



Consejo Económico y Social

Distr. general
17 de abril de 1998

Original: español

Período de sesiones sustantivo de 1998

Nueva York, 6 a 31 de julio de 1998

Tema 10 del programa provisional*

Cooperación regional

Resumen del estudio económico de América Latina y el Caribe, 1997

Resumen

El desempeño de las economías latinoamericanas y caribeñas durante 1997 ha sido uno de los mejores desde hace un cuarto de siglo. La tasa media de crecimiento será 5,3% (comparada con el 3,2% anotado en el período 1991-1996), en tanto la tasa media de inflación será inferior a 11%. El producto por habitante se incrementó 3,6%, por lo que es un 14% mayor que el de comienzos de la actual década.

El crecimiento obedeció a una marcada recuperación de la inversión y a la continua expansión de las exportaciones, que se debió en su totalidad a un aumento del volumen. El comercio intrarregional mostró un gran dinamismo. Al mismo tiempo, las importaciones superaron a las exportaciones, y el déficit en cuenta corriente ha aumentado considerablemente, de 36.000 millones de dólares en 1996 a 60.000 millones en 1997 (3,2% del PIB). Sin embargo, el flujo de capital extranjero cubrirá con creces la brecha, al alcanzar niveles de por lo menos 73.000 millones de dólares. De ese total, casi dos tercios corresponderán a inversión directa. En 1997, el monto de la deuda externa regional se amplió a 645.000 millones de dólares, o sea una tasa de variación de 2,5%. Los indicadores de la carga de la deuda externa mostraron una generalizada mejoría, y en 1997 fueron similares a los registrados antes de la crisis de la deuda externa de los años ochenta.

La política fiscal y monetaria restrictiva aplicada en años anteriores coadyuvó a reducir la inflación a su nivel más bajo en 50 años, reforzada por tipos de cambio a veces sobrevaluados, que también contribuyeron al mencionado deterioro del balance comercial. En los últimos años, la tasa promedio de inflación regional ha mostrado un descenso constante, de 882% en 1993 a 335% en 1994, 26% en 1995, 18% en 1996 y 11% en 1997, el nivel más bajo en 50 años. A esto se suma el hecho de que 13 de los 22 países considerados registrarán una inflación de un solo dígito.

* E/1998/100.

La situación del empleo también ha mejorado ligeramente, aunque el porcentaje de población desempleada sigue siendo muy elevado en varios países. En muchos países de la región, las transformaciones económicas favorecen la pérdida de gran cantidad de puestos de trabajo, que las actividades más dinámicas frecuentemente no pueden compensar con la creación de empleos de buena calidad. De esta manera, una elevada fracción de los nuevos puestos muestran signos de precariedad e inestabilidad, y los salarios reales están creciendo con tasas moderadas o se encuentran estancados. Este hecho, a su vez, coarta los esfuerzos por avanzar con mayor rapidez en la reducción de la incidencia de la pobreza, lo que sigue constituyendo un serio desafío dentro de un contexto generalmente favorable.

Se prevé que la crisis financiera asiática tendrá moderados efectos negativos para la región, tanto en el ámbito comercial como en los movimientos de capital. Predominan, en algunos países, los flujos de capital de corto plazo, lo que introduce un elemento de inestabilidad al panorama. Sin embargo, la vulnerabilidad financiera se verá mitigada porque, como se dijo, la composición del capital que ingresa a América Latina es más estable que hace unos años. Además, el sector bancario ha ido resolviendo algunos de sus problemas. El escenario más probable es que en 1998 la región registrará una expansión inferior a la del presente año, tal vez acercándose a la tasa promedio de los años noventa. De ser así, la situación del empleo persistirá como una de las fuentes de preocupación. En cambio, es probable que la inflación siga disminuyendo, y el déficit en cuenta corriente podría reducirse.

Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
I. Introducción	1-4	3
II. Política macroeconómica	5-16	3
A. Política fiscal asume moderado sesgo procíclico	9-11	4
B. Política cambiaria determinada por ingresos de capital	12-13	4
C. Política monetaria se forma más expansiva	14-16	5
III. Desempeño interno	17-28	5
A. Crecimiento aumenta significativamente	17-22	5
B. Inflación la más baja desde hace varios decenios	23-25	6
C. Desempleo se mantiene alto	26-28	6
IV. Sector externo	29-44	7
A. Se aceleran importaciones y se amplía déficit en cuenta corriente	29-32	7
B. Persiste dinamismo exportador	33-36	7
C. Se refuerza colocación de capitales de largo plazo	37-42	8
D. Deuda externa se amplía moderadamente	43-44	8

I. Introducción

1. Pese a la inestabilidad que se ha producido en los mercados financieros internacionales en los últimos meses y la consiguiente agitación que afectó a las bolsas latinoamericanas, el desempeño de las economías de la región durante 1997 ha sido uno de los mejores desde hace un cuarto de siglo. La tasa media de crecimiento será 5,3% (comparada con el 3,2% anotado en el período 1991-1996), en tanto la tasa media de inflación será inferior a 11%. Si bien el déficit en cuenta corriente ha aumentado considerablemente, de 36.000 millones de dólares en 1996 a 60.000 millones en 1997 (3,2% del producto interno bruto (PIB)), el flujo de capital extranjero cubrirá con creces la brecha, al alcanzar niveles máximos sin precedentes, de por lo menos 73.000 millones de dólares. De ese total, casi dos tercios corresponderán a inversión directa. La situación del empleo también ha mejorado ligeramente, aunque el porcentaje de población desempleada sigue siendo muy elevado en varios países. Este hecho, a su vez, coarta los esfuerzos por avanzar con mayor rapidez en la reducción de la incidencia de la pobreza, lo que sigue constituyendo un serio desafío dentro de un contexto generalmente favorable.

2. El crecimiento positivo obedeció a una marcada recuperación de la inversión y a la continua expansión de las exportaciones, que se debió en su totalidad a un aumento del volumen, ya que los precios permanecieron estacionarios. El comercio intrarregional mostró un gran dinamismo, que realzó la interdependencia económica entre algunos de los países, especialmente en el Cono Sur. Al mismo tiempo, las importaciones superaron a las exportaciones, en parte como contrapartida del incremento de las inversiones, dado que las compras de bienes de capital aumentaron en forma pronunciada. La política fiscal y monetaria restrictiva aplicada en años anteriores coadyuvó a reducir la inflación a su nivel más bajo en 50 años, reforzada por tipos de cambio a veces sobrevaluados, que también contribuyeron al mencionado deterioro del balance comercial. El entorno macroeconómico más propicio permitió destinar más fondos a inversiones públicas y aplicar una política crediticia más flexible, sin afectar la estabilidad interna.

3. El principal interrogante que se planteó al concluir 1997 fue si esta situación relativamente positiva podría mantenerse durante el siguiente año. La causa de mayor incertidumbre es el contexto externo: los precios de los productos primarios, los tipos de interés y, sobre todo, el flujo de capital extranjero. Se prevé que la crisis financiera asiática tendrá moderados efectos negativos para la región, tanto en el ámbito comercial como en los movimientos de capital. Predominan, en algunos países, los flujos de capital de corto

plazo, lo que introduce un elemento de inestabilidad al panorama. Sin embargo, la vulnerabilidad financiera se verá mitigada porque, como se dijo, la composición del capital que ingresa a América Latina es más estable que hace unos años. Además, el sector bancario ha ido resolviendo algunos de sus problemas.

4. Sumando los efectos de los factores externos, muchas veces contradictorios, y las políticas macroeconómicas adoptadas para reducir la inflación o los déficit en la cuenta corriente, el escenario más probable es que en 1998 la región registrará una expansión inferior a la del presente año, tal vez acercándose a la tasa promedio de los años noventa. De ser así, la situación del empleo persistirá como una de las fuentes de preocupación. En cambio, es probable que la inflación siga disminuyendo, y el déficit en cuenta corriente podría reducirse. Asimismo, la determinación de adoptar medidas difíciles en momentos oportunos para mantener la estabilidad macroeconómica, demostrada ya por varios gobiernos, cabría suponer que es poco probable que la crisis financiera asiática tenga repercusiones de tal magnitud que desencadenen nuevas crisis cambiarias en la región.

II. Política macroeconómica

5. Durante los tres primeros trimestres de 1997, la política macroeconómica de los países de la región mantuvo la orientación que la ha caracterizado desde inicios del decenio. No obstante, el mejoramiento de las expectativas permitió dar un salto cualitativo en el entorno macroeconómico con respecto a los dos últimos años. En 1997, se cosecharon los frutos de los esfuerzos emprendidos en los ámbitos de la estabilización interna y del saneamiento del sector bancario. Estos avances se consiguieron no sólo gracias al mejor desempeño económico, sino también a la renovada confianza de los operadores nacionales y extranjeros en cuanto a las perspectivas regionales de mediano y largo plazo. Así, en la mayoría de los países aumentó notablemente la demanda de dinero, y siguió apreciándose la moneda en términos reales en los mercados cambiarios. La confianza y los avances logrados en el saneamiento de la banca permitieron una ampliación de los créditos bancarios, que redundaron en mayores inversiones. Este efecto se observó también en el ámbito de las políticas públicas, ya que los logros alcanzados en materia de estabilización ofrecieron a muchos países la posibilidad de flexibilizar algunos aspectos de su política fiscal.

6. La conmoción que se produjo en los mercados financieros internacionales a raíz de la crisis en el sudeste asiático cambió de manera dramática el sector externo de la región,

y tuvo repercusiones evidentes en los mercados cambiarios y financieros.

7. La bolsa de São Paulo en Brasil, por amplio margen la principal de la región y la más dinámica durante el primer semestre del año, perdió un tercio de su valor y las autoridades nacionales comprometieron 13% de sus reservas en defender la paridad cambiaria, bajo el intenso asedio de los especuladores. El gobierno respondió primero con la duplicación de las tasas de interés y, el 10 de noviembre, con un plan de emergencia de 51 puntos. El impacto fue menor en las restantes economías latinoamericanas pero dificultó la gestión de la deuda externa y encareció el financiamiento de su déficit en cuenta corriente. Sin embargo, el buen desempeño que han tenido los mercados financieros regionales, en comparación con lo que está ocurriendo en otros mercados emergentes, así como la rápida capacidad de respuesta de los equipos económicos a las cambiantes condiciones, contribuyó a reforzar la opinión positiva de los operadores en cuanto a los logros macroeconómicos de América Latina y el Caribe, y la solidez de sus perspectivas.

8. En todo caso, a escala regional el choque no logró revertir las ganancias acumuladas en los mercados financieros hasta el tercer trimestre; ni siquiera pudo modificar la tendencia a la sobrevaluación cambiaria, que se había acelerado en el primer semestre.

A. Política fiscal asume moderado sesgo procíclico

9. El crecimiento económico más rápido que lo previsto mostrado por muchos países de la región generó mayores ingresos tributarios, en particular por concepto de impuestos internos y aranceles sobre bienes de consumo. Además de esta tendencia regional, varios de los países que se habían enfrentado a una situación difícil en las cuentas públicas en el año anterior tomaron nuevas medidas para incrementar los ingresos tributarios, ya sea mediante el alza de las tasas y bases imponibles (Colombia, el Ecuador y el Paraguay, entre otros) o la postergación del programa de reducción de los gravámenes internos o externos, como ocurrió en Costa Rica y Barbados. A la vez, se registró una tendencia a la baja de los ingresos no tributarios, por razones ajenas a la evolución de la política fiscal. Esto fue lo que ocurrió en el caso de Chile en el segundo semestre, debido al descenso de los precios internacionales del cobre, y en Colombia y en el Perú, a causa de la disminución de los ingresos de capital con respecto a los altos niveles registrados en 1996.

10. Los egresos crecieron en general en mayor proporción que los ingresos. Luego de varios años de austeridad fiscal, los países de la región que contaban con cierta holgura fiscal reactivaron la política de inversiones, iniciando nuevas obras de infraestructura, y destinaron un mayor volumen de fondos al gasto social. Los dos ejemplos más destacados de este fenómeno fueron el Perú y México. Los gastos aumentaron también en respuesta a la mayor necesidad de transferencias a los sistemas de pensiones y de seguro social, a raíz de las reformas de los regímenes de previsión social (la Argentina, el Uruguay).

11. Debido a los efectos combinados de los ingresos y gastos, el déficit fiscal de la región en su conjunto repuntó levemente. Según el patrón observado, los países cuyo saldo fiscal mejoró en 1997 fueron los que habían padecido de una situación fiscal difícil en el año anterior, con un déficit promedio de 2,5% del producto. Por el contrario, el balance fiscal tendió a deteriorarse en los países que habían gozado de finanzas públicas más sólidas y cuyo déficit promedio era de apenas medio punto del producto en 1996. Además, en algunos casos se produjo un aumento del déficit que obedeció a emergencias internas, como en el caso de Jamaica, que debió hacer frente al costo de una grave crisis en el sector financiero.

B. Política cambiaria determinada por ingresos de capital

12. Durante la mayor parte del año, la gestión cambiaria estuvo determinada por las considerables entradas de capital extranjero, que presionaron a la baja las cotizaciones nominales, obligando incluso a las autoridades monetarias a comprar divisas para evitar una mayor apreciación real de la moneda nacional y la consecuente pérdida de competitividad de los productos nacionales. La tendencia a la apreciación de la moneda se intensificó también en el primer semestre con la valorización de la divisa estadounidense en los mercados internacionales, que abarató el precio relativo de las importaciones regionales provenientes del Japón y Europa, y contribuyó así a controlar las presiones inflacionarias internas.

13. Esta apreciación real se moderó como consecuencia de la crisis asiática, que provocó inquietud en los principales mercados cambiarios de la región y condujo a ajustes cambiarios de cierta magnitud en varios países, incluidos México y Chile. Con todo, las monedas regionales tuvieron una apreciación real de 4% en promedio; Colombia y Venezuela

fueron los países donde hubo una mayor apreciación (en 9,6% y 20%, respectivamente). Sólo tres países (El Salvador, Nicaragua, y Trinidad y Tobago) registraron una depreciación real significativa durante el año.

C. Política monetaria se torna más expansiva

14. La oferta monetaria se expandió notablemente durante el período examinado a causa de la monetización de las entradas de capital externo, que siguió siendo elevada y redundó en un aumento de las reservas internacionales netas y la expansión del crédito interno, especialmente el destinado al sector privado. Pese a la colocación de títulos de estabilización monetaria, el coeficiente de liquidez real en moneda nacional aumentó en el equivalente de 5 puntos porcentuales con respecto al producto. Esta expansión monetaria respondió a una fuerte demanda de moneda nacional, y se relaciona muchas veces con una remonetización de las economías con episodios recientes de alta inflación. Así, las mayores expansiones se registraron en países como el Brasil y Venezuela. La adecuación de la oferta monetaria a la mayor demanda de dinero evitó los efectos desestabilizadores que acompañan por lo general a las emisiones de tal envergadura. En consecuencia, la expansión de la liquidez no condujo a un deterioro de las cuentas externas, y la demanda monetaria tuvo más bien como correlación una desaceleración del ritmo inflacionario.

15. Se observó una disminución generalizada de las tasas de interés nominal hasta el tercer trimestre del año, sobre todo gracias a la conjunción de dos factores. En primer lugar, los mercados financieros internos reaccionaron finalmente a la tendencia decreciente de la tasa de inflación. En segundo término, la mayor liquidez monetaria presionó a la baja a las tasas de interés. Dado que la disminución de la tasa de inflación fue aun más rápida, la baja nominal sólo se reflejó parcialmente en las tasas reales. Conviene subrayar que se registró una disminución más marcada de las tasas reales de interés activas que de las pasivas. Las primeras se redujeron en promedio de 16,6% a 15,9% entre 1996 y 1997, mientras las últimas subieron de 2,6% a 4,5% en el mismo lapso. Por lo tanto, en la mayoría de los países se registró un descenso de los márgenes de intermediación, que pese a esto se mantuvieron en niveles muy altos. A partir del mes de octubre de 1997, los acontecimientos internacionales obligaron a algunos países a recurrir al aumento de los rendimientos internos para contrarrestar la salida de capital.

16. La mayor liquidez en el sistema bancario y la disminución del costo real del financiamiento se reflejaron en varios países en un notable aumento de los préstamos bancarios.

También influyeron en esta reactivación de las operaciones crediticias las medidas adoptadas en los últimos tres años para consolidar los mercados financieros nacionales, que reforzaron los marcos reglamentarios y permitieron recapitalizarse a las instituciones afectadas. La facilitación del acceso al financiamiento bancario contribuyó a explicar el repunte de la inversión en la región. Sin embargo, algunos países siguieron sufriendo las secuelas de las crisis bancarias, anteriores como en el caso del Paraguay, o nuevas como el de Jamaica.

III. Desempeño interno

A. Crecimiento aumenta significativamente

17. La recuperación del nivel de actividad de los países de América Latina y el Caribe observada en 1996 se acentuó en 1997. El crecimiento promedio llegó a 5,3%, alrededor de dos puntos porcentuales más que la tasa media de los años noventa y uno de los mejores de los últimos 25 años. El producto por habitante se incrementó 3,6%, por lo que es un 14% mayor que el de comienzos de la actual década.

18. En esta situación más favorable inciden especialmente las significativas mejoras registradas en siete países (la Argentina, Costa Rica, El Salvador, México, el Perú, el Uruguay y Venezuela) y el notable dinamismo que siguieron mostrando Chile y la República Dominicana. En cambio, dado el tamaño de su economía, el modesto ritmo de crecimiento del Brasil impidió una expansión aún mayor de la economía regional.

19. En 1997, el crecimiento fue generalizado, lo que afianzó la tendencia que ya se insinuaba en 1996, después de las grandes disparidades del ejercicio anterior. En 1997, ninguno de los países sufrió un retroceso en el nivel de actividad, en tanto que seis (la Argentina, Chile, México, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay) tuvieron una expansión de 6% a 8%; en siete economías el ritmo de crecimiento se ubicó entre el 4% y el 6%, y en nueve en alrededor de 3%. Sólo tres países (Haití, Jamaica y Santa Lucía) mostraron un estancamiento o tuvieron un escaso crecimiento.

20. El avance de la región en su conjunto en el bienio 1996-1997 se vio estimulado por el dinamismo de la inversión, que superó ampliamente el aumento del PIB. Por lo tanto, el coeficiente de la inversión debería ascender a alrededor de 24% del PIB, el más alto del decenio de 1990.

La inversión creció en forma especialmente acelerada en la Argentina, Bolivia, Costa Rica, México, Nicaragua, la República Dominicana y Venezuela. Este incremento obedeció en buena medida al financiamiento externo, dado que la expansión del ahorro doméstico fue inferior a la tasa de crecimiento del PIB.

21. Otro elemento importante que contribuye a explicar la aceleración de la actividad fueron las exportaciones, que mostraron aumentos importantes en varios países. Sin embargo, el desvío de parte importante de la demanda interna hacia las importaciones amortiguó el crecimiento. En esto último han incidido las políticas de apertura de los últimos años y, en especial, el significativo deterioro de los tipos de cambio real en la mayoría de los países de la región.

22. La actividad económica regional se vio afectada en 1997 por el fenómeno de "el Niño", que causó graves sequías o intensas lluvias que repercutieron principalmente en la producción agrícola. También incidió negativamente en la pesca de agua fría y provocó daños en la infraestructura. Los pronósticos meteorológicos indican que la intensidad del fenómeno sólo amainará bien entrado 1998. En la mayor parte de los países de América Central y algunos caribeños, esta cálida corriente marina ocasionó intensas sequías; en el sur del continente, fue el exceso de lluvias que ha afectado la economía doméstica.

B. Inflación la más baja desde hace varios decenios

23. La inflación siguió reduciéndose; en los últimos años, la tasa promedio de inflación regional ha mostrado un descenso constante, de 882% en 1993 a 335% en 1994, 26% en 1995, 18% en 1996 y 11% en 1997, el nivel más bajo en 50 años. A esto se suma el hecho de que 13 de los 22 países considerados registrarán una inflación de un solo dígito. Por otra parte, en la mayoría de los países el ritmo de incremento de precios declinó o se mantuvo bajo; sólo Barbados, el Ecuador, Haití y la República Dominicana acusaron incrementos, pero dos de ellos continuaron con una inflación inferior a 10%. Si bien Venezuela redujo sustancialmente su tasa de inflación de 103% a 38%, ésta siguió siendo la más alta de la región. Además, dicho país revirtió la tendencia claramente declinante que mostraba desde el segundo semestre de 1996, de modo que en el cuarto trimestre alcanzará un ritmo cercano al 50% anual.

24. Entre los mejores resultados observados destaca el caso de la Argentina, que en 1997 no registró inflación, repitiendo la actuación del año anterior. También Brasil logró moderar

significativamente el alza de los precios, después de presentar tasas de cuatro dígitos a fines del decenio de 1980 y principios del actual, al llegar sólo a 4% en 1997. Asimismo, se produjeron avances en países que recientemente habían sufrido un rebrote inflacionario. Por ejemplo, en México, después del fuerte incremento de 1995, la inflación declinó a 28% en 1996, y a alrededor de 16% en 1997.

25. La significativa desaceleración del ritmo inflacionario en los años noventa obedece fundamentalmente al cambio en la conducción de la política económica de los últimos años, donde el combate a la inflación pasó a tener indudable prioridad, así como a las profundas reformas estructurales, sumadas a una situación bastante promisoriosa de la economía internacional. Los gobiernos dieron señales inequívocas en su empeño de estabilización, que produjeron un efecto favorable en las expectativas de los agentes económicos.

C. Desempleo se mantiene alto

26. En 1997, el desempleo urbano regional descendió levemente, de 7,7% a 7,4%, pero se mantuvo en niveles altos en términos históricos. Este descenso no se debió a una vigorosa generación de empleo sino más bien a una reducción de la participación laboral. Las principales excepciones han sido México y la Argentina, en los que la recuperación de un crecimiento más alto contribuyó a generar más empleos y a reducir el desempleo. En cambio, el Brasil, Colombia y el Uruguay registraron una disminución de su tasa de ocupación.

27. En muchos países de la región, las transformaciones económicas favorecen la pérdida de gran cantidad de puestos de trabajo, que las actividades más dinámicas frecuentemente no pueden compensar con la creación de empleos de buena calidad. De esta manera, una elevada fracción de los nuevos puestos muestran signos de precariedad e inestabilidad.

28. En contraste con años anteriores, la evolución entre países de los salarios reales de las actividades formales muestra poca dispersión, lo que concuerda con el movimiento de convergencia intrarregional que se observa en otros planos. Esto refleja la superación de la crisis mexicana y de los procesos de alta inflación, así como el fin del impacto recesivo inicial de los programas de estabilización. De esta manera, los salarios reales están creciendo con tasas moderadas (como en el Brasil, Chile y Colombia) o se encuentran estancados (como en la Argentina, el Perú y el Uruguay).

IV. Sector externo

A. Se aceleran importaciones y se amplía déficit en cuenta corriente

29. El déficit de la cuenta corriente de América Latina y el Caribe se amplió de 36.000 millones de dólares en 1996 a 60.000 millones de dólares en 1997 (3,2% del PIB). En este resultado incidieron en forma preponderante los fuertes déficit del Brasil, de la Argentina y de México, a los cuales se sumó una disminución del tradicional superávit generado en Venezuela (si se excluyera este último país superavitario, el saldo negativo llegaría a unos 65.000 millones de dólares). En nueve países, el déficit en relación al PIB fue superior al 4%, y en seis de ellos superó el 5% del PIB.

30. En 1997, el patrón del comercio internacional de la región volvió a su pauta habitual de comienzos del decenio, caracterizada por un mayor aumento del valor de las importaciones que el de las exportaciones. En consecuencia, se amplió el déficit comercial de la región, que en los dos años anteriores era del orden de los 8.000 millones de dólares, superando los 28.000 millones. Más de cuatro quintas partes de este deterioro corresponden al espectacular aumento de los déficit del Brasil y de la Argentina y a la brusca contracción del superávit de México. En su mayor parte, la ampliación del déficit comercial regional provino del cambio de signo del balance de mercancías, que volvió a ser deficitario, en 11.600 millones de dólares, tras dos años de registrar excedentes (de 4.600 millones en 1996).

31. El alza del valor de las importaciones de bienes, de 18%, obedeció enteramente a la marcada expansión del volumen de las compras, ya que los precios promedio bajaron en todos los países. La región se benefició así de la contención de la inflación mundial, que moderó el encarecimiento de los productos manufacturados; de la apreciación del dólar de los Estados Unidos, que abarató los productos denominados en otras monedas, y de la caída de los precios de ciertos productos básicos con fuerte gravitación en el abastecimiento externo, como el petróleo y los cereales.

32. La expansión de las compras físicas de bienes, que fue notable y abarcó a todos los países, respondió a varios factores. En primer lugar figura la aceleración del crecimiento de la demanda interna que tuvo lugar en la mayoría de los países y en particular de la inversión. Destacan los casos de la Argentina, Bolivia, el Ecuador, México, Nicaragua y Venezuela, que registraron los mayores aumentos de los volúmenes importados. Otro factor importante fue la apreciación real de las monedas de prácticamente todos los países, que fue especialmente notoria en México y Venezuela. Cabe

mencionar también la desgravación arancelaria y la apertura a las importaciones en los países del Istmo Centroamericano y, con respecto a algunos productos, en el Brasil.

B. Persiste dinamismo exportador

33. Parte del aumento de las compras físicas externas pudo financiarse gracias a una mejora generalizada —con la excepción de México y Venezuela— de la relación real de intercambio y a la expansión del volumen de ventas que, sumadas, dieron lugar a un incremento del poder de compra de las exportaciones. En esta evolución del conjunto fue determinante, además del mencionado abaratamiento de los productos importados, el alza de los precios de exportación promedio de la mayoría de los países, con las solas excepciones de la Argentina, Bolivia, México, el Uruguay y Venezuela.

34. En este último grupo, la desfavorable evolución del precio promedio puede atribuirse a la evolución de las cotizaciones internacionales del petróleo y los cereales, que perdieron gran parte del terreno ganado en 1996, y de los cueros vacunos, que siguieron mostrando una tendencia declinante. No obstante, otros productos de gran importancia para las economías de la región evolucionaron al alza, empezando con el café y el banano, que protagonizaron la mejora de los precios de exportación en Centroamérica, donde ésta fue más pronunciada. La carne vacuna, el camarón, el aluminio, el zinc y, en menor medida, el cobre también se encarecieron.

35. Lo que resulta destacable es que, en un contexto de apreciación real generalizada de las monedas, todos los países (con la sola excepción del Paraguay) lograran aumentar las ventas físicas en el exterior, en proporciones tales que constituyeron la causa principal de la expansión de los ingresos de exportación (salvo en Honduras). A nivel regional, el aumento de más de 11% equivale al doble del correspondiente al producto y supera el incremento del volumen del comercio mundial previsto para 1997 (7%).

36. Este hecho resalta la relativa importancia que adquieren otros factores, fuera del tipo de cambio, en la determinación del desempeño exportador de la región. Entre ellos figura, además de factores de oferta, el crecimiento sostenido de la economía mundial, estimado entre 3% y 3,5% en 1997; la intensificación del comercio en las agrupaciones subregionales de integración, especialmente en el Mercosur, donde nuevamente dicho comercio creció más que el global, y el desarrollo de la industria maquiladora en Centroamérica, América del Norte y el Caribe (Haití y la República Dominicana), subregiones que registraron algunas de las tasas

más elevadas de expansión de los embarques. Además del fuerte deterioro del balance comercial, el déficit en cuenta corriente se explica por la ampliación de los desembolsos por el servicio de los factores. Las remesas de utilidades crecieron significativamente, con lo que representaron el 6% de las exportaciones de bienes y servicios de la región. Pese a su cuantía, el déficit de la cuenta corriente se financió con holgura y la región pudo incrementar sus reservas en más de 13.000 millones de dólares. Buena parte de este aumento se debió a que Chile, México, el Perú y Venezuela acrecentaron sus reservas internacionales significativamente.

C. Se refuerza colocación de capitales de largo plazo

37. En 1997, la región de América Latina y el Caribe continuó recibiendo una voluminosa afluencia de capital, esta vez de algo más de 73.000 millones de dólares, aunque atenuada en el último trimestre por las turbulencias financieras producidas en Asia. Una gran proporción del financiamiento externo estuvo compuesto por inversiones directas, bonos y préstamos bancarios a mediano plazo. El capital de corto plazo ahora representa sólo una fracción moderada en la mayoría de los países latinoamericanos, y financia principalmente las operaciones de comercio exterior.

38. Los flujos de inversión extranjera directa (IED) alcanzaron en 1997 un monto sin precedentes de 44.000 millones de dólares. Se registraron máximos históricos en el Brasil, México, la República Dominicana y Venezuela. La IED llegó a representar más del 3% del PIB en siete economías de la región. Este proceso se vio favorecido por la continuación de la flexibilización y liberalización de las normas que regulan la inversión extranjera en un contexto de mayor estabilidad macroeconómica. También se acentuó su diversificación geográfica, lo que permitió financiar con inversión directa gran parte del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos de nueve países latinoamericanos y centroamericanos. El aporte de las privatizaciones fue importante en algunos países, especialmente en el Brasil; sin embargo, a nivel regional, al igual que años anteriores, su contribución fue moderada y equivalió a una cuarta parte del total.

39. En los primeros diez meses de 1997, la emisión de bonos se elevó a 54.000 millones de dólares en términos brutos. A diferencia de la inversión directa, el financiamiento mediante colocación de títulos de la deuda en los mercados internacionales ha estado concentrado en unas pocas economías de la región, sobre todo la Argentina, el Brasil y México. De preferencia se ha orientado a financiar operaciones del gobierno central y, en menor medida, de las empresas. En el

cuarto trimestre de 1997, debido a las turbulencias provocadas por la crisis financiera de los países asiáticos, algunos gobiernos latinoamericanos postergaron la colocación de nuevas emisiones internacionales de bonos, a la espera de condiciones de mayor normalidad en los mercados financieros internacionales. En ese período, se produjo un marcado deterioro en las condiciones de las escasas colocaciones.

40. Desde 1995, los créditos bancarios han mostrado una creciente expansión. En el primer semestre de 1997, se elevaron a 12.000 millones de dólares y han contribuido en gran medida (77%) al financiamiento de empresas privadas de la región. La mayor parte de los préstamos fue otorgado por consorcios bancarios como créditos sindicados. Las condiciones de estos créditos entrañaban plazos de hasta ocho años, frecuentemente de tres a cinco años, y diferenciales de 100 a 200 puntos sobre las tasas de interés básicas. El panorama se deterioró hacia finales del año, al igual de lo que ocurría en el mercado de bonos, por las incertidumbres vinculadas a la crisis asiática.

41. La inversión accionaria continuó constituyendo una fracción relativamente pequeña de los capitales de corto plazo que ingresan la región; sólo fue digna de mención en la Argentina, el Brasil, Chile y México. Los flujos de depósitos en el mercado estadounidense de la región, entre enero y septiembre de 1997, se estiman en 4.200 millones de dólares, cifra que señala una recuperación, sobre todo en la Argentina y el Brasil.

42. Las cotizaciones en la mayoría de las bolsas de valores de América Latina tuvieron durante el primer semestre un crecimiento espectacular, sobre todo en el Brasil, donde llegaron a duplicar su valor en dólares. Este aumento se debió principalmente a las positivas expectativas generadas por la evolución de las economías latinoamericanas pero también a movimientos especulativos de algunos fondos mutuos internacionales de gran envergadura. A partir de julio, con altibajos, y sobre todo en octubre, debido a las fuertes turbulencias financieras en las economías de Asia, la mayoría de las bolsas latinoamericanas sufrieron bruscas caídas.

D. Deuda externa se amplía moderadamente

43. En 1997, el monto de la deuda externa regional se amplió a 645.000 millones de dólares, con una tasa de variación de 2,5%, inferior a la de un año antes. Sólo en el Brasil, Chile y Colombia se registraron incrementos significativos en el monto de los pasivos externos, fundamentalmente a raíz de mayores compromisos del sector privado, y en la Argentina de la expansión de la deuda externa pública. Varios gobiernos de la región aplicaron una política prudente de

mejoramiento del perfil de los vencimientos de su deuda externa pública, a la vez que continuaron los esfuerzos por disminuir su costo financiero. Para ello recurrieron principalmente a los mercados internacionales de bonos, aprovechando su liquidez y las mejores condiciones existentes hasta septiembre de 1997. Algunos gobiernos destinaron parte de los cuantiosos recursos obtenidos a amortizar deudas de corto plazo, mientras otros los utilizaron para canjear bonos Brady.

44. Los indicadores de la carga de la deuda externa mostraron una generalizada mejoría, y en 1997 fueron similares a los registrados antes de la crisis de la deuda externa de los años ochenta. Sin embargo, algunos países, especialmente centroamericanos, siguieron presentando indicadores preocupantes. En cuanto a la renegociación de la deuda externa, cabe mencionar los progresos alcanzados por el Perú y Bolivia. En marzo de 1997, el Gobierno del Perú suscribió el acuerdo de reestructuración de la deuda externa comercial, por un monto de 8.000 millones de dólares, incluidos amortizaciones e intereses en mora. En agosto de 1997, el Banco Mundial aprobó un programa de alivio de la deuda para Bolivia, en el marco de las condiciones previstas en la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados.

América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos^a

	1980	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^c
	Índices 1990 = 100								
Producto interno bruto	90,9	100,0	103,6	106,8	111,1	117,3	117,5	121,8	128,2
Producto interno bruto por habitante	111,6	100,0	101,8	103,1	105,4	109,4	107,9	110,0	114,0
	(Tasa anual de variación)								
Producto interno bruto	6,0	(0,3)	3,6	3,1	4,0	5,6	0,2	3,6	5,3
Producto interno bruto por habitante	3,6	(2,2)	1,8	1,3	2,2	3,8	(1,4)	2,0	3,6
Precios al consumidor	56,0	1 188,3	199,4	426,2	882,2	335,1	25,8	18,3	11,5
Relación de precios del intercambio de bienes fob/fob	10,1	1,4	(1,4)	0,5	(1,1)	4,2	3,4	0,7	2,0
	(Relación porcentual)								
Tasa de desocupación urbana	6,2	5,9	5,8	6,2	6,2	6,3	7,2	7,7	7,4
	(En miles de millones de dólares)								
<i>Sector externo</i>									
Exportaciones de bienes	91,6	136,3	137,1	146,4	160,8	186,9	226,8	252,7	281,9
Importaciones de bienes	92,5	105,2	123,9	151,2	168,8	200,5	224,9	248,1	293,5
Balance de bienes	(0,9)	31,1	13,2	(4,8)	(8,0)	(13,6)	1,9	4,6	(11,6)
Saldo en cuenta corriente	(30,1)	(2,0)	(17,2)	(34,1)	(44,2)	(48,5)	(32,3)	(35,6)	(59,9)
Saldo en cuenta de capital y cuenta financiera ^b	28,8	(7,9)	21,8	47,0	59,8	38,8	26,0	62,7	73,5
Saldo del balance de pagos	(1,3)	(9,9)	4,6	12,9	15,6	(9,7)	(6,3)	27,1	13,6
Total de la deuda externa desembolsada	220,4	447,0	453,3	469,3	523,9	556,8	608,0	629,0	645,0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Incluye errores y omisiones.