de 4-5 por ciento anual a partir de 1979. El mejor momento para una devaluación única parecería ser 1980, cuando la balanza en cuenta corriente podría registrar un pequeño superávit. Si se la adopta desde una posición de fuerza, la devaluación única podría tener un efecto mínimo en las tradicionales fugas de capitales de corto plazo que se suelen producir junto con los cambios de la paridad cambiaria mexicana.

### *Perspectivas de política*

A raíz de los enormes descubrimientos de petróleo en el Sureste en 1972-1973, que llevaron las reservas probadas totales a 20 000 millones de barriles a mediados de 1977, la política económica mexicana comenzó a apartarse gradualmente de sus preocupaciones tradicionales de corto plazo con respecto a la balanza de pagos, y se orientó hacia medidas de estímulo al crecimiento cuyo principal limitante proviene de preocupaciones respecto a la inflación.

Incluso la austeridad fiscal estipulada en el convenio trienal (1977-1979) a que se llegó con el Fondo Monetario Internacional en octubre de 1976 se ha suavizado gracias al petróleo. La

2. Segundo Informe Presidencial, presentado el 1 de septiembre de 1978.

CUADRO 2

*México: principales indicadores económicos*

Concepto	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
PIB (miles de millones de pesos de 1960)	409.78	429.21	457.58	492.40	534.30	570.39	588.32
Variación porcentual	2.8	4.7	6.6	7.6	8.5	6.8	3.1
PIB (miles de millones de pesos)	1 652.09	2 043.79	2 488.82	3 045.28	3 797.61	4 586.23	5 261.45
Variación porcentual	35.3	23.7	21.8	22.4	24.7	20.8	14.7
<i>Producto sectorial</i>							
Sector primario (miles de millones de pesos de 1960)	37.31	38.17	39.27	40.64	42.07	43.54	45.06
Sector secundario (miles de millones de pesos de 1960)	150.42	161.12	179.43	199.86	218.42	233.85	240.75
Sector terciario (miles de millones de pesos de 1960)	222.05	229.92	238.88	251.90	273.82	293.00	302.51
<i>Precios y salarios</i>							
Deflactor implícito de los precios en el PIB (1960 = 1.0)	4.032	4.762	5.439	6.185	7.108	8.041	8.943
Variación porcentual	31.6	18.1	14.2	13.7	14.9	13.1	11.2
Índice de precios de mayoreo (1960 = 1.0)	3.651	4.314	4.997	5.600	6.299	7.018	7.663
Variación porcentual	41.2	18.2	15.8	12.1	12.5	11.4	9.2
Tasa de salario anual promedio (miles de pesos)	29.767	34.154	40.509	47.049	54.931	64.193	72.642
Variación porcentual	28.8	14.7	18.6	16.1	16.8	16.9	13.2
Tasa de salario anual promedio (miles de pesos de 1960)	7.383	7.173	7.448	7.607	7.728	7.984	8.123
Variación porcentual	- 2.2	- 2.9	3.8	2.1	1.6	3.3	1.7
<i>Tipo de cambio (pesos por dólar)</i>							
Promedio anual	22.59	22.73	22.73	23.78	25.68	25.68	25.68
Variación porcentual	46.3	0.6	0.0	4.6	8.0	0.0	0.0
Valor al fin del año	22.73	22.73	22.73	25.68	25.68	25.68	25.68
Variación porcentual	13.9	0.0	0.0	13.0	0.0	0.0	0.0
Balanza en cuenta corriente (miles de millones de dólares)	- 1 780	- 2.422	- 2.351	0.243	0.827	0.442	0.185
Exportaciones (miles de millones de dólares)	8 010	10.107	12.538	16.710	19.510	21.984	23.588
Importaciones (miles de millones de dólares)	9.789	12.529	14.890	16.467	18.683	21.542	23.403
<i>Cuenta de capital a largo plazo (miles de millones de dólares)</i>							
Entrada de capitales a largo plazo	3.987	3.718	3.239	0.753	0.569	0.929	0.986
Sector público	3.901	3.560	3.057	0.741	0.491	0.619	0.392
Sector privado y otros	0.086	0.159	0.182	0.012	0.077	0.310	0.594
Deuda pública externa de largo plazo (miles de millones de dólares)	18.473	22.033	25.090	25.831	26.323	26.942	27.334
Cociente PIB/deuda pública externa	0.25	0.25	0.23	0.22	0.18	0.15	0.13
Oferta monetaria, M1 (miles de millones de pesos)	195.44	242.13	296.13	359.51	451.48	548.33	632.62
Variación porcentual	26.3	23.9	22.5	21.2	25.6	21.5	15.4
Gasto gubernamental total (miles de millones de pesos de 1960)	83.63	95.58	104.50	111.89	120.09	128.01	128.68
Variación porcentual	- 1.8	14.3	9.3	7.1	7.3	6.6	0.5
Inversión bruta fija total (miles de millones de pesos de 1960)	80.52	92.01	102.79	113.12	123.52	132.80	132.12
Variación porcentual	- 6.0	14.3	11.7	10.1	9.2	7.5	- 0.5
Empleo (millones de trabajadores)	17.057	17.555	18.079	18.739	19.494	20.294	20.924
Variación porcentual	0.3	2.9	3.0	3.7	4.0	4.1	3.1
Coefficiente de ahorro	0.24	0.24	0.25	0.26	0.27	0.27	0.26
Cociente pago de salarios/producción	0.31	0.29	0.29	0.29	0.28	0.28	0.29
Cociente capital/trabajo	0.38	0.40	0.41	0.43	0.44	0.46	0.48
Cociente capital/producción	1.59	1.62	1.63	1.63	1.62	1.64	1.69

Supuestos del pronóstico: programa revisado de expansión de Pemex; cumplimiento parcial de los objetivos de exportación de crudo y exportación de gas a partir de 1980; opción de gasto público reducido y devaluación en 1980.

reducción del coeficiente déficit público/PIB en 1978-1979 no será tan drástica como se había previsto, dado el margen adicional (2%) que se negoció para cubrir los considerables planes de inversión de Pemex.

Sin embargo, las restricciones voluntarias serán la característica de la política en 1979-1982. El presidente López Portillo

indicó con claridad a su gabinete, con las reformas administrativas y su actitud cautelosa, que no desea la repetición de los excesos del gobierno anterior, a pesar de la nueva riqueza disponible. También parece estar muy consciente de los perniciosos efectos secundarios que tuvo el petróleo en Venezuela y otros países. No obstante, la magnitud de las restricciones dependerá de la presión política que ejerzan,

sobre todo, los dirigentes sindicales, quienes se enfrentan hoy en día a la insurgencia en sus propias filas, en gran medida consecuencia de dos años de contracción del salario real.

BRASIL

*Resumen: qué se puede esperar*

- Una aceleración de la tasa de crecimiento durante 1979-1981.
- Una tasa de inflación que se mantenga en la gama de 13 a 15 por ciento.
- Minidevaluaciones a partir de 1979 o una paridad con el dólar casi estable con una maxidevaluación en 1979 o 1980.
- Un aumento de 800 a 900 millones de dólares del déficit de las cuentas externas en 1978 y 1979 con respecto al de 1977 y un pequeño superávit en 1980 (debido a que en este año llegarán a su máximo las exportaciones de petróleo y gas). A partir de entonces el superávit disminuirá en forma gradual, a menos que se resuelva producir y exportar petróleo por encima de los límites voluntarios fijados hoy en día.
- Una política de salarios algo más liberal, que permita un crecimiento lento del salario real del orden de 2 a 3 por ciento anual a partir de 1979.

*Descripción sumaria*

La economía de este país es la mayor de América Latina y en 1977 representó 31% del PIB de la región. En el mismo año su población era de 113.2 millones de habitantes, con una densidad de 13 por kilómetro cuadrado. La superficie total es de 8 521 millones de kilómetros cuadrados. También en 1977 el PIB fue de 164 300 millones de dólares y el ingreso per cápita de 1 451 dólares (véase el cuadro 3).

*Crecimiento*

Según nuestras previsiones, en 1978 habrá una expansión total de 5.2%, superior a la de 4.4% que hubo en 1977. Para 1979 esperamos su disminución a 3.3%, debido a las medidas deflacionarias que, suponemos, adoptará el nuevo gobierno de Figueiredo para contener la inflación, que podría acelerarse, y para remediar el importante deterioro del sector externo en ese año, que analizamos más adelante. Para 1980 prevemos la vuelta a un crecimiento de 5.6%, que se puede atribuir al aflojamiento de los frenos fiscales y monetarios. Proyectamos para 1981-1983 un retorno a las tasas de 7 a 7.5 por ciento, debido a la estabilización del déficit en cuenta corriente del sector externo en 5 600 o 5 700 millones de dólares.

Las dificultades de balanza de pagos originadas en el costo

CUADRO 3

*Brasil: principales indicadores económicos*

Concepto	1977	1978	1979	1980
PIB (miles de millones de cruzeiros corrientes)	2 323.6	3 514.1	5 175.0	7 641.7
Variación porcentual	49.2	51.2	47.3	47.7
PIB (miles de millones de cruzeiros de 1970)	400.9	421.6	435.5	459.8
Variación porcentual	4.4	5.2	3.3	5.6
Deflactor implícito del PIB (1970 = 100.0)	584.1	831.7	1 178.8	1 635.8
Variación porcentual	42.7	42.4	41.7	38.8
Tasa de salarios urbanos (cruzeiros corrientes)	36 738.0	53 637.4	76 165.0	106 630.9
Variación porcentual	40.0	46.0	42.0	40.0
Oferta monetaria, M1 (miles de millones de cruzeiros corrientes)	338.3	467.6	626.2	847.6
Variación porcentual	38.1	38.2	33.9	35.3
Costo unitario de la mano de obra (índice)	2.9	4.1	5.7	7.9
Variación porcentual	37.9	41.8	40.8	37.6
Productividad de la mano de obra urbana (cruzeiros de 1970)	12 812.9	13 196.2	13 304.9	13 538.3
Variación porcentual	1.5	3.0	0.8	1.8
Ingreso per cápita disponible (cruzeiros de 1970)	2 538.6	2 630.1	2 670.1	2 794.1
Variación porcentual	0.6	3.6	1.5	4.6
Consumo privado per cápita (cruzeiros de 1970)	2 215.3	2 287.7	2 279.9	2 356.3
Variación porcentual	2.3	3.3	- 0.3	3.4
Exportación total de bienes (millones de dólares)	12 139.0	11 638.6	13 578.5	15 974.2
Variación porcentual	19.9	- 4.1	16.7	17.6
Importación total de bienes, FOB (millones de dólares)	11 999.0	12 856.2	13 321.5	15 250.9
Variación porcentual	- 2.8	7.1	3.6	14.5
Balanza del intercambio comercial (millones de dólares)	140.1	- 1 217.6	257.0	723.3

mucho mayor de las importaciones de petróleo (que cubren 80% del consumo) han retardado notoriamente el crecimiento brasileño. Además, durante los últimos cinco años la producción nacional de petróleo ha disminuido en forma gradual. De enero a junio de 1978 los niveles de producción cayeron 5 por ciento.

#### *Inflación*

Dado que el deflactor del PIB creció en septiembre y octubre 2.6 y 3 por ciento, respectivamente, es posible que su incremento total en 1978 supere nuestra predicción de 42-43 por ciento (véase el cuadro 3). Puede esperarse un desempeño similar en 1979, o aun peor, si no se adoptan desde ahora medidas deflacionarias. Nuestro pronóstico cuenta con ellas.

Es muy probable que el nuevo gobierno resuelva aplicar una combinación de medidas deflacionarias, entre las cuales la carga principal recaerá sobre las políticas monetaria y fiscal, al tiempo que se liberalizará en cierta medida la salarial. De acuerdo con esto, se permitiría que los "dissidios" lleguen a 45-46 por ciento en 1979, repitiendo su crecimiento de 1978, el cual, junto con la excesiva expansión de la liquidez y la aplicación de un complicado sistema de indización, constituyen los principales factores del resurgimiento de la inflación.

#### *Sector externo*

Después del excedente de 140 millones de dólares de 1977, la balanza comercial registrará en 1978 un deterioro de importancia, con un déficit de alrededor de 1 200 millones. Sin embargo, esperamos para 1979 una vuelta al equilibrio y un superávit mayor en 1980. El déficit de 1978 puede atribuirse sobre todo a la caída de las exportaciones de café, cacao y soya, que en conjunto representaron 1 300 millones de dólares menos que en 1977.

El cuadro de la cuenta corriente para 1978-1980 indica una continua posición deficitaria, con el mayor monto en 1978 debido al deterioro del déficit comercial y al importante aumento del pago neto a factores.

#### *Tipo de cambio*

Hay varias razones por las cuales no es probable que en 1979 ocurra una maxidevaluación: el alto nivel de las reservas de divisas (alrededor de 11 000 millones de dólares en 1978, frente a 7 200 millones en 1977); las buenas perspectivas de las exportaciones agrícolas y de manufacturas, y la tensión política vinculada con el cambio de gobierno. Por eso no la consideramos en nuestras previsiones y creemos que las minidevaluaciones serán suficientes. Sin embargo, no se la puede desechar totalmente, puesto que la propia expectativa de que ocurra (alimentada hoy en día por rumores) puede conducir a una contracción de los préstamos del exterior y a una fuga considerable de divisas.

#### *Perspectivas de política económica*

Es muy probable que el gobierno de Figueiredo continúe aplicando una política moderada. La salarial no será tan restrictiva como antes, pero sí lo serán en 1979 la fiscal y la monetaria. Empero, parece claro que, si las condiciones lo

exigen, se usará una "mano dura". Otro esfuerzo importante del nuevo gobierno se orientará hacia la búsqueda de petróleo.

#### *Resumen: qué se puede esperar*

- Una disminución del crecimiento en 1979 y una modesta recuperación en 1980.
- El mantenimiento de altas tasas de inflación, con una mejoría de poco monto en 1980.
- Un deterioro importante de la balanza comercial en 1978 y una vuelta a los saldos positivos en 1979-1980.
- La continuación de las minidevaluaciones en la gama de 33-36 por ciento anual, con la posibilidad de que ocurra una maxidevaluación adicional en 1979-1980.

VENEZUELA

#### *Descripción sumaria*

En 1977, la de Venezuela fue la cuarta economía de América Latina por su contribución al PIB de la región: 6.7%, muy similar al 6.6% de Colombia. El PIB venezolano de ese año fue de 35 600 millones de dólares; con una población de 12.7 millones, el ingreso per cápita alcanzó a 2 803 dólares. La superficie del país es de 941 100 kilómetros cuadrados y la densidad de 13.5 habitantes por kilómetro cuadrado. (Véase el cuadro 4.)

#### *Crecimiento*

Las perspectivas venezolanas para 1978-1980 incluyen, como factor de importancia, la necesidad de dominar los efectos indeseables del auge petrolero. Según el índice de precios al mayoreo (IPM) la inflación se mantendrá en la gama de 9 a 11 por ciento durante el período. Según la reciente revisión oficial de los datos de la cuenta corriente, la situación del déficit externo será más grave de lo que se había previsto. El Banco Central informó que el déficit de 1977 fue muy importante, 2 050 millones de dólares, muy superior a la estimación previa.

En consecuencia, la estimación del crecimiento durante 1977 debió reducirse a 6.8%. Para 1978-1980 estimamos un crecimiento algo menor aún, 5.5 a 6 por ciento, puesto que suponemos que el gobierno adoptará, en el período que le queda, una política de gasto público más conservadora. El nuevo gobierno, que asumirá el poder en marzo de 1979, deberá seguir caminos más cautelosos para mantener bajo control el desequilibrio externo. Este hecho básico no depende de quién resulte electo. Tanto L. Piñerúa, candidato de Acción Democrática y probable vencedor en las elecciones, como L. Herrera, socialdemócrata, tendrán que adoptar medidas restrictivas. Por consiguiente, nuestras previsiones son de 6.8, 5.6 y 5.9 para 1978, 1979 y 1980, respectivamente.

#### *Inflación*

Como se indicó, la inflación medida por el IPM se mantendrá durante 1978-1980 en la gama de 9 a 11 por ciento. Si se usa el deflactor del PIB, que para 1977 se ajustó a 8% en lugar del 10.3% previsto, suponemos que será de 5.5 a 6 por ciento en 1978, debido al mantenimiento de los precios del petróleo

CUADRO 4

*Venezuela: proyecciones*

	1977	Variación %	1978	Variación %	1979	Variación %	1980	Variación %
Principales componentes del PIB (en moneda nacional, real)								
Consumo privado	46.075	7.5	49.497	7.4	52.951	6.9	56.670	7.02
Consumo público	15.749	8.5	17.061	8.3	18.140	6.3	19.357	6.7
Formación bruta de capital fijo	28.893	18.8	32.225	11.5	33.119	2.8	33.428	0.9
Inversión en inventarios	2.627	566.8	2.568	- 2.2	2.379	- 1.7	0.720	- 69.7
Exportación de bienes y servicios	7.447	- 5.3	7.312	- 1.8	7.569	3.5	8.104	7.07
Importación de bienes y servicios	27.789	28.7	30.736	10.6	31.906	3.8	31.151	- 2.4
PIB	73.002	6.8	77.928	6.8	82.252	5.6	87.127	5.9
Comercio y balanza de pagos (miles de millones de dólares estadounidenses)								
<i>Exportaciones</i>								
SITC 0-4	9.513	3.2	8.753	- 7.98	9.836	12.4	11.011	11.9
SITC 5-9	0.156	- 14.0	0.242	55.1	0.324	33.9	0.578	78.4
<i>Importaciones</i>								
SITC 0-4	1.326	45.0	1.331	0.37	1.457	9.5	1.651	13.3
SITC 5-9	7.883	38.5	9.431	19.6	10.463	10.9	10.927	4.4
Balanza comercial, FOB	0.459	- 81.3	- 1.766	- 484.7	- 1.759	0.40	- 0.988	43.8
Exportación de bienes y servicios	10.472	6.5	10.164	- 2.9	11.553	13.7	13.222	14.4
Importación de bienes y servicios	12.439	40.5	14.686	18.1	16.167	10.1	17.054	5.5
Balanza en cuenta corriente	- 2.050		- 4.424		- 4.671		- 3.223	
Tipo de cambio (dólares por moneda nacional)	0.233		0.233		0.233		0.233	
Indicadores económicos seleccionados (moneda nacional)								
PIB a precios corrientes (miles de millones)	152.796	15.3	172.281	12.8	198.655	15.31	225.802	13.7
PIB real	73.002	6.8	77.928	6.8	82.252	5.6	87.127	5.9
Deflactor del PIB	2.093	8.0	2.211	5.6	2.415	9.2	2.592	7.3
Exportaciones reales de bienes y servicios	7.447	- 5.3	7.312	- 1.8	7.569	3.5	8.104	7.1
Deflactor de las exportaciones de bienes y servicios	6.032	12.4	5.963	- 1.1	6.548	9.8	6.999	6.9
Importaciones reales de bienes y servicios	27.789	28.7	30.736	10.6	31.906	3.8	31.151	- 2.4
Deflactor de las importaciones de bienes y servicios	1.920	9.2	2.130	10.9	2.346	10.1	2.579	9.9
Términos de intercambio	3.142	- 0.0	2.800	- 10.9	2.791	- 0.0	2.714	- 2.8
Desempleo (%)	4.6		4.58		4.93		5.12	
Empleo (millones)	3.911		4.148	6.1	4.331	4.4	4.531	4.6
Tasa de salarios (miles/año)	17.872		20.195	13.0	22.710	12.5	25.095	10.5
Déficit del presupuesto gubernamental	- 0.862		- 2.841		- 1.200		- 0.594	
Oferta monetaria (M1)	34.000	16.0	39.543	16.3	43.290	9.5	45.960	6.2
Índice de precios de mayoreo	1.858	10.9	2.034	9.5	2.227	9.5	2.441	9.6

Fuente: proyección realizada el 25 de octubre de 1978 por Pedro Palma, de Metroeconómica (institución domiciliada en Caracas y asociada a Wharton EFA, Inc.).

fijados por la OPEP (el precio del petróleo tiene una ponderación de 30% en la estimación del deflactor venezolano). Según nuestra estimación, para 1979 aumentará a alrededor de 9-10 por ciento (con un aumento del petróleo en 10%, aproximadamente) y en 1980 estará alrededor de 7 o 7.5 por ciento.

*Sector externo*

Dado el gran aumento de la estimación oficial del déficit en cuenta corriente para 1977, nuestras proyecciones contienen déficit mucho más altos para 1978-1980: unos 4 500 millones de dólares en 1978 y 1979 y 3 200 millones en 1980. Como se puede observar en el cuadro 4, la revisión se produjo sobre todo en las importaciones.

*Perspectivas de política*

Debido al deterioro del sector externo, es muy probable que

Venezuela impulse con fuerza en la OPEP un aumento de los precios del petróleo para 1979. También pueden esperarse medidas correctivas de la balanza de pagos. Es posible que se considere una devaluación de alrededor de 15% en 1979 o 1980 pero, dada la impopularidad de tal medida y la inelasticidad con respecto a los precios de las importaciones y exportaciones venezolanas (de estas últimas 95% es petróleo), parece una medida que sólo en último extremo adoptarían el gobierno del presidente Pérez o el de su sucesor. Es más probable la implantación de controles directos sobre la importación. Se pueden prever limitaciones a los gastos de turismo en el exterior, un aumento de los aranceles de importación, una ampliación del sistema de permisos de importación o una combinación de las tres medidas.

También es previsible la restricción del gasto público. Es muy probable que, a partir de ahora, se vinculen muy estrechamente el presupuesto del Fondo Nacional de Inversiones y los ingresos provenientes del petróleo. Incluso si el

sucesor del presidente Pérez fuese Luis Piñerúa, éste tendría que adoptar una política económica estricta para que la economía pueda asentarse después de los años eufóricos de aquél.

*Resumen: qué se puede esperar*

- Un crecimiento durante 1978-1980 algo menor al previsto.
- Inflación un poco más alta, sobre todo en 1978.
- Déficit en cuenta corriente mucho mayores, sobre todo en 1978-1980.
- La aplicación de medidas restrictivas, sobre todo para moderar las importaciones.

ARGENTINA

Los responsables de la política argentina han demostrado siempre una habilidad muy especial para llevar la economía del país de un extremo al otro: de períodos con tasas de inflación relativamente bajas (considerando el desempeño promedio del país)<sup>3</sup> se pasa a otros con niveles de hiperinflación, y de nuevo se vuelve a los promedios; de épocas de crecimiento estable a agudas recesiones, y otra vez al crecimiento firme; de la seria amenaza de quiebra internacional a la acumulación de grandes reservas. Y en todos los casos se logró el cambio de una situación a la otra en un lapso muy breve.

Cuando los gobernantes actuales expulsaron a los peronistas, en marzo de 1976, la situación del país era desastrosa: la economía estaba al borde de la quiebra internacional, el sector industrial no se había recuperado de los efectos de la recesión de 1975 y la hiperinflación había alcanzado niveles desconocidos durante los últimos treinta años (800%). Las causas principales de esos problemas eran la virtual anarquía en el partido peronista, ocasionada por la muerte de Perón un año y medio antes, y la consiguiente lucha por el poder. No había otra salida para el país que volver a recurrir al Fondo Monetario Internacional.

*1976-1977: el comienzo del período de estabilización*

Los principales logros que deben atribuirse al actual equipo económico son los siguientes:

- La inflación, medida por el IPC, se redujo de 444% en 1976 a 176% en 1977.
- Los estímulos a la producción agropecuaria incluyeron políticas más liberales de precios y tipos de cambio.
- Gracias a una activa política de comercio exterior, basada sobre todo en la búsqueda de nuevos mercados, las exportaciones de productos manufacturados casi se duplicaron en dos años (de 765 millones de dólares en 1975 a 1 365 millones en 1977).

3. Desde 1952 hasta la fecha, la variación anual promedio del IPC para cualquier período de cinco años continuos nunca fue inferior a 19 por ciento.

- La mayor cosecha de trigo de la historia del país (11 millones de toneladas en la temporada 1976/1977), aunada a los favorables precios de ese producto básico, dio como resultado un excedente "récord" en la balanza de pagos de 1977 (2 200 millones de dólares, frente a un déficit de 1 100 millones en 1975).
- Se aumentó la vigilancia de los evasores fiscales, se aplicaron medidas restrictivas del gasto público corriente en todos los niveles, se redujeron las transferencias del gobierno central a las provincias, municipalidades y empresas públicas, se ajustaron permanentemente los precios de los servicios públicos de acuerdo con la inflación logrando aumentos reales; todo ello condujo a bajar el coeficiente del déficit gubernamental con respecto al PIB de 15.9% en 1975 a 10.6% en 1976 y a 4.8% en 1977.
- Las tasas reales de interés se hicieron positivas, estimulando el ahorro interno y desalentando la especulación en el mercado negro.

A pesar de todos estos éxitos, el Gobierno omitió tomar en cuenta los efectos de largo plazo de dos medidas que en su oportunidad resultaron útiles: la realimentación que resulta de la continua indización de los precios de servicios públicos en las tasas de inflación y la caída continua de los salarios reales,<sup>4</sup> con la consiguiente contracción del consumo interno.

*1978: la recesión inesperada*

Las cifras del PIB muestran una fuerte caída del crecimiento durante el último trimestre de 1977: de 9.1% en el primer trimestre de ese año a sólo 2.5% en el cuarto. Esa disminución persistió durante la primera mitad de 1978, cuando los únicos sectores que lograron cierto crecimiento fueron los vinculados con la construcción, gracias a los preparativos para el campeonato mundial de fútbol que se realizó en junio de ese año. En ese momento muchos analistas juzgaron que dicha situación sería temporal, y estimaron el crecimiento promedio para todo el año en 4.0-4.5 por ciento.

A fines de julio se plasmó en una ley la tantas veces pospuesta reorganización de la industria de los automotores. Se había señalado muchas veces la necesidad de tal medida,<sup>5</sup> que resulta evidente si se considera que en determinado momento había 20 productores que compartían un mercado de 150 000 unidades. Es probable que la General Motors hubiese decidido abandonar el mercado antes de la vigencia de la ley, y en agosto anunció que lo haría. En 60 días se cerraría una fábrica que daba ocupación a 5 000 personas, lo cual afectaba a unos 25 000 empleos secundarios, sobre todo entre los proveedores de piezas y repuestos y los distribuidores. Otras empresas del sector también despidieron personal (Peugeot, Mercedes Benz) justificándolo con la "reorganización de acuerdo con la nueva ley".

En julio, el estancamiento era la característica más notoria

4. La caída del salario real de 1975 a 1977 se estima entre 35 y 50 por ciento.

5. La industria de los automotores representa 10% del producto industrial del país y 4% de su PIB.



de los sectores petroquímico, químico, siderúrgico y de madera y muebles, en tanto que la producción de tractores entraba claramente en un período de recesión. Los únicos sectores que marchaban bien eran la producción de petróleo y la agricultura.

La agricultura siempre fue, y sigue siendo, el sector exportador más fuerte, pero sólo representa 13% del PIB. La mayoría de los cultivos alcanzó producciones máximas en 1977-1978, excepto el trigo, cuya superficie sembrada se redujo de 7.2 a 4.65 millones de hectáreas y que resultó afectado por sequías tempranas que demoraron la siembra. En el cuadro 5 se resumen los principales cultivos.

CUADRO 5

*Argentina: producción de los cultivos principales  
(Millones de toneladas métricas)*

Producto	Cosecha 1976/1977 (1)	Cosecha 1977/1978 (2)	Variación % (2/1)
Trigo	1.1.0	5.4	- 51
Soya	1.4	2.4	71
Maíz	8.3	9.7	17
Sorgo	6.6	7.2	9
Algodón	0.522	0.670	28

El aumento de la mayoría de los productos agrícolas no alcanzará a compensar los efectos en la balanza de pagos de la caída de la producción de trigo. Para 1978 se prevé un superávit de 1 500 millones de dólares, en lugar de los 2 200 millones que hubo en 1977.

A pesar de la indización impositiva, la recesión actual provocó una disminución de los ingresos públicos. Para mantener el déficit bajo control el Gobierno tuvo que aumentar su endeudamiento interno, lo que generó una gran falta de liquidez. Ello obligó a las autoridades monetarias a disminuir en dos puntos porcentuales el encaje legal y a aumentar la tasa de interés para atraer fondos. Esas medidas avivaron de inmediato las arraigadas expectativas inflacionarias en todos los sectores: industriales, comerciantes, financieros y consumidores.<sup>7</sup> El Gobierno modificó recientemente su previsión para 1978 del déficit en relación con el PIB (1%) y la situó en 2%. Si la economía no se recupera en el cuarto trimestre, el cociente bien podría superar esa marca y llegar a 2.2-2.5 por ciento.

Durante los primeros siete meses del año se devaluó el peso a una tasa mensual de 5%, al tiempo que el índice de precios mayoristas subía a un promedio de 9.3% mensual. Esto provocó fuertes críticas de todos los sectores, sobre todo los agroexportadores, y fue una de las causas de la renuncia del

6. La producción de petróleo aumentó de 146 000 millones de barriles en 1976 a 157 000 millones en 1977. Se espera alcanzar el autoabastecimiento en 1982.

7. Aunque las estadísticas oficiales sólo indican un aumento mensual del IPC de 6.4% en agosto (equivalente a 111% anual), la *Review of the River Plate* informa de un aumento de 10.4% (equivalente a 228% anual) en el mismo mes.

Secretario (viceministro) de Agricultura hace dos meses. Ante la presión constante de los exportadores, el Banco Central aumentó la minidevaluación diaria de 1.65 a 1.90 pesos. Se calcula que a fines de 1978 la tasa de cambio habrá llegado a 1 100 pesos por dólar.

El único aspecto favorable de ese año fue la acumulación de reservas extranjeras, que en septiembre llegaron a 5 000 millones de dólares y podrían alcanzar a fin de año a 6 000 millones. El Banco Central acaba de liquidar a un grupo de bancos estadounidenses, canadienses y europeos un préstamo de 1 000 millones de dólares contratado en marzo de 1976, anticipándose dos años a su vencimiento. Esto restringió aún más el mercado monetario.

Parece que el ministro de Economía, Martínez de Hoz, piensa que el pago anticipado de préstamos le da un mayor margen de maniobra política. En efecto, la crisis de gabinete de octubre<sup>8</sup> indica la fortaleza de la posición de Martínez de Hoz ante Videla y la Junta, y asegura la continuación de la actual política económica.

Otro factor que hay que tener en cuenta es la posibilidad de un conflicto armado con Chile por tres pequeñas islas del Canal de Beagle. En ambos países hay, sin duda, una "psicosis de guerra", y a los dos gobiernos les conviene desviar la atención de los problemas internos, usando el argumento de una "amenaza a la soberanía nacional" proveniente del exterior, sobre todo si se considera que la zona en disputa contiene ricos yacimientos de gas natural. Sea cual fuere el resultado de una eventual guerra,<sup>9</sup> ésta empeoraría gravemente las posibilidades de recuperación de la tambaleante economía argentina.

Tomando en cuenta todo lo anterior, resultará difícil lograr que el PIB crezca. Cuesta creer que el campeonato mundial de fútbol (con el consiguiente crecimiento de los sectores de comercio, hotelería y transporte) y el buen desempeño del sector agrícola puedan equilibrar el efecto negativo de la recesión en el sector manufacturero. La inflación de 1978 no bajará de 140%, en tanto que la balanza de pagos puede llegar a un superávit de 1 500 o 1 700 millones de dólares.

#### *El futuro: un crecimiento estable*

En 1979 el sector externo no presentará problemas, puesto que se espera una cosecha de trigo de 7.0 a 7.5 millones de toneladas y los precios mundiales deberían resultar favorables. El plan de industrialización que comenzó en 1976-1977 tendría que mostrar sus primeros resultados, y una industria automotriz más eficiente debería recuperarse de la crisis de 1978. Sin duda la continuación de los proyectos hidroeléctricos (Salto Grande, Yaciretá) y el previsto aumento de la producción de aluminio (del que ya se exportaron pequeñas cantidades a Japón) ayudarán a Argentina a intentar un

8. Todos los ministros renunciaron el 30 de octubre, pero el presidente Videla mantuvo en sus cargos a los de Economía y del Interior.

9. Pinochet y Videla declararon públicamente que una guerra entre los dos países sería "una locura", pero ambos han aumentado sus compras de armamento y sus prácticas militares. Es muy probable que haya presión internacional (de la ONU, de la OEA) para evitar el conflicto, y que tenga éxito.

## CUADRO 6

Indice de precios al mayoreo de productos básicos  
(1975 = 100.0)

	Precio máximo en	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978-I	1978-II
Todos los productos <sup>a</sup>	1977	57.4	54.1	61.6	95.4	121.6	100.0	112.3	135.3	126.5	126.6
Algodón	1976	55.7	61.4	76.1	124.4	128.4	100.0	150.8*	136.6	116.6	124.4
Azúcar	1975	19.7	20.0	26.3	25.8	41.3	100.0*	57.5	48.3	57.1	55.8
Bauxita	1978-II	40.3	47.0	50.6	57.6	68.3	100.0	111.4	128.0	131.4	131.4*
Cacao	1977	52.0	41.5	46.4	85.7	129.6	100.0	136.1	324.3*	249.0	244.5
Café	1977	67.6	54.1	63.7	83.8	88.8	100.0	181.0	323.5*	235.9	204.1
Carne	1978-II	98.3	101.4	111.5	151.5	119.2	100.0	119.6	113.7	141.4	162.7*
Cinc	1974	39.8	41.5	55.8	114.2	166.3*	100.0	95.5	75.7	65.6	76.0
Cobre	1974	114.9	87.8	86.8	144.7	166.6*	100.0	113.9	106.4	101.0	106.1
Estaño	1978-I	53.7	51.2	55.0	70.4	119.7	100.0	111.5	158.4	174.0*	171.1
Maíz	1974	47.2	48.3	45.2	79.3	111.0*	100.0	92.8	76.2	77.6	87.2
Mineral de hierro	1975	66.8	59.0	56.1	75.1	83.2	100.0*	96.5	94.7	100.0	—
Pescado	1973	80.2	68.4	97.2	220.9*	151.6	100.0	153.3	184.6*	178.9	167.6
Petróleo	1978-II	12.1	15.4	17.7	25.2	91.0	100.0	107.4	115.7	118.5	118.5*
Plátano	1978-II	67.9	57.3	66.0	67.3	75.2	100.0	105.3	111.1	124.1	133.0*
Plomo	1974	73.8	61.5	73.2	104.3	143.7*	100.0	109.2	150.1	148.0	136.6
Soya	1973	53.2	57.3	63.6	132.3*	125.9	100.0	105.0	126.8	113.2	130.0
Trigo	1974	37.0	39.0	45.9	97.8	132.0*	100.0	85.1	72.0	83.9	92.8

a. Este índice cubre no sólo los 17 productos del cuadro sino todos los que abarcan las estadísticas de *International Financial Statistics*.

\* Máximos alcanzados en 1973-1975: cobre, pescado, mineral, de hierro, plomo, maíz, soya, azúcar, trigo y cinc.

Máximos alcanzados en 1976-1977: cacao, café y algodón.

Máximos alcanzados en 1978: plátano, bauxita, carne, petróleo y estaño.

Fuente: *International Financial Statistics*, Fondo Monetario Internacional, mayo de 1978, pp. 57-59 y octubre de 1978, pp. 39-41.

crecimiento realista de 3.5 o 4 por ciento en 1979 y de 5 o 5.5 por ciento en 1980. El gran interrogante seguirá siendo la tasa de inflación. Aun si todos los esfuerzos se concentran en ese campo, será muy difícil llevarla por debajo de 90 o 100 por ciento en 1979 y de 50% en 1980, a menos que se logre una especie de "tregua" en la carrera salarios-inflación, o que el Gobierno absorba por lo menos 25% de la indización de los precios de los servicios públicos (sobre todo la electricidad).

En el largo plazo,<sup>10</sup> el Plan Nacional de Energía 1977-1985 es crucial para el crecimiento: incluye inversiones de 24 400 millones de dólares en plantas hidroeléctricas y nucleares, así como el desarrollo y la explotación de petróleo, gas y carbón. El Plan se apoya en el cálculo oficial de un crecimiento promedio para el período de 5.5% anual. Esta cifra parece un poco exagerada; para esos años sería más realista prever un crecimiento promedio anual de 4.7 a 5 por ciento.

## ANEXO

LOS PRECIOS DE EXPORTACION  
DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS DE AMÉRICA LATINA

Puesto que no contamos aún con una previsión formal de los precios internacionales de los principales productos básicos que exporta América Latina, el mejor método al que podemos recurrir es el análisis de sus tendencias recientes. En el cuadro 6 se muestran los índices de los precios al mayoreo de 17 productos que exporta la región para el período 1970-1978 II.

10. Un economista argentino dijo una vez que el país carece de "horizonte económico": los planes empresariales de largo plazo no pueden ir más allá de los dos años, ¡y aun eso es demasiado!

La principal conclusión que se puede obtener del análisis del cuadro es que América Latina en su conjunto no puede esperar ganancias o pérdidas importantes en sus ingresos de exportación que provengan de alteraciones dramáticas de los precios en 1979-1980.

Según el cuadro (excluyendo el plátano, la bauxita y la carne, que llegaron a sus precios máximos en el segundo semestre de 1978), la mayoría de los productos ya pasaron por su precio más alto y, a menos que se produzca un grave brote de inflación mundial (que no prevemos), seguirán ajustándose a las condiciones de oferta y demanda de sus respectivos mercados, y no todos a un tiempo.

En el caso de los nueve productos que llegaron a su máximo en 1973-1975, las subsiguientes caídas de precios parecen disminuir en forma gradual; sus precios se estarían afirmando o, incluso, recuperando. En cuanto al cacao y al café, que llegaron al máximo precio en 1976-1977, el cuadro muestra caídas muy abruptas en 1977, pero sólo moderadas en 1978. El algodón (precio máximo en 1976) se recupera algo en 1978. Finalmente, en el caso de los precios de los cinco productos que llegaron al máximo durante el primer semestre de 1978 no parece probable algún aumento dramático ulterior (con la excepción del petróleo, que tendría asegurada un alza continua).

Por consiguiente, parece razonable suponer que América Latina no debe esperar ayuda por el lado de los precios para resolver sus dificultades de balanza de pagos. Por otra parte, las tasas de inflación y de la actividad mundiales previstas para 1978-1980 tampoco dan base a expectativas de una caída grave de los precios de los productos básicos de la región. □