

# Las economías latinoamericanas : 1989 - 1990

---

*Patricia Correa y Alfredo Fuentes*

## I. INTRODUCCION

El análisis de la actual situación y perspectivas socio económicas de la mayoría de los países latinoamericanos arroja un balance poco satisfactorio. Muestra que los esfuerzos de ajuste macroeconómico realizados a raíz de la llamada "crisis de la deuda" a mediados de la década de los ochenta no fueron suficientes (o adecuados) para lograr una recuperación firme y sostenida del crecimiento. Tampoco consiguieron eliminar el principal factor desestabilizador de sus economías: la presencia, o amenaza permanente, de la aceleración inflacionaria. Incluso en los casos aislados en los que se logró reducir significativamente la tasa de crecimiento de los precios (Chile, Bolivia y México, principalmente), recurrentemente han vuelto a surgir nuevos brotes inflacionarios que atentan contra la estabilidad lograda, exigiendo un estado de alerta permanente por parte de las autoridades y reacciones inmediatas de política para controlarlos. Estas últimas, naturalmente, han contribuido a retardar el proceso de expansión productiva y de demanda interna, introduciendo incertidumbre en el sector privado.

Las estadísticas más recientes ofrecen evidencia contundente de lo anterior. En 1988 y 1989, respectivamente, Latinoamérica en su conjunto tuvo un escaso crecimiento real de 0.3% y 0.7% (Cuadro 1), frente a un crecimiento de la economía mundial de 4.1% y 3 % en los mismos años<sup>1</sup>, cifras últimas por sí mismas poco impresionantes. Para 1990 se estima que el producto real de la región caerá en términos absolutos (-0,4% aproximadamente<sup>2</sup>) y su correspondiente relación por habitante se reducirá en más de 2 %. Si se compara la situación actual con la de comienzos de la década pasada, el panorama es todavía más desalentador: el PIB per cápita en América Latina habrá experimentado a finales de 1990 una reducción superior al 10% con respecto a 1981.

En materia de precios, pese a los significativos avances realizados en los países mencionados anteriormente, el progreso a nivel agregado deja mucho que desear: la tasa de inflación anual promedio en Latinoamérica y el Caribe pasó de 67.1% en 1982, a 286% y 538% en 1988 y 1989,

---

<sup>1</sup> "World Economic Outlook", FMI, Octubre.

<sup>2</sup> Ibidem.

Cuadro 1. LATINOAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO Y SECTOR DE ORIGEN <sup>1</sup>

	Millones de US\$ de 1988			Variaciones	
	1987	1988	1989	1988/87	1989/88
<b>Producto</b>					
Interno Bruto	830027	832485	838297	0.30	0.70
<b>Tipos de Gasto</b>					
Consumo	639699	639658	652014	-0.01	1.93
Inversión	170418	171133	159084	0.42	-7.04
Exportaciones <sup>2</sup>	116419	125739	132959	8.01	5.74
Importaciones <sup>2</sup>	96509	104046	105760	7.81	1.65
<b>Sector de Origen</b>					
Agrícola	81549	81862	82233	0.38	0.45
Industrial	312651	310414	312201	-0.72	0.58
Minería <sup>3</sup>	29391	31103	32107	5.82	3.23
Manufacturas <sup>3</sup>	215077	211674	213115	-1.58	0.68
Construcción	52088	50615	49436	-2.83	-2.33
Electricidad	16095	17022	17543	5.76	3.06
Servicios	395173	399092	402240	0.99	0.79
Financiero <sup>3</sup>	114434	115817	116932	1.21	0.96
Comercio	129790	130014	129741	0.17	-0.21
Transporte	48699	50130	51645	2.94	3.02
Gobierno <sup>3</sup>	44184	45069	45542	2.00	1.05
Otros <sup>3</sup>	58065	58062	58380	-0.01	0.55
Residual <sup>4</sup>	40654	41117	41623	1.14	1.23

<sup>1</sup> Excluye Bahamas<sup>2</sup> Bienes y servicios no factoriales<sup>3</sup> Existen excepciones para algunos países.<sup>4</sup> Es igual a la suma de los impuestos indirectos netos de subsidios para Argentina, Barbados, Brasil, Ecuador, Guyana, Honduras, Trinidad & Tobago y Uruguay**Fuente:** BID. (1990), "Economic and Social Progress in Latin America".

respectivamente. Para 1990, se prevé un deterioro adicional en ese indicador, para alcanzar un nivel cercano al 630%. Incluso en Chile y México se proyecta un incremento superior a ocho puntos porcentuales en el ritmo de crecimiento de los precios con respecto a 1989.

Aunque existen diferencias significativas entre los resultados y procesos vividos por cada una de las economías de la región, la historia económica de la última década muestra que hay patrones de comportamiento que se repiten en casi todo Latinoamérica. Como marco introductorio para el

análisis coyuntural de cada país, conviene resumir aquí en qué consiste este atecedente común, y cuáles son las principales conclusiones de política que se desprenden de esa experiencia:

1. La "crisis", de acuerdo a la mayoría de los observadores, ha sido el resultado de factores exógenos como el "shock" en el mercado financiero mundial en 1982 y el deterioro en los términos de intercambio; pero también, y quizás en mayor medida, fue producto de graves desaciertos en la conducción de las políticas económicas domésticas. Determinan-

tes externos e internos conformaron así estructuras económicas débiles, con bajos niveles de productividad, demasiado vulnerables a los cambios en las condiciones de algunos mercados de productos básicos, y con un Estado sobredimensionado o erróneamente enfocado en sus funciones y en sus decisiones de financiación y gasto.

2. A la postre, los requisitos para salir de la “crisis” resultaron ser más complejos que los que previeron inicialmente los mismos países y los organismos internacionales de crédito que les ofrecieron su apoyo en forma condicional. En general, la disminución de los déficit externo y fiscal, y la corrección del desalineamiento de algunos precios relativos claves como la tasa de cambio real (en los casos en que se lograron estos objetivos, claro está), no fueron medidas suficientes para recuperar tasas de crecimiento elevadas y **estables**, disminuir el crecimiento de la inflación en forma **permanente** y garantizar el repago de la deuda externa. En muchos casos, la austeridad interna (ayudada por la recesión a nivel mundial) tuvo como resultado economías “equilibradas”, pero con niveles muy bajos de inversión, importaciones y productividad, y elevados grados de concentración del ingreso. Por consiguiente, hoy en día existe absoluto consenso en torno al punto de que alcanzar una estabilidad macroeconómica básica es una condición **necesaria**, pero no **suficiente**, para garantizar el crecimiento de largo plazo.
3. Ante esta evidencia, durante el segundo lustro de la década se produjo un vuelco en la concepción del problema de la crisis de los países de América Latina y del mundo en desarrollo en general. Sin desconocer la importancia de mantener los equilibrios macrofinancieros, se hizo evidente la necesidad de analizar cuáles eran los determinantes del crecimiento de largo plazo y de comenzar a remover obstáculos de índole **estructural** que estaban impidiendo una verdadera superación del estancamiento secular de estas economías.

Gobiernos y académicos locales, así como organismos de crédito internacionales, comenzaron a cuestionar los modelos de “desarrollo” heredados de décadas anteriores, basados en un fuerte intervencionismo estatal y un elevado nivel de protección a la producción nacional. El nuevo diagnóstico señalaría a estos dos elementos como los principales responsables del estancamiento y de la inadecuada asignación de recursos y factores productivos. Así, en menos de cinco años, las palabras “liberación”, “apertura”, “reestructuración” y “privatización” comenzaron a dominar la discusión de política económica.

Paralelemente, se abrió camino el debate sobre la nueva orientación y condicionalidad de los préstamos de los organismos multilaterales. La base de esta última dejó de ser la simple adopción del tradicional paquete de medidas tendientes a corregir los desequilibrios macroeconómicos básicos, para incluir otra gama de políticas dirigidas a realizar reformas de tipo más estructural. Simultáneamente, gran parte de los recursos frescos del BID y del Banco Mundial comenzaron a canalizarse para financiar procesos de “reestructuración”<sup>3</sup>. De esta manera, la preocupación exclusiva por la “estabilización macroeconómica” fue reemplazada por un objetivo más ambicioso: el “ajuste estructural”, que incluye a esta última.

4. Con el fin último de crear las condiciones para un crecimiento sostenido y sin inflación, los denominados “ajustes estructurales” pretenden lograr, por un lado, la corrección de desequilibrios macroeconómicos significativos o “brechas” (externa, fiscal y de ahorro interno), y por otro, una adecuada asignación de los recursos en la economía que aumente la productividad y

---

<sup>3</sup> Tal ha sido el caso de los recursos de la séptima reposición del BID. Igualmente, los préstamos de ajuste estructural, que representaban cerca del 10% de la financiación del Banco Mundial, pasaron a significar el 25% en 1989.

eficiencia en los sectores público y privado. Como lo ilustran los informes incluidos en esta revista, las medidas que han adoptado los países para lograr uno u otro objetivo son múltiples, y han requerido reformas que se salen del ámbito exclusivo de lo económico. Algunas de ellas tienen un sesgo o connotación microeconómica (v.g. la eliminación del control de algunos precios, la reestructuración de una empresa, etc.), y otras son de corte más macroeconómico (v.g. la devaluación del tipo de cambio, reducción del gasto público, etc.)<sup>4</sup>.

En general, las medidas de ajuste estructural se podrían clasificar en tres grandes grupos, a saber :

a) Políticas tendientes a liberalizar y eliminar distorsiones "económicas" en todos los mercados (reales, financieros, laborales), permitiendo que sus precios se determinen libremente y como mecanismo eficiente de asignación de recursos; paralelamente, introduciendo un mayor grado de competencia y movilidad de recursos reales y financieros al interior del país y con el resto del mundo (en adelante, este tipo de ajustes se denominarán reformas **tipo A**). Las devaluaciones del tipo de cambio, en la medida en que estén orientadas a reflejar en forma más realista las condiciones en el mercado cambiario, formarían parte de este paquete.

Dentro de este grupo se clasifican todas aquellas medidas tendientes a liberar el comercio internacional de bienes y servicios, tales como : eliminación de barreras arancelarias y para-arancelarias a la importación; flexibilización o desaparición de sistemas de control de cambios y de control a la inversión extranjera; levantamiento de subsidios a las exportaciones, entre otros. También se incluyen aquí la eliminación de todo tipo de controles y

subsidios indirectos como la imposición de topes a los precios de servicios estatales, tasas de interés y precios de sustentación. Igualmente, medidas de liberación en los mercados financieros y laborales como son el menor control sobre el tamaño y orientación de la cartera del sistema financiero; flexibilización del régimen de inmigración, de contratación laboral y de seguridad social, etc.

b) Reformas financieras del sector público (en adelante reformas tipo B). Estas pueden estar dirigidas a lograr tres propósitos fundamentales : en primer lugar, racionalizar la estructura de gastos del gobierno y de las empresas públicas descentralizadas. Bien sea con fines de estabilización macroeconómica, de desarrollo económico y/o de redistribución del ingreso, el Estado puede reducir su gasto en términos absolutos, o reasignarlo de manera más eficiente. Ejemplo de ello son la reestructuración de los subsidios y la llamada "focalización" del gasto en áreas prioritarias para aumentar la elasticidad de oferta agrícola, remover barreras naturales al comercio y la innovación tecnológica (v.g. haciendo inversiones en infraestructura de transporte y comunicaciones) ; o para favorecer a los sectores más necesitados de la población (v.g. otorgando subsidios directos de vivienda, educación, etc.).

En segundo lugar, las reformas tipo B pueden estar orientadas a aumentar los ingresos corrientes del gobierno, ampliando la base tributaria o reajustando tarifas de impuestos, entre otros. Finalmente, los ajustes pueden referirse únicamente a la forma de financiar los déficit (v.g. emitiendo bonos en vez de recurrir a crédito del banco emisor) . En algunos casos, este tipo de reformas son complementarias a las de tipo A (v.g. eliminación del subsidio al precio interno de los combustibles), en otros son opuestas (v.g. incremento de aranceles a las importaciones).

c). Reformas Institucionales y de transferencia

---

<sup>4</sup> Esta diferenciación se desarrolla en Fischer, Stanley (1986), "Issues in Medium Term Macroeconomic Development", W.B. Research Observer, julio.



de propiedad (**tipo C**). Por último, hay una serie de reformas que pueden volver más eficiente la economía en su conjunto, pero que no necesariamente están directamente ligadas a la política económica. Tal es el caso de la reorganización administrativa de algunas empresas; la liquidación, creación o fusión de instituciones, o la redefinición de sus funciones (v.g. en el caso de ministerios, aduanas, superintendencias, etc.); los procesos de privatización (o nacionalización) de empresas; el fortalecimiento de los sistemas de contraloría fiscal, de justicia y seguridad pública, etc. Normalmente, estas reformas son complementarias a las anteriores. Las privatizaciones de empresas públicas, por ejemplo, en muchos casos han sido un importante instrumento de saneamiento de las finanzas estatales.

5. La experiencia muestra que el éxito de las políticas de estabilización macroeconómica y de "ajuste estructural" en general, está fuertemente correlacionado con la **continuidad**, la **credibilidad** y cierta **secuencialidad** en las políticas adoptadas. Aunque no existe una única receta mágica de política que garantice la estabilidad de corto plazo y el crecimiento, aparentemente hay consenso dentro de los expertos y políticos sobre los siguientes puntos, a saber :

a) Los procesos de ajuste son lentos, y en ocasiones sus beneficios tardan en manifestarse. El sostenimiento de las reformas y la continuidad de las políticas, incluso durante largos períodos recesivos iniciales, ha probado ser un factor importante para garantizar el éxito en los pocos casos en que se logró conseguir relativa estabilidad con crecimiento (v.g. Chile).

b) Independientemente de que las políticas de ajuste sean de corte "ortodoxo" o "heterodoxo", en particular cuando está dirigido al control de altas tasas de inflación, la credibilidad en el

programa es fundamental para que éste cumpla su cometido. Si no hay un mínimo de credibilidad, incluso si el plan de ajuste es consistente y bien diseñado, puede conducir al fracaso. Esta, naturalmente, está inversamente relacionada con el número de fracasos de ajuste anteriores.

c) Las políticas de control inflacionario "heterodoxas" o de choque (que incluyen diversas medidas de ingresos, como congelar algunos precios y salarios o indexar el tipo de cambio), en algunos casos han funcionado como buen complemento de las de corte ortodoxo (ajustes fiscales y monetarios), ayudando a producir quiebres de expectativas en el corto plazo. No obstante, no son un sustituto de estas últimas; el ajuste ortodoxo siempre es necesario para lograr la estabilización.

d) Según algunos expertos<sup>5</sup> para que un país típico latinoamericano logre reanudar y mantener el crecimiento, necesita atravesar por tres etapas de ajuste: la primera fase se caracteriza por haber alcanzado un mínimo de estabilidad macroeconómica, particularmente con ajustes y saneamientos en el frente fiscal ; en la segunda, se han debido iniciar varias reformas del tipo A y B, particularmente en lo referente a la liberación comercial; finalmente, la tercera etapa es una en la cual ya se han culminado todas las reformas, y se caracteriza por un clima propicio para la inversión, no hay incentivos para la fuga de capitales, aumenta la rentabilidad de la inversión pública (que complementa a la privada) y la baja productividad deja de ser un limitante para el crecimiento.

En todas las etapas, el financiamiento externo es

---

<sup>5</sup> Selowsky, Marcelo (1990), "Etapas para la reanudación del crecimiento en América Latina" *Finanzas y Desarrollo*, junio.

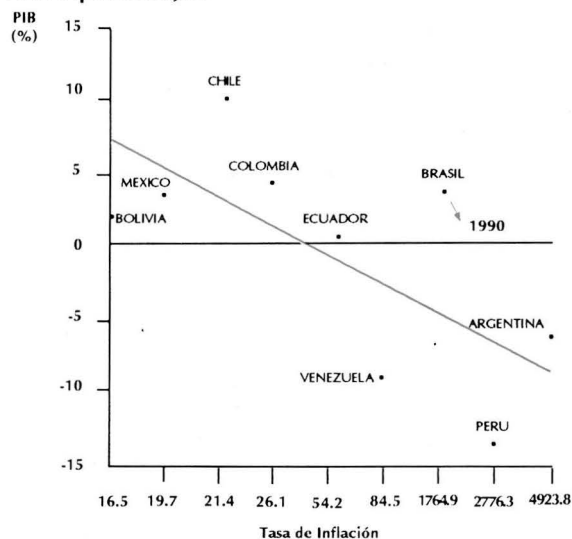
importante, bien sea para refinanciar el pago de intereses sobre la deuda externa sin recurrir a emisión o a deuda interna en la primera fase, para financiar déficit corrientes de balanza de pagos causados por la liberación de importaciones en la segunda, o para ayudar a financiar la inversión doméstica en la tercera.

Como se dijo anteriormente, los países objeto de análisis de esta revista son bastante heterogéneos, han ensayado diferentes planes de estabilización y se encuentran en etapas diferentes del proceso de ajuste estructural. Algunos de ellos, como Argentina, Perú y Brasil (en adelante, Grupo 1), ni siquiera han alcanzado el requisito mínimo de garantizar un grado aceptable de estabilidad macroeconómica: tienen déficit fiscales cuantiosos, están viviendo en este momento procesos hiperinflacionarios, y sus precios relativos están desalineados.

Otros como Ecuador, Colombia y Venezuela (Grupo 2), ya lograron disminuir sus desequilibrios fiscales en forma significativa y acaban de iniciar reformas de tipo estructural (A, B y C) en sus economías; no obstante, enfrentan todavía serios obstáculos para aumentar el crecimiento sin exacerbar la inflación, y registran bajos niveles de productividad y de crecimiento en la inversión.

Finalmente, Bolivia, México y Chile (Grupo 3) se podrían clasificar como economías en una etapa más avanzada del proceso de ajuste estructural. El Gráfico 1 permite constatar que al menos en 1989, estos países fueron los que tuvieron un desempeño económico más favorable, a juzgar por el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos: crecimiento de la producción real e inflación. En general, este gráfico muestra la relación negativa que puede existir entre crecimiento e inflación en el largo plazo, particularmente en economías altamente indexadas como las latinoamericanas, pese a que en el muy corto plazo a veces se logre ganar algunos puntos de crecimiento a costa de un mayor ritmo de crecimiento de los precios (o viceversa).

**Gráfico. 1 LATINOAMERICA : CRECIMIENTO E INFLACION (porcentajes)**



## II. CRECIMIENTO Y EMPLEO EN LOS PRINCIPALES PAISES LATINOAMERICANOS: 1989-1990.

### A. Producción

En los últimos tres años de la década pasada, la mayoría de los países analizados, con excepción de Chile y Colombia, vieron decrecer su producción real per cápita en términos netos (Cuadro 2). En el caso de Bolivia y México, esto sucedió pese al éxito de sus programas de estabilización y de haber logrado mantener tasas de crecimiento reales positivas por varios años consecutivos.

En 1989, incluso varios de ellos experimentaron una notable reducción en la tasa de crecimiento de su producto real, siendo los casos más dramáticos los de Perú, Venezuela y Argentina, con caídas del PIB superiores al 5% en términos absolutos. Para 1990 se prevé una continuación en dicha tendencia: en los tres países mencionados se esperan nuevamente tasas de crecimiento negativas o prácticamente nulas (Perú: -4.5%; Argentina: -3.0%; Venezuela, como máximo: 1%), y Brasil se unirá al grupo con una violenta disminución del PIB equivalente al 10% aproximadamente. En

Chile se prevé una notoria pérdida de dinamismo con respecto a los últimos cinco años, al proyectarse un crecimiento real de sólo 2% en 1990. Colombia, Ecuador y México mostrarán un estancamiento en

el ritmo de su crecimiento con tasas oscilando entre el 3% y 3.5% anual, y Bolivia será el único país en el cual se observará un repunte económico significativo.

**Cuadro 2. LATINOAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES**

		Total	Per cápita	Por sectores				
				Agricultura	Minería	Manufactura	Construcción	Comercio
Argentina	1987	2.4	1.1	3.6	0.2	-0.6	14.7	1.4
	1988	-3.6	-4.8	-1.2	9.5	-6.9	-14.5	-5.7
	1989	-5.9	-7.1	-2.0	3.1	-7.7	-32.1	-8.2
Bolivia	1987	2.2	-0.5	-0.4	1.5	3.4	-0.7	4.8
	1988	2.4	-0.4	0.9	20.8	3.5	10.1	-4.4
	1989	2.0	-0.8	-3.5	15.5	3.4	6.7	0.0
Brasil	1987	2.0	-0.1	15.0	-0.9	1.0	1.1	2.6
	1988	-0.7	-2.7	-0.4	0.4	-3.4	-2.9	-2.8
	1989	3.1	1.0	2.2	3.9	3.1	7.6	2.9
Chile	1987	5.6	3.8	3.2	0.0	5.5	10.5	7.5
	1988	7.3	5.5	5.5	4.2	8.7	6.1	9.7
	1989	10.0	8.2	4.7	8.4	10.0	12.9	14.0
Colombia <sup>1</sup>	1987	5.4	3.1	6.4	16.7	6.2	-10.0	4.8
	1988	3.7	1.7	2.6	2.6	2.2	8.6	4.7
	1989	3.5	1.2	3.9	10.7	2.3	1.3	2.3
Ecuador	1987	-3.9	-6.4	4.1	-54.3	3.6	2.9	2.0
	1988	10.8	8.0	9.0	138.2	3.9	-8.6	3.1
	1989	0.5	-1.9	-1.0	-6.3	0.5	1.5	3.6
México	1987	1.7	-0.5	1.1	5.2	3.4	2.4	0.3
	1988	1.5	-0.7	-3.2	0.4	3.0	-2.5	2.3
	1989	3.2	1.0	-3.1	-0.9	6.0	3.0	3.2
Perú	1987	9.3	6.6	5.1	-2.9	9.6	17.6	9.8
	1988	-8.0	-10.2	7.9	-17.2	-10.3	-5.6	-11.2
	1989	-13.2	-15.3	-3.0	1.4	-17.9	-15.8	-13.7
Venezuela	1987	4.5	1.8	4.0	6.0	2.5	3.1	4.3
	1988	6.2	3.5	4.6	5.1	6.9	7.9	5.4
	1989	-8.4	-10.7	-5.1	1.1	-11.2	-27.1	-15.8

Nota: por diferencias entre las fuentes estadísticas, estas cifras pueden no coincidir exactamente con las publicadas en los artículos de los respectivos países.

<sup>1</sup> La fuente para los datos de Colombia es DANE, "Cuentas Nacionales".

Fuente: BID. (1990), "Economic and Social Progress in Latin America."

En los países del Grupo 1, como se apreciaba en el Cuadro 2, la dramática contracción de sus economías en 1989 se concentró antetodo en los sectores urbanos (industria, comercio y construcción), y en menor medida, en el sector agropecuario. El sector minero, por el contrario, ha tenido un crecimiento real positivo en los tres casos. Las perspectivas para 1990 no son muy diferentes, salvo quizás en el caso peruano donde se observó un mejor comportamiento en las actividades urbanas que en las de origen primario durante el primer semestre. Sobresale, por contraste, la disminución sin precedentes del PIB manufacturero brasileiro, superior al 20% anual

durante el primer semestre. En el otro extremo, los países del Grupo 3 tuvieron incrementos notables en la producción manufacturera real y en la construcción, en tanto que el sector menos dinámico fue la agricultura. Finalmente, no hubo homogeneidad en el comportamiento sectorial de los países del Grupo 2, destacándose la crisis generalizada en Venezuela y Ecuador, país último en el que el comercio fue la única rama de la producción particularmente dinámica.

Por el lado de la composición del PIB por tipos de gasto (Cuadro 3), el hecho más sobresaliente es que los países del Grupo 3 son los únicos que

**Cuadro 3. LATINOAMERICA: PIB POR TIPO DE GASTO**  
(Variaciones Anuales)

País	Año	Consumo			Formación bruta de ca- pital fijo	Exporta- ciones	Importa- ciones
		Total	Privado	Público			
Argentina	1988	-6.65	n.d.	n.d.	-15.95	21.83	-10.94
	1989	-11.32	n.d.	n.d.	27.36	3.80	-17.54
Bolivia	1988 <sup>p</sup>	-0.15	0.50	-3.00	2.09	11.30	-11.12
	1989 <sup>p</sup>	0.79	1.00	-0.18	6.41	3.80	4.81
Brasil	1988	-4.70	n.d.	n.d.	-1.29	n.d.	n.d.
	1989 <sup>p</sup>	2.00	n.d.	n.d.	3.42	n.d.	n.d.
Chile	1988	7.26	9.62	4.69	10.64	6.11	12.13
	1989	4.87	8.32	0.94	20.69	16.20	25.31
Colombia	1988	4.00	3.50	7.90	9.20	-0.40	7.70
	1989	3.30	2.90	5.50	-1.50	11.50	-4.00
Ecuador	1988	1.44	2.73	-5.46	-2.38	32.16	-10.39
	1989	1.42	1.47	1.11	-0.50	-1.39	4.71
México	1988	3.78	2.40	n.d.	13.82	2.70	38.00
	1989	6.53	6.00	n.d.	3.46	3.10	20.70
Perú	1988	-8.80	-8.41	-11.55	-11.18	-5.98	-14.31
	1989	-16.46	-15.76	-21.54	-20.86	19.06	-17.58
Venezuela	1988	2.20	2.50	-0.10	8.50	-4.72*	49.38*
	1989	-12.30	-11.60	-16.70	-22.60	28.72*	-41.32*

\* Según Balanza de pagos

p: provisional

Fuente: BID (1990). "Economic and Social Progress in Latin America" e información facilitada por los autores de los artículos respectivos, publicados en esta revista.

registraron tasas de crecimiento reales positivas en la inversión. Las exportaciones han sido el único componente dinámico de la demanda en los países que atraviesan por situación más crítica en la coyuntura actual (los del Grupo 1 y Venezuela). Este último resultado, sin embargo, en algunos casos es producto de la contracción de la economía interna y no del hecho de que haya un sector exportador dinámico jalonando el crecimiento (es decir, las exportaciones son un "residuo").

## B. Empleo y salarios

Concomitantemente con las cifras de producción mencionadas anteriormente, la tasa de desempleo aumentó en la mayoría de los países, con excepción de Chile y Bolivia. En general, en todos aquellos que experimentaron un descenso en el ritmo de su crecimiento en los últimos años se observa un rezago entre el momento del registro de caídas en la producción, y el aumento del desempleo. Ello refleja el hecho de que el sector manufacturero se ajusta inicialmente a las caídas en la demanda interna con aumento de inventarios y disminución de la utilización de la capacidad instalada, aumentando los despidos sólo en etapas posteriores de profundización de la recesión. Esa es la razón principal por la cual en países como Brasil y Ecuador (y en menor medida, Colombia), el deterioro de los indicadores de empleo todavía no refleja enteramente la pérdida de dinamismo de la producción.

En los países del Grupo 1, la pérdida en el valor real de los salarios causada por los procesos hiperinflacionarios, y los aumentos sin precedentes en las tasas de desempleo abierto, conforman una situación económica dramática para la mayoría de la población económicamente activa. En 1990, la quiebra de empresas del sector manufacturero en Perú a raíz del nuevo proceso de ajuste ("Fujishock"), así como la creciente liquidación y reestructuración de empresas del sector público argentino, han

**Cuadro 4. LATINOAMERICA: INDICADORES DE EMPLEO Y SALARIOS (%)**

País	Año	Salario real (variación anual)	Tasa de desempleo
<b>Argentina</b> <sup>1</sup>	1988	-3.9	6.3
	1989	-15.7	7.6
	1990	-11.8	-
<b>Bolivia</b>	1988	17.9	11.5
	1989	1.4	10.2
	1990p	-	9.4
<b>Brasil</b> <sup>2</sup>	1988	12.1	3.8
	1989	15.2	3.4
	1990	-11.9	4.3
<b>Chile</b> <sup>3</sup>	1988	-	8.3
	1989	1.9	6.3
	1990	1.9	6.5
<b>Colombia</b> <sup>3</sup>	1988	-0.4	11.3
	1989	1.7	9.8
	1990	1.3	10.7
<b>Ecuador</b> <sup>4</sup>	1988	-6.5	13.0
	1989	-8.7	7.0
<b>México</b> <sup>5</sup>	1988	-42.28	3.5
	1989	4.99	2.9
	1990	-9.6	2.5
<b>Perú</b> <sup>6</sup>	1988	-37.5	9.0
	1989	-35.9	10.0
<b>Venezuela</b> <sup>7</sup>	1988	-8.8	6.9
	1989	-45.6	9.6

p: preliminar

<sup>1</sup> La cifra para el salario real en 1990, corresponde al promedio de los salarios del primer semestre. La tasa de desempleo es el agregado de dicha tasa en Gran Buenos Aires, Córdoba, Mendoza, Rosario, Tucumán y en un grupo de ciudades de tamaño mediano y grande; promedio aritmético de los datos obtenidos en los censos de mayo y octubre.

<sup>2</sup> El salario real en 1990 es un dato preliminar para junio 90/junio 89 del año anterior. La tasa de desempleo, para el mismo año, es un promedio de enero a junio.

<sup>3</sup> Para 1990, la cifra de salario real es la variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mes de julio del año anterior y la tasa de desempleo corresponde al promedio de enero a junio de 1990.

<sup>4</sup> Las cifras de variación del salario real son cálculos de FEDESARROLLO.

<sup>5</sup> Los datos de salarios corresponden al salario mínimo general; en 1990, la cifra es la variación porcentual del índice medio acumulado respecto al mes de julio de 1989 (promedio 16 ciudades). La tasa de desempleo para 1990 es un promedio de enero a marzo.

<sup>6</sup> La tasa de desempleo para 1989 corresponde a la encuesta julio-agosto.

<sup>7</sup> La cifra para salarios corresponde a la variación en los ingresos medios reales de la familia.

**Fuente:** CEPAL (1990), "Panorama Económico de América Latina 1990 Junta del Acuerdo de Cartagena (1990) "Indicadores Mensuales"; artículos respectivos en esta revista."

agravado aún más los síntomas de desempleo heredados de la recesión de 1989.

Respecto al Grupo 2, a diferencia de Ecuador y Colombia, en Venezuela el efecto de la recesión sobre el empleo no tardó en manifestarse: entre 1988 y 1989, la tasa de desempleo tuvo un incremento abrupto pasando de 6.9% a 9.6%, respectivamente. Este factor, y la dramática caída en el salario real (Cuadro 4), han generado un gran malestar en los mercados laborales y dificultado el manejo político de los planes de ajuste. Aunque a juzgar por el indicador de tasa de desempleo la situación laboral no ha tendido a empeorarse en Ecuador y Colombia, estas cifras esconden el gran deterioro que se ha venido produciendo en la calidad del empleo: la inestabilidad laboral y la informalidad han crecido notablemente, y en algunos casos se han producido descensos en la tasa de participación.

Los mismos argumentos se pueden aplicar al caso boliviano (del Grupo 3), pese la notable reducción de la tasa de desempleo urbana en los últimos años (de 11.5% en 1988, a 9.4% a principios de 1990). En Bolivia, el ingreso real de la población ocupada en el sector formal urbano está por debajo del ingreso promedio nacional, y sólo el 65% de esta población tiene trabajos de jornada completa. En México y Chile, por el contrario, la situación es bastante más favorable, salvo por el hecho de que en el primero de estos países el salario real ha caído significativamente desde 1988. No obstante, en ambos la tasa de desempleo ha disminuído consistentemente desde 1983; en México se produjo una reducción en este indicador, de 6.3% en el año mencionado, a sólo 2.5% en 1989.

### III. INFLACION Y ESTABILIZACION

El período 1989-90 se caracterizó por un incremento de las presiones inflacionarias en casi todos los países latinoamericanos, y por un aumento general de la inestabilidad e incertidumbre macroeconómi-

cas. Este fenómeno, y la secuencia de programas de ajuste que se llevó a cabo para contrarrestarlo, en muchos casos estuvieron asociados con cambios de gobierno (véase el Esquema 1). Para 1990 y 1991, en la medida en que se vayan consolidando las nuevas políticas y los agentes se ajusten a las nuevas reglas de juego, es de suponer que se produzcan logros importantes en materia de estabilidad; no obstante, acompañados de una continuidad o profundización del estancamiento productivo y de demanda.

Como se enfatizó anteriormente, esta evidencia refleja que en muchas economías, incluso en las del Grupo 3, todavía queda un largo camino por recorrer en materia de reformas estructurales y mayor continuidad y consistencia en la política económica. Debido a estos vacíos, subsisten problemas de credibilidad muy arraigados que han minado la capacidad de las políticas monetarias, fiscales y cambiarias para producir ajustes en la dirección deseada.

#### A. Hiperinflación y ajuste en los países del Grupo 1.

En 1989, como se aprecia en el Cuadro 5, Argentina, Brasil y Perú experimentaron una profundización del proceso hiperinflacionario que se venía gestando desde mediados de la década. En ese año, diversos programas de ajuste de corte heterodoxo produjeron resultados efímeros y a la postre más desestabilizadores (v.g. el Plan BB, el Plan Verano y la política económica de Alan García, respectivamente -ver Esquema 1-). Esto llevó en 1990 a la adopción de medidas con un fuerte componente ortodoxo, más radicales en cuanto al control fiscal y monetario se refiere, pero sin abandonar algunas políticas de ingresos tales como el congelamiento inicial de algunos precios.

El Plan Collor en Brasil, por ejemplo, se basó en tres elementos básicos: i) control de precios inicial, ii) choque de ajuste fiscal y iii) severa restricción de la liquidez mediante el congelamiento obligatorio de activos del sector privado. Esta última medida, similar a la adoptada por Alemania después de la segunda



**Esquema 1. LATINOAMERICA : PLANES DE AJUSTE Y CAMBIOS DE GOBIERNO RECIENTES.**

Programa		Fecha
<b>Argentina</b>		
"Plan Primavera" (Alfonsín)		1988
Primera hiperinflación	febrero	1989
Posesión Menem y "Plan BB"	junio	1989
"Plan Bonex" y		
Segunda hiperinflación	enero	1990
	febrero	1990
<b>Bolivia</b>		
"Nueva Política Económica"	agosto	1985
Posesión de Paz Zamora y nueva carta de intenciones con FMI	agosto	1989
<b>Brasil</b>		
"Plan Verano" (Sarney) y programa "frijoles con arroz"	inicios	1989
Posesión Collor de Melo y ejecución "Plan Collor"	marzo	1990
<b>Colombia</b>		
"Plan de Modernización" (Barco)	febrero	1990
Posesión de Gaviria y nuevo programa de gobierno	agosto	1990
<b>Chile</b>		
Nuevo Gobierno Democrático (Aylwin)	marzo	1990
<b>Ecuador</b>		
"Plan de Emergencia Nacional"	agosto	1988
Carta de Desarrollo al Banco Mundial y Carta de Intención al FMI	inicios	1990
<b>México</b>		
"Pacto de Solidaridad Económica" o PECE	finales	1987
Posesión de Salinas de Gortari y nuevo programa de gobierno	finales	1988
<b>Perú</b>		
Posesión de Fujimori	julio	1990
"Fujishock"	agosto	1990
<b>Venezuela</b>		
Posesión C.A. Pérez y nuevo programa de gobierno	← febrero 1989	

**Fuente:** Artículos respectivos en esta revista.

guerra mundial, estuvo dirigida a evitar la monetización del significativo volumen de cuasidineros poseída por los brasileros antes de la ejecución del Plan ( el agregado M4 como proporción del PIB alcanzó el 40% en los últimos meses de la administración Sarney). Gradualmente, a partir de marzo estos depósitos se fueron descongelando, y los precios se fueron liberando.

El sustancial incremento en la liquidez que ello trajo consigo se ha venido controlando a través de mayores ajustes fiscales y con el uso de instrumentos de política monetaria tradicionales (encajes, operaciones de mercado abierto, etc.). Las tasas de inflación, por consiguiente, han vuelto a subir pero sin superar el 12% mensual (al menos hasta septiembre de 1990).

**Cuadro 5. LATINOAMERICA: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS PRINCIPALES PRECIOS EN LA ECONOMIA (Porcentajes)**

País	Año	Inflación IPC	Tasa de interés pasiva <sup>a</sup>	Salarios nominales	Devaluación nominal
<b>Argentina</b>	1988	342.7	398.0	327.0	256.5
	1989	4923.8	5917.2	2367.0	13325.6
	1990	1056.5 jul	275.0 jul	1190.0	6400.0 may
<b>Bolivia</b>	1988	21.5	26.7 <sup>c</sup>	39.4	11.8
	1989	16.5	20.1 <sup>c</sup>	17.9	20.6
	1990	16.0 <sup>b</sup>	29.0 jun	-	20.3 may
<b>Brasil</b>	1988	682.3	779.5	656.6 <sup>d</sup>	959.2
	1989	1764.9	17693.0 dic	1383.2 <sup>d</sup>	1384.1
	1990p	4264.0 ago	361.0 jul	3537.3 <sup>d</sup> jun	4689.2 may
<b>Chile</b>	1988	14.7	13.3		4.0
	1989	21.4	33.4	23.3	20.4
	1990	19.7 ago	40.3 jul	26.5 jun	13.4 jun
<b>Colombia</b>	1988	28.1	31.8	27.2 <sup>e</sup>	27.4
	1989	26.1	34.0	28.2 <sup>e</sup>	29.2
	1990	30.7 oct	37.9 oct	29.6 <sup>e</sup> jul	31.5 oct
<b>Ecuador</b>	1988	58.2	34.0	36.2	99.6
	1989	75.6	40.2	41.2	49.9
	1990	50.3 jul	42.4 <sup>f</sup>	18.5 <sup>g</sup> ago	43.9 may
<b>México</b>	1988	21.7	67.6	23.6 <sup>e</sup>	3.2
	1989	19.7	44.6	26.0 <sup>e</sup>	15.8
	1990	23.6 jun	21.6	16.7 jun	15.0 may
<b>Perú</b>	1988	1722.0	678.5	379.9	1415.2
	1989	2775.3	831.2	2348.4	943.2
	1990	4641.2 jul	4220.9 ago	-	11.73 <sup>h</sup> jun
<b>Venezuela</b>	1988	29.5	9.0	20.7	33.7
	1989	84.5	30.2	38.9	38.9
	1990	35.0 ago			28.8 jun

p: dato preliminar

<sup>a</sup> Tasa de interés pasiva nominal anualizada.

<sup>b</sup> Estimación anual hecha por Muller & Asociados.

<sup>c</sup> Cálculos FEDESARROLLO, con base en tasas de interés reales.

<sup>d</sup> Salarios en la industria de San Pablo.

<sup>e</sup> Salarios industriales.

<sup>f</sup> Promedio aritmético de enero a junio.

<sup>g</sup> Salario mínimo legal.

<sup>h</sup> Mercado de cambio oficial

**Fuente:** CEPAL (1990) "Panorama Económico de América Latina 1990"; Junta del Acuerdo de Cartagena (1990) Indicadores Mesuales; artículos respectivos en esta revista.

En la Argentina, después de vivir el segundo episodio de hiperinflación en el lapso de un año y varios intentos fallidos de estabilización a través de acuerdos con la clase empresarial y obrera, en el nuevo paquete de ajuste se ha profundizado el ajuste fiscal y monetario. Inicialmente (en enero), el Plan Bonex intentó también frenar la monetización y la salida de capitales convirtiendo los depósitos a plazo fijo del público en el sistema financiero en títulos de la deuda externa y congelando gran parte de la deuda pública interna (aquella constituida por encajes remunerados del sistema financiero en el Banco Central).

No obstante, dado el incremento de la tasa de cambio y de las tarifas públicas que se produjo en febrero para corregir desajustes fiscales, surgió un rebrote hiperinflacionario en marzo. A partir de ese momento, el esquema de política económica dio un viraje respecto a los planes de ajuste anteriores : no se recurrió al “anclaje” de precios nominales ni al anuncio previo de sus modificaciones, y el ajuste fiscal se convirtió en el principal instrumento de estabilización utilizado. Esta política ha tenido relativo éxito en materia de quebrar expectativas : hasta septiembre de este año se ha logrado evitar que la inflación mensual supere el 15%.

Tanto en el caso de Brasil como el de Argentina, luego de la hiperinflación y de la ejecución de los planes de ajuste, han reaparecido rasgos del régimen de alta inflación. Aunque el desajuste de precios relativos no es tan fuerte como en 1989 y comienzos de 1990, los equilibrios alcanzados son muy frágiles y la sobrevaluación del tipo de cambio amenaza con desestabilizar estas economías nuevamente.

En el caso peruano, la situación inflacionaria en 1990 fue aún más dramática que en los casos anteriores, con incrementos mensuales de precios que alcanzaron la cifra de 397% en agosto. El nuevo gobierno comenzó su política económica con un severo choque de medidas de ajuste fiscal , eliminando subsidios y reajustando tarifas públicas, al tiempo que se liberaron algunas restricciones a las importaciones; medidas dirigidas exclusivamente al

control de la inflación. Aunque resulta todavía prematuro pronosticar el éxito o fracaso del “Fujishock”, las cifras a septiembre demuestran, al igual que en los casos anteriores, que las presiones inflacionarias continúan, restándole credibilidad al programa. La tendencia a la sobrevaluación de la tasa de cambio, en gran parte causada por el bajísimo nivel de demanda por importaciones, y la necesidad de estimular la oferta agropecuaria para garantizar la seguridad alimentaria del país, imponen severos obstáculos al control monetario: por un lado, existe la necesidad de que el Banco Central compre dólares para evitar futuras caídas del dólar, y por otro, el agro urge una rápida inyección de crédito.

## **B. Países con inflación crónica.**

En todos los demás países, con excepción de Bolivia, también se observaron incrementos en el ritmo de crecimiento de los precios durante el período 1989-90, siendo Venezuela y Ecuador los casos más preocupantes en este sentido (Cuadro 5), con tasas de inflación anualizadas superiores al 50% y 35%, respectivamente, durante el primer semestre de 1990 . Aunque de menor magnitud en términos absolutos, en el caso de Colombia, México y Chile también fue notable el incremento en este indicador en comparación con 1988.

A diferencia de las experiencias en los países del Grupo 1, sin embargo, en estas economías las autoridades tienen un mayor margen de maniobra para reducir la aceleración inflacionaria en los próximos meses, ya que los desequilibrios macroeconómicos, la inestabilidad de precios relativos y la desconfianza en las políticas de ajuste son significativamente menores.

En algunos casos (Venezuela y recientemente, Colombia), los incrementos iniciales en la inflación han sido el resultado mismo de políticas tendientes a generar un ajuste estructural en el frente fiscal y de balanza de pagos, logrando llevar los precios relativos de la tasa de cambio , tasa de interés, hidrocarburos y tarifas públicas a niveles más compatibles con el equilibrio de largo plazo. Una vez realizados estos

ajustes, el grado de éxito en el control inflacionario ha dependido en cada caso del nivel de disciplina monetaria y de gasto público, así como del comportamiento de la oferta agropecuaria.

En el caso venezolano, por ejemplo, luego de uno de los procesos de ajuste más severos de su historia durante el primer semestre de 1989 (que incluyó una fuerte corrección de precios relativos), la inflación se desbordó hasta alcanzar el 103% anual en mayo del mencionado año. A partir de ese momento, sin embargo, gracias a un drástico control de la base monetaria y una marcada reducción del déficit fiscal (Cuadro 6) ésta se fue reduciendo gradualmente hasta llegar al 32% en junio de 1990, con los enormes costos recesivos que ya se mencionaron; las tasas de interés, como consecuencia lógica de lo anterior, también tuvieron un incremento sin precedentes, pero colocándose en niveles todavía insignificantes en términos reales.

Durante el segundo semestre de este año, la inflación en Venezuela ha tendido a aumentar nuevamente debido a un nuevo incremento del déficit fiscal, y a rigideces en la oferta de algunos productos (fundamentalmente agrícolas). Las perspectivas para finales de año son de una inflación entre el 35% y 40%, ya que se requerirán nuevos ajustes en el precio de la gasolina, entre otros. Pese al efecto favorable que tendrá el incremento en el precio del petróleo sobre las finanzas públicas a partir de agosto, se prevé un deterioro en estas últimas (con un déficit de casi 5% del PIB), debido a los mayores pagos por concepto del servicio de la deuda, las pérdidas cambiarias y la disminución de ingresos tributarios causada por la recesión y caída de las importaciones.

En Ecuador y Colombia, dentro de un marco de mayor gradualidad y estabilidad que el venezolano, también se han realizado ajustes de precios similares e iniciado reformas fiscales. El control monetario se ha reforzado a medida que ha aumentado la inflación y las reservas internacionales (la presión monetaria proviene más del área externa que de la fiscal), generando aumentos significativos de las tasas de

interés; no obstante, en Ecuador éstas aún no han llegado a tener valores reales significativos. En estos países, el comportamiento de los precios relativos del sector agropecuario jugó un papel importante en el crecimiento de la inflación, bien fuere por problemas de escasez de oferta, o por políticas de elevar precios de sustentación. En todos los casos, se hace evidente la necesidad de modernizar y aumentar la productividad de este sector en el largo plazo para evitar futuros repuntes inflacionarios por este concepto.

Durante el primer semestre de 1990, el objetivo central de política económica en Chile fue el control del brote inflacionario que surgió en 1989 como resultado de una notable expansión de la demanda agregada (superior al 10% en términos reales). Las medidas adoptadas se basaron fundamentalmente en el control monetario, dentro de un contexto de equilibrio fiscal. El resultado fue una contracción **real** de los medios de pago del sector privado del orden de 20% entre diciembre de 1989 y agosto de 1990, y un notable incremento de tasas de interés (Cuadro 5). Este último, y el auge de la inversión extranjera a través de operaciones de retrocompra de deuda (swaps) implicaron que la expansión de reservas internacionales por entradas de capital se convirtiera en el principal obstáculo del control monetario. Para el final del año se prevé una inflación del 25% aproximadamente, superior en cuatro puntos porcentuales a la de 1989.

La economía mexicana, por su parte, cerrará este año con una tasa de inflación similar o ligeramente inferior a la chilena, después de haber alcanzado un nivel de 19.7% en diciembre de 1989. Gracias a un exitoso plan de estabilización que combinó medidas ortodoxas con elementos de tipo heterodoxo como "concertaciones" de precios con los sectores obrero, campesino y empresarial, la inflación en México experimentó una sustancial caída desde 1987, año en que la tasa de incremento **mensual** de los precios había llegado al 7%. Este plan, denominado "Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico" -PECE-, representa una experiencia única en América Latina, prácticamente inimitable por otros países

**Cuadro 6. LATINOAMERICA: INDICADORES MACROECONOMICOS BASICOS**  
(Porcentajes)

País	Año	M1/PIB	Déficit Fiscal/PIB	Deuda/PIB	Cuenta Corriente/PIB	Bal. Comercial/PIB
Argentina	1988	3.3	7.9	64.10	-1.75	4.67
	1989	2.7	8.0	67.22	-1.44	6.50
Bolivia	1988	6.3	8.8	99.0	-4.69	-0.93
	1989	5.2	5.4	79.0	-0.44	3.59
Brasil	1988	n.d.	4.3	35.14	1.50	5.88
	1989	n.d.	3.9	32.94	0.41	4.63
Chile	1988	n.d.	-0.1 <sup>p</sup>	67.92	-0.58	7.67
	1989	n.d.	n.d.	55.22	-2.75	4.79
Colombia	1988	11.3	2.5	42.54	-0.53	2.13
	1989	11.3	2.1	39.83	0.45	3.31
Ecuador	1988	10.9	7.8	80.36	-4.57	4.51
	1989	8.9	3.4	83.01	-3.24	4.92
México	1988	8.9	10.7	61.83	-1.80	1.04
	1989	9.8	5.1	54.66	-3.11	-0.37
Perú	1988	13.4	7.5	55.14	-3.34	-0.17
	1989	7.1	5.5	66.80	2.21	5.01
Venezuela	1988	19.0	8.6	54.36	-7.36	-2.11
	1989	13.0	1.1	56.41	1.31	7.52

p: provisional

**Fuente:** CEPAL (1990), "Panorama Económico de América Latina 1990", Junta del Acuerdo de Cartagena (1990), Indicadores Mensuales." FMI, "International Financial Statistics". BID, "Economic and Social Progress in Latin America." Información suministrada por los autores de los respectivos artículos en esta revista.

dadas las características políticas e institucionales muy peculiares de la economía mexicana; difícilmente podría hacerse un "acuerdo" voluntario de este estilo en otro país, con caídas en los salarios e ingresos reales como las que se vieron en México desde 1988. Dentro de un marco de disciplina fiscal, el repunte inflacionario de los últimos meses se debió a una política monetaria más holgada y a la corrección de tarifas y precios del sector público, sucesos que vinieron acompañados de un descenso

en el ritmo de devaluación del peso y una acentuada caída en las tasas de interés (Cuadro 5).

Finalmente, en el caso de Bolivia, la significativa estabilidad de los precios se ha logrado gracias a la continuidad de un largo proceso de ajuste contractivo y de reformas estructurales que se viene realizando desde la ejecución de la "Nueva Política Económica" en 1985. El déficit fiscal se ha venido reduciendo gradualmente (se prevé que llegue al 3.4% del PIB



en 1991), y se ha controlado la expansión de la demanda básicamente a través de una política de liberación de importaciones; en este sentido, las devaluaciones de los países vecinos le han permitido contar con bienes extremadamente baratos en los últimos años. En este país, sin embargo, la principal fuente de inestabilidad macroeconómica proviene de la creciente dolarización y escasa oferta monetaria interna; el nivel de penetración financiera ( $M2/PIB$ ) en Bolivia es uno de los más bajos de la región (7.7% en 1989) y el sistema financiero es altamente dependiente de los flujos de capital en dólares. Esto lo hace más vulnerable que los otros países del Grupo 3, los cuales han logrado recuperar la confianza en el sistema financiero y moneda domésticos.

#### IV. BALANZA DE PAGOS Y ENDEUDAMIENTO

##### A. Situación de balanza en cuenta corriente

De acuerdo con cifras agregadas de la CEPAL, en 1989 el balance en cuenta corriente de América Latina presentó una significativa mejoría frente a 1988, equivalente a 2.6 miles de millones de dólares. Para 1990 las estimaciones preliminares del mismo organismo indican que el saldo obtenido se mantendrá constante, o mejorará ligeramente, gracias al desempeño de las economías exportadoras de petróleo. Por consiguiente, a diferencia de épocas anteriores, los desequilibrios en la cuenta corriente no son el principal problema de las economías latinoamericanas en este momento.

En la mayoría de los países analizados en esta revista, en 1989 se observó la misma tendencia del agregado, con excepción de Brasil, México y Chile (Cuadros 6 y 7). En estos dos últimos países, sin embargo, se ha registrado un notorio repunte de la inversión extranjera en los últimos años, y la repatriación de capitales se ha dirigido a financiar la inversión doméstica y los procesos de modernización inducidos por la apertura comercial. Así, pese al deterioro del balance comercial y de servicios en 1989, la entrada de capitales ha permitido una sólida situación de reservas internacionales y ha

permitido capitalizar fuertemente la economía. En los primeros meses de 1990, la balanza comercial chilena experimentó una notable recuperación, con un incremento de 15% en las exportaciones diferentes al cobre, frente a un crecimiento de 10% en las importaciones. Las perspectivas no son tan buenas en el caso de México, ya que subsiste un gran desbalance entre el ritmo de crecimiento de las exportaciones (proyectado en 2% para 1990), y el de las importaciones (16.5%, respectivamente).

*new*  
En 1989, el superávit comercial agregado de los nuevos países mencionados aumentó en más de US \$5000 millones con respecto a 1988. Las exportaciones globales crecieron 10.1%, en tanto que las importaciones lo hicieron 5.7%. A este resultado contribuyeron especialmente Venezuela y Perú, que registraron cuantiosos superávit después de haber tenido saldos comerciales deficitarios en 1988 (Cuadro 7), seguidos por Argentina y Colombia, en su orden.

Este comportamiento se explica ante todo por la caída en la demanda interna, que se reflejó en disminuciones dramáticas de las importaciones en los primeros tres países, y en algunos casos estimuló la venta externa de excedentes. En países como Argentina, el incremento de las exportaciones se debió a incrementos en los precios externos, ya que el volumen de éstas cayó en 24% durante 1989. Para 1990, se prevé que el incremento de los términos de intercambio de los países exportadores de minerales también contribuirá a mejorar el balance comercial agregado. En Venezuela y Colombia, además, la pérdida del dinamismo importador se agudizó a partir del segundo trimestre de 1990 con la postergación de compras externas ante la expectativa de futuras rebajas arancelarias (anunciadas por los respectivos gobiernos como parte de su política aperturista).

En el inmediato futuro, la tendencia del tipo de cambio real a caer por debajo de su nivel de "equilibrio de largo plazo" (aquel que ajusta la cuenta corriente en una economía en crecimiento), eventualmente podrá imponer restricciones



Cuadro 7. LATINOAMERICA: BALANZA DE PAGOS (Millones de US\$)

País	Año	Exportaciones	Importaciones	Balanza comercial	Balanza en cuenta corriente	Balanza de capitales	Reservas internacionales
Argentina	1988	8941	4890	4051	-1615	191	-15429
	1989	9573	4199	5291	-1292	-5484	-23582
	1990 <sup>p</sup>	11500	4500	1097	135	n.d.	n.d.
Bolivia	1988	543	495	47	-145	60	42
	1989	723	521	202	-25	10	82
Brasil	1988	33783	14601	19182	4909	2921	4247 <sup>c</sup>
	1989	34399	18300	16099	110	-4129	-5224 <sup>c</sup>
	1990 <sup>b</sup>	17897	10300	7597	n.d.	n.d.	n.d.
Chile	1988	7052	4833	2219	-167	n.d.	2550
	1989	8080	6502	1578	-905 <sup>p</sup>	n.d.	2943
	1990 <sup>b</sup>	5062	4019	1044	n.d.	n.d.	4148
Colombia	1988 <sup>e</sup>	5342	4515	824	-204	564 <sup>d</sup>	3810
	1989 <sup>e</sup>	5946	4570	1376	187	-130 <sup>d</sup>	3867
	1990 <sup>e</sup>	6670	5039	1631	45	263 <sup>d</sup>	4176
Ecuador	1988	2203	1614	589	-532	513	-176
	1989	2354	1685	669	-441	823	203
	1990 <sup>c</sup>	966	728	235	n.d.	n.d.	n.d.
México	1988	20565	18898	1667	-2443	-1448	5279
	1989	22765	23410	-645	-5449	3053	6329
	1990 <sup>a</sup>	11678	12986	-1308	n.d.	n.d.	4319 <sup>e</sup>
Perú	1988	2694	2750	-56	-352	796	-317
	1989	3540	2140	1400	357	722	611
	1990 <sup>a</sup>	1505	1597	-92	-143	n.d.	n.d.
Venezuela	1988	10100	12100	-2000	-5800	-2200	6700
	1989	13000	7100	5900	2500	-5500	7400

c: estimado

p: proyectado

<sup>a</sup> Acumulado enero-junio.<sup>b</sup> Acumulado enero-julio.<sup>c</sup> Acumulado enero-mayo.<sup>d</sup> Incluye errores y omisiones.<sup>e</sup> Reservas Internacionales Brutas; la cifra para 1990 corresponde al saldo a fin del primer trimestre.

**Fuente:** CEPAL (1990), "Panorama Económico de América Latina 1990", FMI, "International Financial Statistics" BID, "Economic and Social Progress in Latin América", artículos respectivos en esta revista.

cambiarías a la liberación comercial que están iniciando los países del Grupo 1 y 2 (en el capítulo V se desarrolla este punto en mayor detalle). La excepción es Colombia, país que logró devaluar significativamente el tipo de cambio real en el mercado oficial a partir de diciembre de 1989, antes de liberar efectivamente sus importaciones. Adicionalmente, en contraste con países como Ecuador o Perú, donde también opera un mercado de cambios dual, en Colombia el diferencial cambiario entre el mercado libre y oficial es prácticamente nulo desde el año pasado.

En el mediano plazo, la acentuada tendencia a crear zonas de libre comercio entre grupos de países deberá tener un impacto importante sobre el volumen de comercio intraregional y con Estados Unidos. Aunque todavía subsiste un alto grado de dispersión en los niveles de protección dentro de los países de la región, la unificación en este sentido ha dejado de ser un simple sueño bolivariano. Algunas manifestaciones concretas de este nuevo movimiento integracionista son, entre otras: las negociaciones en torno a un Tratado de Libre Comercio entre México y EEUU, los nuevos acuerdos especiales de comercio entre este país y los países andinos productores de droga, la integración entre Argentina y Brasil, las propuestas en torno a la "Iniciativa para las Américas", y la reciente firma de un acuerdo entre los países andinos para la creación de una zona de libre comercio en 1991.

## **B. Servicios financieros y situación de deuda externa**

En los últimos dos años, con contadas excepciones, es poco lo que se ha logrado en materia de reducir la carga de la deuda externa sobre las economías latinoamericanas. Naturalmente, esto ha disminuido significativamente la capacidad de generación de ahorro del sector público, limitando el margen de maniobra en el campo cambiario y atrasando la ejecución de proyectos de inversión en el área social y de infraestructura. En otros casos, simplemente ha aumentado el nivel de atrasos en los pagos.

De acuerdo con cálculos de la CEPAL, el nivel de la deuda externa de la región como un todo crecerá un punto porcentual del PIB en 1990, en tanto que la transferencia de intereses y dividendos caerá 0.6 puntos, respectivamente, mejorándose ligeramente el indicador de servicio deuda sobre exportaciones. El alivio será mayor para los países exportadores de petróleo, ya que no sólo aumentará su capacidad de pago al obtener excedentes de exportación, sino porque dos de ellos, México y Venezuela, ya firmaron acuerdos de reducción de deuda dentro del marco del Plan Brady.

El alcance de este Plan para solucionar los problemas financieros de la región, por lo demás, en la práctica ha sido mucho más reducido de lo que se tenía previsto inicialmente. Por un lado, sólo tres países han podido acogerse a él (Costa Rica sería el tercero de ellos), y las rebajas en el monto de sus deudas no han sido muy significativas (entre otros factores, porque tuvieron que aumentar el endeudamiento con entidades oficiales para ofrecer garantías a los bancos); por otro, muchos bancos han preferido otorgar nuevos préstamos en vez de reestructurar las deudas. Otras propuestas de ayuda como la "Iniciativa de las Américas", aunque significan un avance, sólo contemplan reducciones en los pasivos con el gobierno estadounidense, los cuales representan únicamente el 3% de la deuda externa de América Latina.

En general, la mayoría de los países que entraron en situación de moratoria a finales de la década pasada han comenzado a hacer esfuerzos para reiniciar el pago de intereses sobre la deuda externa en 1990. Es así como Argentina, luego de la renegociación de un crédito de "stand-by" con el FMI a mediados del año (cuyos desembolsos se habían trancado durante el segundo período hiperinflacionario), reanudó estos pagos con la banca comercial. Los desembolsos del crédito mencionado, sin embargo, están sujetos al cumplimiento de estrictas metas en materia de déficit fiscal que difícilmente se cumplirán.

Aun cuando la moratoria se mantuvo en Brasil a lo largo de este año (la suspensión de pagos comenzó

en julio de 1989), comenzaron negociaciones con el FMI y otros acreedores con el fin de lograr una nueva reestructuración de las obligaciones externas. En el caso del Perú, cuya proporción de deuda vencida e impaga (contabilizando intereses) alcanzó el 62% de la deuda pública en agosto de 1990, se ha producido al menos un cambio de actitud: el nuevo gobierno abrió de nuevo relaciones con el FMI y el Banco Mundial, y aparentemente existe la voluntad de comenzar a servir esta deuda tan pronto como las condiciones macroeconómicas lo permitan.

Por su parte, Venezuela presentó déficit en la balanza de capitales (Cuadro 7) debido a que se regularizaron los atrasos en los pagos por concepto de intereses y se cancelaron obligaciones de corto plazo pendientes, adquiridas para la financiación de importaciones. Como ya se mencionó, a partir de mayo se firmó un acuerdo de refinanciación de parte de la deuda pública externa (aproximadamente US \$18,000 millones), que permitirá reducciones permanentes y temporales de intereses, rebajas en el principal y recompra de la deuda. Similarmente, desde julio de 1989 México viene realizando una serie de acuerdos con los bancos acreedores para renegociar un paquete de US\$49,000 millones de deuda. Gracias a estas negociaciones, la deuda externa de este país se redujo en US \$20,000 millones aproximadamente entre 1988 y principios de 1990. Si se llevan a cabo plenamente los últimos arreglos definidos en febrero de este año, los pagos de deuda mexicana podrían caer en más de US \$8000 millones en 1990.

Intentando acogerse al esquema del Plan Brady, Ecuador ha venido realizando intensas negociaciones con la banca comercial a partir de agosto de 1989 sin que se vislumbre todavía un acuerdo. Con la banca multilateral la situación ha sido más favorable, materializándose en octubre del año pasado dos desembolsos importantes provenientes del FMI (crédito de contingencia) y del Banco Mundial (para el programa de ajustes financieros y monetarios), respectivamente. Igualmente, se llegó a un acuerdo de refinanciación con el Club de París y se consiguieron nuevos créditos bilaterales para financiar obras de desarrollo.

En Bolivia y Chile, por el contrario, sí se han venido presentando reducciones importantes en el nivel de la deuda como proporción del PIB (Cuadro 6), la cual, sin embargo, continúa siendo muy elevada en el primero de estos países. En tres años, Bolivia consiguió reducir sus obligaciones externas de un monto equivalente al 99% del PIB en 1988, al 78% en 1990. Chile logró rebajarla del 68% del PIB en 1988, al 55.2% en 1989, fundamentalmente a través de mecanismos de "swaps" y/o programas de privatización de empresas públicas que admiten rescate de deuda como parte de financiamiento de operaciones de compra; sistemas que han sido aplicados por otros países como Argentina, y en los cuales Chile fue pionero.

Finalmente, una nota acerca de las cotizaciones de los pagarés de la deuda externa latinoamericana en el mercado secundario, que reflejan la credibilidad de la banca comercial en la estabilidad y capacidad de pago de estas economías: en julio de 1990, la deuda más cara fue la de Chile, seguida por la de Colombia (país que nunca ha interrumpido sus pagos al exterior y presenta los indicadores de deuda más sanos de la región), con cotizaciones equivalentes al 68% y 63% de su valor nominal. Las peormente cotizadas son la de Perú, Bolivia, Argentina y Ecuador, con valores de 4%, 10%, 13% y 16%, respectivamente. Para México y Brasil, los precios de estos pagarés a mediados del año fueron equivalentes al 44% y 21% de su valor nominal, respectivamente. Como puede observarse, estas cotizaciones no corresponden cabalmente al grado de solidez de estas economías, estando la deuda de Ecuador y Bolivia especialmente subvaluados, y la de Brasil sobrevaluada.

## V. POLITICAS DE AJUSTE ESTRUCTURAL

### A. Grupo 1 (Argentina, Brasil, Perú)

Como se señaló anteriormente, los nueve países analizados en esta revista se encuentran en diferentes etapas del proceso de ajuste estructural. En los países del Grupo 1, las prioridades de política se han centrado en los planes de ajuste y freno del proceso

hiperinflacionario, sesgando las reformas hacia la consecución de este objetivo. Así, los ajustes de tipo B y C (reestructuración financiera e institucional del sector público) han cobrado especial importancia. Las políticas "heterodoxas" que han acompañado los planes de estabilización de estos países, y la gran inestabilidad cambiaria de los últimos años, han atrasado o impedido el avance hacia una mayor libertad de mercados y precios (reformas tipo A).

### *1. Reformas fiscales (tipo B y C)*

El esfuerzo fiscal más consistente ha sido quizás el de Brasil, mediante una combinación de aumento de impuestos, estímulo al ahorro público a través de reformas administrativas, cambios en el perfil de la deuda pública mobiliaria y programas de privatización. En Argentina, la fragilidad del ajuste alcanzado a mediados de 1990 pese a la violenta represión del gasto después del segundo período hiperinflacionario, ha creado la conciencia en la necesidad de profundizar el ajuste con medidas más estructurales, tales como la reducción en el empleo y salarios del sector público, racionalización y reestructuración de empresas públicas y significativos avances en el proceso de venta de activos de propiedad estatal. Dentro de los programas de privatización recientes, se destaca la venta de Aerolíneas Argentinas y de la empresa estatal de teléfonos (ENTEL).

En el Perú, sólo a partir del tercer trimestre de 1990 se inició un proceso de ajuste tendiente a disminuir la creciente brecha fiscal. No obstante, no hay todavía un plan concreto y coherente de reformas estructurales en este sentido, ya que todo el esfuerzo inicial se ha dirigido solamente al control de la inflación en el corto plazo. Además de propender por una mayor austeridad en el gasto (aparentemente sin criterios de selectividad), las reformas fiscales del nuevo gobierno comprenden, entre otras, las siguientes medidas: reducción del CERTEX (devolución de impuestos a las exportaciones) al tiempo que se crea un impuesto a las exportaciones; reducción sustancial en el impuesto a las ventas y aumentos en el impuesto a la gasolina.

### *2. Liberalización y ajuste de precios relativos (reformas tipo A)*

En los tres países del Grupo 1, como ya se mencionó, ha sido prácticamente imposible mantener los precios relativos estables y en sus niveles de "equilibrio". La gran inestabilidad del tipo de cambio real es quizás donde se muestra en forma más patética este fenómeno. La experiencia con el "Plan BB" y las medidas que siguieron al segundo período hiperinflacionario en la Argentina, así como los ajustes anteriores al "Plan Collor" y el "Fujishock" en Brasil y Perú, muestran los severos obstáculos que impone la inflación sobre cualquier intento de ajuste cambiario en estos países. La presencia de más de ocho sistemas cambiarios en la Argentina desde 1988, y el surgimiento de hiperinflaciones después de los ajustes en la tasa de cambio, reflejan la dificultad de hacer una reforma cambiaria estructural estable y creíble en este país.

A partir del segundo trimestre de 1990, dentro de los nuevos planes de ajuste, en Perú y Argentina se decidió liberar el tipo de cambio y, luego del ajuste inicial, se ha dejado caer gradualmente el tipo de cambio real con el objeto de evitar una nueva aceleración de la inflación. Puesto que éste continúa desalineado respecto a lo que requiere un equilibrio de largo plazo en la cuenta corriente de la balanza de pagos (equilibrio consistente con un monto de importaciones superior al deprimido nivel observado en la actual coyuntura), subsiste el problema de desajuste estructural<sup>6</sup>. En Brasil, el manejo cambiario ha sido más afortunado ya que, por lo menos entre marzo y junio, se logró devaluar en términos reales efectivos, mejorando gradualmente el balance comercial.

En lo que se refiere a la búsqueda de una mayor competencia externa, la "apertura" ya se ha incorporado en el discurso económico de los tres países. Brasil anunció y tomó las primeras medidas

---

<sup>6</sup> Lo mismo ocurre con los otros precios como las tarifas de servicios públicos, todos los cuales tendrán que ser ajustados próximamente.

de liberación comercial, con rebaja apreciable de tarifas arancelarias y disminución de controles para arancelarios. Argentina y Perú también están avanzando hacia la simplificación del régimen arancelario, con la adopción de tres o cuatro tarifas como máximo, entre el 10% y 20% en el primer caso, y entre el 15% y 50% en el segundo. Pese a que en ninguno de los tres casos hay problemas cambiarios severos en este momento debido al bajo nivel de demanda por importaciones, de continuar el proceso de revaluación en algunos de ellos podría dificultarse el proceso de mayor apertura en el futuro próximo, generando nuevamente fuertes expectativas de devaluación.

## **B. Países del Grupo 2 (Colombia, Venezuela y Ecuador)**

Desde 1987 aproximadamente, los tres países de este grupo han venido adelantando reformas financieras e institucionales en el campo fiscal, financiero, comercial y laboral. En Ecuador y Colombia, ha primado el gradualismo sobre las políticas de choque, particularmente en el campo cambiario, donde se ha seguido adoptando el sistema de minidevaluaciones sucesivas del tipo de cambio.

De estos tres países, Venezuela fue el que más rápidamente inició el proceso de liberación comercial. A mediados de 1989, se expidió un decreto en el cual se determinó un cronograma definido de reducciones arancelarias hasta 1993, año en el cual los aranceles oscilarán entre el 20% como máximo (para bienes de consumo) y 10% o menos (para materias primas y otros). Así, el arancel promedio quedó a principios de 1990 en 28%, con una dispersión del 20%, después de haber oscilado entre 0% y 135%, con una dispersión del 30%. Paralelamente, las restricciones cuantitativas se redujeron drásticamente en 1989 (el 77% de las importaciones quedó libre en este sentido) y en 1990 solamente podrán abarcar el 5% de la producción manufacturera.

En Colombia se ha dado un proceso similar durante 1990, con la virtual eliminación del régimen de

licencia previa en menos de un año, y una significativa reducción de aranceles durante el último trimestre de 1990. En materia cambiaria, además, Colombia acaba de iniciar un proceso de reforma al estatuto de control de cambios, el cual había permanecido prácticamente inmodificado durante más de veinte años. El objetivo de ésta es flexibilizar los flujos de divisas por concepto de operaciones comerciales, de inversión extranjera y remisión de utilidades; igualmente, se pretende legalizar parcialmente el mercado libre o "negro" de divisas, autorizando los flujos de capital de corto plazo que no excedan montos determinados.

En Ecuador, se pusieron en marcha dos programas de reforma tributaria y arancelaria en los primeros meses de 1990. Al igual que en Colombia, también se pretende estimular el mercado de capitales doméstico permitiendo el fortalecimiento de entidades como fondos de inversión y/o capitalización, y volviendo el mercado financiero y de seguros más transparente y competitivo, entre otros.

## **C. Países más avanzados en el ajuste (Bolivia, México y Chile)**

### *1. Reformas tipo B y C*

Sin duda, Chile ha sido el país pionero en materia de reestructuración estatal (financiera e institucional) y "focalización" del gasto público. Las reformas al sistema general de subsidios para vivienda, educación, salud, etc. (eliminando los subsidios indirectos y reemplazándolos por transferencias directas a los grupos más necesitados); al sistema de seguridad social; a la política agropecuaria, entre otros, han constituido un modelo para numerosos países, incluso por fuera del área latinoamericana.

Durante la década del ochenta, el ajuste fiscal en Chile fue drástico y continuo: en diez años, el gasto público real sólo creció 28% (excluyendo el servicio de la deuda); los ingresos por concepto de impuestos indirectos aumentaron 55%, pese a la rebaja de las tasas de tributación, lo cual es indicativo del alto grado de eficiencia en el recaudo



alcanzado durante esos años; por su parte, los impuestos directos se redujeron en 22% durante el mismo período (1980-89). Paralelamente, además, se destacaron los programas de reprivatización de empresas previamente nacionalizadas durante las crisis anteriores, y los procesos de conversión de deuda ya mencionados.

En materia de privatizaciones, el caso mexicano es el más espectacular: de más de mil empresas de propiedad estatal en 1983, en un lapso de cinco años se liquidaron 526, 130 se vendieron al sector privado y 426 estaban en proceso de cerrarse o venderse al finalizar el gobierno anterior. En la presente administración, estas medidas se profundizaron, junto con un proceso de desregulación para erradicar trabas burocráticas a la actividad productiva privada.

En Bolivia, las nuevas políticas se comenzaron a adoptar en 1985 con el objeto de controlar el proceso hiperinflacionario que superó el 8000% en aquel año. El programa de ajuste buscó inicialmente contraer la demanda agregada mediante una fuerte contracción monetaria y contempló un esquema de congelación de sueldos y de inversión pública, así como un drástico redimensionamiento del sector público.

## *2. Reformas tipo A*

Como se sabe, el proceso de liberación y apertura comercial se inició en Chile en la década de los setenta. Como resultado de este proceso, al cual se volvió a dar énfasis luego de la crisis de 1982-83 con el objeto de volver más competitiva la producción interna, las importaciones prácticamente doblaron su participación dentro del PIB en los últimos quince años. Las tarifas arancelarias se redujeron de 35% en 1985, a 15% en 1988. Simultáneamente, se elevó el tipo de cambio real y comenzó a corregirse de acuerdo al diferencial entre la inflación interna y externa.

Por contraste, México sufrió una profunda metamorfosis en pocos años, pasando de ser una de las

economías más cerradas del mundo, a una de la más abiertas en 1990. En 1982, casi todas las importaciones en ese país requerían permiso previo y en 1990 sólo el 2% continúa sometido a este requisito; por otra parte, el arancel promedio bajó del 24% en el primer año, a menos del 10% en 1989.

Con la "Nueva Política Económica", se liberalizó el comercio en Bolivia y adoptó un arancel único y uniforme de 20%, que sería reducido hasta llegar a una tasa máxima de 10% en 1990. El esquema de apertura incluyó la adopción de un tipo de cambio libre único y flexible, y la liberación de las tasas de interés e ingreso de capitales en moneda extranjera. Como se mencionó anteriormente, en Bolivia subsisten problemas estructurales graves tales como el excesivo nivel de endeudamiento y el bajo nivel de profundización financiera, a lo cual se suma la poca credibilidad de los agentes en la disciplina fiscal; todo lo cual, además de generar inestabilidad cambiaria, ayuda a explicar los bajos niveles de inversión privada en ese país.

En general, los costos sociales y el deterioro en la distribución del ingreso generados por los programas de ajuste en estos tres países hacen inaplazable una redefinición de prioridades en el gasto público hacia la inversión social, como ya ha comenzado a suceder en Chile.

## **VI. EL IMPACTO DE LA GUERRA DEL GOLFO PERSICO SOBRE LAS ECONOMIAS LATINOAMERICANAS.**

Sin duda, los efectos que la crisis del Golfo Pérsico ha tenido sobre el precio externo del crudo y sus derivados tendrá repercusiones importantes sobre el balance comercial y las políticas de estabilización en América Latina. Según cálculos de la CEPAL, cada dólar de aumento en el precio del barril significa para la región un ingreso adicional de divisas del orden de US \$1 300 millones, y un egreso de US \$500 por concepto de importaciones. De esta manera, el efecto neto sobre la cuenta corriente será positivo.



A diferencia de épocas anteriores, esta vez el incremento en el precio externo del petróleo no tendrá un impacto tan grande sobre la economía brasilera, como resultado del efectivo proceso de sustitución y de ahorro en el consumo de combustibles en los últimos años: después de haber representado más del 50% de las importaciones en 1982, los hidrocarburos hoy no significan sino el 20% de las compras externas de Brasil. Los cálculos indican que si el precio promedio del petróleo sube a US \$21/bl. en 1990, las importaciones de ese país sólo crecerían 4% por este concepto.

En Venezuela, México, Colombia y Ecuador, el "shock" petrolero podría tener efectos económicos positivos, según como se manejen los excedentes de exportación. Los nuevos recursos podrían aliviar la situación del creciente déficit fiscal y ayudar a una mayor expansión del producto interno a través de un mayor nivel de gasto público y/o una reducción de las tasas de interés internas. También podrían proporcionar mayor holgura y alivio para cubrir servicio de deuda, a menos que los bancos acreedores decidan ser menos benévolos con países como

Venezuela y México en los procesos de reprogramación de la deuda externa.

No obstante, algunas de estas medidas podrían agudizar las presiones inflacionarias, lo cual quizás no sería conveniente en la actual coyuntura. Si los recursos se esterilizan en un fondo de estabilización, y se difiere su gasto para un futuro período de mayor estabilidad de precios, los efectos de mediano y largo plazo podrían ser muy benéficos. Esta parece ser la política que adoptará Ecuador, cuyos volúmenes de exportación podrían crecer 9.5% durante el último cuatrimestre, con lo cual los ingresos externos por este concepto llegarían a aumentar más de 64% con respecto a las proyecciones que se tenían a comienzos de año.

En la medida en que los países exportadores o importadores netos estén otorgando un subsidio al consumo interno de combustibles (v.g. Colombia), el incremento en el precio externo tendrá que reflejarse tarde o temprano en el precio interno si no se quiere agravar la situación fiscal. Naturalmente, este reajuste también sería inflacionario.