



## Consejo Económico y Social

Distr. general  
18 de abril de 2000  
Español  
Original: inglés

---

### Período de sesiones sustantivo de 2000

Nueva York, 5 de julio a 1° de agosto de 2000

Tema 10 del programa provisional\*

### Cooperación regional

## Resumen del estudio económico de América Latina y el Caribe, 1999

### *Resumen ejecutivo*

La crisis financiera internacional siguió siendo el factor dominante de las tendencias económicas de la región de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) por segundo año consecutivo. El brusco descenso de las entradas de capital, unido al alto volumen de pagos al exterior por concepto de intereses y dividendos, se tradujo en una transferencia neta negativa de recursos a la región por primera vez desde 1990. A la vez, el bajo precio de los productos básicos (con la excepción del petróleo), junto con la caída del comercio intrarregional en América del Sur, provocaron una disminución de los ingresos provenientes de las exportaciones en muchos países. Por lo tanto, pese a los esfuerzos de las autoridades por responder a las condiciones externas negativas, el crecimiento regional registró un estancamiento en 1999 (0,3%), y el producto interno bruto (PIB) per cápita disminuyó (-1,3%).

Este promedio regional encubre importantes diferencias entre los países. México y la mayoría de los países de Centroamérica y del Caribe —que mantienen estrechos vínculos con la próspera economía de los Estados Unidos a través de las transacciones relacionadas con la maquila, el comercio de otros productos manufacturados y agropecuarios, y el turismo— tuvieron un crecimiento moderado e incluso alto. En cambio, los países de Sudamérica, cuya actividad económica se concentró en la exportación de productos básicos y un importante comercio intrarregional de productos industriales, tuvieron un pobre desempeño.

Como era de esperar, la creación de puestos de trabajo se contrajo en la mayoría de los países sudamericanos, y resultó ser más dinámica en México, Centroamérica y gran parte del Caribe. En la región en su conjunto, el empleo entre la población

---

\* E/2000/100.

|

|

edad de trabajar se redujo del 53,7% en 1998 al 52,5% en 1999, y el desempleo aumentó del 8,0% al 8,7%, la tasa más alta registrada desde que se dispone de información sobre un número considerable de países. Las bajas tasas de inflación contribuyeron a que la situación de los salarios reales fuera más favorable que la del empleo. En efecto, la consolidación del proceso de estabilización de los precios sigue siendo uno de los principales logros del decenio. La inflación se mantuvo bajo control, por debajo del 10%, a pesar de la depreciación de varias monedas, y en 17 de los 22 países sobre los que se tiene información el alza de precios fue de un solo dígito en 1999.

El déficit comercial se redujo notablemente, sobre todo como consecuencia del descenso de las importaciones, causado por el estancamiento de los ingresos, que desalentaba las compras en general, y la depreciación de las monedas locales, que elevaba el costo de los productos extranjeros. Las exportaciones también cayeron en muchos países; excluyendo a México de los cálculos, la disminución fue de 3%. Los precios de las exportaciones y las importaciones se redujeron. El resultado fue un menor déficit en cuenta corriente, que pasó de 87.500 millones de dólares (equivalentes al 4,5% del PIB) en 1998 a 56.000 millones (3,2%) en 1999.

Las entradas autónomas de capitales fueron la principal fuente de financiación del déficit en cuenta corriente, a pesar de que se redujeron a 43.500 millones de dólares, después de haber alcanzado 69.000 y 83.000 millones en 1998 y 1997, respectivamente. El resto del déficit se enjugó con corrientes compensatorias y reservas internacionales. Continuando con la tendencia observada en los últimos años, la inversión extranjera directa (IED) siguió siendo el principal componente de la cuenta de capitales; tanto es así que esta inversión, que ascendió a 70.000 millones de dólares en 1999, superó con creces el total de entradas, dado que los rubros de préstamos bancarios, compras de capital accionario, errores y omisiones arrojaron un saldo negativo. Las emisiones internacionales de bonos ascendieron a más de 40.000 millones de dólares, pero se destinaron en su mayor parte a operaciones de amortización y refinanciación de deudas que vencían. El acceso al mercado de bonos fue irregular, y los términos de las nuevas emisiones —tanto los plazos de vencimiento como las tasas de interés— sufrieron un notable deterioro en comparación con el período anterior a la crisis.

En sus intentos por hacer frente a la crisis internacional, de una duración y gravedad no previstas, las autoridades macroeconómicas adoptaron una actitud menos contractiva que en 1998, especialmente durante el segundo semestre. De hecho, en muchos casos, no se redujeron los gastos fiscales para compensar la declinación de los ingresos, por lo que el déficit promedio de la región probablemente superará el 3% del PIB, el nivel más alto del decenio. Hacia fines de año disminuyeron las tasas de interés nominal, mientras que la adopción de tipos de cambio flexibles en varios países daba a la política monetaria cierto margen de maniobra. El caso más destacado de modificación del régimen cambiario fue el de Brasil, aunque también se adoptaron medidas similares en Chile, Colombia y Ecuador.

El escaso crecimiento, los efectos retardados de las altas tasas de interés y la depreciación de la moneda tuvieron repercusiones negativas en el sector financiero de muchos países. La cartera morosa aumentó considerablemente, lo que en varios casos se tradujo en crisis bancarias. Los préstamos en divisas plantearon mayores problemas, debido a que el costo equivalente en moneda nacional se incrementó a

consecuencia de las devaluaciones. En general, el proceso de reforma se desaceleró debido a la postergación de ciertas privatizaciones y, en algunos casos, se recurrió al aumento de los aranceles para hacer frente a situaciones temporales de emergencia. Aunque se siguió avanzando en las negociaciones institucionales intrarregionales, el comercio entre agrupaciones regionales registró una marcada contracción y surgieron ciertos conflictos como resultado de las diferencias de posición en materia de política económica.

El año 1999 se cierra con señales positivas para el futuro próximo. La economía de los Estados Unidos sigue creciendo a una tasa relativamente alta, a la vez que Europa también crece y el Japón y el resto de Asia se recuperan. También los mercados financieros internacionales están tornándose más favorables para los países de la región, y los precios de los bienes primarios están repuntando. Todo esto permite suponer que la situación mejorará en casi todos los países durante el año 2000. Los pronósticos de la CEPAL apuntan a una tasa de crecimiento regional de un 3,7%. Es probable que éste sea más alto en México y Centroamérica (4,7% y 4,8%, respectivamente), seguidos del Brasil (3,7%), el Cono Sur (3,1%), y los países andinos (2,7%).

## Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
أ. El desempeño económico interno .....	1-18	4
ب. La política macroeconómica y las reformas .....	19-37	6
ت. El sector externo .....	38-55	9

## I. El desempeño económico interno

1. Con excepción de la inflación, que fue controlada en la gran mayoría de los países latinoamericanos y caribeños, en 1999 el desempeño económico de la región fue pobre, al registrarse un crecimiento casi nulo y caídas de la inversión y el consumo. Dado este comportamiento, no es sorprendente que la creación de puestos de trabajo se haya reducido con respecto al año anterior y que aumentara el desempleo. Las proyecciones para el año 2000, sin embargo, son más alentadoras.

Cuadro 1  
**América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos**

	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Actividad económica y precios	<i>Tasa de variación anual</i>		
Producto interno bruto	5.4	2.1	0.3
Producto interno bruto por habitante	3.7	0.4	-1.3
Precios al consumidor	10.4	10.3	9.5
Relación del intercambio	2.2	-5.3	0.7
	<i>Porcentajes</i>		
Desempleo urbano abierto	7.3	8.0	8.7
Sector externo	<i>Miles de millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	326.9	325.4	340.0
Importaciones de bienes y servicios	356.9	376.5	359.9
Balanza de bienes	-10.4	-32.6	-5.2
Balanza de servicios	-19.6	-18.6	-14.7
Saldo de renta de factores	-47.2	-52.6	-54.4
Saldo en cuenta corriente	-62.6	-87.5	-56.5
Cuenta de capital y financiera	83.2	68.7	43.5
Balanza global	20.5	-18.7	-12.8
Transferencias netas de recursos	31.6	24.9	-1.3

Fuente: CEPAL.

<sup>a</sup>Cálculos preliminares.

## El producto regional se estanca

2. En 1999 el incremento del nivel de actividad de los países de América Latina y el Caribe sería nulo, casi 2 puntos porcentuales menos que el de 1998 y 5 menos que el de 1997, cuando se registró uno de los mejores resultados de los últimos 25 años. Por su parte, el producto por habitante se contrajo un 1,3%, pero igualmente superó en un 14% el registrado a comienzos de la década actual.

3. El desempeño económico global en 1999 fue determinado por dos grupos de países con comportamientos distintos. Por una parte, México y varias economías de Centroamérica y el Caribe mostraron bastante dinamismo, en especial Costa Rica, Cuba, Nicaragua, la República Dominicana y Trinidad y Tabago, con incrementos del PIB entre el 6% y el 8%. México tuvo el mejor desempeño entre las economías medianas y grandes en la región. Sin embargo, no todos los países de esta subregión crecieron al mismo ritmo: Honduras, por ejemplo, sufrió una caída como consecuencia del Huracán Mitch, que devastó el país a fines del año anterior, y también Jamaica experimentó un descenso del nivel de actividad.

4. En 1999 los problemas económicos fueron mucho más generalizados entre los países de América del Sur. En la Argentina, Colombia, el Ecuador y Venezuela, el retroceso fue del 3% o más, y también se registraron retrocesos, aunque menores, en Chile, el Paraguay y el Uruguay. Dado el tamaño de su economía, el modesto ritmo de crecimiento del Brasil (0,8%), contribuyó en buena medida al estancamiento de la economía regional.

5. La adversa situación económica que ha afectado a la región se inició a fines de 1997. El deterioro se fue agudizando a medida que se hacían sentir los efectos de la crisis financiera internacional, que provocó caídas bruscas de las corrientes de capital y fuertes disminuciones de la relación de intercambio. Se redujo el número de países en que se registró una expansión de la actividad y se amplió el número de países en que se registró una contracción del producto.

6. El crecimiento de los ingresos nacionales de la región fue nulo en 1999, aunque con disparidades en cuanto al desempeño. En la mayoría de los países la evolución adversa de los términos del intercambio afectó apreciablemente al ingreso nacional, que cayó

en varios de ellos. En cambio, en los países petroleros, especialmente en México y Venezuela, el ingreso nacional registró un comportamiento más favorable que el del PIB, debido al considerable aumento de los precios de los hidrocarburos en contraste con los fuertes descensos registrados en 1998.

### **Se espera una moderada reactivación en el 2000**

7. Se prevé que la economía de América Latina se recuperará en el 2000, después del estancamiento en 1999. Según estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el crecimiento será del 3,7%, por lo que la tasa de crecimiento media alcanzada en el decenio de 1990 será del 3,2%. Ese panorama bastante alentador se basa en las buenas perspectivas de la economía internacional, que en los países desarrollados muestra un crecimiento considerable, una inflación muy reducida y tasas de interés moderadas. A la vez, en varios países de la región se espera una mejoría del sector externo como resultado de la devaluación de las monedas locales, que impulsaría las exportaciones y mantendría bajas las importaciones. Estas perspectivas se basan en el supuesto de que se consolide la normalización de los mercados internacionales de capitales, lo que permitirá una mayor afluencia de capitales. Cabe esperar que en México y los países de Centroamérica y el Caribe, que en 1999 exhibieron los mejores comportamientos de la región, las tasas de crecimiento se incrementen en el próximo año. En los países de América del Sur se espera una recuperación, después del pobre desempeño de 1999. En el Brasil ya hay señales de reactivación, lo que ayudaría a los países vecinos.

### **La inversión se contrajo**

8. En 1999, la crisis internacional provocó una importante caída de la inversión, en especial de la privada, cuyo resultado fue muy adverso. Además, la evolución de la inversión fue bastante dispar, ya que los países centroamericanos y del Caribe fueron menos afectados que los de América del Sur. La baja de la inversión fue más abrupta en Chile, Colombia y el Ecuador, y menos pronunciada en la Argentina, el Perú, el Uruguay y Venezuela. En cambio, los países con mejores desempeños fueron Honduras, Nicaragua, Panamá y Cuba, hecho atribuible en parte al fuerte aumento de la inversión pública en trabajos de

rehabilitación y reconstrucción relacionados con los efectos devastadores del Huracán Mitch (Honduras y Nicaragua), y al incremento de la inversión pública y privada en la infraestructura (Panamá).

9. En la financiación de la inversión se observa que el ahorro externo disminuyó en más de 2 puntos porcentuales del PIB<sup>1</sup>, mientras que el ahorro interno y el nacional se incrementaron en más de un punto. Sin embargo, en 14 de los 19 países sobre los cuales se dispone de información, el ahorro se vio afectado por el empeoramiento progresivo de la relación de intercambio. Este hecho fue particularmente importante en Chile, El Salvador, Honduras, Nicaragua, el Paraguay, el Perú y el Uruguay.

### **La inflación se mantuvo estable en un bajo nivel**

10. En 1999, la tasa de inflación media en la región fue del 9,5%, la cifra más baja en 50 años. La inflación había descendido rápidamente en los últimos años, pasando del 888% en 1993 al 10% en 1997, para luego mantenerse prácticamente estacionaria. De hecho, en 17 de los 22 países considerados se registró una inflación de un solo dígito. Sólo en dos hubo aumentos considerables: el Brasil, donde subió del 2,5% en 1998 a casi el 8,5% en 1999, y el Ecuador, pasó del 43% al 61%.

11. Entre los países con mejores resultados volvió a destacarse la Argentina, ya que su índice de precios al consumidor se redujo en un 1,8%. Otros países que lograron tasas de inflación muy bajas (3% o menos) fueron Bolivia, Chile, El Salvador y Panamá. Los tres primeros también consolidaron sus procesos de estabilización, al lograr avances considerables en los últimos años, mientras que Panamá siguió registrando su tradicional bajo ritmo inflacionario.

12. A pesar de las devaluaciones que experimentaron las monedas de varios países de la región, los deslizamientos de sus tipos de cambio no se transfirieron a los precios internos, como resultado de la política monetaria restrictiva y de la recesión que han vivido durante los tres primeros trimestres del año.

13. El Brasil sufrió un revés en su proceso de estabilización de precios, que en años anteriores le había permitido controlar la inflación, que había alcanzado tasas de cuatro dígitos a fines del decenio de 1980 y principios del actual. Este retroceso se vinculaba directamente a la fuerte devaluación de su

moneda a principios del año. Sin embargo, el estancamiento por el que atraviesa el país y el proceso de desindización registrado en los últimos años evitaron que la mayor parte de los efectos de la devaluación se traspasara a los precios al consumidor. El Ecuador presenta la situación más complicada en la región, debido a la profunda crisis económica y financiera que vive el país, que ha provocado una escalada del proceso inflacionario, con la consiguiente reaparición, por primera vez desde 1992, de tasas superiores al 60%.

### **Empeora la situación de los mercados laborales**

14. El empeoramiento de la situación laboral observado desde mediados del decenio (con una recuperación transitoria en 1997) se profundizó en 1999. La difícil coyuntura económica que desde fines de 1998 afectó a varios países, sobre todo del sur de la región, se tradujo en una caída de las tasas de empleo y un fuerte aumento del desempleo.

15. El débil dinamismo del crecimiento económico llevó a una caída de la tasa media de empleo. En muchos países —entre ellos la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia y el Ecuador— se redujo la proporción de los asalariados en el empleo. El resultado fue un aumento del sector no estructurado en el mercado de trabajo. La pérdida de dinamismo de la actividad económica afectó, en especial, el empleo en la construcción y la industria manufacturera.

16. En contraste, al igual que el año anterior, en México y algunos países centroamericanos y del Caribe el empleo estructurado se vio favorecido por el mayor vigor del crecimiento, estimulado por los vínculos de esos países con la pujante economía de los Estados Unidos.

17. En forma congruente, la tasa regional de desempleo subió del 8,0% al 8,7%, el nivel más alto desde que se generan estadísticas laborales que comprenden un número importante de países de la región. El aumento del desempleo fue mayor en la Argentina, Chile, Colombia, el Ecuador y Venezuela. En cambio en el Brasil, donde ya en 1998 se habían alcanzado niveles de desempleo comparables a los de comienzos del decenio de 1980, la tasa se mantuvo relativamente constante, mientras que en México y varios países centroamericanos y del Caribe bajó.

18. Los salarios reales del sector estructurado tuvieron una evolución más favorable que el empleo,

con incrementos en Chile, Colombia, Costa Rica, Nicaragua y el Uruguay. En todos estos países el alza salarial se debió en gran parte a la reducción de la inflación, sobre todo en los casos en que los precios aumentaron menos de lo previsto (principalmente en Chile, Colombia y el Uruguay). En contraste, los salarios reales se estancaron en la Argentina, México y el Paraguay, y se redujeron en el Brasil y el Perú.

## **II. La política macroeconómica y las reformas**

19. Durante el año la política macroeconómica ha experimentado una evolución preñada de marcados contrastes. El alza del déficit fiscal ha permitido compensar parcialmente la caída de la demanda interna privada, mientras la política monetaria conservó hasta fines del primer semestre una clara postura de austeridad. Sin embargo, esta posición se relajó un poco posteriormente, con una leve reducción de las tasas de interés real. Se flexibilizó también durante el año la política cambiaria. La situación de los sectores bancarios siguió siendo inquietante en varios de los países; se deprimió la colocación de nuevos créditos y se ha degradado la calidad de la cartera crediticia del sistema bancario.

### **Se amplía el déficit fiscal**

20. El cuadro recesivo que afectó a la región tuvo consecuencias desfavorables para los ingresos fiscales en la región, en un momento en que varios de los países habían programado un aumento de los gastos públicos en el presupuesto correspondiente a 1999. El objetivo predominante durante el año fue preservar en la medida de lo posible el nivel presupuestado de los programas de inversiones públicas y de gastos en la esfera social, pese a contar con ingresos menores que los inicialmente previstos. En consecuencia, el promedio del déficit del sector público no financiero ascendió al 3,2% del PIB de los países, su nivel más alto del decenio.

21. El mayor aumento de los gastos en la región puede atribuirse a cuatro factores. Los dos primeros se relacionan con la inversión. Además de atender las necesidades ya impostergables de inversión en infraestructura, varios países que el año anterior habían sufrido desastres naturales tuvieron que hacer importantes inversiones para la reconstrucción. Por

otra parte, muchos gobiernos de la región renovaron sus esfuerzos por satisfacer las necesidades sociales que habían sido postergadas en su afán por mantener la estabilidad fiscal. Finalmente, el servicio de la deuda pública externa expresada en moneda local siguió aumentando en 1999, como consecuencia de un pequeño aumento del endeudamiento externo y de las devaluaciones. El servicio de la deuda interna también dio origen a mayores gastos por el efecto rezagado de la política monetaria en países donde se intentó frenar la depreciación de la moneda mediante alzas en las tasas de interés.

22. La evolución desfavorable de los ingresos constituyó el otro factor que contribuyó a ampliar el déficit presupuestario. Por segundo año consecutivo, una menor actividad económica y la disminución del comercio internacional afectaron adversamente a los ingresos tributarios. A ello se sumó el proceso de desgravación de aranceles, especialmente en América Central. Sin embargo, una recuperación de los ingresos no tributarios, impulsada por el repunte del precio internacional del petróleo (en Colombia, el Ecuador, México y Venezuela), y otros ingresos extraordinarios compensaron parcialmente estas mermas. Las administraciones tributarias reaccionaron también con propuestas de alzas impositivas y de medidas para combatir la evasión.

### **La política monetaria se orienta hacia una postura menos defensiva**

23. La política monetaria estuvo determinada en buena medida por los acontecimientos ocurridos en el sector externo, en particular el acceso a los mercados de capital. El inicio del año 1999 se caracterizó por una gran austeridad en la mayoría de los países de la región, especialmente los que en 1998 habían experimentado una caída de sus reservas internacionales a raíz de la agudización de la crisis global en agosto, o encaraban dificultades en la esfera del comercio exterior.

24. La austeridad se mantuvo durante buena parte del primer semestre de 1999, por la incertidumbre que habían generado las turbulencias cambiarias que caracterizaron dicho período, con devaluaciones en varios países y una moratoria parcial de la deuda externa en el Ecuador. Fueron pocos los países que, como Guatemala, adoptaron una política más expansiva desde el inicio mismo del año.

25. Sin embargo, los encargados de dirigir las políticas monetarias empezaron a adoptar una postura más flexible a fines del primer semestre, por dos razones principales. La primera, vinculada a la coyuntura internacional, fue el retorno de una mayor estabilidad en los mercados financieros internacionales, que agilizó el acceso a la financiación externa. También influyó en este cuadro más optimista la buena reacción de la economía brasileña ante la devaluación de enero, que alejó el espectro del contagio de la crisis. El segundo factor de cambio, de carácter interno, estuvo relacionado con la persistencia de las tendencias recesivas subyacentes en varios de los países de la región y un deterioro de la situación financiera interna.

26. Las autoridades monetarias fueron aún más proclives a tomar en cuenta la presión de los sectores productivos para flexibilizar la política macroeconómica y favorecer la reactivación económica, ya que la tasa de inflación estaba por lo general dentro de los parámetros previstos o por debajo de ellos (en la mayoría de los países) y la flexibilización de la política cambiaria (por ejemplo, en Colombia) les permitía también reducir la tasa de interés. Además, había ciertos indicios de que la recesión había tocado fondo, por lo que fue posible conjeturar que se produciría una mayor demanda de dinero con el repunte esperado de la actividad productiva. Sin embargo, el ensanchamiento del déficit fiscal obligó a mantener una política monetaria prudente.

27. En varios países, la tasa de interés nominal inició un movimiento de cauteloso descenso a fines del segundo trimestre. Como consecuencia de esta postura más laxa de la política monetaria, se suavizó la tendencia a la reducción de la liquidez real que predominaba en América Latina desde el cuarto trimestre de 1998 (a diciembre de 1998, la variación real de la oferta monetaria (M1) fue del -5% en doce meses) y se observó un leve repunte de la oferta monetaria real a partir del tercer trimestre de 1999.

28. El descenso en el ritmo de la inflación compensó parte de la merma en la tasa de interés nominal y de esta manera las tasas medias de interés real se mantuvieron a niveles superiores a los de 1998. Ello se aplica especialmente al caso de México, el Paraguay, el Perú y Bolivia. Las principales excepciones fueron Chile y el Ecuador.



### **La banca sigue en crisis**

29. La recesión que se abatió sobre muchos países de la región y las altas tasas de interés real predominantes desde la crisis internacional de septiembre de 1998 redujeron la demanda de crédito nuevo. El alza de los tipos de interés sobre los préstamos contribuyó a complicar el manejo de las empresas en dificultades, lo que a su vez afectó a la calidad de la cartera crediticia de los bancos.

30. Además, la gran mayoría de los países de la región ha padecido, en mayor o menor grado, de trastornos en el sector financiero que han aumentado la aversión al riesgo del sector bancario. Por lo tanto, en muchas ocasiones se ha podido constatar un retroceso de la actividad crediticia interna y una tendencia a la desintermediación financiera. La difícil situación de los sistemas financieros propició una fuerte reestructuración y consolidación mediante fusiones y adquisiciones, especialmente en el Perú y Colombia, y se prevé que una situación similar se presente en el Ecuador. En México, el nuevo Instituto de Protección al Ahorro Bancario empezó a operar en septiembre; se estima que, a fines de 1999, el costo fiscal total para el Gobierno de México del rescate bancario y del programa de apoyo a los deudores ascenderá a cerca del 22% del PIB.

### **Se flexibiliza la política cambiaria**

31. El manejo de los tipos de cambio mostró una mayor flexibilidad. Cuatro países (el Brasil, Colombia, Chile y el Ecuador) abandonaron en 1999 el sistema de bandas cambiarias para permitir que su moneda flotara. El sistema de bandas cambiarias, que es actualmente el más común en la región, desempeña un papel muy importante en los programas de estabilización basados en la utilización del tipo de cambio nominal, ha sido cada vez más criticado por su vulnerabilidad ante ataques especulativos. Sólo cuatro países latinoamericanos (la Argentina, El Salvador, Panamá y el Ecuador desde 2000) y un grupo de pequeñas economías del Caribe oriental mantienen, de facto o de jure, paridades fijas con el dólar. En todo caso, los sistemas de flotación contemplan grados no menospreciables de intervención. Así, en México y el Brasil, las autoridades monetarias han intervenido repetidamente para suavizar las fluctuaciones de la tasa de cambio y la política monetaria siguió dependiendo considerablemente de los factores externos.

32. La evolución del tipo de cambio nominal mostró grandes diferencias entre América del Sur y el resto de la región. En el primer caso, la tasa de devaluación nominal, que había empezado a aumentar desde fines de 1997, aceleró el paso a partir de enero de 1999, a raíz de la devaluación dispuesta en el Brasil. Los países con ritmos de devaluación más altos fueron el Ecuador (casi el 100% de alza en el tipo de cambio como en promedio del año), el Brasil (57%) y Colombia (24%).

33. En México y Centroamérica, los mercados cambiarios, luego de acusar los efectos del trastorno brasileño en el primer trimestre, volvieron rápidamente a la normalidad, con tasas medias de devaluación parecidas a las registradas antes de la crisis rusa de 1998. Sin embargo, hubo tensiones cambiarias en Guatemala donde se registró una devaluación sin precedentes en la historia del país del 16%.

34. Los países del Caribe, como ya se percibía desde el año anterior, permanecieron a salvo de las turbulencias financieras internacionales que afectaron a otros países de la región. El tipo de cambio en esa subregión siguió en su trayectoria anterior, con tasas medias de devaluación en torno al 2%. Excepcional fue la devaluación algo mayor registrada en Jamaica (6,3%), país que padece todavía los efectos de una crisis económica.

35. Como la inflación se ha ido reduciendo en casi todos los países de la región, la evolución del tipo de cambio real ha seguido de cerca los patrones de variación nominal. En 1999, América Latina en su conjunto registró una depreciación del 3,5% en el promedio simple de los países. Sólo en el Caribe se observó, a nivel subregional agregado, una leve apreciación cambiaria (1,7%).

### **Las reformas siguen a un ritmo más pausado**

36. En 1999, la crisis económica frenó el programa de reformas estructurales que se está llevando a cabo en la región, ya que los esfuerzos de las autoridades se concentraron en hacer frente a los problemas inmediatos. Las privatizaciones sufrieron debido a la postergación de los proyectos previstos, y el monto total recaudado (poco más de 12.000 millones de dólares) fue muy inferior a la cifra sin precedentes de 1998 (40.000 millones). Una tercera parte de esta suma correspondió a la Argentina y otro tanto al Brasil. Siguió aumentando la diversificación sectorial de las privatizaciones y concesiones, que abarcaron puertos,

aeropuertos, agua potable, carreteras, ferrocarriles, telecomunicaciones, generación y distribución de energía eléctrica, y gas natural.

37. La evolución adversa de las cuentas fiscales impulsó la búsqueda de dispositivos institucionales para endurecer el control de los equilibrios fiscales (ley de convertibilidad fiscal en la Argentina, ley de responsabilidad fiscal en el Brasil, proyecto de ley de prudencia fiscal en el Perú). Guyana se sumó a la lista de países que han establecido por ley la independencia de su banco central. En un contexto de crisis latente o abierta de los sistemas financieros nacionales, también se siguió fortaleciendo la supervisión y fiscalización del sector bancario, especialmente en los países caribeños y centroamericanos.

### III. El sector externo

38. Por segundo año consecutivo, la crisis internacional dejó su huella en el sector externo de la región, que se resintió por la falta de dinamismo de los capitales extranjeros y la continua caída de los precios de los productos básicos distintos de los combustibles. A diferencia del año anterior, sin embargo, el severo ajuste que la situación internacional impuso en las economías hizo que se interrumpiera la tendencia hacia la ampliación del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos a escala regional, de manera que éste se redujo al pasar del 4,5% del producto interno bruto (PIB) en 1998 al 3,2% en 1999.

39. La notable reducción del déficit se explica principalmente por la disminución del déficit de la balanza comercial, a su vez determinada por la aguda reducción de las importaciones, que superó la caída o la desaceleración de las exportaciones experimentada por la mayoría de los países, en particular los sudamericanos. En cambio, el déficit de la cuenta de renta de los factores aumentó nuevamente, aunque de manera moderada. Las transferencias corrientes, sobre todo las remesas familiares, mantuvieron su tendencia expansiva en los países centroamericanos y caribeños, contribuyendo a la reducción del déficit de cuenta corriente de esos países.

40. La disminución del déficit regional se vio contrarrestada por la disminución de entradas de capital extranjeros y el aumento de las remesas de utilidades, que se combinaron para provocar una transferencia neta de recursos negativa por primera vez

desde 1990. Como en el año anterior, la región tuvo que utilizar reservas internacionales y capitales compensatorios, esta vez por un monto de 13.000 millones de dólares. La caída de los activos de reservas internacionales fue menos generalizada que en 1998, y se apreció principalmente en el Brasil y en menor medida en Chile, Colombia, México y el Perú.

#### **Continúa la reducción del ingreso neto de capitales**

41. En 1999 América Latina recibió capitales autónomos por un monto de 43.500 millones de dólares, cifra inferior a la que se registró en 1998 y equivalente a un poco más de la mitad de los ingresos de 1997. Sólo en algunos países, especialmente centroamericanos, se registró un incremento en las entradas de capitales; en la mayoría de ellos se redujeron, mientras que el Ecuador y Venezuela exhibieron salidas netas. Este resultado provino de la fuerte restricción de la financiación externa que empezó en 1998, sobre todo en las corrientes de endeudamiento y de capitales accionarios, y prosiguió en los primeros meses de 1999. Desde entonces se ha registrado una tendencia vacilante a la recuperación.

42. Al igual que en el bienio anterior, en 1999 una gran parte de la financiación externa se compuso de capitales menos volátiles, principalmente la inversión extranjera directa (IED), que superó el excepcional monto de 1997-1998. Incluso, en 1999 la IED excedió el monto total de las corrientes de entrada, lo que indica que hubo salidas netas de otros capitales. El principal país receptor de esas entradas fue el Brasil; en tanto, las corrientes hacia la Argentina y la República Dominicana alcanzaron niveles sin precedentes, y en México se mantuvieron en torno a los 11.000 millones de dólares registrados en el bienio anterior. En un año en que las corrientes privadas de deuda se destinaron casi en su totalidad al pago de amortizaciones, las entradas de IED coadyuvaron a financiar el saldo corriente de la balanza de pagos en más de la mitad de los países latinoamericanos y caribeños. En algunos países que tuvieron insuficiente acceso a recursos externos privados, la financiación de fuentes oficiales, sobre todo préstamos de organismos multilaterales, también fue fundamental para enjugar el déficit.

43. Las colocaciones de bonos internacionales excedieron de 40.000 millones de dólares, monto algo

superior al de 1998. Estos recursos se dirigieron hacia la Argentina, el Brasil y México, y en menor cuantía a Chile, Colombia y Venezuela. Fueron utilizados principalmente por el gobierno central y empresas del sector público, dado que las empresas privadas tuvieron problemas para conseguir financiación. Los montos de las emisiones individuales también fueron más pequeños, y se observaron mayores colocaciones en monedas

distintas al dólar estadounidense, sobre todo euros. Cabe destacar que, transcurridos tres meses de la devaluación del real brasileño, en abril de 1999, siete gobiernos de la región pudieran efectuar emisiones en los mercados financieros internacionales por 10.000 millones de dólares, con una prima de 550 puntos básicos (5,5%) sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos (5% en abril). Sin embargo, a esta recuperación siguieron emisiones menores entre mayo y septiembre y después una nueva recuperación a partir de octubre que continuó durante el primer trimestre de 2000.

44. Tras la moratoria de Rusia de agosto de 1998, el costo de la financiación externa regional se elevó considerablemente, a casi un 15% anual, antes de disminuir paulatinamente hasta llegar al 10,5% en abril de 1999; luego se incrementó a una tasa del 12%, que con leves fluctuaciones se mantuvo todo el año. En cuanto a los plazos de las emisiones de bonos de la región en 1999, cabe mencionar que evolucionaron desfavorablemente hasta un promedio de cinco años. Los préstamos bancarios también resultaron afectados por la turbulencia financiera internacional. La recuperación en la esfera de los préstamos bancarios internacionales ha sido muy lenta, especialmente si se compara con la colocación de bonos.

45. Entre los capitales externos más volátiles, desde mediados del segundo semestre de 1999, los correspondientes a inversiones en activos bursátiles comenzaron a retornar hacia las principales plazas financieras de la región. Sin embargo, de acuerdo con la información disponible, esa recuperación está lejos de compensar por completo las importantes salidas que experimentaron estos recursos, especialmente durante el segundo semestre de 1998. A la vez, algunas de las principales economías de la región todavía mostraban salidas de otros capitales de corto plazo, aunque moderadas en comparación con las voluminosas retiradas que se produjeron entre agosto y octubre de 1998.

#### **Leve expansión de la deuda externa regional**

46. En 1999 el monto de la deuda externa bruta desembolsada de América Latina y el Caribe ascendió a casi 750.000 millones de dólares, con un incremento nominal de apenas el 0,5%, la más baja del decenio de 1990. La reducción en el ritmo de crecimiento fue notable si se compara con la de los últimos años, lo que refleja las dificultades de los países para obtener

fondos foráneos, principalmente privados. En casi la mitad de los países latinoamericanos y caribeños, los incrementos de los pasivos externos brutos fueron poco significativos, y algunos registraron una reducción en términos nominales (Jamaica, el Perú y Venezuela). En cambio, otros países (la Argentina, Costa Rica, Chile y el Uruguay) acrecentaron sus compromisos externos brutos entre el 4% y el 7%. El Paraguay registró un incremento espectacular de casi el 40% debido a una colocación de títulos gubernamentales sin precedentes por 400 millones de dólares.

47. En 1999 los indicadores de la carga de la deuda externa regional se mantuvieron a niveles similares a los de 1998, cuando registraron una regresión por primera vez en el decenio de 1990. Así, la relación entre los intereses devengados y las exportaciones de bienes y servicios se mantuvo en el 17%, mientras que la relación entre la deuda externa y las exportaciones de bienes y servicios disminuyó levemente hasta el 216%. Más de la mitad de los países sigue presentando indicadores de la carga de la deuda que se pueden considerar satisfactorios, mientras que en los países restantes los indicadores siguen causando preocupación. En cuanto a la renegociación de la deuda externa, el segundo semestre de 1999 estuvo marcado por el incumplimiento del Ecuador del pago de intereses de los bonos Brady con garantía. Posteriormente, se incumplió el pago de intereses de otras obligaciones del gobierno con acreedores privados, cuando los tenedores de esos bonos Brady rechazaron la propuesta gubernamental de recurrir a la garantía correspondiente. Es importante destacar que aparentemente la comunidad financiera internacional ha considerado que esos acontecimientos se circunscriben al Ecuador, a juzgar por la evolución de los márgenes de los eurobonos latinoamericanos en el mercado secundario. Por su parte, Honduras y Nicaragua esperan acogerse a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, a la que ya se incorporaron Bolivia y Guyana.

#### **La baja de los precios y la caída del comercio intrarregional comprimen los ingresos procedentes de las exportaciones**

48. El valor de las ventas conjuntas de la región subió en más del 5%, pero este resultado se debió en buena medida al peso determinante de México en el agregado. Si se excluyera ese país, la variación sería negativa en

un 3%, pues aproximadamente la mitad de los países registró caídas en las exportaciones.

49. Las ganancias de competitividad derivadas de las devaluaciones aplicadas en América Latina y las caídas en la absorción interna no se tradujeron en mayores ingresos procedentes de las exportaciones, por dos razones. En primer lugar, las economías de la región, y especialmente las sudamericanas, siguen siendo importantes proveedoras de productos básicos y, en el corto plazo, la oferta de estos productos es inelástica respecto del precio. Además, las ventas de esos productos (salvo los hidrocarburos) acusaron un continuo abaratamiento en los mercados mundiales, en especial los productos agrícolas, pues se mantuvo la tendencia a la baja de los precios de los productos básicos no combustibles. También bajaron los precios de los productos básicos industriales que exporta la región. La reanimación de la actividad económica mundial permitió una recuperación, especialmente a fines de año, de los precios de varias materias primas. Esa tendencia se manifestó sobre todo en el caso de ciertos minerales como el aluminio, el cobre y el níquel, así como en los precios de la carne vacuna. El precio del petróleo también se disparó como resultado de la política de restricción de la oferta de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), y el precio medio de 1999 superó en más del 40% el de 1998.

50. En segundo lugar, en lo que respecta a los productos manufacturados, componente estratégico de las exportaciones regionales, una parte sustancial de las ventas de los países sudamericanos se dirige al mercado regional, donde se vieron afectadas por la atonía de la actividad y la demanda en la región. En consecuencia, el valor del comercio intrarregional, que ya había sufrido en 1998 su primera contracción en doce años, se derrumbó en aproximadamente un 25% en los tres primeros trimestres de 1999. En esa misma proporción se redujo el comercio entre los miembros del Mercado Común del Sur (Mercosur), mientras que el comercio en la Comunidad Andina se redujo aún más (35%). La situación fue distinta en el Mercado Común Centroamericano y en la Comunidad del Caribe (CARICOM), donde, según la información disponible, los intercambios entre los países miembros se mantuvieron al mismo nivel que el año anterior.

51. Distinta es también la suerte de los productos manufacturados exportados por México y varios países centroamericanos y del Caribe, que se dirigen

principalmente a los mercados mundiales, sobre todo a los Estados Unidos. Las ventas de estos productos se vieron beneficiadas por la expansión de la capacidad productiva de las industrias maquiladoras y el buen ritmo de crecimiento de la economía estadounidense, que, según las previsiones, alcanzará el 4% en 1999.

52. En conjunto, la mayoría de los países de la región logró aumentar el volumen de sus exportaciones, pero todos, salvo los principales exportadores de petróleo, sufrieron mermas en los valores unitarios de sus ventas al exterior. En algunos casos, la disminución de los precios contrarrestó los aumentos de los volúmenes (como en el Brasil y Guatemala) o agravó los efectos de una reducción en los volúmenes (como en la Argentina, Bolivia, Honduras, Panamá, Paraguay y el Uruguay), reduciendo así los ingresos de exportación. En cambio, en los países exportadores de petróleo y en otros con una industria maquiladora importante, los ingresos aumentaron, como en Chile y el Perú, que lograron recuperar parte del terreno perdido en 1998. Los mejores desempeños, con incrementos de dos dígitos, se registraron en Costa Rica, Haití, México y Venezuela.

### **Caen las importaciones**

53. El valor de las importaciones de mercancía hacia la región sufrió la primera caída en los últimos 15 años, al reducirse en más del 4%; si se excluye a México, esa cifra asciende al 15%. A ello contribuyeron diversos factores, el más importante de los cuales fue el ajuste impuesto por la debilidad de la demanda interna y las devaluaciones cambiarias. Como resultado de este ajuste, todos los países sudamericanos sufrieron una importante contracción del volumen de sus importaciones, que en casi todos los casos alcanzó los dos dígitos y afectó a todas las categorías de bienes (de consumo, de capital e intermedios).

54. En algunos casos, sin embargo, hubo otros factores que impulsaron las importaciones. Los países que ampliaron sus ventas gracias a la industria maquiladora también debieron incurrir en mayores compras externas, en particular de bienes intermedios, ya que las industrias de ensamblado trabajan casi exclusivamente con componentes extranjeros. Este factor contribuyó al aumento del volumen de importaciones de México y fue determinante en varios países centroamericanos y del Caribe, empezando por Costa Rica. Otras influencias de tipo circunstancial incluyen las inversiones extranjeras directas que

vinieron acompañadas de compras de bienes de capital, como en Bolivia; las labores de reconstrucción tras los desastres naturales, como en Nicaragua y Honduras, y las necesidades alimentarias,

como en Haití. En sentido contrario, la disminución de las ventas de Panamá y el Paraguay por concepto de reexportaciones a países de la región acarrió una disminución de las compras.

55. El costo total de las importaciones se vio además aligerado por el abaratamiento generalizado de los productos adquiridos, con la notable excepción del petróleo. Los precios de las manufacturas exportadas por los países desarrollados, que tienen el mayor peso en las importaciones regionales, bajaron un 1,5% como promedio. Esta reducción se agregó a la caída, aún mayor, de las cotizaciones de muchos productos básicos industriales (acero, productos químicos y fertilizantes, por ejemplo) y a la de los alimentos y otros productos básicos no combustibles. Como promedio, la relación de intercambio a escala regional mejoró levemente tras la caída registrada el año anterior.

#### *Notas*

- <sup>1</sup> Como esta cifra está expresada en moneda local constante difiere de la anotada en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se expresa en dólares corrientes.

Cuadro 2  
**América Latina y el Caribe: evolución del producto interno bruto total**  
**(Porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995)**

	<i>Tasas anuales de crecimiento</i>								
	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999<sup>a</sup></i>
América Latina y el Caribe	3,8	3,2	3,9	5,3	1,1	3,6	5,4	2,1	0,3
<b>Subtotal (19 países)<sup>b</sup></b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>	<b>1,1</b>	<b>3,6</b>	<b>5,4</b>	<b>2,1</b>	<b>0,3</b>
Argentina	10,6	9,6	5,9	5,8	-2,9	5,5	8,0	3,9	-2,9
Bolivia	5,4	1,7	4,3	4,8	4,7	4,5	4,1	4,6	1,0
Brasil	1,0	-0,3	4,5	6,2	4,2	2,5	3,5	-0,1	0,8
Chile	7,3	11,0	6,6	5,1	9,1	6,9	6,8	3,1	-1,1
Colombia	2,0	4,1	5,2	6,1	5,2	2,1	3,4	0,5	-5,2
Costa Rica	2,2	7,1	5,8	4,3	2,2	-0,5	3,5	6,4	7,7
Cuba	-10,9	-11,2	-14,7	0,6	2,4	7,8	2,5	1,5	6,0
Ecuador	5,0	3,0	2,2	4,4	3,0	2,3	3,9	1,0	-7,3
El Salvador	2,8	7,3	6,4	6,0	6,2	1,8	4,2	3,2	2,6
Guatemala	3,7	4,9	4,0	4,1	5,0	3,0	4,3	5,0	3,4
Haití	0,1	-13,8	-2,2	-8,3	5,0	2,8	1,5	3,2	2,3
Honduras	2,7	5,8	7,1	-1,9	3,7	3,8	5,0	3,9	-1,9
México	4,2	3,7	1,8	4,4	-6,1	5,4	6,8	5,0	3,6
Nicaragua	-0,4	0,8	-0,4	4,0	4,4	5,1	5,4	4,1	6,9
Panamá	9,0	8,2	5,3	3,1	1,9	2,7	4,7	4,4	3,2
Paraguay	2,5	1,7	4,0	3,0	4,5	1,1	2,4	-0,6	0,5
Perú	2,5	-0,9	5,7	13,6	8,6	2,3	8,6	0,1	3,8
República Dominicana	0,8	6,4	2,0	4,3	4,4	6,8	7,1	6,0	7,6
Uruguay	2,9	7,4	3,1	5,5	-2,0	5,0	5,0	4,6	-3,4
Venezuela	10,5	7,0	-0,4	-3,7	5,9	-0,4	6,6	-0,2	-7,2
<b>Caribe, subtotal</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>
Antigua y Barbuda	2,7	0,9	5,0	6,2	-4,8	6,0	5,5	3,9	4,0
Barbados	-3,6	-5,5	0,9	3,5	2,3	5,3	3,1	3,1	2,5
Belice	3,0	9,0	4,3	1,6	3,6	1,3	4,1	1,5	5,7
Dominica	2,1	2,3	1,9	1,9	1,2	2,9	2,2	2,4	1,0
Granada	3,7	1,0	-1,1	3,4	3,0	3,2	4,7	5,0	4,0
Guyana	9,4	9,4	11,8	9,6	3,2	8,5	9,1	-2,2	1,8
Jamaica	0,3	2,5	1,8	1,9	1,8	-0,3	-2,2	-1,0	-1,1
Saint Kitts y Nevis	2,5	3,2	5,2	5,6	3,2	5,8	7,2	1,7	...
San Vicente y las Granadinas	1,6	6,7	2,4	-2,6	7,8	1,7	3,2	5,5	4,0



	<i>Tasas anuales de crecimiento</i>								
	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999<sup>a</sup></i>
Santa Lucía	-0,3	7,5	1,6	1,6	2,1	0,8	-0,3	2,3	3,9
Suriname	4,0	-1,7	-11,7	-0,9	2,4	7,6	4,2	...	...
Trinidad y Tabago	3,5	-1,0	-1,2	4,2	4,1	4,1	4,0	3,8	6,9

*Fuente:* CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas en dólares a precios constantes de 1995.

*Nota:* En los totales y subtotales no se incluyen aquellos países sobre los que no se presenta información.

<sup>a</sup> Estimación preliminar.

<sup>b</sup> Con exclusión de Cuba.