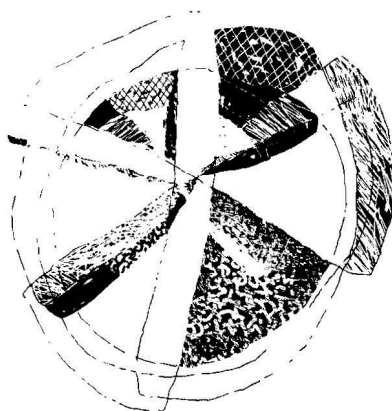


2001-2002



Estudio económico

**DE AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

ÍNDICE

	<i>Página</i>
Presentación	9
PRIMERA PARTE: LA REGIÓN	11
<u>I. Situación y perspectivas en 2002</u>	13
A. Panorama general	13
1. Introducción	13
2. El contexto externo sigue afectando a la región	16
3. Se acentúa la tendencia contractiva del comercio exterior	17
4. Los flujos de capitales siguen siendo moderados e inestables	20
5. La política macroeconómica muestra un cambio de orientación	22
6. La política fiscal se anuncia más cautelosa	22
7. Los indicadores monetarios giran hacia una postura más expansionista, pero la oferta y demanda de crédito no reaccionan	24
8. Los tipos de cambio reales muestran tendencias opuestas	26
9. Sigue desacelerándose el proceso de reformas	29
10. Se posterga la esperada recuperación del crecimiento	30
11. Empeora la situación de la inversión y del ahorro	32
12. La situación laboral sigue deteriorándose	33
13. La inflación siguió siendo baja en la mayoría de los países de la región	35
B. Las repercusiones regionales de la crisis argentina	37
<u>II. La economía regional en 2001</u>	41
A. Política económica	42
1. La respuesta de la política fiscal dependió de la situación particular de cada país	43
2. De este modo, la política fiscal fue moderadamente expansiva	44
3. Las cuentas fiscales de los países del Caribe se deterioraron más	46
4. La región registró una importante contracción de sus condiciones monetarias	46
5. Los tipos de cambio real efectivos se apreciaron	49
6. Las condiciones del crédito interno se deterioraron	51
7. Las reformas estructurales pierden impulso en el deteriorado entorno económico	54
B. Principales variables reales	56
1. La economía regional se estancó	56
2. La inversión tuvo un desempeño muy desfavorable	61
3. La inflación volvió a disminuir	65
4. El enfriamiento de la actividad económica incidió en una débil generación de empleo	66
5. Pero también cayó la participación laboral, por lo que el desempleo no aumentó	68
6. A pesar de la baja demanda laboral, los salarios aumentaron moderadamente	70
C. Sector externo	71
1. El entorno mundial fue especialmente desfavorable	72
2. El comercio exterior de la región sufrió una contracción generalizada	72
3. Los capitales externos mostraron una menor afluencia y mayor volatilidad	75
4. Las condiciones del endeudamiento externo y los niveles relativos de la deuda variaron poco	77
<u>III. Macroeconomía del desarrollo: temas escogidos</u>	79
1. Limitaciones de las políticas macroeconómicas en América Latina y el Caribe	79
2. Los equilibrios macroeconómicos ampliados	83
3. Participación laboral y desempleo	86
4. La convertibilidad en Argentina y los desequilibrios macroeconómicos: reseña histórica	89
5. Depreciación del tipo de cambio y su efecto sobre la inflación	91
6. Régimen de metas de inflación (<i>inflation targeting</i>)	94
7. Evolución de la transferencia neta de recursos externos y sus componentes en América Latina y el Caribe ...	95
SEGUNDA PARTE: LOS PAÍSES	99
<u>Argentina</u>	<u>101</u>
<u>Bolivia</u>	<u>111</u>
<u>Brasil</u>	<u>119</u>
<u>Chile</u>	<u>129</u>
<u>Colombia</u>	<u>139</u>
<u>Costa Rica</u>	<u>147</u>
<u>Cuba</u>	<u>157</u>
<u>Ecuador</u>	<u>163</u>

	<i>Página</i>
El Salvador	173
Guatemala	181
Haití	191
Honduras	199
México	207
Nicaragua	217
Panamá	225
Paraguay	233
Perú	241
República Dominicana	249
Uruguay	257
Venezuela	267
TERCERA PARTE: PAÍSES DEL CARIBE	275
1. Rasgos generales de la evolución reciente	277
2. Política macroeconómica	280
3. Evolución de las principales variables	291
ANEXO ESTADÍSTICO	301

Capítulo I

Situación y perspectivas en 2002

A. Panorama general

1. Introducción

En un entorno mundial de muy escaso dinamismo, la reactivación registrada en América Latina y el Caribe en el 2000 fue de corta duración. Luego de estancarse en 2001, la economía registraría un crecimiento negativo (-0.8%) en 2002, marco en el cual el desempleo superará el 9%, porcentaje que representa un nuevo máximo. La aguda crisis que sufre Argentina explica en gran medida esta situación; las demás economías de la región también muestran un descenso del ritmo de crecimiento, pero éste seguirá siendo positivo en la mayoría de ellas. Por lo tanto, con la excepción de Argentina, el PIB regional mostrará una leve expansión, de poco más de 1%. La inflación se mantuvo a un bajo nivel en la mayoría de los países y el repunte observado en el indicador regional se debe a los efectos de las importantes devaluaciones registradas en Argentina y Venezuela.

En un contexto internacional caracterizado por la lenta recuperación de las economías industrializadas y niveles todavía bajos de los precios de los principales productos primarios de exportación, las exportaciones de bienes realizadas por la región sufrirían en el 2002 un nuevo retroceso, estimado en un 1.5%. La mejoría del balance comercial regional obedece esencialmente a la abrupta

caída de la demanda de importaciones por parte de Argentina. Los flujos de inversión directa, que han adquirido desde mediados de los años noventa un rol preponderante en la entrada de capital externo en la región, continuarán reduciéndose, en tanto que el capital financiero seguirá siendo escaso. El acceso a los flujos financieros externos sigue rigiéndose por plazos y costos

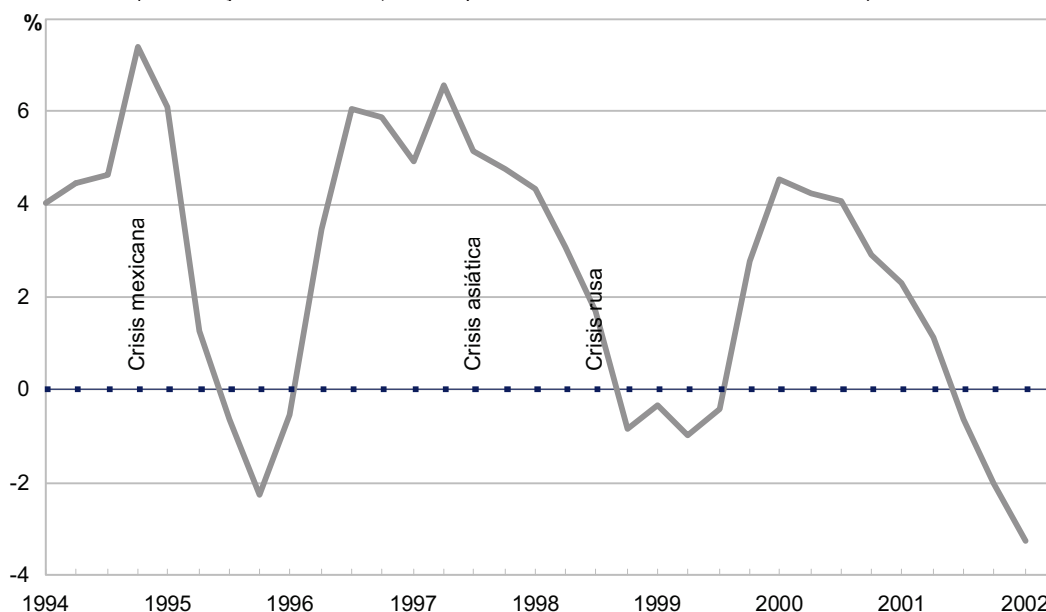
más rigurosos que los prevaecientes antes de la crisis asiática. Por consiguiente, se estima que por cuarto año consecutivo la región sufrirá una transferencia neta de recursos hacia el exterior.

A diferencia de las crisis de los años noventa, que perjudicó sólo a un grupo de países, la ola recesiva afectó durante 2001 a todas las economías de la región y siguió haciéndose sentir durante el primer trimestre de 2002, lo que se refleja en la contracción del 3% del PIB regional en relación con el mismo período del 2001 (véase el gráfico I.1). Gracias al manejo más flexible de las políticas fiscal, cambiaria y monetaria en 2001 y 2002, el grueso de los países de la región ha evitado una crisis abierta. No obstante, estas intervenciones han dejado en evidencia el reducido margen de maniobra de las políticas económicas nacionales. A diferencia de lo que ocurrió en las economías industrializadas, cuyas políticas monetarias y fiscales adoptaron una tónica expansiva para contrarrestar la recesión, las autoridades públicas de la región se ven progresivamente confrontadas a presiones para ajustar sus programas de gastos con el fin de controlar una elevada deuda pública, que acusa los efectos de cinco años de tendencia al alza del déficit fiscal. También se han limitado los márgenes de acción de las empresas privadas, que sufren un deterioro patrimonial luego de varios años de bajas utilidades. Pese al esfuerzo de las

autoridades monetarias por ampliar la oferta de dinero y reducir la tasa de interés, la oferta y demanda de crédito interno para el sector privado ha descendido nuevamente en la mayoría de los países. En varios países del Mercosur, la crisis también se traduce en la fragilización del sistema bancario.

No deja de ser inquietante la posibilidad de que, más allá de la situación coyuntural, se instale en la región un clima económico de bajo crecimiento, deterioradas condiciones internas y precarias perspectivas futuras. En este contexto, la expresión “expectativas adversas” reaparece como un *leitmotiv* en los diagnósticos de los analistas y el coeficiente de inversión fija ha disminuido al nivel más bajo de los últimos diez años. La situación existente en el 2002 pone claramente en evidencia la brecha entre las expectativas surgidas del nuevo modelo económico aplicado en la región durante el decenio de 1990 y las perspectivas actuales de crecimiento, brecha que despierta una serie de interrogantes sobre la sostenibilidad económica y social de los patrones actuales de desarrollo. Como se ha observado en varios casos, la prolongada recesión económica, el elevado desempleo y la limitación de los gastos sociales crean tensiones sociales que debilitan las condiciones de gobernabilidad interna y la capacidad de las autoridades nacionales para emprender las reformas y adoptar las políticas económicas necesarias.

Gráfico I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO^a
(Porcentajes de variación, con respecto al mismo trimestre del año anterior)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

Las esperanzas de que en el segundo semestre del 2002 se inicie una recuperación de la actividad económica regional se basan en proyecciones que apuntan a un evidente repunte de la economía de los Estados Unidos y una mejora de la situación económica en Europa. Este mejoramiento del contexto internacional debería reflejarse inicialmente en las economías de México, Centroamérica y el Caribe, que tienen estrechas relaciones comerciales con los Estados Unidos. Sin embargo, el deterioro de la situación financiera internacional y la especulación de los mercados contra la economía brasileña, unida a la incertidumbre que persiste en la vecina Argentina, hicieron resurgir en junio de 2002 el temor a un contagio financiero que se extienda a toda la región y a otras economías emergentes. En este contexto, las posibilidades de recuperación del PIB regional para el año 2003 son moderadas; concretamente, se prevé un crecimiento de 2.5% a 3%, suficiente para que se inicie una leve recuperación del producto por habitante, pero que no alcanzaría a producir una mejoría de los indicadores de empleo.

Los indicadores poco favorables que se observan en el 2002 se encuadran en una fase de lento crecimiento iniciada con la crisis asiática. En efecto, aunque la situación regional es muy heterogénea, la desaceleración económica que se ha producido a partir de entonces es generalizada y el retroceso del producto por habitante ha afectado a un gran número de países. Por consiguiente, en el presente año se completará media década perdida en la región, lo que se refleja en la disminución de cerca de un 2% del producto por habitante en relación con el nivel registrado en 1997. En este contexto, la conflictiva relación, cada vez más acentuada, entre entorno externo, política macroeconómica interna, y desarrollo económico y social plantea una serie de desafíos a los países latinoamericanos y caribeños.

Gracias a la flexibilización de los regímenes cambiarios y a la adopción de políticas monetarias basadas en metas de inflación, las políticas macroeconómicas

nacionales han mejorado en varios países desde la mitad de los años noventa. Pero aún falta por avanzar más en materia de política fiscal, tanto en términos de corregir los sesgos procíclicos como de elevar el volumen y mejorar la estructura de la tributación y la calidad del gasto público. No se ha progresado mayormente en la aplicación de reformas que faciliten la transformación más dinámica de las estructuras productivas, proceso que no es una consecuencia automática de un buen desempeño macroeconómico. Por otra parte, pese al aumento del gasto público social y a las reformas orientadas a perfeccionar la política social, todavía queda mucho camino por recorrer para lograr que los nuevos patrones de desarrollo beneficien a toda la población.

Esto revela la importancia de un nuevo consenso, que responda a iniciativas de carácter global orientadas a mejorar la inserción de los países en desarrollo en el orden mundial y faciliten la aplicación de políticas nacionales y regionales de desarrollo más activas que las prevalecientes en la última década.¹ En este sentido, el lanzamiento de una nueva “ronda del desarrollo” de la Organización Mundial del Comercio en Doha, en noviembre del 2001 y la celebración de la Cumbre de las Naciones Unidas sobre Financiación para el Desarrollo en marzo de 2002 (Monterrey, México) demuestran la voluntad de la comunidad internacional de fomentar más activamente una agenda de desarrollo y reducir las asimetrías derivadas de la globalización. Sin embargo, el deterioro de la coyuntura internacional ha provocado un resurgimiento de las tendencias proteccionistas en los países industrializados y es preocupante el giro hacia una relativa pasividad ante las crisis financieras agudas, como la que enfrenta Argentina. El ámbito regional debería asumir un mayor protagonismo y un papel estratégico, no sólo por la importancia que el comercio intrarregional ha ido adquiriendo en los últimos años, sino también porque se perfila como la esfera privilegiada para el diálogo sobre políticas nacionales que respondan a los desafíos externos.

1 Para mayor información sobre la agenda global de desarrollo propuesta por CEPAL, véase el documento *Globalización y desarrollo*, presentado al vigesimonoveno período de sesiones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Brasilia, Brasil, 6 al 10 de mayo de 2002) (LC/G.2157(SES.29/3)), Santiago de Chile, abril de 2002.

2. El contexto externo sigue afectando a la región

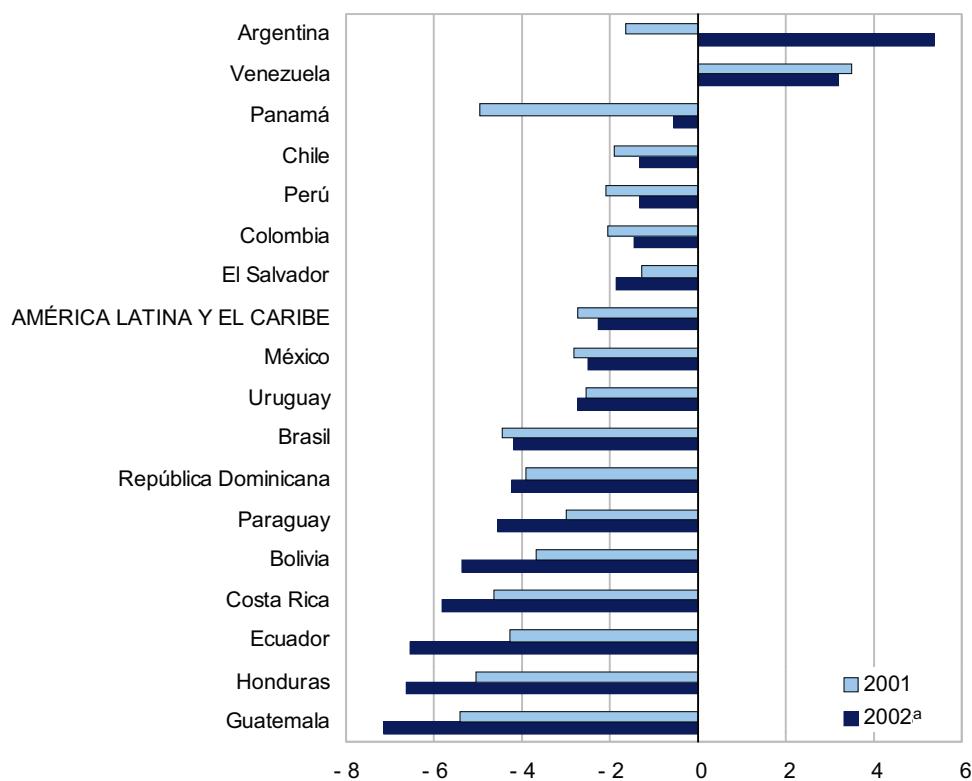
En 2002, la evolución del comercio internacional, los efectos regionales de la profunda crisis económica por la que atravesaba Argentina y la volatilidad de los mercados financieros conforman un cuadro externo poco favorable. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina y el Caribe ascendería en 2002 a unos 40 000 millones de dólares, cifra equivalente a un 2.2% del producto, que se compara con un déficit de 51 000 millones de dólares en el 2001 (véase el gráfico I.2). Esta reducción obedece en su mayor parte al marcado descenso del déficit comercial, provocado fundamentalmente por el incremento del superávit comercial de Argentina inducido por la devaluación y la recesión. Las demás economías registran nuevamente déficit comerciales, aunque más moderados, por lo que el déficit comercial

de bienes y servicios no factoriales ascendería a unos 5 000 millones de dólares.

A ese saldo deben sumarse los pagos netos de utilidades e intereses, que ascienden aproximadamente a 55 000 millones de dólares, cifra bastante similar a la del 2001. Como ha venido ocurriendo en América Latina y el Caribe en los últimos años, el déficit comercial y el de la renta de capital serán contrarrestadas parcialmente por las transferencias corrientes, sobre todo las remesas familiares, que ascenderían a unos 20 000 millones de dólares, monto inferior en un 15% al registrado en 2001.

Se prevé que por cuarto año consecutivo los ingresos de capitales no serán suficientes para compensar los pagos por concepto de utilidades e intereses, por lo que en 2002 la región se verá afectada por una transferencia

Gráfico I.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE LA CUENTA CORRIENTE
(En porcentaje del producto interno bruto)



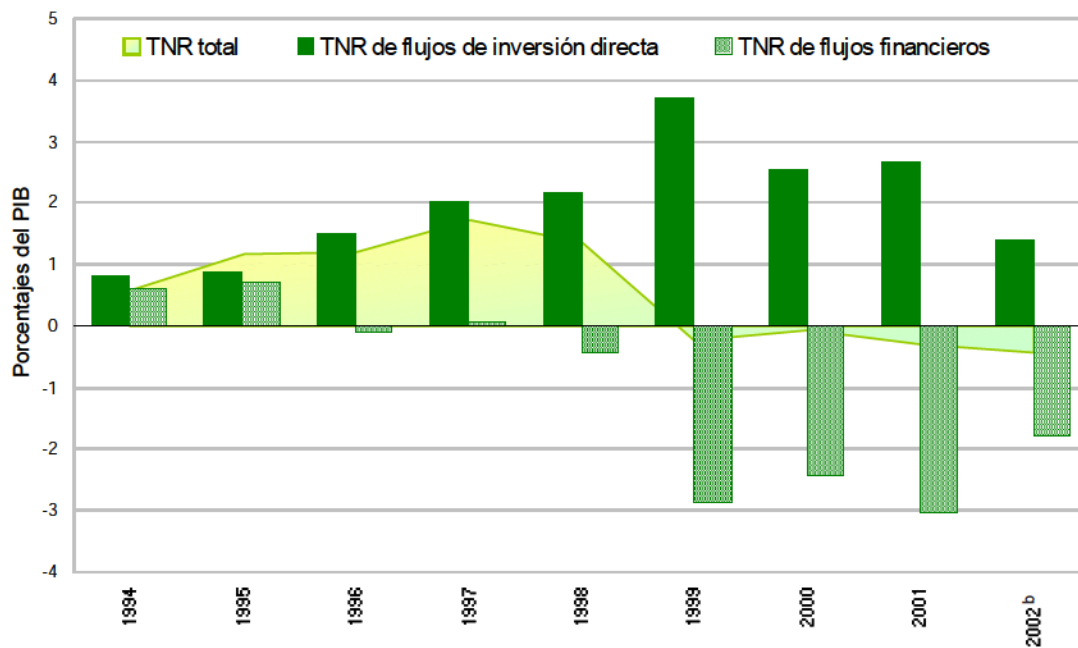
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

^aProyecciones.

netamente negativa de recursos externos. Es importante tener presente que el cambio fundamental observado en los últimos años en la composición de los recursos transferidos por el sector privado es el hecho de que la corriente positiva hacia América Latina y el Caribe ha provenido exclusivamente de recursos de inversión extranjera directa. En cambio, la correspondiente a recursos financieros ha sido marcadamente negativa

desde 1999 (véase el gráfico I.3). Esto explica la inquietud que despierta la merma de los flujos netos de inversión extranjera directa que se perfila en 2002, ya que estos recursos y los préstamos de emergencia de los organismos financieros internacionales fueron los únicos factores que impidieron que la transferencia neta de recursos desde el exterior pasara a ser abiertamente negativa en 1999-2001.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA: TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS EXTERNOS ^a



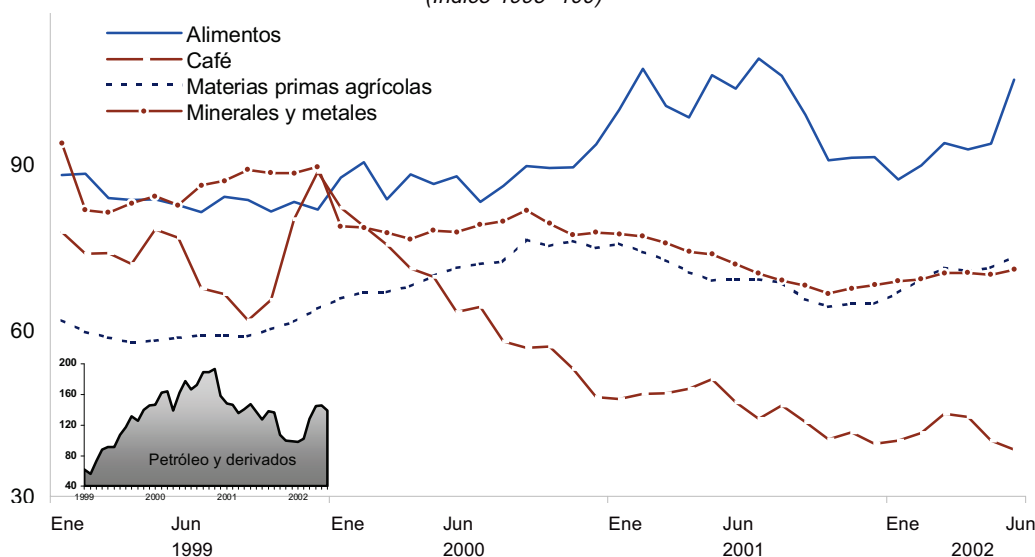
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.
^a Véase su definición en el Capítulo III. ^b Estimaciones preliminares

3. Se acentúa la tendencia contractiva del comercio exterior

A la evolución de la economía mundial, cuya desaceleración en 2001 provocó una contracción del comercio exterior de la región, en el 2002 se añadió el efecto de la profunda crisis económica de Argentina como factor determinante del comercio exterior de la región. De hecho, la combinación de ambos factores ha prolongado su tendencia descendente. Si la tónica de los primeros meses persistiera en el resto del año, éste podría culminar con uno de los peores registros de las últimas décadas. A tal resultado habrían contribuido tanto el escaso dinamismo de los volúmenes exportados como el bajo nivel de los precios.

La tendencia a la baja de los precios de los productos básicos pareció tocar fondo, en la mayoría de los casos, al término del 2001, y aún no se observa una clara inversión de ésta que permitiera una recuperación del terreno perdido el año anterior. En el caso del café, la recuperación registrada en el primer trimestre de 2002 se truncó en el segundo, debido a lo cual retomó la trayectoria descendente en que se encuentra desde fines de 1999 (véase el gráfico I.4). Por lo tanto, la comparación de los precios medios de los principales productos básicos de exportación de los países de la región en 2002 con los correspondientes a 2001 revela un descenso generalizado.

Gráfico I.4
**ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS NO COMBUSTIBLES
 EXPORTADOS POR AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE^a**
 (Índice 1995=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Índices ponderados por la proporción de cada producto en las exportaciones de la región.

Los grupos de productos cuyas cotizaciones medias se redujeron en el último año—entre otros, minerales y metales, petróleo y café—siguieron viéndose afectados por la disminución de los precios en el primer semestre de 2002, aunque en menor proporción. Los precios de los alimentos descendieron en promedio tras la subida registrada en 2001, con excepción de la carne, cuya cotización internacional seguía mejorando aunque de forma más pausada. En conjunto, en el primer semestre del 2002 el índice de precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe era un 15% inferior al promedio de 2001, o un 5% si se excluye el petróleo.

Esta evolución de los precios concuerda con la caída generalizada del valor de las exportaciones en el primer trimestre de 2002, período en que las bajas fueron aún mayores que en 2001 y en muchos casos llegaron a tasas de dos dígitos (véase el gráfico I.5). Sólo Costa Rica logró detener la caída de las ventas externas, afectadas durante dos años por la disminución del precio del café y la crisis del mercado de productos tecnológicos en los Estados Unidos. En el sector de los servicios, el turismo, de importancia fundamental para muchos países del Caribe, presentaba un panorama similar al de las mercancías. Las llegadas de turistas siguieron reduciéndose en los primeros meses de 2002, que, a modo de ejemplo de los países que disponen de información sobre la materia, fueron un 8% inferiores a

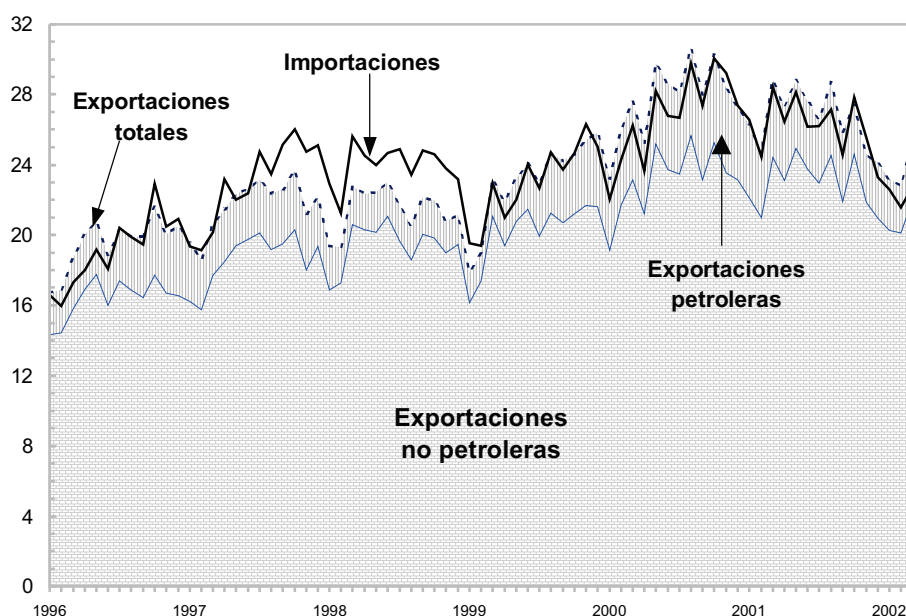
las de 2001 en Barbados.

La evolución del precio de las materias primas y, en gran medida, del valor de las exportaciones latinoamericanas y del Caribe durante el resto del 2002 estaría condicionada por la situación de la economía mundial, sobre todo de los Estados Unidos. Ésta tuvo un notable repunte en el primer trimestre de 2002, pero su evolución en el resto del año es objeto de gran incertidumbre, al igual que las demás economías desarrolladas. La recuperación económica estadounidense tendría importantes consecuencias, sobre todo en lo que respecta a las perspectivas de que se revierta la caída de las ventas externas ocurrida en el primer trimestre, tanto en México como en los países de Centroamérica y el Caribe.

A diferencia de las razonables esperanzas que cabía sustentar en el caso de México, el Cono Sur de la región, afectado por la crisis argentina, se enfrentaba a perspectivas menos favorables. Los países del Mercosur y Chile, junto con Ecuador, fueron los que sufrieron mayores pérdidas de ingresos por concepto de exportaciones en el primer trimestre de 2002. En Argentina, la disminución de las ventas externas, atribuible a la baja de los precios internacionales y a la desorganización del sistema financiero nacional, quedó contenida gracias a la acentuada devaluación del peso.

El panorama que presentaban las importaciones argentinas era mucho más dramático. Su contracción,

Gráfico 1.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMERCIO MENSUAL DE BIENES^a
 (Miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, que corresponden al 93% del comercio de la región.

en unas dos terceras partes, fue en gran medida la causante de la merma de las exportaciones de sus vecinos del Mercosur, especialmente los de menor tamaño, como Paraguay y Uruguay, pero también las de Brasil, que depende del mercado argentino para la colocación de casi una cuarta parte de las ventas externas de manufacturas.

El abrumador retroceso de las compras de Argentina en el exterior destaca en el conjunto de la región, donde también se observa una tendencia general a la baja, en muchos casos de proporciones considerables. Habida cuenta de lo ocurrido en el primer trimestre y de la desfavorable evolución de la actividad económica en los países de la región, el descenso de las importaciones de América Latina y el Caribe muestra indicios de duplicar el 2.5% registrado en 2001.

Fuera de Argentina, las mayores reducciones corresponden a Uruguay, en consonancia con la recesión económica por la que atraviesa; a Paraguay, país en el que se observa una ligera retracción de la economía y del comercio de tránsito, y a Brasil, afectado también por el escaso ritmo de actividad económica interna. En esos países, las caídas ascendían como mínimo a una cuarta parte. Inferiores, pero también muy elevadas, fueron las registradas en los países andinos, con la excepción de Ecuador. En México, las importaciones disminuyeron en menor proporción (8% en el primer trimestre). En todos los casos, parte de la baja del valor

de las importaciones se debió, como en el año anterior, al menor precio de los productos adquiridos. Al igual que en el 2001, la excepción más destacada en lo que respecta a las importaciones regionales fue Ecuador, país en el que la apreciación cambiaria real siguió contribuyendo a una expansión de las compras, que ascendió a un 30% en el primer cuatrimestre.

Las dos grandes influencias que se reflejaron en el comercio exterior explican el dispar comportamiento del comercio intrarregional en el primer trimestre de 2002. En el área del Mercado Común Centroamericano (MCCA), la desaceleración de la economía estadounidense se tradujo en una disminución de las exportaciones extrazonales mucho mayor que la de las intrazonales, de 26% y 2% respectivamente. En el ámbito del Mercosur ocurrió exactamente lo contrario: las exportaciones intrazonales disminuyeron en un 41%, en comparación con sólo 11% en el caso de las extrazonales. Por lo tanto, el porcentaje del total que representa el comercio intrarregional volvió a subir en el MCCA, alcanzando un 35% sin precedentes, mientras en el Mercosur se reducía hasta un 12%, lo que no ocurría desde comienzos del decenio de 1990. Entre tanto, los países miembros de la Comunidad Andina incrementaron el intercambio interno en un 18%, mientras las ventas extrazonales disminuían considerablemente, arrastradas por la baja de los precios del petróleo.

4. Los flujos de capitales siguen siendo moderados e inestables

El ingreso de capitales en América Latina y el Caribe fluctuaría en 2002 en torno a los 50 000 millones de dólares, cifra que representa una notable baja con respecto a los 74 000 millones de dólares recibidos en promedio en el trienio 1996-1998. Para 2002, se esperan entradas de capitales autónomos que ascenderían a unos 38 000 millones de dólares, a lo que se suman 11 500 millones de capitales compensatorios ya ingresados. El principal flujo privado que ingresará a la región seguirá siendo la inversión extranjera directa, continuando así con la tendencia observada en la última década. En cambio, los flujos netos de préstamos y otros capitales privados serán casi nulos.

El financiamiento externo siguió siendo inestable y volátil (véase el gráfico I.6); esta situación se inscribe en un escenario caracterizado por la acentuación de la aversión al riesgo de los inversionistas internacionales, en parte como secuela de la crisis argentina, pero también influida por incertidumbres políticas en la región. Desde mediados de año se sumó a este escenario la notoria volatilidad de las bolsas de valores mundiales, provocada por el reconocimiento de fraudes en importantes y numerosas empresas estadounidenses.

Los problemas existentes en el primer semestre para la obtención de financiamiento externo en los mercados se reflejan en la evolución reciente de las reservas internacionales. En el mes de mayo esos activos ascendieron a unos 150 000 millones de dólares, una de las cifras más bajas registradas desde la declaración de la moratoria rusa. En los primeros meses hubo significativas disminuciones de las reservas en Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela, que no fueron compensadas por la expansión observada en Chile, Colombia, México y Perú.

Tras la operación de canje de la deuda externa efectuada por Argentina en junio de 2001 y debido al notable descuento de los títulos argentinos en el mercado secundario a partir de ese mes, la reestructuración ofrecida a fines de 2001 no pudo concretarse; en ese contexto, el gobierno argentino declaró la cesación de pagos de la deuda pública. Hasta mediados de 2002 las gestiones para normalizar el acuerdo con el Fondo Monetario seguían sin dar resultados, aunque el organismo había aceptado la postergación de los pagos de amortizaciones e intereses devengados durante el primer semestre. Cuando Argentina normalice el acuerdo vigente con el Fondo, podría acceder a nuevos desembolsos, e iniciar negociaciones para reestructurar la deuda externa pública y comenzar a reconstruir la base monetaria y financiera de su economía.

Entre tanto, el contagio de la crisis argentina afectó a las demás economías de la región (véase la sección sobre este tema). En junio, se aprobó la concesión de un préstamo por 1 500 millones de dólares a Uruguay, que se destinará a recuperar las reservas internacionales utilizadas para hacer frente a la reciente crisis bancaria. Ante la volatilidad observada en sus mercados, Brasil también recurrió a desembolsos de créditos del Fondo Monetario, que ascendieron a 10 000 millones de dólares y pasaron a engrosar las reservas internacionales.

En 2002 la entrada de inversión extranjera directa (IED) en la región sufrirá una notable reducción, puesto que ascenderá apenas a unos 40 000 millones de dólares. Esta cifra es muy inferior al monto promedio de casi 73 000 millones de dólares registrado en el trienio 1997-1999, período en que el ingreso de IED mostró una constante expansión. En cuanto a la inversión directa en el exterior, al igual que en 2001, será prácticamente nula, a diferencia del trienio mencionado, en el que ascendía a un promedio de 7 000 millones de dólares y provenía casi en su totalidad de residentes de Argentina, Brasil y Chile. La caída de la IED en 2002 se explica, entre otras razones, por la cuantiosa merma de las compras de activos existentes. Entre los países más afectados se encuentran Argentina, Brasil y México, cuyas economías mostraron registros sin precedentes en 1999, 2000 y 2001, respectivamente, atribuibles a las voluminosas adquisiciones de empresas.

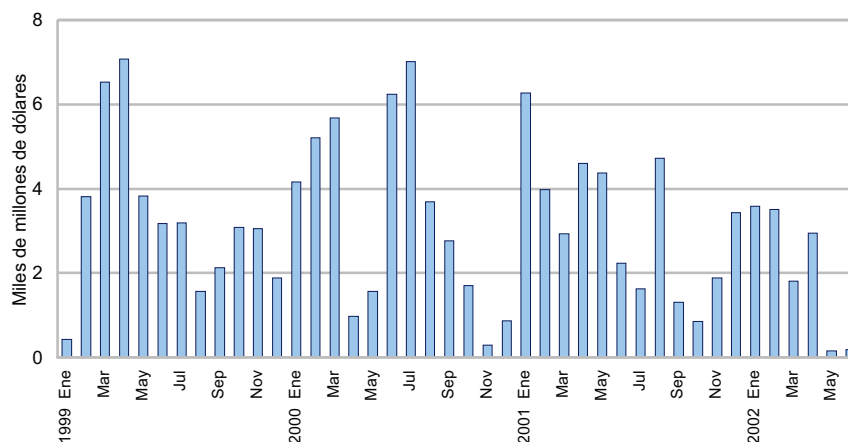
En el primer semestre, las colocaciones de títulos en los mercados de bonos internacionales ascendió apenas a 12 000 millones, cifra que corresponde a la mitad de las efectuadas en el mismo período del 2001; los fondos procedentes de estas colocaciones se destinaron casi exclusivamente a la amortización de deudas vencidas. Se trató de emisiones soberanas, efectuadas en su mayoría por los prestatarios tradicionales (Brasil, Colombia, México, Panamá, Uruguay y Venezuela) a los que se sumaron Chile, El Salvador, Jamaica y Perú, este último por primera vez desde 1928. Entre las escasas colocaciones de bonos de empresas regionales destacaron las de PEMEX y PETROBRAS.

Las condiciones del endeudamiento externo, que habían mejorado entre enero y abril de 2002 con respecto a fines de 2001, salvo en Uruguay, volvieron a deteriorarse considerablemente a partir de mayo (véase el gráfico I.7). En efecto, en el primer cuatrimestre el costo de financiamiento externo fluctuó en torno al 12%, porcentaje que también fue la tasa media aplicable a las nuevas emisiones efectuadas por la región. En cambio,

en mayo y junio se produjo un nuevo deterioro y a fines de junio el costo se aproximó al 14%, valor similar al registrado cuando se produjo la moratoria rusa, en agosto de 1998. En esta oportunidad, el alza obedeció fundamentalmente al elevado descuento de los títulos argentinos y brasileños en el mercado secundario. Con la excepción de esos títulos, el costo del financiamiento externo de diez países ascendió a un 11% anual en el mes de junio. El costo osciló entre 7% y 8% en Chile, Costa Rica y República Dominicana; entre un 9% y un 10.5% en Colombia, México, Panamá y Perú, y entre 14% y

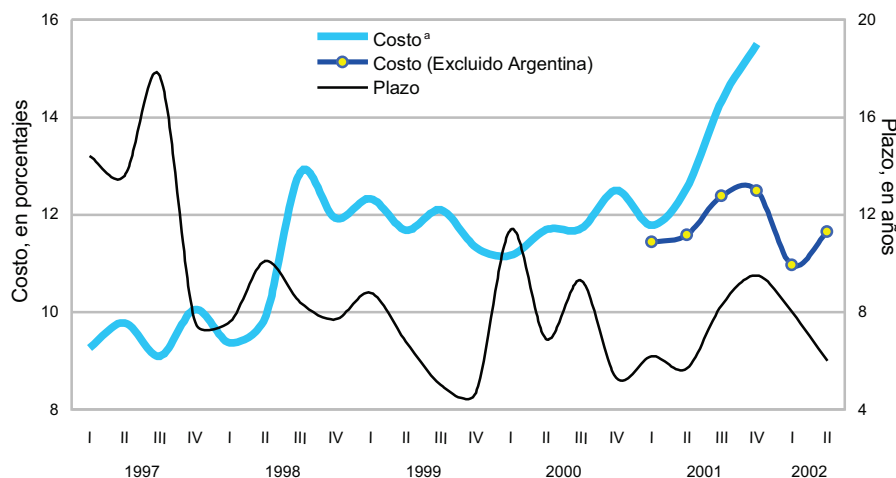
16% en Ecuador, Uruguay y Venezuela. El incremento de este indicador observado en toda la región obedeció al deterioro de la percepción de riesgo, calculada sobre la base de la variación de los diferenciales, ya que el rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se mantuvo estable en el primer semestre, en torno a un 5% anual. A fines de junio el diferencial promedio de la región era de 900 puntos básicos; Argentina, Brasil y Uruguay registraron mayores incrementos, que se tradujeron prácticamente en una duplicación de los valores de fines del 2001 (véase el gráfico I.8).

Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MONTO DE EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional y Merrill Lynch.

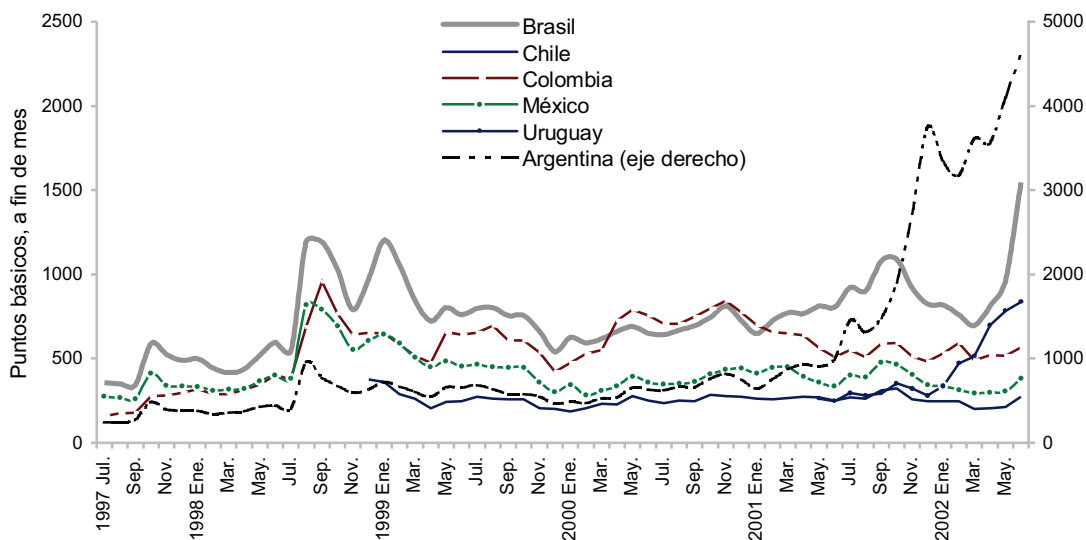
Gráfico I.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COSTO Y PLAZO DE LAS EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional, J.P. Morgan y Merrill Lynch.

^a Suma del diferencial promedio de las colocaciones de bonos y del rendimiento de los bonos a largo plazo del Tesoro de los Estados Unidos.

Gráfico I.8
DIFERENCIALES DE LOS EURO BONOS
 (Sobre los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de J. P. Morgan.

5. La política macroeconómica muestra un cambio de orientación

Ante este complejo contexto externo, la información disponible sobre los primeros meses de 2002 revela un cambio favorable de las condiciones monetarias y financieras contraccionistas observadas en 2001, pero esta postura más expansiva de la política monetaria no se ha traducido todavía en una recuperación del crédito

interno. Por otra parte, se espera un giro en la política fiscal, que el año anterior mostró una orientación más expansionista. En varias oportunidades, la presión externa y la creciente escasez del financiamiento neto han obligado a las autoridades a tomar medidas para controlar el gasto público.

6. La política fiscal se anuncia más cautelosa

La disyuntiva de las autoridades fiscales entre el objetivo de preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas con medidas más austeras y el uso de instrumentos fiscales para amortiguar el efecto de las tendencias recesionistas se agudizó en 2002, especialmente a partir de mayo, debido a la mayor incertidumbre ante un posible contagio de la problemática situación existente en Argentina. Luego de la moderada expansión del año anterior, en el 2002 se observa un estancamiento o sólo un leve incremento de los gastos.

Los resultados fiscales siguieron empeorando en los primeros meses del año, a consecuencia de la

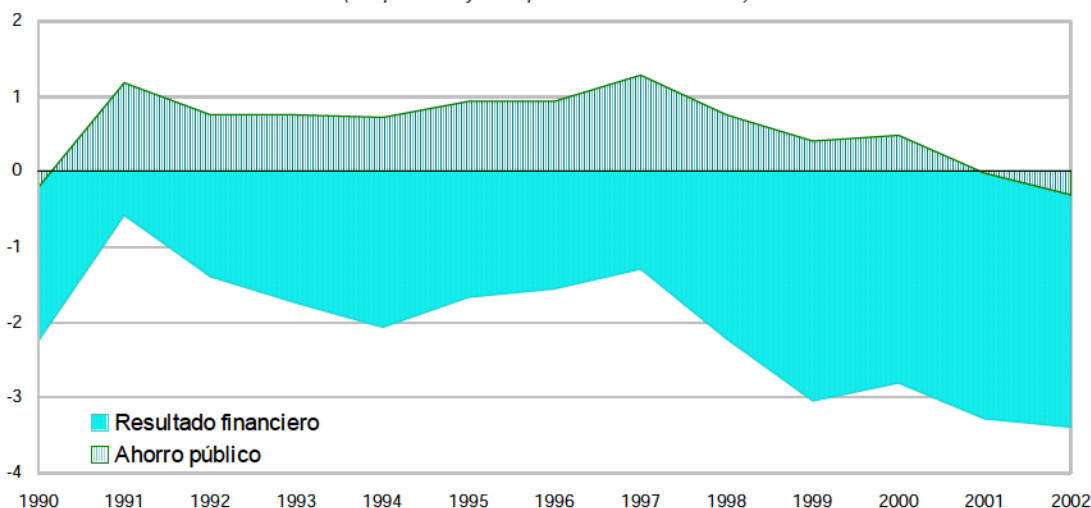
disminución de los ingresos en la mayoría de los países. La contracción de éstos fue muy pronunciada en Argentina y Venezuela, y algo inferior en Barbados, Jamaica, México, Perú y Colombia. En Brasil, Ecuador y República Dominicana los ingresos fiscales aumentaron, lo que se reflejó en un aumento del superávit primario en el primero de éstos, pero en los otros dos países los gastos se incrementaron aún más. Los ingresos fiscales de los países caribeños se ven afectados, además, por la disminución de la afluencia de turistas, que se recuperó sólo parcialmente de los acontecimientos de 11 de septiembre de 2001.

El manejo monetario y cambiario también ha incidido en la situación de la hacienda pública. Mientras la baja de la tasa de interés influyó favorablemente en el costo del financiamiento interno, las devaluaciones dificultaron la tarea de los ministerios de hacienda, debido al incremento de la carga del servicio de la deuda externa. En el caso de Brasil incluso se aceleraron las devaluaciones, en tanto que las alzas del tipo de interés y la indización de los títulos públicos elevaron el costo del endeudamiento interno.

En consecuencia, los objetivos de controlar el déficit fiscal y la evolución de la deuda pública se han impuesto sobre la apremiante necesidad de reactivar las economías de la región. Uno de los factores agravantes en 2002 es

el hecho de que las autoridades económicas ya habían recurrido a la política fiscal para atenuar el ciclo económico en el año 2001 y el deterioro de la situación fiscal que se produjo entonces ha reducido aún más el margen de maniobra actual de los gobiernos; de hecho, los déficit del sector público no financiero y del gobierno central se encuentran en un rango de 3% a 4% del PIB en promedio (véase el gráfico I.9). Incluso en Chile, que goza de una posición fiscal más sólida que la mayoría de los países de la región, el debate sobre el posible aporte de la política macroeconómica a la reactivación de la economía concluyó provisionalmente en favor de una postura cautelosa en el ámbito fiscal y un rol más activo en materia de política monetaria.

Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: AHORRO Y RESULTADO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS CENTRALES
(En porcentaje del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El problema del financiamiento de los déficit fiscales y la refinanciación de la deuda pública existente será otra fuente de presión, sobre todo en los países cuya deuda pública alcanza altos niveles como proporción del PIB. Dada la situación reinante en los mercados financieros internacionales, el financiamiento de los déficit fiscales recaerá en las fuentes internas o en los organismos multilaterales. Por consiguiente, en muchos países de la región se han anunciado cambios de política e incluso medidas concretas destinadas a mantener la disciplina fiscal. Las medidas anunciadas a la fecha en la región incluyen una reducción de los gastos de capital equivalente a un punto del producto en Colombia, recortes generalizados de gastos en varios países, un

aumento de los impuestos en Uruguay, y el anuncio de una nueva reforma tributaria en Colombia y en Nicaragua, entre otras. El aplazamiento o la suspensión de las privatizaciones programadas en Ecuador, Paraguay y Perú han obligado buscar otras fuentes de ingresos fiscales o, a falta de éstas, a una reducción de gastos.

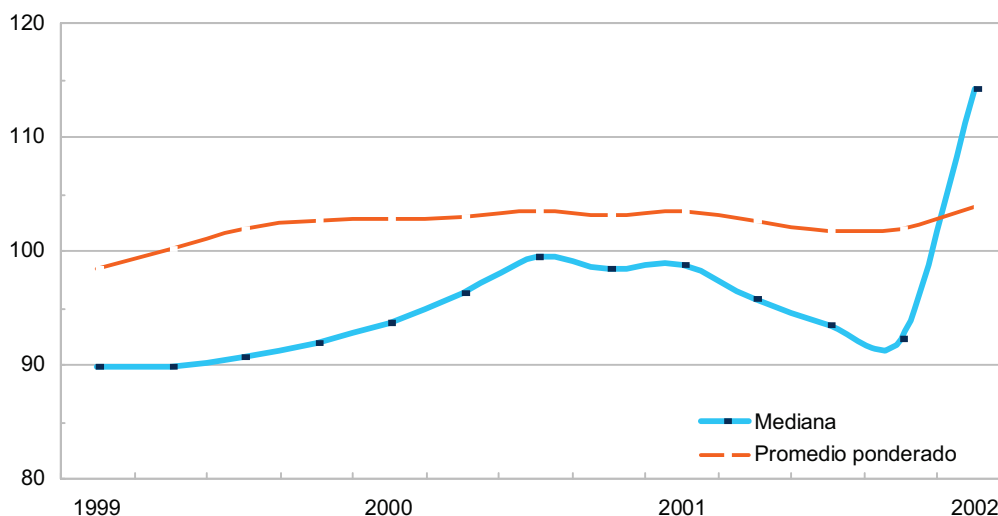
Todas estas medidas tendrán efectos recesivos que vendrán a sumarse al ya escaso dinamismo de la actividad económica. Otro factor de incertidumbre, que dificulta el manejo de la política fiscal en 2002, proviene de la esfera política, ya que este año se realizan elecciones presidenciales en varios países de la región (Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador) o bien se ha planteado un intenso debate en torno a la orientación de la política económica.

7. Los indicadores monetarios giran hacia una postura más expansionista, pero la oferta y demanda de crédito no reaccionan

Las autoridades monetarias realizaron grandes esfuerzos durante el primer semestre de 2002 para aumentar la base monetaria y reducir las tasas de interés, con el propósito de contrarrestar los efectos contraccionistas del entorno externo y, en los países donde impera una mayor flexibilidad cambiaria, aprovechar los márgenes más amplios de autonomía

monetaria. Esto hizo posible un cambio en la tendencia contraccionista de los indicadores monetarios y financieros, característica del año anterior. La mediana del indicador síntesis que usa la CEPAL para captar esta evolución aumentó significativamente, lo que refleja una orientación más expansiva de las políticas monetarias (véase el gráfico I.10).

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE CONDICIONES MONETARIAS, 1999-2002^a
(Índice 1995=100)



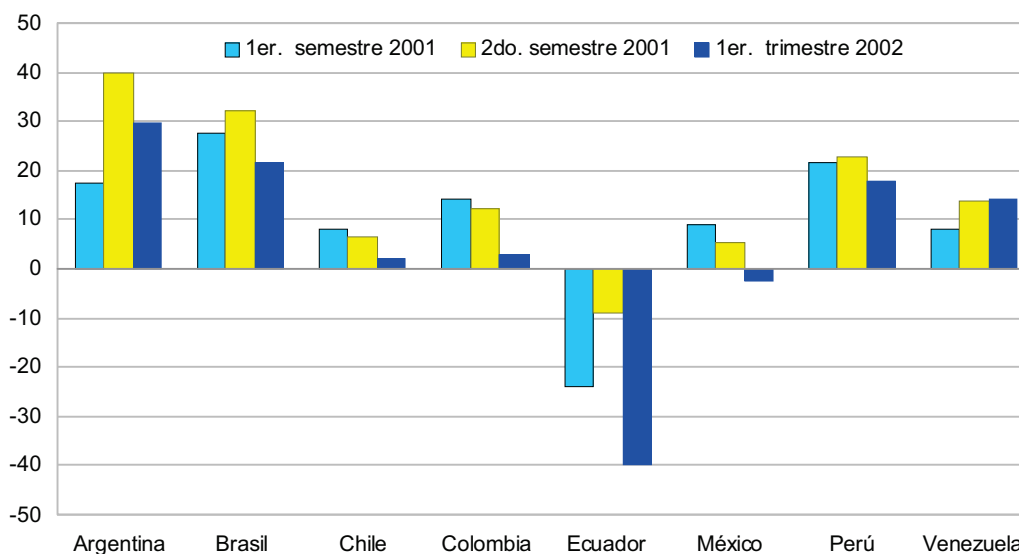
Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales y del Fondo Monetario Internacional.
^a Un aumento de índice refleja condiciones más expansivas.

En efecto, la información disponible sobre la mayoría de los países hasta el mes de mayo del 2002 indica que en ocho de ellos la base monetaria se amplió de un 18% a un 58% en un período de doce meses (Argentina, Colombia, Costa Rica, Guatemala, Haití, Jamaica, México y Paraguay). En cambio, sólo cuatro países registraron variaciones porcentuales negativas de la base monetaria en doce meses (Uruguay, 20%; Venezuela, 17%; Chile, 1.7%, y Ecuador, 0.1%).

Chile y Colombia se destacan por la acentuada baja de las tasas de interés de intervención de los bancos

centrales, que hacia mediados de año se ubicaban en niveles comparables o ligeramente inferiores a la tasa de inflación (véase el gráfico I.11). Por el contrario, pese a las reiteradas declaraciones del Banco Central del Brasil sobre sus intenciones de reducir la tasa básica (sistema especial de liquidación y custodia), ésta se mantiene en un 18%, lo que constituye un nivel elevado si se considera el ritmo de inflación anual y es similar al de mediados de 2001. En el mes de mayo se observó en México un cambio de dirección de la tendencia descendente de la tasa básica (certificados de la Tesorería), que ha aumentado de cerca de un 5.3% a un 7%.

Gráfico I.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS REAL ANUALIZADAS^a
 (Porcentajes promedio semestrales)



Fuente: CEPAL, sobre la base cifras del Fondo Monetario Internacional.

^a Tasas activas de corto plazo deflactadas por el índice de precios al consumidor.

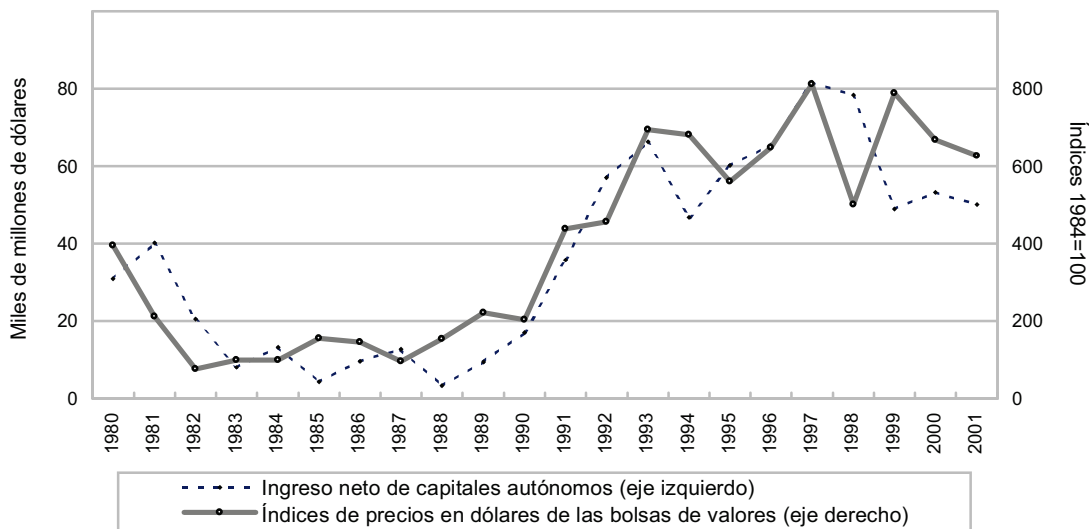
El giro hacia una política monetaria más expansionista no ha tenido el efecto esperado en la mayoría de los países, debido a la escasa demanda de dinero y crédito. El crédito se incrementó a tasas inferiores al aumento de la base monetaria en Colombia, México, Costa Rica, Guatemala, Honduras, Jamaica y Perú. Estos resultados revelan tanto un comportamiento conservador de la banca en el otorgamiento de préstamos como una actitud cautelosa de los inversionistas, situación ya advertida el año anterior.

En 2002 se han acentuado estas tendencias del sector financiero de muchos países latinoamericanos. Debido a su grado de integración con el sistema financiero internacional y a su gran vulnerabilidad ante los *shocks* externos, el deterioro de la situación en este campo responde fundamentalmente al comportamiento del mercado financiero internacional, sobre todo el de los Estados Unidos, y a la profundidad de la crisis argentina.

La reducción del flujo de capitales bancarios recibidos por muchos países y las pérdidas registradas en Argentina también contribuyeron a que los bancos extranjeros adoptaran una posición muy conservadora y a que en muchos casos comenzaran a considerar en los cálculos de exposición al riesgo los pasivos contingentes de los países.

La cautela de los inversionistas ha afectado también a los flujos financieros destinados a los mercados nacionales de capital, lo que ha dado lugar a un descenso de los índices de precios de las bolsas locales (véase el gráfico I.12). En efecto, durante el primer semestre del 2002 los precios de los valores cotizados en las bolsas, calculados sobre la base del índice de precios mundiales de la Corporación Financiera Internacional, sufrieron una caída del 7.2%. Brasil, Chile y Venezuela, entre otros países, muestran una disminución más marcada, mientras en Argentina continuaba la pronunciada caída que se inició en el segundo trimestre del 2000.

Gráfico I.12
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COTIZACIONES EN LAS BOLSAS DE VALORES
 E INGRESO DE CAPITAL**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional y de la Corporación Financiera Internacional.

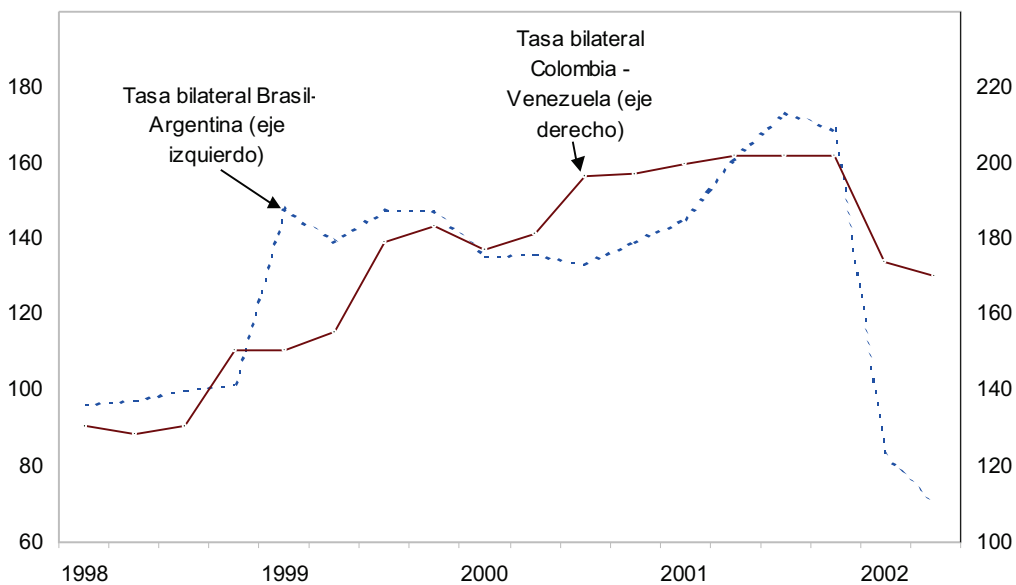
8. Los tipos de cambio reales muestran tendencias opuestas

Cuando a comienzos de año otros dos países de la región -Argentina y Venezuela- dejaron flotar su moneda, el régimen de flotación con intervenciones de los bancos centrales -esporádicas o frecuentes según el caso- pasó a convertirse en el sistema cambiario predominante en América Latina y el Caribe, al menos en las economías de mayor tamaño relativo. Las economías de la región cuentan hoy con una mayor flexibilidad para enfrentar los choques externos y dar respuestas monetarias más activas.

El alcance de las devaluaciones de la moneda nacional en relación con el dólar realizadas en algunos países de mayor tamaño en América del Sur ha tenido

consecuencias indeseables para sus socios comerciales. Estas devaluaciones permitieron a algunos países mejorar su situación competitiva, pero también tuvieron efectos adversos en términos de la competitividad del tipo de cambio efectivo real de los países vecinos, en un juego de suma negativo para el conjunto de los países. El resultado general fue una muy leve depreciación del tipo de cambio real efectivo, que contrastó con la fuerte depreciación de los tipos de cambio bilaterales reales con respecto al dólar, fruto de estas devaluaciones y depreciaciones observadas (véase el gráfico I.13). Estas últimas deterioraron la situación patrimonial de los agentes privados y públicos endeudados en divisas.

Gráfico I.13
TIPOS DE CAMBIO REALES BILATERALES
Brasil-Argentina y Colombia-Venezuela (Base 1995=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

En cambio, la solidez del peso mexicano, que se vio beneficiado por el abundante ingreso de capital que ha recibido este país en los últimos años, llevó el tipo de

cambio real a niveles inquietantes. Posteriormente, el peso empezó a recuperar parte del atraso cambiario a fines del primer semestre del 2002.

Recuadro I.1

CRECIENTE BRECHA ENTRE LOS TIPOS DE CAMBIO EFECTIVOS Y LOS BILATERALES CON EL DÓLAR

Durante el período 2001-2002, se observa una singular ampliación de la brecha entre el tipo de cambio efectivo real y el tipo de cambio bilateral real respecto del dólar estadounidense en el caso de varios países de la región, sobre todo de los miembros del Mercosur y sus asociados (Chile y Bolivia). Como se observa en el gráfico I.14, los tipos de cambio bilaterales en relación con el dólar de Estados Unidos se depreciaron notablemente, pero esto no se reflejó en los tipos de cambio efectivos de los mismos países, que se apreciaron o sufrieron una escasa variación. Este fenómeno ilustra los efectos indeseados de las devaluaciones o depreciaciones observadas para los socios comerciales de región.

Aunque la devaluación del tipo de cambio real otorga mayor competitividad externa a los bienes y servicios transables producidos en un

país, cuando existe un activo comercio intrarregional, como ocurre en el caso de las manufacturas en todos los procesos subregionales de integración de América Latina, la devaluación reduce la competitividad de los socios comerciales regionales. Además, cuando las variaciones son acentuadas, las ganancias suelen ser transitorias. Dado que los socios comerciales también pueden devaluar sus monedas, el proceso puede conducir finalmente a un deterioro de la capacidad exportadora de productos manufacturados de **todos** los países de la región, dado que estas exportaciones, a diferencia de las de productos primarios, no pueden desviarse fácilmente hacia terceros mercados. Como las empresas pequeñas y medianas generalmente sólo tienen una participación significativa en el comercio internacional a través de la venta a países vecinos, son las más

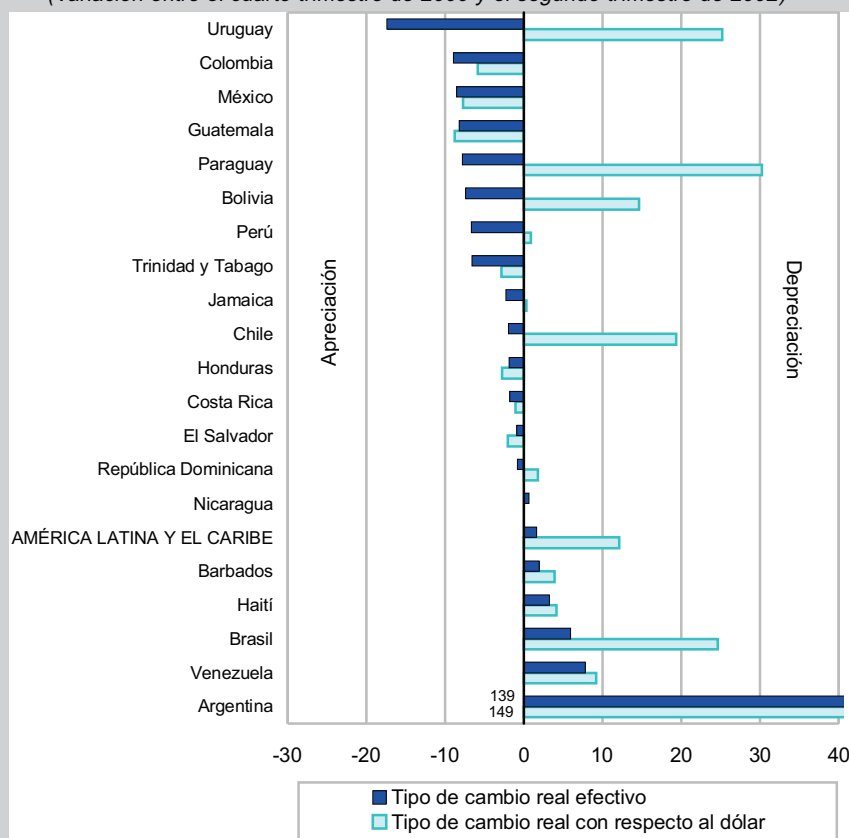
vulnerables a los cambios bruscos de los tipos de cambio que se dan dentro de las subregiones.

Lo anterior explica la complejidad que presenta el manejo de las políticas macroeconómicas nacionales en un contexto de creciente globalización e integración regional. Un buen ejemplo de esto es lo ocurrido en Europa en los años setenta, cuando los efectos desestabilizadores de una serie de devaluaciones con fines competitivos pusieron en evidencia la necesidad de concertar las políticas cambiarias y dieron origen posteriormente a la unión monetaria. Hoy en día, en las economías emergentes estos costos directos transmitidos por el canal comercial se ven aumentados por los efectos de contagio financiero, en vista de lo cual los países de la región en su conjunto se beneficiarían si pudieran coordinar mejor sus políticas macroeconómicas, en particular las cambiarias.

Gráfico I.14

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPOS DE CAMBIO REAL EFECTIVO Y BILATERAL^a

(Variación entre el cuarto trimestre de 2000 y el segundo trimestre de 2002)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Un aumento significa una devaluación real.

9. Sigue desacelerándose el proceso de reformas

El deterioro de la situación económica regional ha afectado a los procesos de reforma, a lo que se suma el ambiente electoral que se vive en algunos países y los problemas de índole política en otros.

La situación ha sido más acentuada en el ámbito de las privatizaciones. En Ecuador, Paraguay y Perú los proyectos previstos fueron suspendidos por completo, mientras en otros países las subastas despiertan cada vez menos interés de los inversionistas. En materia de modernización de Estado, se ha anunciado la presentación de varios proyectos de ley destinados a fortalecer la base tributaria (Colombia, Guyana, México, y Nicaragua) y en Ecuador ya se adoptó la ley en virtud de la cual se establece un fondo de estabilización petrolero. Los esfuerzos de las autoridades de Antigua y Barbuda, Granada y San Vicente y las Granadinas se vieron recompensados en marzo del 2002 al ser excluidos de la lista de países considerados paraísos fiscales (*tax haven*) no colaboradores que elabora la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

El desarrollo institucional de los procesos de integración regional ha sido heterogéneo en el 2002; las mayores dificultades han surgido en el caso del Mercosur, debido a que todos sus miembros se han visto afectados por problemas económicos. Cabe señalar que ante el turbulento entorno regional e internacional y las limitaciones de las respuestas puramente nacionales, varias de las agrupaciones subregionales de integración han tomado importantes medidas; la Comunidad Andina se ha propuesto lograr una mayor coordinación de las políticas macroeconómicas de sus miembros, en tanto que la CARICOM ha avanzado en la consolidación del proyecto de unión monetaria (véase el recuadro 2). En junio de 2002, Chile concluyó las negociaciones con los países de la Unión Europea, con los que suscribió un acuerdo de asociación política y económica en el que se estipula que a partir de su entrada en vigor el 85% de las exportaciones chilenas a la UE no estarán sujetas a aranceles.

Recuadro 1.2

LOS PROCESOS DE INTEGRACIÓN REGIONAL EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2002

El **Mercosur** ha adoptado iniciativas conjuntas ante las dificultades que enfrentan algunos de sus miembros. La última cumbre semestral del organismo, celebrada en Buenos Aires el 7 de julio de 2002, se concentró en la crisis del país anfitrión. Durante la reunión, Argentina y Brasil firmaron una carta de intención para poner en marcha un acuerdo sobre la industria automotriz.

En 2002 se definió la normativa básica del arancel externo común de la **Comunidad Andina**. Los países miembros ya han presentado propuestas con listas de productos que estarían sujetos a los niveles arancelarios acordados; en la actualidad las propuestas están en fase de estudio. Por su parte, el Consejo Asesor de Ministros de Economía ha seguido avanzando en el ámbito de la coordinación macroeconómica, lo que incluye la adición de nuevos criterios de convergencia en materia fiscal y de deuda pública.

Los países del **Mercado Común Centroamericano** (MCCA) firmaron en marzo el Plan de Acción de la Integración Económica y un convenio sobre inversiones y comercio de servicios. El objetivo de este último es establecer un ordenamiento jurídico que contenga reglas claras, transparentes y de beneficio mutuo sobre fomento y protección de las inversiones y comercio de servicios, que faciliten la participación de los distintos agentes económicos.

Los avances más importantes registrados en la **Comunidad de Caribe** (CARICOM) radican en los protocolos adicionales del Tratado Revisado de Chaguaramas, que disponen la libre circulación de personas, capitales y servicios, así como el derecho de radicación. En este sentido, se fijó como fecha límite el mes de julio de 2002 para hacer efectiva la movilidad de personas. Durante la vigesimotercera Reunión de Jefes de Gobierno celebrada en Georgetown,

Guyana, en julio de 2002, los países examinaron el estado del proceso de integración y ratificaron su compromiso de prepararse conjuntamente para afrontar las futuras negociaciones en el Área de Libre Comercio de las Américas, la Organización Mundial de Comercio y la Unión Europea.

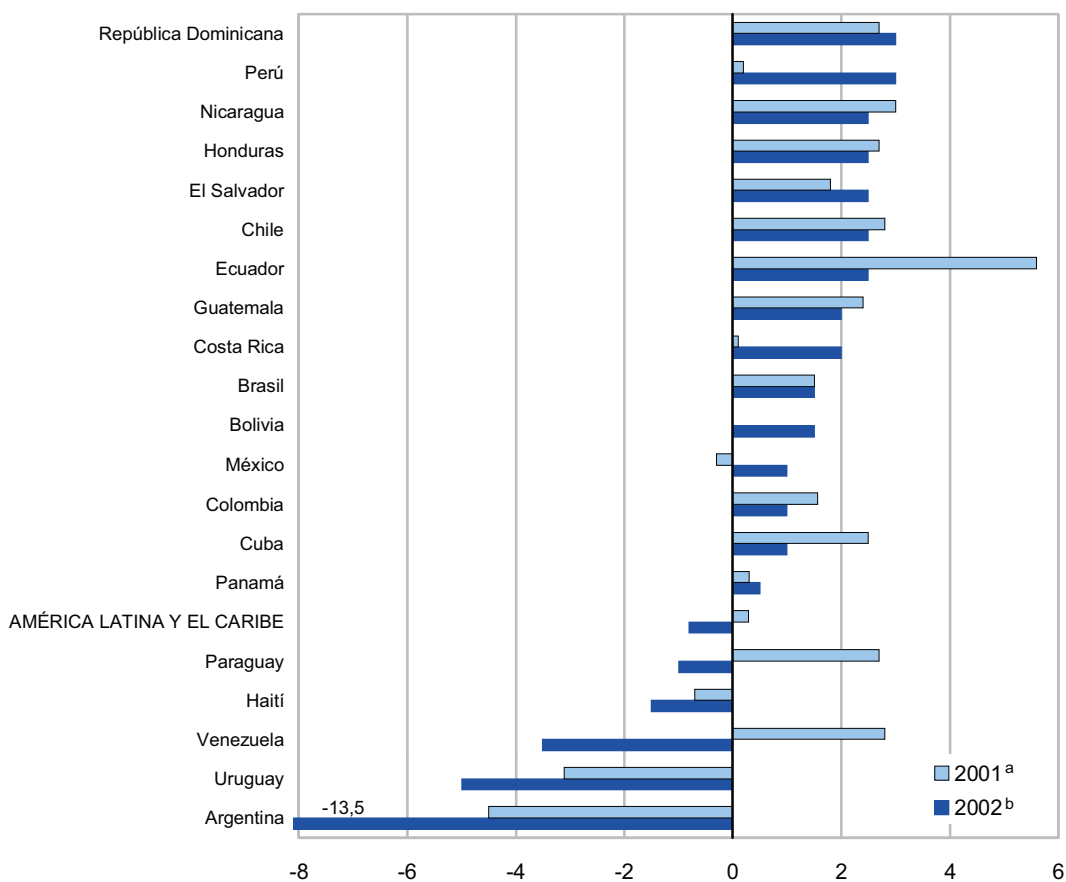
México firmó un acuerdo comercial con Brasil a principios de julio de 2002, en virtud del cual se reducen los aranceles agrícolas e industriales correspondientes a unos 800 productos de ambos países, lo que representa un primer acercamiento de México a los países del Mercosur. En el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, en enero de 2002 se inició el proceso de desgravación de un nuevo conjunto de productos que representan aproximadamente 5 000 millones de dólares, entre los que destacan el calzado y los automóviles.

10. Se posterga la esperada recuperación del crecimiento

Las perspectivas de crecimiento económico en América Latina y el Caribe en 2002 son decepcionantes. Después del magro incremento registrado en el 2001 (0.3%), se proyecta una caída de 0.8% del producto regional y una disminución de 2.4% del producto por habitante. En los tres primeros meses del 2002 se agudizó la recesión iniciada en el tercer trimestre de 2001, con una reducción superior al 3% del PIB (véase el gráfico I.15). En seis

países de la región –Argentina, Brasil, Haití, México, Uruguay y Venezuela– se registraron tasas de crecimiento negativas en ese período. En los meses siguientes la situación en la región mostró algunos signos más positivos y para el segundo semestre se espera una recuperación que, en cualquier caso, será insuficiente para compensar las pérdidas sufridas en la primera mitad del año.

Gráfico I.15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Proyecciones.

El resultado adverso del crecimiento económico en el 2002 se deberá en buena medida al colapso de la actividad productiva en Argentina y sus repercusiones regionales. Los demás países crecerían alrededor de un 1%, valor inferior al promedio de la economía mundial, estimado en poco menos de 2% en 2002, y mucho menor de lo esperado para el conjunto de las economías en desarrollo (3.2%). Más aún, en comparación con 2001, la gran mayoría de los países sufrirá un deterioro en el ámbito económico. Belice, Costa Rica y Perú son las principales excepciones a esta regla.

En consecuencia, en el 2002 la región completará media década perdida, en que el producto por habitante descenderá cerca de un 2% en relación con el nivel registrado en 1997, a lo que se agrega una gran volatilidad. Desde la primera mitad del decenio de 1980 no se registraba una situación tan adversa, es decir, durante la crisis de la deuda, cuando el producto creció menos de 3% en cinco años y el producto por habitante mostró una caída superior al 7%, acompañada también por una alta volatilidad.

En América Latina continental se pueden distinguir dos grupos de países en función de sus perspectivas de crecimiento para 2002. En el primero, integrado por Argentina, Paraguay, Uruguay y Venezuela, se proyecta una caída del producto. En Argentina se agudizó la recesión iniciada en 1999, por lo que se prevé una baja de la actividad en torno al 13.5% en 2002. Sin embargo, en términos estrictos el grueso de la contracción se produjo durante el segundo semestre del 2001 y hasta el primer trimestre de 2002, cuando el PIB retrocedió un 16.3% con respecto al mismo período de 2001. En el segundo trimestre de este año se observan indicios de que la fuerte contracción de la actividad productiva está remitiendo. La economía paraguaya sufrirá una notoria desaceleración del crecimiento del producto, de 2.7% en 2001 a un -1% previsto para 2002, en gran medida a causa de la crisis argentina. La misma situación se observa en Uruguay, país en que la contracción del nivel de actividad se acentuó en 2002 (véase la sección especial sobre los canales de transmisión de la crisis argentina a las economías vecinas). Venezuela, otro país para el que se prevé un crecimiento negativo (-3.5%), se ve afectado por problemas políticos, a los que se unen las medidas de ajuste adoptadas para hacer frente a los desequilibrios macroeconómicos acumulados en años anteriores. En el primer trimestre se registró una caída pronunciada de la actividad económica (-4.2%), contexto en el cual la industria petrolera sufrió una baja de un 7.6% mientras el sector no petrolero se contraía en un 2.6%.

En el segundo grupo de países continentales se prevén tasas de crecimiento moderadas, de 0% a 3%. El PIB de Brasil disminuyó poco menos de un 1% en el

primer trimestre y las fuertes presiones que vienen ejerciendo los mercados financieros en este país limitarán las perspectivas de reactivación en el segundo semestre. En Chile, el crecimiento previsto entorno al 2.5% se debería a una demanda interna muy poco dinámica y a un descenso de las inversiones, a lo que se suma el efecto del contexto internacional y regional. En México, el PIB disminuyó un 2% durante el primer trimestre, completando así nueve meses consecutivos de actividad productiva decreciente. Este desempeño es atribuible a la caída de la demanda interna. En el segundo trimestre del presente año se observaban algunos signos de reactivación, cuya confirmación dependería de la duración y magnitud de la recuperación económica estadounidense.

Se prevé que Perú tendrá un buen desempeño en 2002 (3%), merced al auge de las actividades primarias y la construcción, en un contexto de aumento del volumen de exportaciones. En Colombia, la actividad económica siguió caracterizándose por la atonía de la demanda interna y la desaceleración de la industria durante los primeros tres meses de 2002, a lo cual se agregó la pérdida de dinamismo de las exportaciones. Ante la situación del primer trimestre, en el que se registró un crecimiento de apenas un 0.5% del PIB, los analistas coinciden en afirmar que este año será pobre en materia económica y que el crecimiento rondaría el 1%. En Ecuador la actividad económica está perdiendo ímpetu rápidamente respecto del alto crecimiento del año pasado (5.6%) y se proyecta una expansión de alrededor del 2.5%. El impulso propiciado por la inversión en un oleoducto se reflejará sobre todo en la construcción. En Bolivia la economía parece encaminarse hacia un crecimiento del orden del 1.5%, que correspondería al rango inferior de las estimaciones del gobierno.

Una de las características comunes de los países centroamericanos es la persistencia de un crecimiento relativamente bajo. Durante el primer trimestre de 2002, éste fue moderado en Costa Rica y Panamá y las perspectivas para todo el año son modestas. En Guatemala continuaba a principios de año la limitada recuperación (0.3% en términos reales en febrero, en variación interanual que comenzó en junio de 2001). Esta lenta evolución refleja la caída de las exportaciones y la reducida inversión privada, esta última provocada por las controversias entre el sector privado y el gobierno, que aún no se resuelven. En El Salvador, el dinamismo mostrado por la construcción, al que contribuyeron el mayor gasto del gobierno y los proyectos de reconstrucción, podría dar impulso al resto de la economía, reactivar el empleo y el sector de la maquila y atraer nuevas inversiones a esta actividad.

La situación en los países insulares del Caribe es muy heterogénea. En República Dominicana la política económica adoptada en 2001 siguió impulsando la demanda interna en los primeros meses de 2002. La economía creció de forma apreciable en el primer trimestre (4.3%), pero a un ritmo muy inferior a las elevadas tasas de expansión de la segunda mitad de los años noventa (7.2%). El flujo constante de inversión extranjera directa y de remesas de dominicanos residentes en el exterior apuntalaron el crecimiento. En cambio, la demanda externa siguió siendo débil, lo que repercutió negativamente en las exportaciones, tanto de las zonas francas como de origen nacional, y en los ingresos por concepto de turismo. El crecimiento de Cuba se estancará y en Haití, donde la situación sigue siendo preocupante debido al desfavorable contexto interno, se espera una caída del producto.

Las economías de la CARICOM proyectan un crecimiento del 1% del PIB en 2002, que obedecería a la reducción prevista del producto en Barbados, Dominica y St. Kitts y Nevis, mientras en las demás se prevé un crecimiento positivo. Se prevé que el crecimiento de Jamaica se ubicará en un 2.5% y el de Trinidad y Tabago en un 3%. Los países que dependen del turismo se vieron gravemente afectados por la disminución de esta actividad tras los atentados del 11 de septiembre en los Estados Unidos, fenómeno que siguió haciéndose presente en el primer semestre de 2002, y las posibilidades de mejoría en los meses siguientes dependen sobre todo de la evolución de la economía estadounidense. La situación externa tuvo repercusiones negativas en la producción y exportación de productos agrícolas, entre otros el azúcar y el banano.

11. Empeora la situación de la inversión y del ahorro

El panorama general en materia de inversión y ahorro no mostró señales de recuperación de la ya mediocre situación que caracterizó al 2001. El ahorro nacional se mantendría en el bajo nivel de los últimos años, mientras el externo se reduciría a poco más de 2% del PIB. En un contexto de capacidad productiva ociosa y falta de perspectivas claras de reactivación, la inversión regional seguirá siendo baja.

En la mayoría de los países que disponen de datos hubo una caída pronunciada de la inversión en los primeros meses del 2002 (-4.4%). En siete de ellos se observó una marcada contracción en ese período: Argentina (-46.1%), Brasil (-8.4%), Chile (-2%), Colombia (-6%), México (-1%), Perú (-3.5%) y Uruguay (-34%). A este grupo de países pertenecen las tres economías que cuentan con los mayores mercados internos de la región, lo que indica que el deterioro generalizado del contexto externo se extendió al conjunto de la economía interna.

En Argentina la inversión se contrajo casi a la mitad, debido a la salida de capitales privados y la continua reducción de las reservas internacionales. En Bolivia la inversión privada, principal responsable de la atonía de la demanda interna, sigue sin recuperarse a pesar de la tendencia decreciente de las tasas de

interés durante el año anterior y de la abundancia de liquidez en la economía. En Brasil, la inversión interna se vio afectada por la incertidumbre imperante y las altas tasas de interés. En México, después de una leve recuperación en el mes de enero, el indicador volvió a caer en febrero y marzo. En Perú la demanda interna sigue siendo débil, sobre todo en el caso de las inversiones, que en el primer trimestre se contrajeron en comparación con el mismo período del año anterior, lo que se extendió tanto a las privadas como a las públicas. En Uruguay la caída de la inversión ha sido muy marcada.

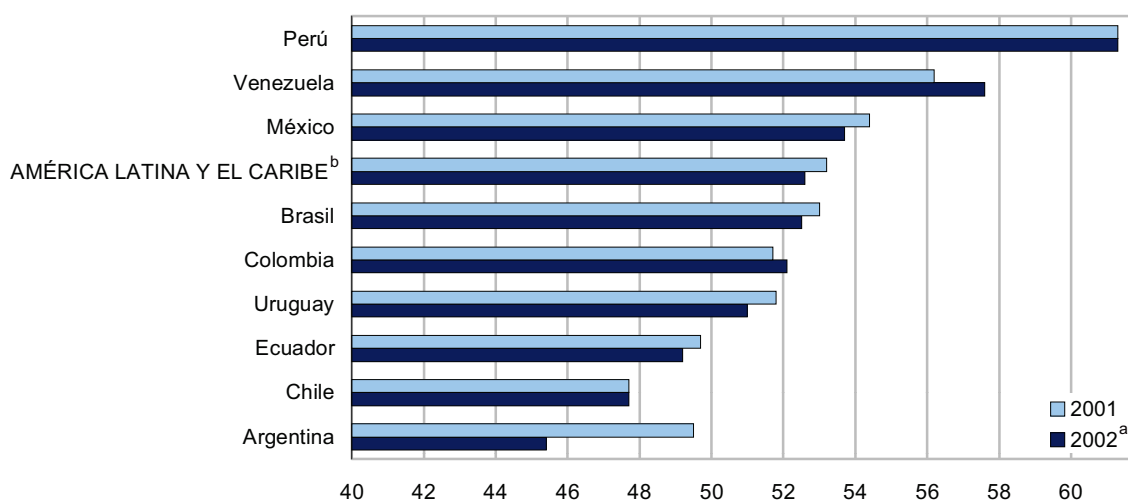
Sólo en Costa Rica y Ecuador se registraron importantes incrementos de la inversión durante la primera mitad de 2002. En el primero de estos países, este rubro se debilitará probablemente en el resto del año y se concentrará sobre todo en proyectos de generación eléctrica e inversiones en alta tecnología. Luego del acusado descenso del año anterior, la inversión pública seguiría siendo reducida. En Ecuador, el repunte en la inversión ha continuado en 2002 merced a la construcción del nuevo oleoducto para el transporte de crudo pesado y a las actividades de exploración y explotación, sobre todo en el sector petrolero.

12. La situación laboral sigue deteriorándose

Debido a la debilidad de la actividad económica durante el primer semestre de 2002, la demanda laboral siguió siendo baja; de hecho, en la mayoría de los países que disponen de información (Argentina, Brasil, Ecuador, México, Uruguay) el nivel de empleo, medido de acuerdo a la tasa de ocupación, se observa un deterioro con

respecto al mismo período del año anterior (véase el gráfico I.16). En Chile y Perú no hubo cambios, mientras en Colombia y Venezuela se registraron aumentos. En consecuencia, la tasa de ocupación regional (promedio ponderado de los nueve países mencionados) disminuyó nuevamente, de 53.2% a 52.6%.

Gráfico I.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN
(Ocupados como porcentaje de la población en edad de trabajar, primer semestre de cada año)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedio ponderado.

El empleo formal privado sufrió una importante retracción en Argentina, país en el que se redujo en alrededor de 5% entre enero y mayo del año en curso, y en un 10% en comparación con el mismo período del año anterior. La pérdida de empleos fue más acusada en el comercio y la construcción, como lo indican los datos sobre el Gran Buenos Aires. En México, la pérdida de empleos formales en el período comprendido entre enero y abril, comparado con el mismo cuatrimestre del año anterior, fue de 2.5%. Sin embargo, el número de asalariados formales muestra un repunte y en abril superó en un 1.5% la cifra de enero. En la industria maquiladora, la pérdida de puestos de trabajo se frenó a comienzos de año, aunque de todos modos se observa una notable reducción respecto del año anterior, concretamente de un 17.5% si se compara el primer trimestre del 2002

con el mismo período del 2001. La situación es más favorable en Brasil, donde durante los primeros cinco meses del año el empleo formal se expandió un 2.3% con respecto al mismo período del año anterior, y en Chile, país en el que el número de ocupados formales aumentó un 2.5% entre marzo del 2001 y marzo del 2002.

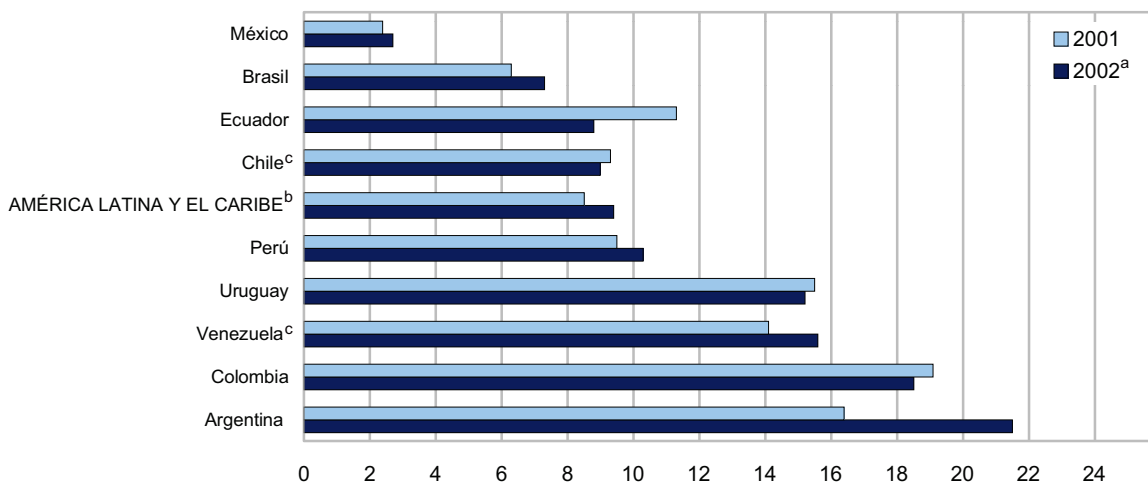
Después de la marcada caída de la participación laboral en 2001, que concuerda con la situación económica general, en siete de los nueve países que disponen de información esta tasa fue variando de acuerdo a la evolución de la actividad. Concretamente, en Perú hubo tanto un aumento del producto como de la participación laboral, mientras ambas variables se reducían en Argentina y Uruguay. Claras excepciones son Venezuela, que muestra un alza de la participación

a pesar de la disminución del producto, y Ecuador, en el que pese a un crecimiento económico relativamente dinámico se produjo una retracción de la fuerza laboral.

A nivel regional, la heterogénea evolución de los países se tradujo en un estancamiento de la tasa de participación que, unida al notable descenso de la

ocupación, provocó un marcado aumento de la tasa de desempleo, que pasó de 8.5% en el primer semestre del 2001 a 9.4% un año después. Según las proyecciones, en 2002 la tasa ascendería a un 9.3%, caso en el cual la región registraría un nuevo e inquietante nivel máximo anual de desempleo (véase el gráfico I.17).

Gráfico I.17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Porcentaje de la población económicamente activa, primer semestre de cada año)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Promedio ponderado.

^c Cobertura nacional.

En varios países, la alicaída actividad económica afectó también a la evolución de los salarios en los primeros meses del 2002. En Brasil, los salarios reales bajaron un 6% entre enero y abril con respecto al mismo período del año anterior, pero el deterioro ha comenzado a frenarse. En México, el proceso de marcado aumento de los salarios reales en el 2001, en el contexto de una inflación decreciente, se vio interrumpido. Aunque la comparación entre el crecimiento de los salarios en el primer trimestre del 2001 y el 2002 indica que éste es de 3.4%, los datos correspondientes a los primeros meses

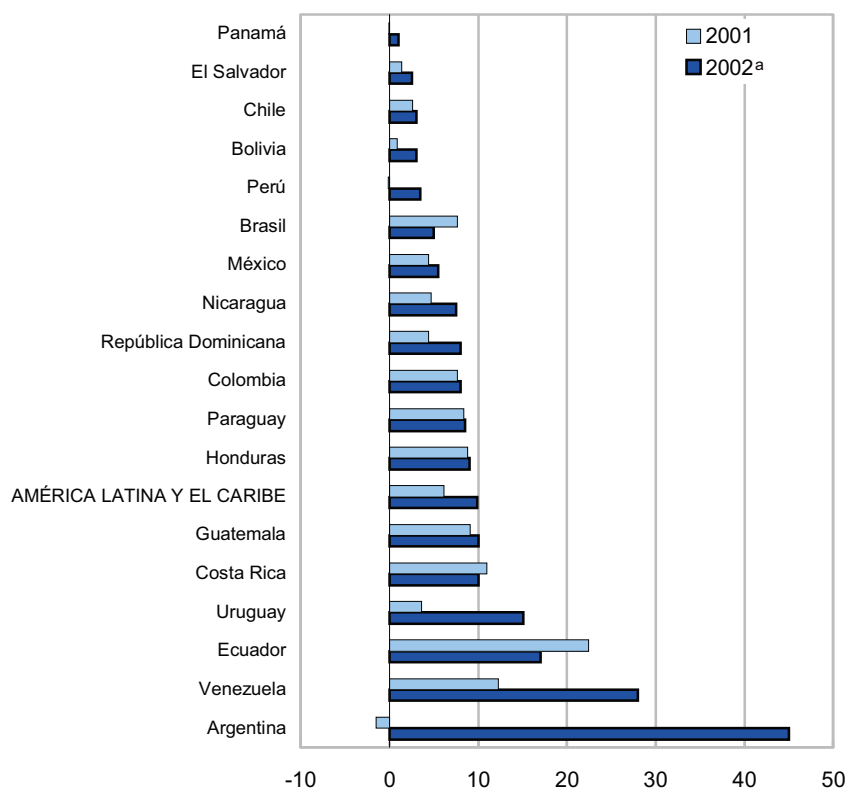
del 2002 ya revelan una pérdida respecto del segundo semestre de 2001. En Argentina y Uruguay, el recrudecimiento de la inflación ha reducido los salarios reales, que durante los primeros meses del año descendieron entre un 3% y un 4%. Posteriormente se aceleraron las pérdidas reales, sobre todo en Argentina. Por otra parte, una inflación baja y decreciente contribuyó a que las remuneraciones reales aumentaran un 2.5% en Chile y 3.3% en Colombia entre enero y abril, en comparación con el mismo período del año anterior.

13. La inflación siguió siendo baja en la mayoría de los países de la región

En el primer semestre del 2002 el ritmo inflacionario de la región en su conjunto se incrementó levemente, por lo que en términos anuales la tasa pertinente fue de poco más del 8%, lo que supone un aumento de dos puntos porcentuales en relación con el 2001. Por otra parte, el alza de los precios al por mayor se aceleró, ya que la tasa en doce meses se elevó a 14.4%, porcentaje que supera en nueve puntos la del año anterior. Este panorama regional de inflación oculta grandes diferencias y se debe casi enteramente al

pronunciado incremento (30%) que tuvo en Argentina en el primer semestre, a raíz de las fuertes devaluaciones derivadas de la derogación del régimen de convertibilidad a principios de año. La inflación también se aceleró en Uruguay y Venezuela, que registraron alzas de cinco a siete puntos porcentuales superiores a las del año 2001, también debido a las mayores devaluaciones. En los demás países continuó la moderada inflación observada en los últimos años (véase el gráfico I.18).

Gráfico I.18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación en doce meses)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aProyecciones.

En consecuencia, fuera de estos casos de rebrote inflacionario, la situación regional fue favorable en este ámbito, lo que queda en evidencia en el hecho de que sólo en tres economías la inflación fue superior a un dígito. Esto obedece prácticamente a los mismos motivos mencionados en relación con el 2001, fundamentalmente a factores estructurales, como la apertura de la economía y la buena gestión de la política monetaria, que siguieron contribuyendo a la convergencia de la inflación regional con la de los países desarrollados. Sin embargo, también hubo factores coyunturales, entre los que destaca la recesión por la que atraviesan las economías latinoamericanas y caribeñas. En varios países la estabilidad cambiaria contribuyó a la baja inflación. En tanto, en los países donde la devaluación fue significativa, la inflación se aceleró, pero en una proporción mucho menor que el alza del tipo de cambio.

Las perspectivas de inflación en el segundo semestre de 2002 se presentan inciertas en algunos países –entre otros, Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela–, en vista de las alzas del tipo de cambio y el elevado incremento de los precios al por mayor. No obstante, cabe subrayar que durante el primer semestre, al igual que en el año anterior, el impacto de la devaluación quedó atenuado sobre todo por la intensa recesión que sufre la región. En algunos países, entre ellos Argentina, este impacto fue absorbido en gran medida durante el primer semestre, gracias a lo cual las presiones inflacionarias directas de la devaluación ya habían comenzado a ceder a mediados de año.

En los demás países las perspectivas para la segunda parte del año son alentadoras. El país que presenta una situación más favorable es Ecuador, dado que la inflación volvió a disminuir significativamente gracias a la dolarización de su economía, aunque le será difícil alcanzar la meta de un dígito. Los precios al productor registraron un aumento menor que los precios minoristas, lo que ratificaría la impresión de que en un futuro próximo la inflación de Ecuador se acercaría a la tasa regional. Sin embargo, el notable ascenso de los precios internos en 1999 y principios de 2000 erosionó la competitividad de su economía. En Costa Rica la situación en este ámbito también es muy positiva, puesto que el alza de precios fue inferior al 8% después de varios años de inflación anual de dos dígitos, lo que estaría reflejando una consolidación de su proceso de estabilización. La inflación también tuvo una merma importante en Colombia y Nicaragua. El primero de estos países ha afianzado el proceso de estabilización emprendido en los últimos años, a lo que en el período considerado contribuyó la atenuación del ritmo de devaluación. Barbados y Panamá mantuvieron su tradicional bajo ritmo inflacionario. Bolivia, Chile, El Salvador, Guatemala, Perú y República Dominicana también volvieron a registrar una inflación muy baja, lo que pone en evidencia la consolidación de sus procesos de estabilización. Lo mismo ocurre en México, aunque en 2002 se prevé un leve repunte de la inflación.

B. Las repercusiones regionales de la crisis argentina

La grave crisis por la que atraviesa la economía argentina no sólo repercutió en todas las actividades internas sino también en las economías de los países vecinos. En particular, las importaciones procedentes de esos países disminuirían de 6 500 millones de dólares en 2001 a apenas un poco más de 2 200 millones en el 2002. La reducción sería relativamente más elevada en los casos de Paraguay y Uruguay.²

La magnitud de la crisis provocó serias inquietudes en la región, dadas las consecuencias directas que tuvo para todas las economías, que acentuaron las dificultades ya causadas por problemas internos y los sucesivos *shocks* sufridos en años anteriores. El mayor peligro en este contexto es la posibilidad de que las perturbaciones vuelvan a transmitirse a otras economías, lo que podría dar origen a una crisis sistémica en la región y, fuera de ella, en las economías emergentes, debido a la actual fragilidad de todo el sistema financiero mundial. Los problemas que enfrenta desde mayo de 2002 la economía brasileña, cuyo mercado cambiario presenta una gran volatilidad, avalan estas inquietudes. Este país, que actuó como ancla en el 2001 e incluso después de la ruptura de la convertibilidad en Argentina, se estaría debilitando, aunque el principal indicador de percepción de riesgos en los mercados emergentes internacionales (EMBI), que al término del primer trimestre de 2002 se encontraba en el punto más bajo desde la crisis rusa de agosto de 1998, ya ha comenzado a repuntar.

Las repercusiones regionales de la crisis argentina han sido de variada naturaleza. En primer lugar, la crisis ha tenido consecuencias significativas para el comercio de bienes y servicios con Argentina, que han afectado al nivel de actividad y al empleo. En segundo término, los efectos registrados en el ámbito financiero incidieron negativamente en la afluencia de recursos externos en la región, la situación de los sistemas bancarios y la rentabilidad de las empresas extranjeras que habían invertido en Argentina y en el resto de la región –lo que afecta incluso a los mercados de valores extrarregionales–, e incrementaron la volatilidad de los mercados cambiarios. También se reflejaron en las políticas económicas, ya que algunos gobiernos se vieron obligados a reaccionar ante las consecuencias que la crisis estaba teniendo en sus países. En particular,

Uruguay debió adoptar drásticas medidas de ajuste para contrarrestar el impacto, que consistieron en una aceleración de las devaluaciones y la adopción de disposiciones fiscales destinadas a reducir el déficit de las cuentas públicas.

Lo ocurrido en Argentina y en los demás países del Mercosur ha reabierto, de manera dramática, el debate en torno a los regímenes cambiarios más adecuados para las economías emergentes. En concreto, se hicieron evidentes los límites prácticos de las “soluciones extremas” (*corner solutions*) –dolarización o libre fluctuación cambiaria– en contextos de fragilidad macroeconómica e institucional, y de marcada interdependencia comercial y financiera. También se ha hecho patente la necesaria concertación y coordinación de políticas macroeconómicas en el ámbito regional.

a) *El impacto en el comercio*

Las importaciones argentinas han sufrido una declinación impresionante, alrededor de dos tercios durante los primeros cuatro meses de 2002, lo que sitúa al país en los mismos niveles de la década de 1970. En ello influyeron la drástica devaluación y la debilidad de la demanda interna. El reflejo más claro fue la pronunciada reducción de los embarques procedentes de los países del Mercosur y de Chile. En algunos de estos países las exportaciones a la Argentina representan un alto porcentaje del total de sus ventas al exterior. Por lo tanto, la situación en los países miembros del Mercosur, ya sometidos a grandes tensiones debido a la devaluación de la moneda brasileña en enero de 1999, se agravó tras la fuerte depreciación del peso argentino. Por otra parte, las economías de la región se vieron enfrentadas a una considerable declinación del comercio de servicios, debido en especial a la brusca disminución del turismo de origen argentino.

Uruguay es, sin duda, el país más afectado por la crisis argentina, circunstancia que se suma al impacto de la devaluación de la moneda brasileña a comienzos de 1999. La corriente comercial con Argentina se resintió considerablemente en 2002; en los primeros cuatro meses del año las exportaciones uruguayas de bienes a ese mercado disminuyeron un 70% con respecto al mismo período de 2001. La situación es peor aún si se

2 En la nota sobre Argentina incluida en la segunda parte del *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2001-2002* (LC/G.2179-P), Santiago de Chile, 2002, se presenta información más detallada acerca de la situación del país.

tiene en cuenta que en 2001 ya se había producido una importante disminución. Además, surgieron numerosos problemas para el pago de las exportaciones uruguayas, dado que los fondos de los importadores argentinos quedaron bloqueados y éstos perdieron todo acceso al crédito. En Uruguay también se produjo un marcado descenso del turismo procedente de Argentina, que disminuyó casi a la mitad. Los costos directos de la crisis se estiman en algo más de dos puntos porcentuales del PIB, entre otros motivos por una caída de las exportaciones cercana a 500 millones de dólares.

La crisis también tuvo repercusiones en Brasil, pese al tamaño de su economía, casi tres veces mayor que la argentina, y a la diversificación de sus mercados. El brusco descenso de las exportaciones de productos brasileños destinados a Argentina provocó una contracción de casi 6% en las ventas externas de bienes. Dicho país había comprado en el 2001 un 8.6% de las exportaciones brasileñas, y esa proporción se eleva a casi una cuarta parte en el caso de los productos manufacturados. Esto ha provocado una baja considerable de las ventas, sobre todo de vehículos y partes, productos siderúrgicos y petroquímicos, y equipos electrónicos. Muchos de estos productos no son fáciles de reorientar a otros mercados en el corto plazo. Al igual que en el caso de Uruguay, los exportadores brasileños se enfrentaron además al problema de cobrar las ventas realizadas. En los primeros meses de 2002 se ha acumulado un monto de 1 400 millones de dólares de exportaciones impagas. El turismo ha sido otro rubro muy afectado, sobre todo en el sur del país, que hace muchos años viene recibiendo una gran cantidad de visitantes argentinos.

Paraguay ha sufrido las consecuencias desfavorables de las turbulencias en Argentina, que agudizaron los problemas internos ya existentes. En efecto, la paralización de la venta de la Compañía Paraguaya de Comunicaciones provocó gran incertidumbre, ya que la operación habría hecho posible un ingreso extraordinario de divisas de alrededor de 200 millones de dólares. Las exportaciones paraguayas a Argentina se contrajeron en unas dos terceras partes en los primeros meses de 2002 como consecuencia de la devaluación del peso, por lo que el total de las ventas de productos paraguayos descendió casi un 12% en comparación con el año anterior.

La crisis argentina también afectó al sector real de la economía chilena. Las consecuencias más notorias se han registrado en el comercio bilateral de bienes, el turismo y las utilidades de empresas chilenas con filiales en Argentina. Aunque las exportaciones chilenas a Argentina representaron sólo un 3.2% del total exportado en el 2001, la contracción del primer trimestre de 2002

tuvo una incidencia nada despreciable (-61.5%). Tres cuartas partes de la disminución correspondieron a productos industriales. El impacto en términos de valor agregado de la industria se estima en una reducción de cuatro décimas de la tasa de crecimiento; en el caso del PIB, la repercusión será de una décima en términos de efecto directo y tres décimas si se suman las compras intermedias al resto de los sectores de la economía. El ingreso de turistas argentinos sufrió una muy marcada contracción en los primeros meses de 2002; por lo tanto, se estima que el ingreso de este sector se reducirá en 50 millones de dólares, lo que equivale a una décima menos de crecimiento del PIB, pero que podría alcanzar a dos décimas si se consideran los efectos indirectos.

En cuanto a la mayor competitividad de los productos argentinos en términos de precios, la devaluación aún no ha actuado como un estímulo a pesar de su magnitud. Por el contrario, en el período enero-abril el total de las exportaciones argentinas declinó 5%, mientras las destinadas a los países vecinos (miembros del Mercosur y Chile) se redujeron un 17%. La crisis financiera se ha convertido en un factor muy perturbador del intercambio comercial: la falta de crédito, la obligación de pagar las materias primas al contado y el mayor costo de los insumos han contrarrestado inicialmente el efecto de la devaluación.

Las remesas de emigrantes que trabajan en Argentina también se vieron afectadas por la crisis argentina, debido a la brusca baja de sus remuneraciones y la drástica devaluación. Los países más perjudicados por estos fenómenos han sido Bolivia y Paraguay, cuyos ingresos por transferencias corrientes representan alrededor de un 5% y un 2% del PIB, respectivamente, y parte considerable de esos porcentajes, hasta la mitad en el caso de Paraguay, proviene de Argentina. Esta situación resulta mucho más grave para los estratos sociales de bajos ingresos de estos países.

b) El impacto en el ámbito financiero

Los efectos de la crisis Argentina en el ámbito financiero son muy variados, pero en el contexto de volatilidad sistémica que ha caracterizado a los mercados emergentes desde la crisis asiática resulta difícil identificarlos claramente y, más aún, calcularlos con exactitud.

En primer lugar están los efectos relacionados con las entradas de capital provenientes de los mercados financieros internacionales en América Latina. Éstas se vieron afectadas por la situación del país incluso antes de la ruptura de la convertibilidad, debido a las expectativas de una suspensión del servicio de la deuda y a la mayor aversión al riesgo en general, como lo indica la evolución de los márgenes (*spreads*) de los bonos

soberanos. La contracción de estos flujos ha incidido sobre todo en la colocación de bonos en el mercado internacional. Asimismo, la inversión extranjera directa, que había sido muy elevada en la región en los últimos años, muestra una merma significativa en el 2002.

La contracción de los flujos externos de capital provocó un encarecimiento de los créditos, que afectó a Brasil y Uruguay, pero no tuvo incidencia en Chile. En Brasil, el indicador de riesgo país subió más de 100 puntos en el segundo semestre de 2001. Es probable que gran parte de este aumento se deba a los crecientes temores de que Argentina declarara una suspensión de pagos. Sin embargo, hacia el final del año el indicador comenzó a descender, tendencia que se prolongó incluso después de que Argentina pusiera fin al régimen de convertibilidad y anunciara la suspensión del servicio de la deuda pública, puesto que ya se habían tomado en cuenta los efectos de esa situación. A partir de mayo del 2002 hubo nuevos aumentos del indicador brasileño de riesgo país, pero su causa principal no fue el contagio de la crisis argentina, sino los problemas internos vinculados con la incertidumbre política provocada por las elecciones que se celebrarán en el mes de octubre y la mayor aversión al riesgo.

En Uruguay, los problemas para reducir el desequilibrio fiscal en un contexto de retracción del crédito internacional perjudicaron la calificación de la deuda soberana del país, que perdió su “grado de inversión”, lo que dificultó el refinanciamiento de la deuda externa y acrecentó la tasa de interés aplicada por los prestamistas. A fines de abril, el contagio de la crisis argentina y la pérdida de la calificación favorable de los títulos oficiales redujeron su valor en el mercado secundario, lo que incrementó la medida de riesgo país a un rango de 800 puntos básicos, más de tres veces superior al registrado a fines de 2001. Posteriormente, el abandono del régimen de bandas cambiarias y su sustitución por un sistema de flotación agravó la situación, por lo que el riesgo país sigue aumentando.

En Chile, el riesgo país siguió siendo muy bajo, a pesar de lo cual el flujo de capitales disminuyó, lo que se reflejó hasta octubre de 2001 en el mercado cambiario, en una devaluación de la moneda chilena. Más adelante, los movimientos de corto plazo se fueron desvinculando parcialmente de las turbulencias en Argentina, gracias a lo cual se produjo una nueva revaluación de la moneda. En junio de 2002, la agudización de los problemas financieros en Brasil volvió a provocar inestabilidad cambiaria y el tipo de cambio del peso mantuvo una estrecha relación con el real.

La pérdida de ímpetu de la inversión extranjera directa en la región en el año 2000 interrumpió el crecimiento sostenido iniciado en 1993. El factor más

determinantes de esta situación fue la conclusión de las compras de activos existentes, aunque también empezaron a sentirse los efectos de la incipiente crisis argentina. En 2002 la situación se ha seguido agravando, a causa de los problemas provocados por la acentuada devaluación en las empresas extranjeras que operan en Argentina, las dificultades que plantea el reajuste de precios y las tarifas de los servicios públicos, y las restricciones a la exportación de petróleo. Ello no sólo desalentó las inversiones en Argentina, sino también en otros países de la región. En efecto, este indicador ha disminuido drásticamente en Argentina en el 2002, mientras en Brasil la declinación se ha agudizado y en Chile muestra una reducción. La retracción de los inversionistas obedece en parte al temor de que otros países de la región entren en un proceso de deterioro por contagio, pero también a las pérdidas patrimoniales sufridas por los inversionistas internacionales y regionales en este mercado.

En segundo lugar, hay una serie de consecuencias que afectan la solvencia de los sistemas financieros. La exposición al riesgo de los bancos que operan en Argentina ha tenido una incidencia importante, pero no ha afectado mayormente a instituciones financieras de la región, salvo en Paraguay y Uruguay por razones específicas. Los grandes bancos extranjeros con filiales en Argentina -norteamericanos, españoles y de otros países europeos- se han visto muy perjudicados por la crisis. Algunos bancos brasileños que tienen filiales en Argentina también se han visto afectados, pero el volumen de sus operaciones es reducido en comparación con sus activos, lo que les ha permitido absorber sin mayores problemas las pérdidas sufridas.

En cambio, sí se observan problemas graves en tres bancos uruguayos con un grado de exposición muy alto en Argentina. A su vez, la imposibilidad de disponer de los depósitos bancarios en Argentina provocó el cierre temporal de un banco uruguayo, la mayoría de cuyos clientes eran argentinos, al suspenderse la provisión de fondos de su casa central. En los primeros meses del 2002, estos acontecimientos provocaron el retiro de la mayor parte de los depósitos en moneda extranjera efectuados en 2001, lo que, como corolario, produjo una importante caída de las reservas internacionales del país. En Paraguay, las autoridades tuvieron que intervenir uno de los bancos nacionales más importantes para resolver los problemas causados por las pérdidas sufridas en Argentina y por la falta de confianza de los depositantes, que trasladaron sus fondos a cuentas en dólares.

De hecho, otro problema que acentuó el deterioro de los sistemas financieros fue el hecho de que, en contraste con las expectativas de los depositantes, los bancos de capital extranjero con filiales en Argentina

no siempre se mostraron dispuestos a aportar recursos para devoluciones de depósitos. En varios casos, expresaron abiertas dudas sobre su permanencia en el mercado o incluso se retiraron de éste, como ocurrió con un banco canadiense y otro francés, lo que contribuyó a aumentar la incertidumbre imperante. Asimismo, las restricciones impuestas en Argentina a la disponibilidad de los depósitos del sistema bancario han provocado grandes turbulencias en algunos países vecinos, debido al temor de que en ellos se apliquen medidas restrictivas similares.

En algunos casos, las dudas de los inversionistas atañen a la sostenibilidad de las políticas macroeconómicas de esos países, cuyo crecimiento económico interno sigue siendo bajo y donde resulta cada vez más difícil financiar los déficit fiscal y externo corrientes, y refinar las deudas ya existentes.

Por último, cabe mencionar los efectos patrimoniales atribuibles a las pérdidas de las empresas transnacionales radicadas en Argentina, fenómeno que podría afectar a la inversión extranjera directa en toda la región. La reducción del patrimonio de empresas europeas con alto grado de involucramiento en dicho país fue muy fuerte, especialmente en servicios básicos,

el sector petrolero, la industria manufacturera y el sector financiero. La caída registrada en la Bolsa de Madrid se debe en parte a las pérdidas patrimoniales de empresas pertenecientes a los grandes conglomerados españoles que habían invertido en Argentina y constituye uno de los efectos de contagio de mayor magnitud. En otros países europeos, grandes grupos transnacionales –sobre todo de los sectores de telecomunicaciones, servicios financieros y fabricación de automóviles– tuvieron que constituir reservas cuantiosas para cubrir las pérdidas de sus filiales argentinas. En la región, fuera de las repercusiones mencionadas en el sector bancario, el país más afectado ha sido Chile, dado que las inversiones de empresas chilenas en Argentina ascienden al equivalente de 3 200 millones de dólares. Éstas han sufrido los efectos del deterioro de sus valores bursátiles, que se redujo un 12% en las semanas posteriores a la devaluación. Las rentas declinaron de 208 millones de dólares en 2000 a 114 millones en 2001, y se prevé que sean nulas en el 2002. Por consiguiente, la reducción del ingreso nacional sería de un 0.15% en 2001 y se prevé una cifra similar para 2002. Aunque Brasil tiene inversiones de cierta importancia en Argentina, el impacto en su economía interna ha sido muy limitado.

Capítulo II

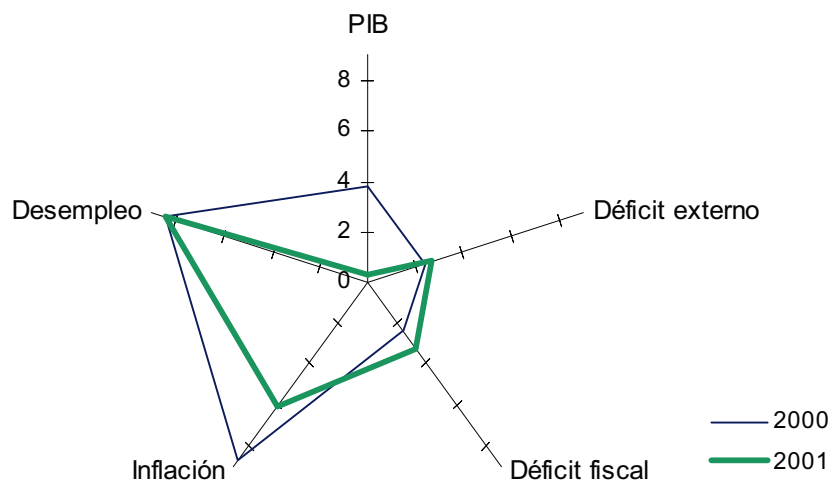
LA ECONOMÍA REGIONAL EN 2001

La fuerte desaceleración del crecimiento económico que experimentaron los países de América Latina en 2001 frustró la esperanza del año anterior de entrar en un nuevo ciclo de crecimiento. En consecuencia, el empleo sufrió un deterioro, aunque las tasas de desempleo se mantuvieron estables gracias a una reducción en las tasas de participación. Estos resultados desfavorables se debieron a una situación externa adversa combinada con algunos hechos internos preocupantes. Entre los factores externos destaca la caída de los precios internacionales de los principales productos exportables de la región, como el petróleo, el café y otros, en un contexto de rápida desaceleración de la economía mundial, especialmente la norteamericana. A ello contribuyeron las turbulencias financieras vinculadas a las caídas de las bolsas mundiales y la incertidumbre creada por los ataques terroristas del 11 de septiembre en Estados Unidos, que afectaron a las economías del mundo y en particular a las de la región. Estos factores provocaron una reducción del valor de las exportaciones, una retracción de los flujos de capital privado, sobre todo hacia Argentina y Brasil, y un aumento de los costos del servicio de la deuda externa. Entre los problemas internos sobresalió la crisis financiera en Argentina, que tuvo repercusiones negativas en otras economías del área, mientras Brasil se veía envuelto en una grave crisis energética. Por último, hubo desastres naturales que destruyeron infraestructura física en América Central y el Caribe y reapareció la fiebre aftosa en el sur del continente.

Todo ello restringió sensiblemente el margen de maniobra de los responsables de formular y aplicar políticas macroeconómicas. Se registraron mayores déficit fiscales pero las condiciones monetarias se

volvieron más restrictivas a pesar de los intentos de las autoridades de aumentar la liquidez. La inflación, por su parte, siguió disminuyendo (véase el gráfico II.1).

Gráfico II.1
INDICADORES MACROECONÓMICOS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
(Tasas de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A. Política económica

En este contexto recesivo generalizado, la política fiscal fue moderadamente expansiva, indicando la voluntad de los gobiernos de realizar una política que moderase los efectos contractivos externos y sus efectos sobre las economías locales.

Los gastos públicos primarios (que no incluyen el servicio de la deuda) aumentaron en la mayoría de los países y tuvieron un alza de 4% real en 2001 en el conjunto de la región. En más de la mitad de los países, los gastos de capital registraron tasas de variación positivas; por lo tanto no fueron, como en otras ocasiones, la principal variable de ajuste del sector público. El déficit regional del gobierno central aumentó de 2.9% en 2000 a 3.5% en 2001, en tanto que el déficit del sector público no financiero pasó de 2.3% a 3% debido al incremento del gasto público.

Los bancos centrales buscaron contrarrestar los efectos recesivos mediante aumentos de la emisión monetaria, pero en la mayoría de los países el crecimiento del crédito fue inferior al de la base

monetaria. En consecuencia, las autoridades utilizaron la oferta de dinero base, además del gasto fiscal primario, como herramienta contrarrecesiva; sin embargo, estos esfuerzos no fueron suficientes para contrarrestar los efectos contractivos en las condiciones monetarias provenientes de las alzas de las tasas de interés y la situación externa. Esta magra capacidad de instrumentar políticas contracíclicas es una de las principales asimetrías macroeconómicas que enfrenta el mundo en desarrollo. Mientras las economías industrializadas podían oponer resistencia a la recesión mundial de 2001 con políticas fiscales y monetarias expansivas, las economías emergentes –entre ellas las latinoamericanas– sólo pudieron hacerlo parcialmente y, a la postre, tuvieron que ajustar sus políticas para limitar su exposición a los choques externos, a costa de un menor crecimiento interno y el empeoramiento de la situación del empleo (véase en el capítulo III, Los equilibrios macroeconómicos ampliados).

Las condiciones monetarias, que tienden a reflejar el resultado final de distintos efectos, mostraron una importante contracción; este indicador es uniforme con la excepción de cuatro países: Chile, Guatemala, la República Dominicana y México. El estancamiento del

crédito constituyó un factor adicional, dados los mayores riesgos que la banca percibió en sus clientes en este nuevo contexto de recesión económica, y que se evidencian en la mayor incidencia de la cartera vencida.

1. La respuesta de la política fiscal dependió de la situación particular de cada país

La desaceleración de la actividad económica incidió directamente en los resultados fiscales de la región en 2001. En la cobertura amplia, el déficit del sector público no financiero (SPNF) se ensanchó de 2.3% del PIB en 2000 a 3.4% en 2001. El indicador sobre el cual los gobiernos tienen más discreción (el resultado del gobierno central) también sufrió deterioro, de un déficit de 2.9% del PIB a 3.5% en el mismo período. Si se excluye el pago de intereses, otra variable fuera del alcance inmediato de la política fiscal, el virtual equilibrio primario que consiguieron los gobiernos centrales durante 2000 se convirtió en 2001 en un déficit de 0.9% del PIB. Las autoridades fiscales de la región trataron de cumplir dos objetivos contradictorios, usando sus márgenes de maniobra, generalmente muy limitados, para contrarrestar la débil demanda con una política activa sin poner en peligro los logros en materia de consolidación fiscal.

En consecuencia, durante 2001 se prolongó el proceso de deterioro paulatino de los resultados fiscales, presente desde el comienzo de las crisis asiática y rusa. La reducción de los déficits fiscales en 2000 fue sólo un *intermezzo*, merced al repunte temporal de la actividad económica. Tanto la consolidación fiscal en la primera parte de los noventa como el deterioro a partir de 1998 han estado ligados en buena parte al dinamismo de la actividad económica. La importancia del componente cíclico de los déficits fiscales de la región proviene de la estructura de los ingresos fiscales, caracterizada por la predominancia de los impuestos indirectos, los cuales guardan estrecha relación con el crecimiento económico, mientras que los gastos, sobre todo los corrientes, tienen un alto grado de rigidez. El año 2001 no fue diferente. Los ingresos totales de los gobiernos centrales aumentaron ligeramente, mientras que los gastos totales crecieron casi un punto porcentual, de 20.6% del PIB en 2000 a 21.3% en 2001 (véase el cuadro II.1).

Cuadro II.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CUENTAS DEL GOBIERNO CENTRAL^a
(En porcentaje del producto interno bruto)

	Ingresos totales		Ingresos corrientes		Ingresos tributarios		Gastos totales		Gastos corrientes		Pagos de intereses		Ahorro público	
	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b
América Latina y el Caribe	17.7	17.8	17.0	17.2	13.5	13.5	20.6	21.3	16.6	17.3	2.7	2.8	0.4	-0.1
Argentina	15.4	14.6	15.3	14.5	9.8	9.6	17.6	18.5	16.5	17.6	3.4	4.1	-1.2	-3.1
Bolivia	23.2	24.0	20.4	21.0	17.3	17.9	27.6	31.2	23.1	26.1	1.8	1.8	-2.7	-5.1
Brasil	22.5	23.8	22.5	23.8	20.1	21.3	25.7	27.6	24.8	25.7	5.2	5.8	-2.3	-1.9
Chile	24.2	24.5	23.8	24.0	17.6	18.1	24.1	24.7	20.1	20.6	0.5	0.5	3.7	3.4
Colombia	13.4	14.7	11.9	13.4	11.6	13.2	19.4	20.5	18.1	18.5	3.9	4.0	-6.2	-5.1
Costa Rica	12.5	13.2	12.4	13.1	12.0	12.6	15.5	16.1	14.0	14.7	3.6	3.9	-1.6	-1.6
Ecuador	22.9	21.4	22.9	21.4	12.8	12.7	24.0	20.5	19.1	14.9	7.5	5.8	3.8	6.5
El Salvador	12.3	12.2	11.5	11.8	10.4	11.0	14.6	16.7	12.0	12.5	1.4	1.3	-0.5	-0.7
Guatemala	10.5	11.3	10.5	11.3	9.5	9.9	12.3	13.2	8.6	9.4	1.2	1.4	1.9	1.9
Haití	8.0	7.5	8.0	7.5	8.0	7.5	10.6	10.1	8.2	8.3	0.5	0.3	-0.2	-0.8
Honduras	18.0	18.2	18.0	18.2	16.6	16.6	23.8	25.5	16.6	17.7	1.6	1.3	1.4	0.5
México	17.9	18.3	17.9	18.3	10.6	11.3	19.1	19.0	15.9	15.7	3.2	2.9	2.0	2.6
Nicaragua	31.0	27.5	24.8	22.5	23.9	21.6	38.8	39.0	20.8	24.2	3.4	4.9	4.0	-1.7
Panamá	19.7	19.4	19.5	19.2	11.3	10.2	21.0	22.1	19.3	19.7	4.8	4.9	0.2	-0.5
Paraguay	16.1	17.0	15.8	16.8	11.1	9.6	20.4	18.1	15.5	14.8	1.1	1.3	0.3	2.0
Perú	15.0	14.2	14.7	14.1	12.1	12.3	17.7	17.0	14.9	14.7	2.2	2.1	-0.2	-0.6
República Dominicana	16.0	16.8	14.8	15.7	13.7	15.0	14.9	16.4	11.3	12.1	0.7	0.8	3.5	3.6
Uruguay	18.7	19.5	18.7	19.5	15.0	15.5	22.7	24.2	20.9	22.2	2.0	2.5	-2.2	-2.7
Venezuela	19.6	20.4	19.6	20.4	12.5	11.2	21.2	24.7	16.4	18.9	2.4	2.9	3.2	1.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Calculados a partir de cifras en moneda nacional a precios corrientes.

^b Cifras preliminares.

Por el lado de los gastos, la mayoría de los países se apoyó en el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Asimismo, se trató de usar el margen de maniobra, en general bastante estrecho, para contrarrestar los efectos de la deprimida actividad privada. Los gastos primarios de los gobiernos centrales de la región (excluido el servicio de la deuda) pasaron de 17.9% del PIB en 2000 a 18.6% en 2001, debido a aumentos reales en trece países. Los salarios públicos reales aumentaron en varios países, ya que la inflación disminuyó más de lo previsto y estos salarios se suelen ajustar anualmente conforme a la inflación esperada. Los países centroamericanos tuvieron que hacer frente a los problemas provocados por terremotos, una sequía fuerte, y la caída del precio internacional del café, lo que afecta a numerosos pequeños productores. En contraste con otros episodios recientes de deterioro fiscal, los gastos de capital en 2001 no fueron la principal variable de ajuste. De hecho, en más de la mitad de los países estos gastos registraron tasas de crecimiento positivas, y en siete países las tasas reales fueron de dos dígitos. El propósito fue contrarrestar la disminución de la actividad económica privada, ya que los gobiernos tienen más discreción en la ejecución de estos gastos que en la de otros.

El pago de intereses experimentó solamente una ligera elevación en la región, a pesar de los aumentos fuertes en países como Argentina, Uruguay, Costa Rica y Nicaragua. Ello se debió sobre todo a los procesos de reestructuración y canje de la deuda pública, un rasgo distintivo del año 2001, durante el que cinco países cambiaron su deuda de corto plazo por una de mediano

y largo plazo. El mejoramiento del perfil temporal de la deuda fue acompañado por el descenso de las tasas de interés en los mercados internacionales, pero aumentaron los diferenciales (*spreads*) sobre los intereses pagados. En consecuencia, se produjo un alza moderada (una décima del producto) de la carga de intereses.

La labor de las autoridades fiscales también incluyó medidas encaminadas a aumentar los ingresos, y de hecho se logró incrementar los ingresos totales en términos reales en doce de los diecinueve países. Entre las medidas adoptadas cabe mencionar una combinación de nuevos impuestos (tres países), aumento de tasas de los impuestos existentes (cinco países), mejoras en la fiscalización, recaudación y reducción de evasión (seis países), eliminación de exenciones y aumento de bases tributarias (cuatro países). En ocho países (Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Perú y la República Dominicana) se adoptaron o empezaron a regir reformas tributarias con medidas destinadas a combatir la evasión, mejorar la recaudación, junto con la ampliación de las bases tributarias y aumentos de las tasas vigentes. El único país donde el repunte de la actividad económica causó un alza de la recaudación tributaria fue Ecuador. Otro caso único fue Bolivia, donde las autoridades optaron por utilizar incentivos fiscales para reactivar la actividad económica privada. Por último, en Nicaragua se redujeron las tasas de varios impuestos y aumentaron los salarios públicos, dentro de una política fiscal supeditada al ciclo político. Los países cuyos sistemas fiscales dependen de los precios internacionales de productos primarios (petróleo, cobre, café) fueron perjudicados por la merma de dichos precios.

2. De este modo, la política fiscal fue moderadamente expansiva

Si bien la política fiscal no pudo contrarrestar la merma de la actividad del sector privado en su totalidad, los esfuerzos dieron resultados positivos respecto de los componentes fiscales sobre los que el gobierno tiene algún grado de control. Dado que los gastos presupuestarios son preasignados en una alta proporción, el margen discrecional no pudo ser mayor. Si se hubiera podido establecer una mezcla de políticas más equilibrada, el resultado habría sido mejor, pero la política monetaria se tornaba cada vez más restrictiva y los márgenes de maniobra de la política fiscal, de por sí limitados, se estrechaban. Un indicador importante de esto es que el ahorro de los gobiernos centrales se redujo medio punto del producto, con lo que fue nulo en 2001.

En el cuadro II.2 se presenta un indicador de política fiscal que relaciona el nivel de la recaudación tributaria con los gastos primarios del gobierno central. El sector público capta del sector privado una cantidad de recursos igual a los ingresos tributarios, lo cual recorta el ingreso disponible del sector privado y tiende a reducir la demanda interna en el corto plazo. Por otra parte, los gastos primarios¹ que realiza el sector público estimulan la demanda. El aumento del coeficiente (ingresos tributarios/gastos primarios) refleja un impacto fiscal más bien recesivo en el corto plazo, si bien es beneficioso en el largo plazo por efecto de la consolidación fiscal.

1 Los intereses internos también alimentan la demanda, pero su participación es limitada en la región. Por esta razón el gasto primario es un buen indicador de los recursos del sector público que fomentan la demanda.

Cuadro II.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES ^a
(En porcentaje del producto interno bruto y variaciones reales)

	Resultado del SPNF ^b (porcentajes del PIB)		Resultado del GC ^c (porcentajes del PIB)		Resultado primario del GC ^c (porcentajes del PIB)		Ingreso total (variación real)	Gasto primario (variación real)	Gasto primario (porcentajes del PIB)		Ingresos tributarios/ gastos primarios	
	2000	2001 ^d	2000	2001 ^d	2000	2001 ^d	2001 ^d	2001 ^d	2000	2001 ^d	2000	2001 ^b
América Latina y el Caribe	-2.3	-3.0	-2.9	-3.5	-0.2	-0.9	0.9	4.1	17.9	18.6	0.73	0.71
Argentina	-2.4	-3.1	-2.2	-3.9	1.3	0.2	-9.3	-2.3	14.2	14.4	0.69	0.67
Bolivia	-4.0	-6.5	-4.4	-7.2	-2.6	-5.4	3.5	14.1	25.8	29.4	0.67	0.61
Brasil	-4.6	-5.2	-3.2	-3.9	2.0	1.9	6.8	7.8	20.5	21.8	1.01	1.01
Chile	-0.6	-0.6	0.1	-0.3	0.6	0.2	4.7	6.6	23.6	24.2	0.75	0.75
Colombia	-3.7	-3.8	-5.9	-5.8	-2.0	-1.8	10.1	4.5	15.5	16.5	0.75	0.80
Costa Rica	-1.9	-1.8	-3.0	-2.9	0.6	1.0	7.1	3.6	11.9	12.2	1.01	1.03
Ecuador	1.7	1.2	-1.1	0.9	6.4	4.6	0.8	-2.4	16.5	15.0	0.78	0.85
El Salvador	-3.0	-3.7	-2.3	-3.6	-0.9	-3.2	0.4	17.4	13.2	15.4	0.79	0.71
Guatemala	-2.2	-3.0	-1.9	-2.0	-0.6	-0.5	7.2	6.1	11.1	11.8	0.86	0.84
Haití	...	...	-2.6	-2.7	-2.1	-2.4	-12.1	-7.8	10.1	9.8	0.79	0.77
Honduras	-2.1	...	-5.9	-7.3	-4.3	-6.0	4.4	10.0	22.2	24.2	0.75	0.69
México	-1.1	-0.7	-1.3	-0.7	2.0	2.2	3.6	2.9	15.9	16.1	0.67	0.70
Nicaragua	-7.3	-10.0	-7.8	-11.5	-4.4	-6.6	-5.0	6.6	35.4	34.1	0.68	0.63
Panamá	-0.8	-1.4	-2.2	-2.7	2.6	2.2	-1.0	1.5	16.2	17.2	0.70	0.59
Paraguay	-3.3	-0.4	-4.3	-1.1	-3.2	0.2	-16.1	-21.4	19.3	16.8	0.58	0.57
Perú	-3.2	-2.5	-2.7	-2.8	-0.5	-0.7	-3.2	-2.0	15.5	14.9	0.78	0.83
República Dominicana	-2.2	-1.0	1.1	0.4	1.8	1.2	11.8	16.6	14.2	15.6	0.96	0.96
Uruguay	-4.1	-4.3	-4.2	-4.7	-2.2	-2.2	1.9	1.2	20.7	21.7	0.72	0.71
Venezuela	4.3	-4.4	-1.6	-4.3	0.8	-1.4	2.3	14.5	18.8	21.8	0.66	0.51

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

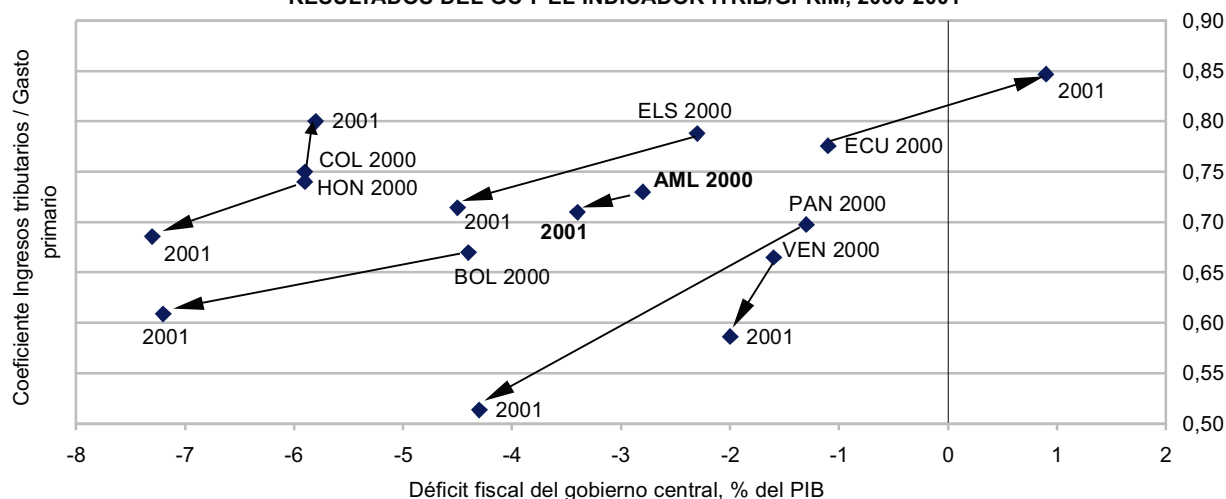
^a Calculados a partir de cifras en moneda nacional a precios corrientes.

^b SPNF: sector público no financiero.

En el gráfico II.2 se relaciona este indicador con los resultados de los gobiernos centrales de países en los que el coeficiente registró una variación superior a cinco puntos. Los únicos dos casos donde el coeficiente aumentó fueron Colombia y Ecuador. En el primer caso, esta situación contribuyó a enfriar la

actividad económica, mientras que en el segundo ayudó a morigerar la demanda, que fue impulsada por las inversiones en el sector petrolero. En los demás casos, el indicador fiscal indica una condición más bien expansiva, en un contexto de débil demanda privada.

Gráfico II.2
RESULTADOS DEL GC Y EL INDICADOR ITRIB/GPRIM, 2000-2001



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

3. Las cuentas fiscales de los países del Caribe se deterioraron más

La desaceleración global en 2001 tuvo implicancias aún más fuertes en la región caribeña. Los déficit fiscales de los miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS)² crecieron de 4.3% del PIB en 2000 a 6.5% en 2001. Otros países del Caribe³ también sufrieron desmedros de sus cuentas públicas, mientras que las de Bahamas y Suriname mejoraron.

En general, estas economías basan sus ingresos en servicios, por lo que la desaceleración de la economía mundial tuvo en ellas consecuencias peores que en los países con base productiva más diversificada. El sector turístico, una de las principales fuentes de ingreso para la mayoría de los países caribeños, resultó fuertemente afectado, sobre todo en el último trimestre del año debido a los ataques terroristas del 11 de septiembre. La caída del número de turistas incidió de forma significativa en la disminución de los ingresos fiscales. Otro factor

agravante fue la disminución de los ingresos provenientes del sector financiero debido al endurecimiento de las normas para evitar el lavado de dinero. Por último, la entrada en vigor de las fases avanzadas del arancel externo común en los países de la Comunidad del Caribe (CARICOM) provocó la reducción de los ingresos arancelarios.

Por otra parte, los gastos fiscales casi no variaron en comparación con el año anterior, lo que redundó en el deterioro de los resultados fiscales. Además, en Belice y Jamaica los gobiernos tuvieron que adoptar medidas para paliar los efectos de los desastres naturales. Otro caso excepcional es el de Suriname, donde la consolidación fiscal, que formaba parte del programa de estabilización macroeconómica iniciado a mediados de 2000, permitió reducir el déficit de 13% del PIB en ese año a sólo 3% en 2001.

4. La región registró una importante contracción de sus condiciones monetarias

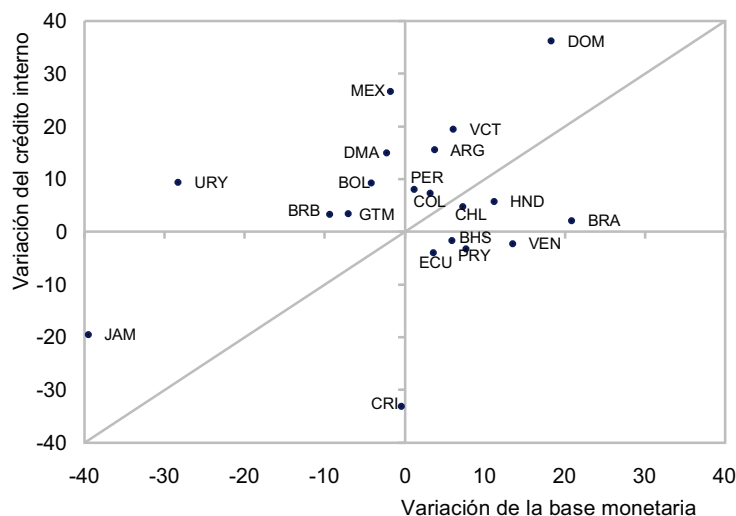
Las políticas de emisión monetaria fueron más expansivas en 2001, lo cual indica que los bancos centrales intentaron contrarrestar los efectos contractivos de la situación global. Sólo cinco países registraron variaciones porcentuales negativas en sus bases monetarias, mientras que en 2000

fueron nueve. México, que había tenido una política más restrictiva en 2000, llevó a cabo un incremento sustancial de su base monetaria (26.6%) en 2001, el segundo más importante de la región después del correspondiente a República Dominicana (36.1%).

2 Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Islas Vírgenes Británicas, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

3 Barbados, Belice, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago.

Gráfico II.3
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE LA
 BASE MONETARIA Y DEL CRÉDITO INTERNO**
(Porcentaje de variación 2000-2001)



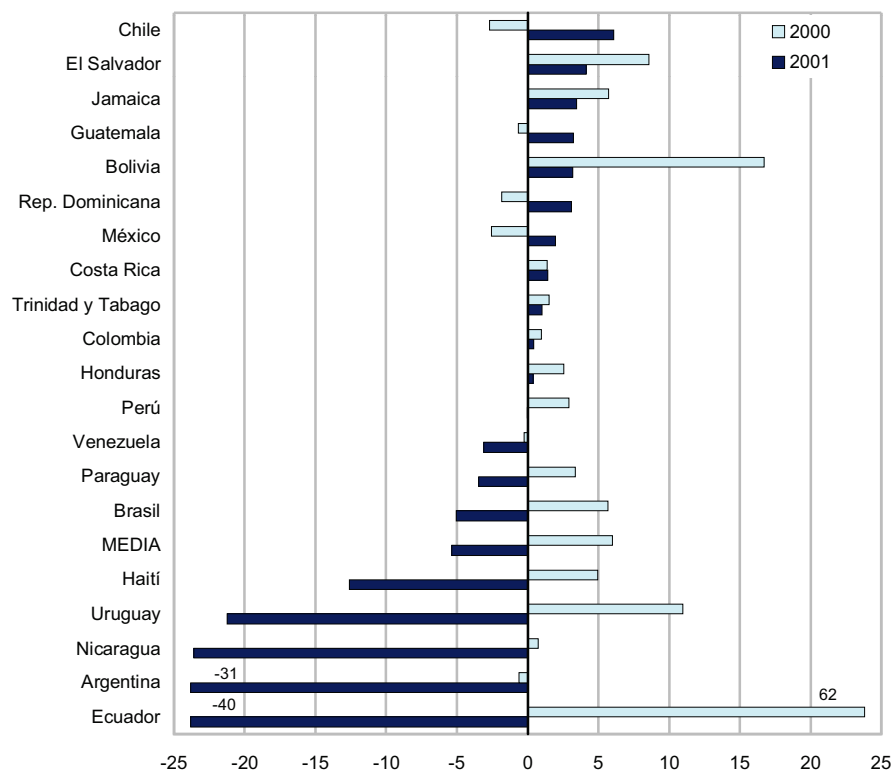
No obstante, el crédito y la demanda de dinero crecieron menos que la base monetaria en varios países. El incremento porcentual del crédito fue sustancialmente inferior al correspondiente a la base monetaria en Bahamas, Brasil, Costa Rica, Ecuador, Honduras, Paraguay y Venezuela. Estos datos revelan un comportamiento conservador de la banca en cuanto al otorgamiento de préstamos que no sólo deja inoperantes las políticas de reactivación basadas en rebajas de las tasas de interés por parte de los bancos centrales, sino que, en la medida en que lleve a reducir los montos de préstamos en proceso de renovación o reprogramación, agrava la situación contractiva por su carácter procíclico.

La evolución mensual ha sido bastante distinta en cada subregión. En el Cono Sur se observó una continuación de la tendencia decreciente de la demanda de dinero. En contraste, en las demás regiones se registró

o bien una tendencia al crecimiento, o bien un cese del decrecimiento.

Como consecuencia de distintos factores que incidieron en las condiciones monetarias y cambiarias (en particular el movimiento opuesto de la devaluación real con relación al dólar y de apreciación del tipo de cambio efectivo), el índice de condiciones monetarias (ICM) mantuvo durante 2001 una tendencia contractiva en la región (véase el recuadro II.1). Esta contracción fue generalizada, aunque diferente en cada país. Sólo en Chile, Guatemala, México y la República Dominicana aumentó el indicador, con respecto al año anterior, mientras que en todos los demás países fue menor. La causa principal de este desempeño fue el alza de las tasas reales de interés en la mayoría de los países. Como se señaló en la introducción, esto demuestra las asimetrías macroeconómicas que enfrenta el mundo en desarrollo (véase el capítulo III, Los equilibrios macroeconómicos ampliados).

Gráfico II.4
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO
 DEL ÍNDICE DE LAS CONDICIONES MONETARIAS, 2000-2001**
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

Recuadro II.1 ÍNDICE DE CONDICIONES MONETARIAS

El índice de condiciones monetarias cuantifica los resultados de la política monetaria y financiera. Se define como un promedio ponderado de las variaciones de tres variables: la tasa de interés activa real, el índice de la tasa de cambio real bilateral con el dólar y el índice de la tasa de cambio efectiva, y su relación con el conjunto de los socios comerciales. Por lo tanto, puede diferir de los efectos que tenga la política monetaria en los agregados monetarios internos.

El promedio ponderado se refiere a las variaciones trimestrales de la tasa de interés activa real (en puntos de porcentaje) y del cambio porcentual de los índices de la tasa de cambio real bilateral y efectiva.

$$ICM_t = ICM_{t-1} * \left[1 + \theta_1 * (TI_{t-1} - TI_t) + \theta_2 * \ln \frac{ITCR_t}{ITCR_{t-1}} - \theta_3 * \ln \frac{ITBR_t}{ITBR_{t-1}} \right]$$

Las ponderaciones (θ_i) utilizadas son las siguientes:

θ_1 , es la razón del crédito interno con respecto al PIB.

θ_2 , es la suma del valor de las exportaciones e importaciones totales dividida por el valor del PIB.

θ_3 , es el valor de la deuda externa dividido por el valor del PIB.

Una caída del índice corresponde a un efecto potencialmente negativo para la demanda agregada, bien directo en la demanda interna y externa por aumentos de tasas de interés o por la reducción del tipo de cambio real efectivo, o bien indirecto en el "saldo deudor" por el impacto del tipo de cambio real bilateral.

Las evidencias de una mayor restricción en el indicador de condiciones monetarias aparecen en Ecuador, que pasó de una expansión récord en 2000 (62%) a una restricción también récord en 2001 (-40%) a causa del cambio brusco que supuso el paso de una fuerte devaluación de su moneda (proveniente del tipo de cambio fuertemente subestimado que se eligió para la adopción del dólar en 2000), a una apreciación real generada por el considerable aumento de sus precios internos.

La crisis argentina explica la contracción experimentada por el índice tanto en Argentina (-31%) como en Uruguay (-21%); el efecto de los fuertes incrementos de las tasas de interés argentinas fue muy importante en ambos casos. En Nicaragua también se dio una importante reducción del índice (-23%), secuela de la crisis bancaria del año anterior.

En 2001 tuvo particular influencia la incertidumbre sobre el grado de sostenibilidad de la recuperación estadounidense. En los primeros meses del año, las expectativas favorables del escenario internacional fomentaron la adopción de políticas más expansivas orientadas a apuntalar la esperada reactivación. Más adelante, la aparición de perspectivas menos favorables impulsó a la mayoría de los países a aplicar políticas más restrictivas, particularmente en Brasil, la economía de mayor tamaño. Las excepciones fueron Chile y México, donde se dio continuidad a las políticas más expansivas.

En Brasil, la importante depreciación del real, debida en parte a los efectos de la crisis argentina, llevó a las autoridades a aumentar la tasa de interés de referencia, intervenir en la oferta del mercado de cambio y vender títulos indizados al dólar para reducir la liquidez.

En Chile, en cambio, la autoridad intervino en el mercado cambiario para frenar la depreciación del peso, pero continuó incrementando de manera considerable la oferta monetaria en términos reales y reduciendo la tasa de interés de política monetaria; de esta manera Chile registró la mayor variación anual promedio del índice de condiciones monetarias en la región. México, a su vez, pasó a una moderada expansión de su indicador de condiciones monetarias en 2001 en relación con la también moderada restricción implementada en 2000. Lo mismo ocurrió con algunos países de América Central, los cuales redujeron sus tasas de interés en 2001. A pesar de esta reducción de las tasas de interés, muchos países no lograron un efecto reactivador, debido a que el sector bancario percibió un riesgo importante en la situación de endeudamiento y solvencia de muchas empresas.

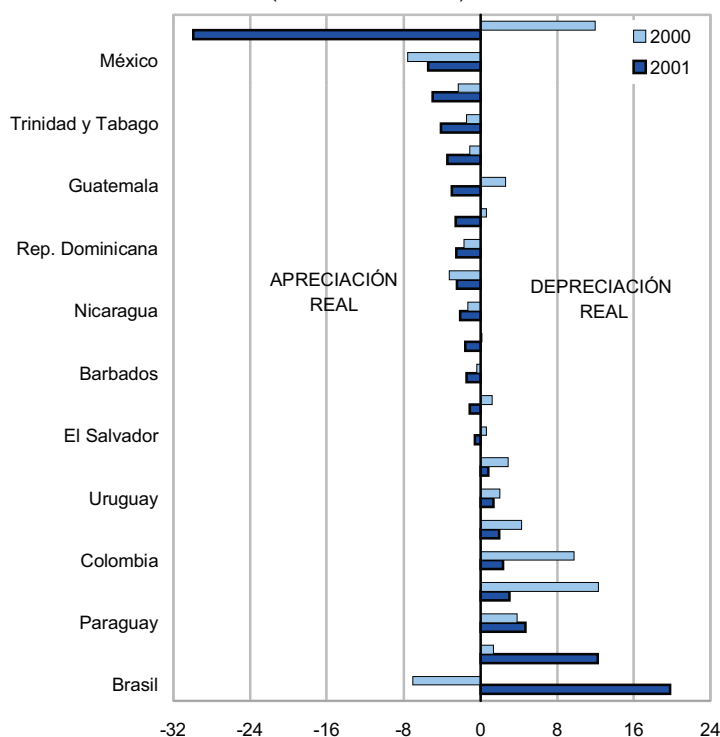
El comportamiento de los agregados monetarios exhibió una alta varianza, desde el incremento de M1 de 18% en Venezuela hasta la contracción de -19% en Argentina.

5. Los tipos de cambio real efectivos se apreciaron

La principal característica de los tipos de cambio reales en la región fue la dicotomía entre la apreciación experimentada por los tipos efectivos (con los socios comerciales) y la depreciación de los tipos bilaterales con

el dólar. Estos últimos muestran desde el inicio de 1999 una depreciación real, con un efecto financiero interno negativo que empeora los coeficientes de endeudamiento externo de los agentes privados y públicos.

Gráfico II.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN ANUAL DEL TIPO DE CAMBIO REAL, 2000-2001
 (Tasas de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial y del Fondo Monetario Internacional.

Por su parte, la apreciación de las monedas de los países miembros respecto de una canasta de principales socios comerciales indica una pérdida de competitividad –precio de su comercio externo. Si bien esto se debió a la fortaleza del dólar en relación con otras divisas internacionales, reflejó también una serie de devaluaciones en algunos países de la región, sobre todo sudamericanos. Estos países mejoraron su posición competitiva, pero fue desgraciadamente a costa de sus vecinos. Se teme –como ocurrió en Europa en los años setenta– que ellos, a su vez, puedan verse obligados a devaluar más adelante; esto generaría efectos desfavorables parecidos en sus vecinos y el resultado final sería negativo para el conjunto de países. Para no caer en estos círculos viciosos es necesario promover de manera urgente una coordinación de las políticas

macroeconómicas en los esquemas de integración subregionales.⁴

Brasil y Chile registraron depreciaciones reales de 20% y 12% de sus tipos de cambio flexibles, respectivamente, a causa del impacto inicial de la crisis argentina. Otros cinco países (Bolivia, Colombia, Haití, Paraguay y Uruguay) mostraron depreciaciones reales inferiores al 5%. En Ecuador, la apreciación real se explica mayormente por el ajuste de los precios a la fuerte devaluación del período anterior; en la mayoría de los países, a su vez, los tipos reales efectivos se apreciaron debido a las devaluaciones competitivas descritas. México es el único país en el que la apreciación de la moneda nacional puede atribuirse en su mayor parte a una entrada neta de capital externo. El Salvador inició en 2001 un proceso para adoptar el dólar como unidad de cuenta.

4 Véase H. Escaith, C. Ghymers, R. Studart, “Regional integration and the issue of choosing an appropriate exchange-rate regime in Latin America”, CEPAL, serie Macroeconomía del desarrollo, N° 14, agosto de 2002.

6. Las condiciones del crédito interno se deterioraron

Con la crisis Argentina, una vez más el sistema financiero doméstico —en particular el sistema bancario— de América Latina y el Caribe ha estado en el centro de los debates sobre coyuntura económica. Cuatro rasgos recientes son de especial importancia. En primer lugar, en algunos casos, la fragilidad de la banca sigue siendo muy significativa. El más extremo es Argentina, que de nuevo pasa por una profunda crisis. En segundo lugar, en otras economías el crédito está restringido, lo que limita la expansión del empleo y el crecimiento. En tercer lugar, los márgenes de intermediación (*spreads*) siguen siendo muy elevados, aunque sensiblemente menores que los observados en períodos anteriores. Por último, el mercado de capitales, que se mantuvo en estado embrionario en la gran mayoría de las economías en las décadas anteriores, ha sufrido un proceso de reducción efectiva del número de las empresas que lo componen en una gran cantidad de países. Las causas y consecuencias de estos rasgos constituyen factores fundamentales para la comprensión de los problemas actuales y los desafíos futuros de las economías de la región.

Los sistemas financieros latinoamericanos y caribeños siempre se han caracterizado por su alta fragilidad financiera. Las crisis de la mitad de la década de los noventa, entretanto, tuvieron como principal diagnóstico la falta de mecanismos adecuados de regulación y supervisión doméstica y, por ende, hubo un considerable esfuerzo para mejorarlos. Los cambios de regulación y supervisión en muchas de las economías a partir de 1994 fueron muy significativos. Los más importantes se refieren a la adopción de requisitos básicos de capital y normas elaboradas en el contexto del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria.

A pesar de estos cambios, la crisis bancaria argentina demuestra la vulnerabilidad de los sistemas bancarios locales ante trastornos (*shocks*) muy significativos que

afectan a los tipos de cambio, a las tasas de interés o al nivel de empleo. La vulnerabilidad del sector bancario ante una crisis cambiaria se debe principalmente a dos factores: a una alta proporción de pasivos de corto plazo (es decir depósitos a plazo fijo, a la vista, cajas de ahorro y otros) en las carteras de los bancos, y al elevado porcentaje de activos y pasivos denominados en dólares de esas mismas carteras.

De esta forma, en un contexto de fuerte inestabilidad macroeconómica, las variaciones bruscas de las tasas de interés, de la liquidez y de la confianza de los depositantes en una institución o en el sector bancario pueden reducir rápidamente la capacidad de un banco —o incluso (en casos extremos) de todo el sistema bancario— para continuar con sus operaciones. Además, una crisis devaluatoria afecta de forma simultánea al valor de los activos bancarios denominados en dólares (por la reducción en la capacidad de pago de los deudores que no perciben sus ingresos en dólares) y al valor de los pasivos en moneda local, lo cual puede tener repercusiones negativas en la liquidez y aun en la solvencia de los bancos. Es por ello que el grado de dolarización del sector bancario incrementa la vulnerabilidad en economías que sufren inestabilidad macroeconómica y trastornos de diversos tipos.

En 2001, hubo indicios de que el problema de “estancamiento de crédito” continúa siendo significativo, aunque el crédito al sector privado haya crecido en muchas economías. Esta aparente paradoja se debe al hecho de que parte de la oferta de crédito es vegetativa, es decir, es resultado de la renovación de deudas existentes aumentadas por los servicios de deuda no pagados. Por lo tanto, un crecimiento del crédito bruto inferior a las tasas activas totales podría indicar una efectiva retracción del crédito. Esto ha ocurrido en 2001 en nueve de los trece países que disponen de datos para las dos variables mencionadas.

Cuadro II.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
 (En valores constantes de 1998 y tasas de interés. países seleccionados)

	Variación real del crédito		Tasas de interés activas reales		
	1997-2000	2000-2001	1997-2000	2000	2001
Argentina	1.4	-17.6	10.7	12.1	29.8
Bolivia	3.7	-5.8	60.2	57.7	18.2
Brasil	11.4	14.4	41.7	30.0	29.9
Chile	6.8	9.1	9.7	9.7	7.4
Colombia	-1.5	12.9	15.1	10.0	13.6
Costa Rica	29.9	26.2	11.1	12.6	11.3
Ecuador	-33.7	85.4	-5.5	38.8	-16.6
Guatemala	12.1	12.4	11.4	14.1	10.6
Honduras	14.8	12.4	13.8	14.2	12.9
México	-4.2	-7.5	7.5	8.0	7.0
Paraguay	-2.2	15.6	18.7	16.4	19.5
Perú	4.2	-2.6	25.0	25.3	22.6
Venezuela	0.2	26.4	0.4	7.5	10.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

Otro indicador de las condiciones de crédito doméstico son los márgenes (*spreads*) de intermediación bancaria. Conforme indica el cuadro II.4, en 10 de los 18 países de la muestra hubo un crecimiento de este indicador en 2001. Aunque esto supone una modificación de la tendencia a la baja observada hasta 2000, los niveles siguen siendo extraordinariamente elevados. Si se comparan, por ejemplo, los márgenes regionales con los

observados en los países de la OCDE y algunos países asiáticos en desarrollo, vemos que la situación del costo de préstamos es dramática en América Latina y el Caribe: los promedios de los márgenes y de las tasas pasivas son más altos en la región y, por lo tanto, las tasas de interés promedio de préstamos son cuatro veces más altas que las asiáticas y más de seis veces superiores a las encontradas en una muestra de economías desarrolladas.

Cuadro II.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SPREADS EN LA INTERMEDIACIÓN BANCARIA
 (Porcentajes)

	2000		2001	
	Spread	Spread	Tasa pasiva	Tasa activa
Argentina	2.8	10.4	16.2	26.5
Bolivia	19.9	10.1	9.8	19.9
Brasil	19.5	20.7	17.3	38.0
Chile	4.9	5.1	6.0	11.1
Colombia	7.3	9.6	12.4	22.0
Costa Rica	10.4	10.8	11.8	22.6
El Salvador	4.4	6.3	5.6	11.9
Guatemala	4.5	3.9	8.8	12.6
Haití	10.1	9.5	-0.5	9.0
Honduras	9.8	8.5	14.5	22.9
Jamaica	10.8	10.3	9.7	20.0
México	4.1	3.5	10.1	13.7
Nicaragua	10.7	12.9	9.0	21.9
Paraguay	10.2	11.2	16.2	27.4
Perú	19.5	17.1	7.6	24.6
República Dominicana	8.5	7.9	15.7	23.6
Uruguay	35.3	36.1	14.0	50.1
Venezuela	8.3	9.0	14.7	23.7
Promedio simple	11.7	11.3	10.7	22.1
Promedio simple OCDE a/	3.1	3.7	0.1	3.4
Promedio simple Asia b/	3.5	3.5	1.9	5.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye Italia, España, Suiza, Alemania, Japón, los países bajos y los Estados Unidos.

^b Incluye Indonesia, la República de

Corea, Malasia, Filipinas, Singapur y Tailandia.

Como en la región los sistemas bancarios son los elementos más importantes de la estructura financiera doméstica, estos dos factores demuestran que: i) las condiciones de crédito de la región son muy restrictivas; por lo tanto, son uno de los principales obstáculos al crecimiento sostenido, que se agrava por el hecho de que cualquier variación de los niveles de producto puede tener efectos profundos sobre la capacidad de pago de los prestatarios; ii) la competitividad de la región está seriamente comprometida debido a los elevados costos de financiamiento de la producción y, por lo tanto, de las exportaciones; iii) sea por la incertidumbre

macroeconómica, por el aumento de los incumplimientos del servicio de la deuda o por el mayor rigor de los métodos de evaluación de riesgo, el sistema bancario se ha vuelto más conservador en América Latina.

En 2001 el comportamiento de los mercados de capitales estuvo fuertemente determinado por los flujos de capitales extranjeros, una característica que se volvió estructural en los años noventa (véase el gráfico I.12). Con la caída de los flujos financieros hacia la región, las bolsas de valores, por ejemplo, sufrieron en 2001 su segundo año de reducción de capitalización en dólares (véase el cuadro II.5).

Cuadro II.5
VARIACIÓN DE LAS COTIZACIONES EN LAS BOLSAS DE VALORES
(Porcentajes. sobre la base de índices en dólares)^a

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
América Latina (270)	25.0	-38.2	57.1	-15.3	-6.1	-15.4
Argentina (23)	17.3	-28.4	33.4	-25.0	-30.9	-67.4
Brasil (86)	20.5	-42.6	67.0	-8.4	-22.3	-22.0
Chile (43)	3.4	-30.0	35.3	-14.0	-5.2	-12.8
Colombia (18)	24.1	-43.6	-20.0	-44.9	25.1	5.1
México (58)	47.6	-39.0	80.4	-20.4	12.2	-7.0
Perú (28)	13.9	-39.7	21.0	-27.8	12.3	3.6
Venezuela (14)	23.2	-51.8	-12.6	26.5	-20.1	-35.5
Asia (1067)	-43.9	-6.8	61.1	-37.8	2.0	6.2

Fuente: Corporación Financiera Internacional.

^a Entre paréntesis se indica el número de empresas incluidas.

^b A junio.

Por otra parte, el número de empresas listadas también mantuvo su trayectoria de caída libre (véase el cuadro II.6). Esto se debe a la globalización financiera, ya que los mercados de capitales de la

región no pueden competir en el ámbito internacional, lo cual anima a las grandes empresas locales a emitir en mercados más profundos y con menores costos.

Cuadro II.6
AMÉRICA LATINA: NÚMERO DE EMPRESAS LISTADAS EN BOLSAS DE VALORES

	1991	1996	1999	2000	2001
Argentina	174	147	129	127	111
Brasil	570	551	478	459	428
Chile	221	283	285	258	249
Colombia	83	189	145	126	123
México	209	193	188	179	168
Perú	298	231	242	230	207
Venezuela	87	87	87	85	63

Fuente: Emerging Stock Markets Factbook, 2001; Emerging Stock Markets Review, enero de 2002. Standard & Poor's.

Estos dos rasgos se repitieron en 2001. Aunque eran previsibles, los resultados del año siguen siendo profundamente preocupantes en un momento en que el

acceso a los mercados internacionales se vuelve cada día más difícil y costoso.

Recuadro II.2
**CRISIS CAMBIARIA Y CRISIS BANCARIA EN MÉXICO, BRASIL Y ARGENTINA:
 DIFERENCIAS Y EXPERIENCIAS ^a**

En las crisis cambiarias recientes, una de las características más prominentes es su relación con las crisis bancarias. Por ejemplo, en México, en 1994-1995 se produjo un fuerte crecimiento de la cartera vencida de los bancos, por lo que una parte significativa de estas instituciones se declaró insolvente. En el caso de Argentina, la crisis cambiaria terminó por producir la insolvencia *de facto* del sistema bancario. Esto no ocurrió en Brasil.

La diferencia básica entre estas crisis se relaciona con tres factores: i) el grado de dolarización de activos y pasivos de los bancos; ii) el apalancamiento financiero en el momento de crisis; y iii) la rapidez de la variación de tasas de interés y tipos de cambio. Los tres factores apuntan básicamente a la vulnerabilidad de la banca por riesgo crediticio, riesgo de liquidez y riesgo cambiario.

En el caso mexicano, el grado de dolarización del sistema bancario en el momento de crisis era muy bajo dadas las restricciones legales a contratos denominados en moneda extranjera. El grado de apalancamiento había subido de manera muy acelerada en el período subsiguiente a la liberalización financiera de fines de los noventa, y muchos analistas creen probable que hubiera un crecimiento poco prudente de las carteras de créditos. La crisis cambiaria tuvo el doble efecto de provocar una variación muy importante de las tasas de interés domésticas y una significativa retracción del producto. Estos fueron los factores fundamentales para el crecimiento acelerado de las carteras vencidas.

Brasil sufrió una crisis cambiaria significativa, a la cual tuvo que responder con elevadas tasas de interés, lo que ocasionó, a su vez, una considerable reducción del crecimiento. Entretanto, las tres variables mencionadas arriba presentaban características muy distintas: el grado de dolarización de los pasivos bancarios era relativamente bajo, y los bancos tenían en cartera un significativo volumen de títulos públicos indizados con el dólar. El grado de apalancamiento era también bajo en términos relativos dada la preferencia de los bancos por títulos públicos en este momento, y la retracción de la economía real, que ya reflejaba buena parte de la crisis cambiaria. Por lo tanto, en el momento de la crisis los bancos brasileños no sólo registraron un crecimiento escaso de sus riesgos de intermediación, sino que además obtuvieron significativas utilidades en sus inversiones en deuda pública. Evidentemente, la contrapartida de estas utilidades fue un agravamiento del problema fiscal.

En el caso de Argentina, el efecto simultáneo de la crisis cambiaria fue el aumento de la demanda de depósitos (sobre todo en dólares) y, después de la crisis, el rápido crecimiento del volumen de carteras vencidas. La crisis argentina resultó tan profunda que obligó a las autoridades monetarias a implementar a finales de 2001 un sistema de congelamiento de depósitos (el "corralito"), y hasta este momento el sistema bancario sigue técnicamente insolvente.

^a Véase B. Stallings y R. Studart, "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis" (LC/L.1670-P/I), serie Macroeconomía del desarrollo, CEPAL, Santiago de Chile.

7. Las reformas estructurales pierden impulso en el deteriorado entorno económico

El deterioro del entorno económico, tanto global como regional, resultó ser poco propicio para la implementación de los proyectos de reformas estructurales previstos en 2001. La maduración del proceso de reformas en América Latina y el Caribe en los últimos años se reflejó en un cambio de enfoque desde el ámbito de las privatizaciones, reformas comerciales y desregulación financiera hacia las reformas fiscales, reformas de mercados de capitales, modernización del Estado, y procesos de integración regional. El resultado de estas dos tendencias, una coyuntural y otra de más larga duración, es que el proceso de reformas fue menos dinámico en 2001 que en los años anteriores y, en especial, hubo un estancamiento de los procesos de integración regional.

Las privatizaciones continuaron perdiendo impulso en 2001, a pesar de que se llevó a cabo una transacción grande: el banco mexicano Banamex fue vendido por 12 500 millones de dólares. En países como Brasil, Colombia, Ecuador, Nicaragua y Paraguay, varios proyectos quedaron pospuestos para el futuro. En cambio, los proyectos concesionarios continuaron abriendo nuevos espacios; por ejemplo, se llevó a cabo la adjudicación de construcción y administración de cárceles a concesionarios privados en Chile.

A las reformas tributarias y fiscales ya mencionadas en este capítulo hay que añadir dos casos (Costa Rica y Ecuador) en los que se abrió o amplió el espacio para la participación del sector privado en el ámbito de la seguridad social. En Uruguay y Bolivia se dieron pasos

importantes hacia la desmonopolización de las telecomunicaciones, mientras que en Brasil se decidió establecer una agencia para la lucha contra la corrupción con amplios poderes.

Se siguió fortaleciendo la supervisión y regulación prudencial, sobre todo en los países que experimentaron crisis financieras en la segunda parte de los años noventa. Este proceso está estrechamente ligado a las medidas adoptadas para extremar controles y normas relativos al lavado de dinero. El fruto de los esfuerzos de algunos países y territorios como Panamá, Barbados y las Islas Caimán fue su exclusión de la lista de países que no colaboran con el Grupo de Acción Financiera del Caribe contra el lavado de dinero, mientras que Guatemala fue incluido en la lista en 2001.

Los gobiernos también pusieron énfasis en las medidas destinadas a impulsar y consolidar los mercados de capitales. En Uruguay se autorizaron operaciones con títulos extranjeros en las bolsas de valores, y en Colombia se fusionaron las tres plazas bursátiles existentes en una sola. En Brasil se adoptó un paquete de medidas destinadas a mejorar la transparencia del mercado de valores y dar una mayor protección a los inversionistas minoritarios. Los cambios en México dotaron de mayor poder fiscalizador a los entes de control de transacciones bursátiles, y en Chile se eliminó el impuesto a las ganancias de capital. En El Salvador se creó la Superintendencia de Valores y se fortaleció la Superintendencia del Sistema Financiero.

Con la supresión de las restricciones cambiarias en Chile en 2001 culminó un proceso de gradual desregulación del mercado cambiario. Por su parte y ante la adversa situación coyuntural, Argentina y Venezuela adoptaron una amplia gama de medidas tales como controles cambiarios, aumento de aranceles e imposición de salvaguardias, para enfrentar los problemas económicos que presionaban la paridad cambiaria (a comienzos de 2002, ambos países se vieron obligados a optar por regímenes cambiarios más flexibles).

Entre los cambios de las legislaciones laborales destacan una reforma en Chile que aumenta la fiscalización y encarece el costo de despido de los trabajadores, y otra que establece un nuevo tipo de seguro de cesantía basado en cuentas individuales administradas por fondos privados. Otro proyecto en Guatemala otorgó más poderes de fiscalización al Ministerio de Trabajo.

La integración regional resultó fuertemente afectada por la coyuntura adversa, por lo que los procesos internos de las cuatro áreas de libre comercio existentes se estancaron o incluso dieron marcha atrás.⁵ En cambio,

prosperaron las negociaciones comerciales con otros países de la región o con socios extrarregionales.

En el Mercado Común del Sur (Mercosur) repercutió de forma muy negativa la crisis prolongada en Argentina. Este país ha usado toda una batería de medidas comerciales y no comerciales para aliviar sus problemas económicos, por lo que los otros miembros pusieron en práctica acciones compensatorias. El aumento de los conflictos, sin embargo, no ha llevado a la disolución del Mercosur. Los miembros continuaron participando unidos en las negociaciones con terceros países o bloques comerciales, con la excepción de Uruguay, que decidió empezar las negociaciones con los Estados Unidos por su cuenta.

En contraste, los vínculos comerciales entre socios de la Comunidad Andina se mantuvieron, dando como fruto un nuevo aumento del comercio a pesar de la adopción de varias medidas unilaterales que afectan negativamente al comercio dentro del bloque. En 2001 también se pusieron en práctica iniciativas concretas destinadas a armonizar las políticas macroeconómicas. La primera meta de convergencia es lograr una tasa de inflación de un dígito al finalizar el año 2002.

Al igual que en la Comunidad Andina, el comercio dentro del Mercado Común Centroamericano (MCCA) se incrementó fuertemente, contrarrestando en parte la merma generalizada de las exportaciones extrarregionales. En materia de negociación con terceros países, en 2001 entró en vigor el Tratado de Libre Comercio del Triángulo del Norte con México. Otra iniciativa reciente es el Plan Puebla-Panamá, cuyo objetivo consiste en fortalecer la integración económica, y en especial la infraestructura, desde el sur de México hasta Panamá. En 2001, Belice se adhirió al Sistema de la Integración Centroamericana (SICA), mientras que Costa Rica suscribió un tratado de libre comercio con Canadá, y otro con Trinidad y Tabago.

La Comunidad del Caribe (CARICOM) continuó avanzando hacia la meta de constituir un espacio económico unificado. En 2001 se decidió establecer la Corte de Justicia del Caribe, que será la máxima instancia judicial en la mayoría de los miembros de la CARICOM. Asimismo, se completó el marco legal regional necesario para la implementación del mercado único (*CARICOM Single Market and Economy*).

Finalmente, en la tercera Cumbre de las Américas, llevada a cabo en Quebec, Canadá en abril de 2001, se decidió que el proceso de negociación del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) termine a comienzos de 2005 y que el tratado entre en vigor en diciembre de ese año.

5 Véase un estudio más detallado sobre la integración regional en 2001 en Cepal *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe* (LC/G.2149-P), Santiago de Chile, marzo de 2002.

B. Principales variables reales

En 2001 las economías de América Latina y el Caribe han mostrado resultados desfavorables con un estancamiento del producto interno bruto y una caída del producto por habitante. A su vez, la situación laboral sufrió un deterioro, con una contracción de la tasa de ocupación, aunque el coeficiente de desempleo se mantuvo estable gracias a la

diminución de las tasas de participación. El comportamiento de la inflación fue en 2001 nuevamente favorable, pero al final del año surgieron claras señales de que pronto habría una rápida aceleración del proceso inflacionario de algunos países, en particular Argentina, dado el inminente abandono del régimen de convertibilidad.

1. La economía regional se estancó

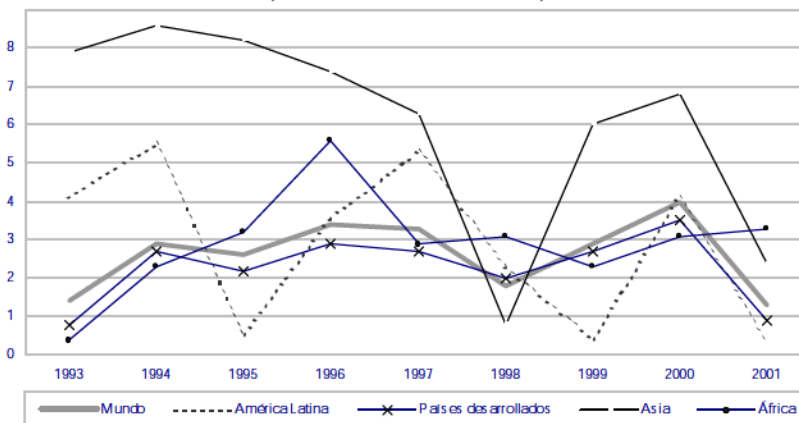
El PIB regional creció apenas 0.3% en el 2001, bastante menos que el 4.1% de 2000, con lo que el producto por habitante disminuyó un 1.2%. Este retroceso representa la tercera crisis desde 1990. El virtual estancamiento de la actividad productiva contrasta con las proyecciones de crecimiento anunciadas por la CEPAL a principios de 2001, en las que se preveía un crecimiento en torno a 4% anual, nivel similar al del año anterior. Sin embargo, hacia mediados de año esta estimación se había reducido a 2%, ante el carácter crecientemente adverso del entorno económico internacional.

Por otra parte, a diferencia de otras crisis recientes en las que solamente resultó afectado un grupo de países de la región, esta vez la caída de la tasa de crecimiento fue generalizada y sólo dos países (Ecuador y Paraguay) mejoraron su desempeño en comparación con el 2000, aunque en ambos casos esta mejoría correspondió a la

recuperación de caídas del producto sufridas en años anteriores. La tasa promedio de crecimiento de los últimos 10 años (2.9%, que equivale a 1.2% por habitante) es insuficiente para enfrentar los problemas de desempleo y pobreza de la región.

La economía mundial tuvo un claro desempeño desfavorable en 2001, ya que registró el crecimiento más bajo de la última década después de haberse expandido 4% en el 2000, el mejor resultado desde mediados de los ochenta. Este crecimiento menor fue generalizado en el mundo, con la excepción de África, donde se han registrado tasas de crecimiento de alrededor de 3% en los últimos cinco años (véase el gráfico II.6). Asimismo, aumentó la volatilidad del crecimiento mundial desde 1997, con características similares a las observadas en América Latina en las últimas décadas, aunque con fluctuaciones de menor magnitud.

Gráfico II.6
CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL
(Tasas anuales de variación)



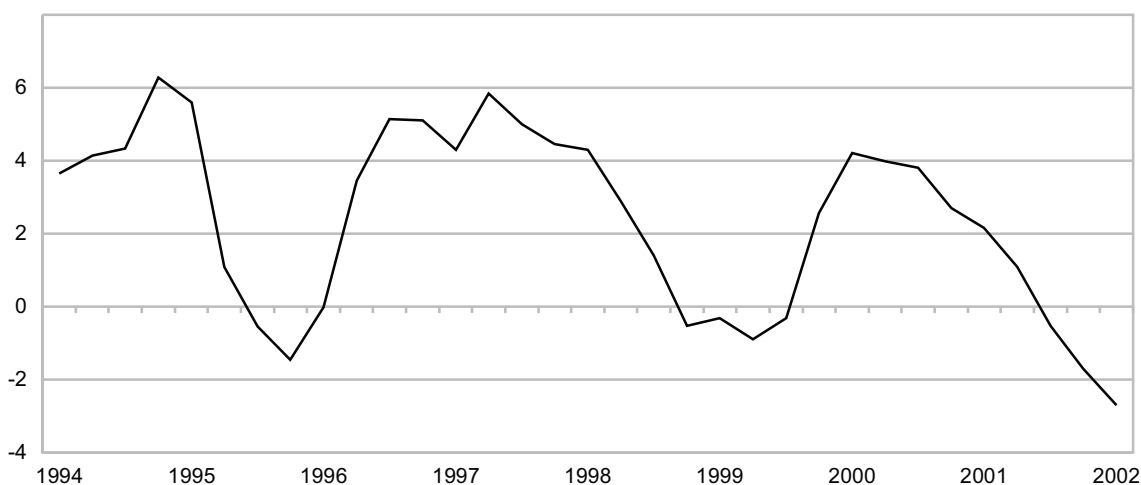
Fuente: Naciones Unidas (2002), *World Economic Situation and Prospects 2002*, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, y Naciones Unidas (2002), *Global Economic Outlook*, Project LINK Meeting, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, Nueva York; datos de América Latina basados en estimaciones de la CEPAL.

Ese magro desempeño afectó al comercio mundial, lo cual, unido a la incertidumbre provocada por los sucesos del 11 de septiembre en Estados Unidos, incidió desfavorablemente en el crecimiento de la región. Pero además influyeron de forma negativa factores internos tales como el colapso financiero en Argentina, la crisis energética en Brasil, desastres naturales en Centroamérica y el Caribe y la reaparición de la fiebre aftosa en el Cono Sur, la fragilidad de los sistemas

financieros y la creciente vulnerabilidad de las economías de la región por los cuantiosos déficit fiscales, que incrementaron aún más el elevado nivel de endeudamiento del sector público.

El deterioro del crecimiento económico en América Latina se inició en el último trimestre del año 2000 y se manifestó a lo largo del 2001. A partir del tercer trimestre el producto de la región comenzó a disminuir, situación que continuó en la primera parte del 2002 (véase el gráfico II.7).

Grafico II.7
AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL
(En porcentajes de variación, con respecto al mismo trimestre del año anterior)



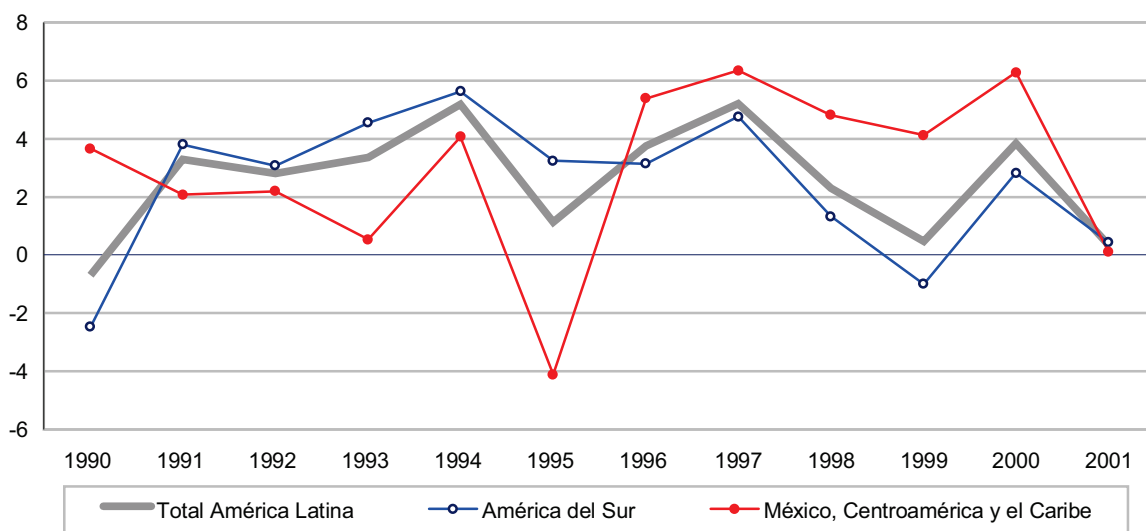
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Las cifras regionales ocultan además diferencias significativas entre los países, conforme a los cuales es posible identificar cuatro grupos. En el primero están las economías cuyos niveles de actividad se contrajeron, y está formado por cuatro países: Argentina, Haití, México y Uruguay. En el segundo grupo están los países que registraron tasas de crecimiento entre 0% y 1.5%, lo que implica un incremento del producto por habitante cercano a cero o negativo; se encuentran en esta situación Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Panamá y Perú. El tercer grupo está formado por los países con crecimiento entre 1.5% y 3%, es decir, Chile, Cuba, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Paraguay, República Dominicana y Venezuela. Por último está Ecuador, que es el único país cuya tasa de crecimiento fue sustancialmente mayor (6%).

Esa situación de estancamiento o mediocre crecimiento tiene implicaciones diferentes según la dinámica anterior de la economía. Como se puede ver

en el gráfico II.8, desde 1996 se observaba un mejor desempeño en la parte norte del subcontinente, mientras en América del Sur mostraba un prolongado estancamiento, lo que es preocupante dadas sus importantes repercusiones económicas y sociales. Todos los países del grupo de crecimiento alto y sostenido de 1998-2000 (Costa Rica, Cuba, Guatemala, México, Nicaragua y la República Dominicana) experimentaron drásticas reducciones en sus tasas de crecimiento, en especial México y la República Dominicana. En tanto, el único país en el que se produjo una recuperación importante fue Ecuador. Por su parte, un grupo importante de países tuvo un crecimiento cercano al 2%-3%, pero ello significó un retroceso con respecto a las cifras del año anterior. Finalmente, Argentina y Uruguay están en recesión desde hace algunos años y a ellos se agregaron México y Haití en el 2001. En el primer trimestre de 2002 estos cuatro países más Brasil y Venezuela sufrieron caídas del producto.

Gráfico II.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO REGIONAL
 (Tasas anuales de variación)

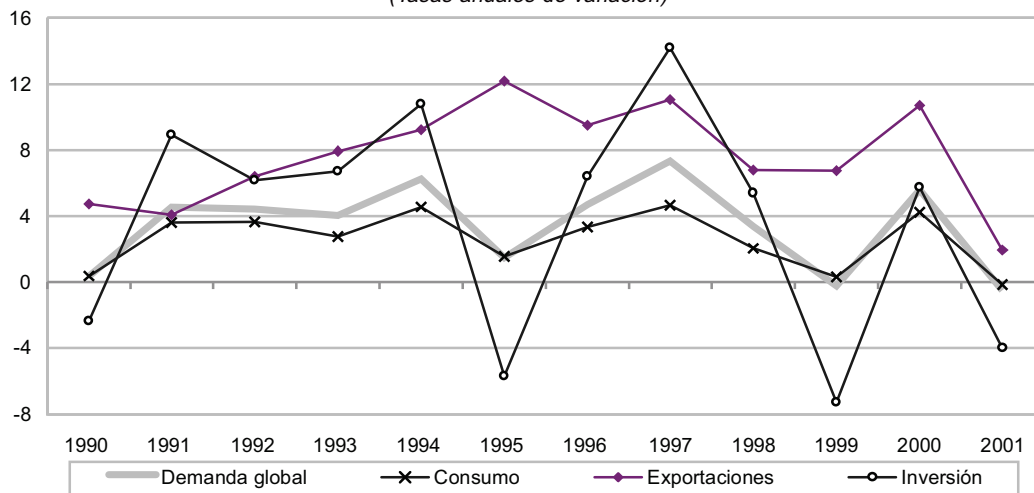


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Una parte importante del ajuste experimentado por la región se produjo en la demanda interna, con una caída de la inversión y un estancamiento del consumo. La inversión cayó en más de la mitad de los países y retrocedió alrededor de un 10% en Argentina, Bolivia, Panamá y Paraguay. A su vez, el consumo se redujo en Argentina, Chile, Panamá y Uruguay.

El volumen de las exportaciones de bienes y servicios se expandió sólo un 3.2%, la tasa más baja desde finales de los años ochenta. Resultaron más afectados los países cuyas exportaciones se dirigen principalmente a los Estados Unidos, tal como se observa en México, Centroamérica y el Caribe. Las importaciones de bienes y servicios se estancaron, reflejo de una demanda interna muy deprimida (véase el gráfico II.9).

Gráfico II.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA GLOBAL
 (Tasas anuales de variación)

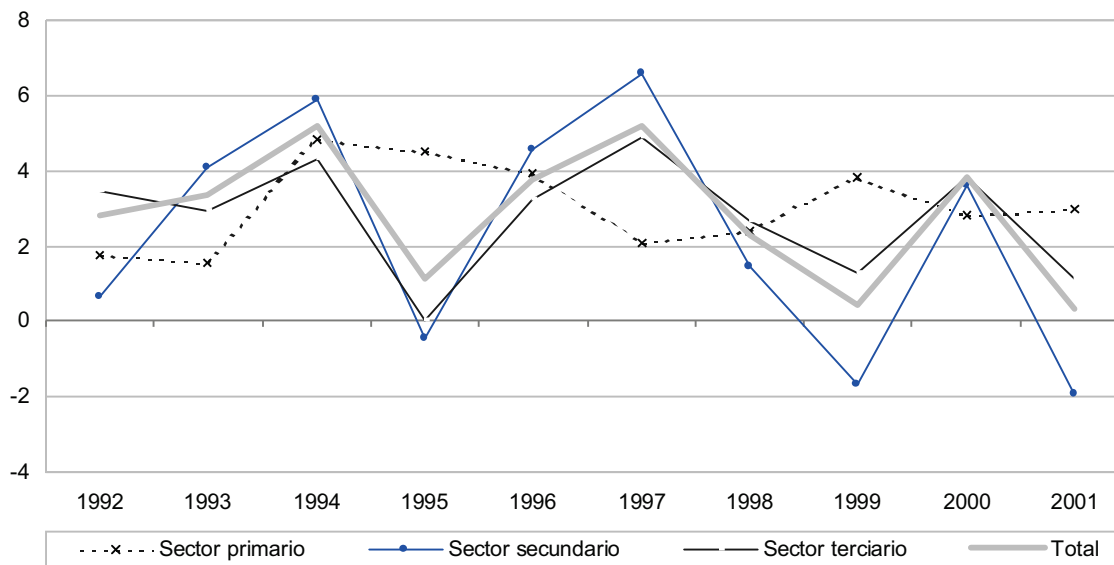


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El deterioro económico de la región en 2001 se expresa de forma heterogénea en los principales sectores productivos. El más afectado fue el secundario, con una contracción en su nivel de actividad. El sector primario volvió a mostrar un comportamiento anticíclico, impulsado por la producción agropecuaria, que se

expandió 3.2%. Los servicios crecieron un 1% liderados por los servicios básicos, en especial el transporte y las telecomunicaciones, mientras los subsectores de electricidad, gas y agua y el comercio retrocedieron (véase el gráfico II.10).

Gráfico II.10
AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS
(Tasas anuales de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El sector agropecuario se vio favorecido por el clima en varios países del Cono Sur, lo que permitió obtener excelentes cosechas de granos y oleaginosas, sobre todo en Argentina, Brasil, Chile y Paraguay. En cambio, algunas economías de América Central y el Caribe fueron afectadas por situaciones climáticas adversas, como la sequía en El Salvador, Guatemala y Honduras y el huracán Michelle que causó destrozos en varios estados insulares del Caribe. A su vez, los países productores y exportadores de café fueron nuevamente afectados por una sobreproducción en un contexto de precios internacionales muy bajos. Por último, la propagación de la fiebre aftosa desde mediados del año 2000 afectó a la cabaña ganadera y a las exportaciones de carne en varios países, especialmente en el Cono Sur.

La expansión del sector minero fue ligeramente superior a la tasa promedio de la economía (2.2%). Entre los países donde esta actividad tiene relevancia destacó el fuerte crecimiento de Perú (11%), mientras en Colombia hubo una importante caída. El avance en el

primer caso se debió al comienzo de la explotación de Antamina, la mayor mina conjunta de cobre-zinc del mundo, y la expansión de las actividades de otras empresas mineras. En consecuencia se logró una producción récord en oro, cobre, zinc, plata y plomo. En contraste, la producción de hidrocarburos volvió a bajar, por un agotamiento de las reservas petroleras. Sin embargo, durante el año empezaron los trabajos preparativos para la explotación del campo de gas natural de Camisea en Perú, la cual promete aumentar la producción del subsector a partir de 2004. Por su parte, el pobre resultado de Colombia se explica también por el agotamiento de algunos yacimientos de petróleo.

Entre los sectores más afectados por la disminución del crecimiento regional se encuentra la industria manufacturera (-1.8%). Una demanda interna débil (-0.3%) fue el factor causal de la caída en la mayoría de los casos y en algunos hubo además un desempeño desfavorable de la demanda externa. Especialmente grave fue la contracción de la industria maquiladora,

principalmente por la menor demanda de Estados Unidos. En dos tercios de los países las manufacturas retrocedieron. La caída fue más pronunciada en Argentina (-7.5%), Costa Rica (-7.3%), Uruguay (-6.2%), Panamá (-5.7%) y la República Dominicana (-5.4%). Solamente Ecuador, Honduras, El Salvador y Nicaragua registraron un crecimiento superior al 2%. En comparación con el año 2000, Ecuador fue el único país cuyo desempeño mejoró de forma sustancial, mientras que en la República Dominicana, México y Colombia el deterioro de la tasa de crecimiento fue superior a 10 puntos porcentuales.

La demanda externa débil, sobre todo la de los Estados Unidos, fue el factor explicativo en el caso de la República Dominicana con una importante caída de la producción en las zonas francas. Asimismo, en México el tropiezo de la industria maquiladora no tiene precedentes y se debió por entero a la desaceleración de la economía estadounidense. En otros países de América Central y el Caribe también tuvo repercusiones el mercado internacional adverso. En Costa Rica la fuerte contracción de la demanda externa afectó particularmente con más intensidad a la industria electrónica de alta tecnología, lo que se agregó una menor demanda interna y centroamericana.

Cuadro II.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Tasas anuales de variación)

	Agricultura		Minas y canteras		Industrias manufactureras		Construcción		Subtotal de bienes		Servicios básicos		Otros servicios	
	2000	2001 ^a	2000	2001 ^a	2000	2001 ^a	2000	2001 ^a	2000	2001 ^a	2000	2001 ^a	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe	2.4	3.3	4.0	2.1	4.4	-1.7	0.9	-3.0	3.3	-0.6	7.0	2.2	3.3	0.8
Argentina	-1.7	1.0	6.7	4.4	-3.8	-7.5	-9.3	-12.1	-4.0	-6.0	2.7	-3.4	0.3	-3.9
Bolivia	3.8	1.1	7.2	2.7	1.7	1.1	-10.5	-8.6	2.2	0.6	2.2	1.3	1.5	0.7
Brasil	3.0	5.1	11.1	3.4	5.4	0.6	3.0	-2.6	4.5	0.9	8.3	2.4	2.4	2.0
Chile	6.7	6.5	5.2	3.6	4.0	-0.3	0.2	3.8	4.0	2.5	9.9	6.3	3.2	2.6
Colombia	5.0	1.5	-10.0	-4.0	9.7	-0.8	-2.8	3.2	3.4	0.1	1.8	3.0	1.3	1.1
Costa Rica	0.6	1.6	6.3	7.6	-4.3	-7.3	3.4	12.2	-2.1	-2.7	11.3	8.4	3.9	2.3
Cuba	11.6	-1.7	14.4	3.1	4.3	0.5	9.7	3.6	5.9	0.6	9.0	3.5	4.5	4.8
Ecuador	-5.3	4.5	6.8	1.8	2.4	7.5	3.7	14.7	1.3	6.5	4.4	3.9	1.6	6.3
El Salvador	-3.1	-2.1	-4.7	12.0	4.1	4.2	-3.4	10.0	0.9	3.0	4.9	3.1	2.5	0.7
Guatemala	2.6	1.2	-8.5	0.4	1.9	1.4	-18.3	-38.0	0.4	-1.3	9.1	5.5	4.1	2.9
Haití	-3.6	0.6	5.9	-4.9	-0.2	0.2	8.0	0.9	0.2	0.5	7.6	-1.3	3.7	-0.6
Honduras	9.5	-0.1	1.7	-3.3	5.5	5.2	1.5	-7.1	6.6	1.2	8.1	0.6	5.3	5.9
México	0.6	2.5	3.8	-0.6	6.9	-3.9	5.1	-4.5	5.6	-2.9	8.8	2.7	7.1	1.0
Nicaragua	11.4	3.1	-20.0	2.5	2.8	2.6	10.4	5.2	8.2	3.2	3.3	2.9	3.1	2.9
Panamá	1.6	0.8	-6.7	-12.8	-5.3	-5.7	2.5	-9.7	-0.9	-4.5	10.4	3.6	1.7	1.1
Paraguay	-4.4	10.5	2.5	-15.2	1.0	1.3	2.0	-22.7	-1.8	2.9	9.1	4.1	-1.5	1.4
Perú	6.4	-0.6	2.4	11.2	6.7	-1.1	-4.3	-6.0	4.0	0.2	4.4	0.4	2.7	0.2
República Dominicana	5.0	5.1	9.2	-15.2	9.0	-1.3	5.2	0.9	6.8	0.4	13.1	11.7	7.0	2.0
Uruguay	-3.0	-5.1	-8.8	-11.2	-2.1	-6.2	-11.1	-11.2	-4.0	-6.8	2.7	0.7	-0.6	-0.9
Venezuela	2.4	2.6	4.7	1.1	2.1	-0.2	-2.7	13.0	2.6	2.1	7.1	7.3	2.8	2.5

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

^a Cifras preliminares.

La debilidad de la demanda interna explica el desempeño industrial de Argentina, Brasil, Colombia y Nicaragua. En Argentina la recesión de la industria manufacturera fue muy acentuada. El agravamiento de la caída del producto industrial agregado durante 2001 se manifestó en una reducción de 15% en el cuarto trimestre. La industria brasileña mostró gran heterogeneidad, con crecimiento en la producción de bienes de capital (12.8%), muy concentrado en los equipos agrícolas y eléctricos, mientras en los demás grandes rubros industriales (intermedios y de consumo) hubo estancamiento o retracción. La producción de los bienes de consumo duradero declinó 0.6%, principalmente por la reacción de la demanda frente al racionamiento energético.

La caída de la inversión provocó una contracción de 3.3% en el sector de la construcción, el peor registro sectorial de 2001. Este decepcionante desempeño por tercer año consecutivo tiene una relevancia particular por sus consecuencias en la generación de empleo y se relaciona, por lo general, con la menor colocación de créditos al sector privado, dificultades de financiamiento de obras públicas gubernamentales y atrasos en las aprobaciones de licitaciones. Se registraron caídas muy importantes en Paraguay (-23%), que retrocedió a niveles de comienzos del decenio pasado, Argentina (12%), que acumuló una merma de 27% desde 1998, y Uruguay (11%), debido a los problemas de financiamiento tanto de la construcción pública como de la privada.

Sin embargo, en algunos países la construcción tuvo un desempeño positivo. En Ecuador se registró una expansión de 10% gracias al comienzo de las obras ligadas al nuevo oleoducto de crudo pesado, las obras públicas y la construcción privada de viviendas, locales de comercio, restaurantes y hoteles. El auge de la construcción en Venezuela representa una importante recuperación después de tres años sucesivos de caídas, gracias a obras públicas y viviendas financiadas con recursos gubernamentales. En Costa Rica la construcción de vivienda de clase media se benefició de condiciones de crédito favorables, así como de una mayor actividad en edificación de hoteles y centros comerciales y rehabilitaciones de carreteras.

Los servicios se incrementaron levemente (1%), aunque por encima del producto interno bruto. Hubo

además fluctuaciones muy importantes en el crecimiento de varios subsectores. Dentro de los servicios básicos, el de electricidad, gas y agua declinó por primera vez desde los años ochenta, lo cual obedece principalmente a la crisis energética que afectó a Brasil, donde este subsector retrocedió 5.5%. Esta crisis se debió a la coincidencia de una fuerte sequía, en un país en el que el 93% de la oferta es hidroeléctrica, con inversiones muy insuficientes durante toda la década de los noventa. El sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones se expandió un 3%, la tasa más baja desde el principio de los años noventa, cuando se inició un período de alto crecimiento con base en un proceso de privatización e incorporación de nuevas tecnologías. Incidió también en ese resultado la fuerte caída que tuvo el sector en Argentina.

2. La inversión tuvo un desempeño muy desfavorable⁶

En 2001 se produjo una importante disminución de la inversión bruta total (-4.4%) en América Latina y el Caribe, con lo que se interrumpió la recuperación que se había iniciado en el 2000. La marcada volatilidad de la inversión queda demostrada por el hecho de que el resultado del 2001 es la tercera disminución absoluta de la inversión en los últimos siete años. Ese deterioro se fue acentuando en el transcurso del año: mientras en el primer trimestre hubo un aumento, en los siguientes se sucedieron las caídas hasta culminar en una contracción de 9% en el cuarto. Este desempeño adverso fue generalizado; sólo en un grupo limitado de países se observó una mejoría de la inversión en comparación con el año 2000. En ello incidieron los mismos factores mencionados para explicar el estancamiento del nivel de actividad, como la desaceleración de la economía mundial y particularmente de Estados Unidos, que afectó sobre todo a la parte norte de la región, y la grave crisis de Argentina y sus

consecuencias adversas sobre los países vecinos, que deterioraron todavía más la ya delicada situación económica de América del Sur. Asimismo, la demanda interna deprimida en un conjunto de países también contribuyó al comportamiento desfavorable de la inversión.

La inversión fija, que representa la ampliación de la capacidad productiva, disminuyó en su conjunto un 2.7%, con lo que su relación con el producto cayó a 19.1%, el nivel más bajo de la última década. En términos de la composición de la inversión se observó que el peso de la crisis recayó principalmente en la inversión privada y en maquinaria y equipo. La inversión pública se mantuvo gracias a inversiones en la construcción. La caída de la inversión privada fue más fuerte en Uruguay, Panamá y México. En tanto, la inversión pública fue muy dinámica en Ecuador, El Salvador, Guatemala y la República Dominicana y se redujo de forma considerable en Nicaragua, Paraguay y Perú.

6 Este capítulo presenta las series de ahorro-inversión en dos aperturas: a precios corrientes y a precios constantes de 1995. El balance ahorro-inversión a precios corrientes es un mejor indicador para los flujos financieros, mientras que la inversión a precios constantes refleja mejor la expansión de la capacidad productiva y el crecimiento potencial de la economía.

Cuadro II.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL TOTAL
(Tasas de variación anual)

País	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe	6.7	10.8	- 5.7	6.4	14.2	5.4	- 7.3	5.7	-3.4
Argentina	15.1	13.5	- 13.0	8.8	17.5	6.7	- 12.6	- 6.8	-15.9
Bolivia	- 0.2	- 11.0	12.6	18.9	31.1	27.6	- 18.8	- 10.2	- 20.5
Brasil	11.9	12.9	8.1	2.8	7.4	3.2	- 7.5	4.5	1.8
Chile	18.8	4.7	26.7	8.0	9.5	2.1	- 19.9	14.3	- 7.6
Colombia	34.5	24.9	6.1	-12.0	-0.6	- 2.3	- 38.6	11.8	9.6
Costa Rica	13.2	1.8	- 5.1	-10.9	24.4	25.8	- 15.6	- 2.2	18.6
Cuba	-39.7	-1.4	39.8	22.2	16.8	15.2	4.3	9.3	1.1
Ecuador	-4.3	5.6	6.3	-11.6	16.9	9.7	- 51.9	46.2	57.4
El Salvador	9.6	14.0	14.0	-20.5	6.4	22.3	- 4.1	1.4	-4.3
Guatemala	- 4.7	1.8	- 1.6	-15.8	21.6	38.7	- 0.5	4.4	-2.4
Haití	-26.0	- 34.8	123.4	11.8	7.6	- 3.2	24.0	18.3	- 6.8
Honduras	29.2	7.3	3.0	-6.3	8.5	1.9	8.6	-0.2	-3.1
México	-1.4	10.4	- 35.4	26.1	25.8	8.7	4.0	11.6	-7.4
Nicaragua	- 18.9	26.1	19.1	9.8	19.3	11.0	37.8	- 12.0	-2.5
Panamá	14.0	14.2	10.9	6.0	1.1	11.7	13.2	- 9.6	...
Paraguay	3.5	4.3	6.9	0.1	- 1.9	- 4.3	- 3.5	- 0.5	- 17.7
Perú	12.0	32.9	20.0	- 4.9	14.8	- 1.9	- 13.4	- 3.6	- 8.5
República Dominicana	6.6	- 2.8	- 5.6	6.6	19.2	30.5	11.1	7.5	1.8
Uruguay	9.8	12.8	3.9	- 2.3	7.3	12.5	- 8.0	- 11.2	-9.3
Venezuela	-19.0	- 30.1	39.0	- 12.3	36.8	0.8	- 15.1	9.3	3.8

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

^a Cifras preliminares.

Solamente en un conjunto de cinco países (Brasil, Costa Rica, Colombia, Ecuador y Venezuela) se observó una mejoría en comparación con el año 2000. La inversión

fija en Ecuador registró en 2001 un crecimiento espectacular (37%), uno de los más altos de la región en la última década. Ese repunte fue liderado por las inversiones privadas.

Cuadro II.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DEL CAPITAL FIJO
(En porcentaje del producto interno bruto)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
Formación bruta de capital fijo	19.4	20.3	18.9	19.2	20.8	21.0	20.0	19.3	18.6
Construcción	12.1	12.2	11.7	12.0	12.3	12.5	12.1	12.1	11.8
Maquinaria y equipo	7.3	8.1	7.2	7.2	8.6	8.6	7.9	7.2	6.8
Pública	3.5	3.5	3.1	2.8	2.8	3.1	2.6	2.6	3.1
Privada	15.9	16.8	15.8	16.4	18.0	17.9	17.4	16.6	15.6

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

^a Cifras preliminares.

En Brasil, la inversión fija se recuperó un 1.8% después de haber caído 5.3% en el 2000. Sin embargo, el comportamiento de la inversión a lo largo del año ha sido acentuadamente procíclico. Mientras en el primer trimestre se había registrado un crecimiento de 11%, en los dos subsiguientes se estancó y en el último se contrajo 7.5%. En Costa Rica la recuperación de la inversión provino de la demanda interna, sobre todo de la inversión en construcción, favorecida por la disminución de las tasas de interés, la mayor disponibilidad de crédito y los precios de los insumos, así como por el hecho de que la inversión extranjera directa mantuviera un alto nivel. En Venezuela, el significativo incremento de la inversión fija se sustentó en la inversión pública, especialmente la construcción.

La situación de la inversión cambió de manera apreciable en los países de la parte norte de la región, después de haber crecido en el 2000 (El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua y Panamá). Este contraste se debe en gran medida a la desaceleración de la economía de Estados Unidos, como se dijo anteriormente. A finales de 2000 había comenzado un paulatino deterioro de la inversión bruta

fija en México que a mediados del 2001 se convirtió en una clara contracción. Por su parte, Honduras y Nicaragua experimentaron retrocesos importantes, y en Costa Rica, El Salvador y Guatemala hubo sólo un leve deterioro. En Argentina se agravó la crisis con una caída de más de 15% en la inversión fija y se dio un efecto de contagio en algunos de los países vecinos. Efectivamente, las caídas de la inversión en Bolivia, Paraguay y Uruguay fueron muy marcadas y se acercaron al 20%.

En el financiamiento de la inversión se observó una merma importante del ahorro interno como porcentaje del PIB, medido en dólares a precios corrientes. Con este nivel de ahorro interno y una salida por concepto de renta de factores alrededor del 3% del PIB (que fue compensada sólo parcialmente en parte, por el mayor ingreso de transferencias), el ahorro nacional se ubicó en 17% del PIB. Los niveles más bajos, inferiores al 15% del PIB, correspondieron a Argentina, Bolivia, Colombia, Costa Rica, Cuba, Guatemala, Haití, Nicaragua y Uruguay, pero algunos de estos países lo compensan con altos niveles de ahorro externo.

Cuadro II.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL
(En porcentaje del producto interno bruto)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
1. Ahorro interno	19.3	19.9	20.6	20.5	20.7	19.4	19.4	20.2	18.6
2. Renta de factores	-2.6	-2.4	-2.4	-2.4	-2.4	-2.5	-3.0	-2.8	-2.9
3. Transferencias	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3
4. Ahorro nacional bruto (1+2+3)	17.5	18.4	19.1	19.0	19.1	17.8	17.5	18.6	17.0
5. Ahorro externo	3.3	3.3	2.3	2.1	3.3	4.4	3.1	2.4	2.7
6. Formación bruta de capital (4+5)	20.8	21.7	21.4	21.1	22.4	22.2	20.7	21.0	19.7

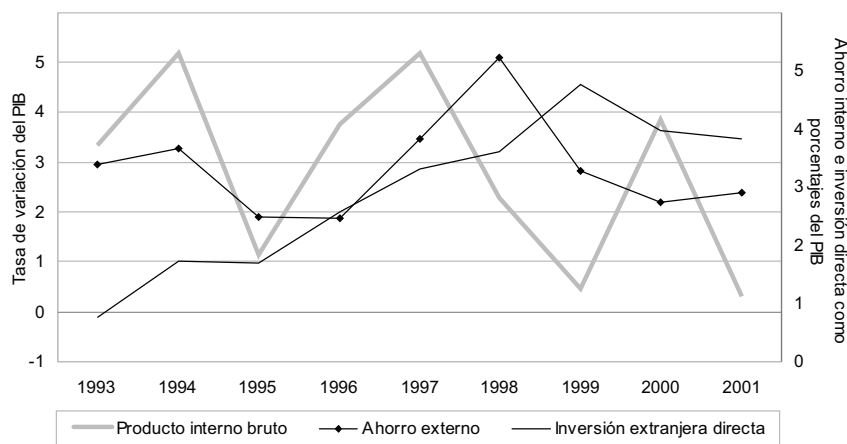
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios corrientes.

^a Cifras preliminares.

El ahorro externo se expandió en el 2001 y su relación con el PIB se incrementó de 2.4% a 2.7%; en cinco países (Costa Rica, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana) superó el 5%. Por otra parte, la volatilidad que había mostrado esta variable en la

década de los noventa continuó, lo que sin lugar a dudas hizo muy inestable el crecimiento económico. Asimismo, la tendencia ascendente de la inversión extranjera directa observada en la década de 1990 pasó a ser decadente a partir del año 2000 (véase el gráfico II.11).

Gráfico II.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: AHORRO EXTERNO, INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y CRECIMIENTO DEL PIB
(En porcentaje del PIB y tasas de crecimiento)

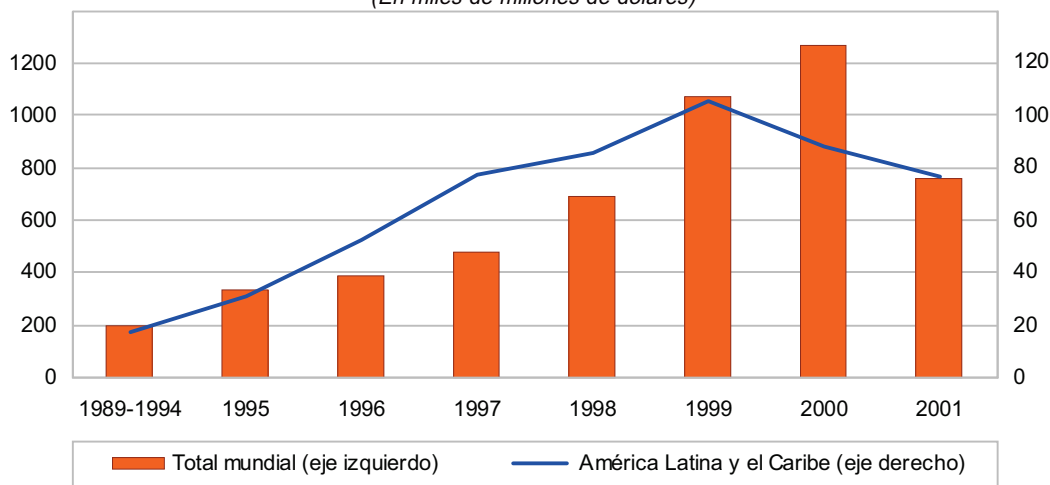


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A nivel global, la inversión extranjera directa (IED) experimentó una evolución similar: la IED mundial cayó un 40% en el 2001 con respecto al 2000. Sin embargo, la mayor parte de la disminución correspondió a los

flujos entre los países desarrollados, que se redujeron a la mitad. Los países en desarrollo sufrieron una caída mucho menor (6%) y en algunos, como por ejemplo China, el flujo de IED aumentó (véase el gráfico II.12).⁷

Gráfico II.12
ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y EN EL MUNDO
(En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

7 El gráfico II.12 usa el concepto de entradas de inversión extranjera directa, mientras que el gráfico II.11 refleja las entradas menos las salidas de inversión extranjera directa. Véase CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Informe 2001* (LC/G.2178-P), Santiago de Chile, junio de 2002.

La caída de los flujos de inversión extranjera hacia América Latina y el Caribe se observó tanto en las inversiones nuevas como en las fusiones, las adquisiciones y las privatizaciones. Esta contracción, después de una década de crecimiento sin precedentes en los noventa, se explica por factores coyunturales y estructurales. Entre los primeros figuran la crisis económica y política de Argentina y la incertidumbre con respecto a la economía internacional, en especial la de los Estados Unidos. En tanto, los factores estructurales están vinculados con la implementación de las reformas

económicas de los años noventa, que había generado una oleada de privatizaciones de las grandes empresas estatales, pero este proceso prácticamente ha terminado, con la consiguiente reducción de los cuantiosos flujos destinados a la compra de esos activos. Por otra parte, las adquisiciones de grandes firmas nacionales por empresas transnacionales, que hacia fines de la década de los noventa generaron un flujo importante de IED, han dado paso a un período de consolidación de la organización industrial resultante, con lo cual menguaron dichas operaciones.

3. La inflación volvió a disminuir

En 2001 la inflación de la región en su conjunto, medida por los índices de precios al consumidor, disminuyó de nuevo y fue de sólo 6.1%, casi tres puntos porcentuales menos que en el año anterior, con lo que continuó convergiendo hacia los niveles que se registran en los países desarrollados. Por su parte, los precios al por mayor tuvieron un incremento algo más bajo que contrasta con los fuertes aumentos de los dos años anteriores. Este buen desempeño fue además generalizado; en los pocos países con niveles todavía altos de inflación las tendencias registradas fueron claramente declinantes. Sin embargo, las turbulencias de la economía argentina, que condujeron al abandono del régimen de convertibilidad a principios de 2002, hacían temer una significativa devaluación que haría resurgir la inflación en ese país con una intensidad poco frecuente en el ámbito regional desde hace algunos años (véase el cuadro I.7 del anexo estadístico electrónico).

La inflación de 2001 fue la más baja desde hace más de 50 años, y se debe a varios factores, tanto estructurales como coyunturales. Entre los primeros destacan la apertura de las economías y la mayor competencia en la distribución, hechos vinculados a los procesos de reforma de las economías desarrollados a lo largo del decenio de los noventa. También hubo importantes cambios en la gestión de la política monetaria y en algunos países se adoptó el sistema de metas de inflación. Entre los factores coyunturales cabe mencionar la recesión que afecta a los países de América Latina y el Caribe y la caída de los precios de importación, en particular el del petróleo. En la mayoría de los países la estabilidad del tipo de cambio contribuyó decisivamente a los bajos niveles de inflación. En cinco países (Brasil, Chile, Haití, Paraguay y Uruguay) el alza del tipo de cambio no fue despreciable (entre 15% y

33%), aunque tampoco mostraron alteraciones en sus ritmos inflacionarios, los cuales continuaron siendo muy pausados. Esta nueva situación, en la que las alzas del tipo de cambio tienen escasa incidencia en los precios internos, demuestra que la indización, muy presente en décadas anteriores, se fue dejando de lado en los últimos años. Entre tanto, la inercia, que era un rasgo relevante de la inflación en el pasado, vuelve a ser significativa, pero en sentido contrario. Por consiguiente, el contexto de baja inflación contribuye a que las devaluaciones no se transmitan inmediatamente a los precios, o a que lo hagan en forma parcial.

En 18 de los 22 países con información disponible el incremento de precios se atenuó, en algunos en forma sustancial. El mejor resultado relativo fue el de Ecuador con una caída de la inflación de casi 70 puntos porcentuales, con lo que se redujo a sólo 22%. En cuatro países se aceleró la inflación; en particular, en Brasil y Guatemala se incrementaron las tasas alrededor de cuatro puntos porcentuales con respecto a las de 2000. Además de Ecuador, sólo Costa Rica y Venezuela tuvieron una inflación de más de un dígito, con alzas de precios de 11% y 12.3% respectivamente. En cambio, cinco países registraron una inflación ínfima o incluso deflación.

En Ecuador, después del fuerte ascenso de la inflación en 1999 y principios de 2000, el desborde inflacionario se frenó luego de la dolarización de su economía, y dio paso a una rápida caída del ritmo de incremento de los precios. Por su parte, los precios al productor mostraron una disminución más acentuada, ya que registraron incluso una variación negativa. Sin embargo, este fuerte descenso sólo se dará una vez, ya que es una corrección del elevado aumento del año anterior. En el futuro este efecto se irá atenuando hasta desaparecer completamente.

México también tuvo un resultado favorable, con claras señales de consolidación de su proceso de estabilización y una inflación anual de poco más de 4%, el mejor resultado desde 1970. En Venezuela la inflación siguió declinando, aunque a un ritmo más lento, debido al alto nivel de la demanda interna. En 2002 esa tendencia decreciente se ha invertido a raíz de la devaluación que sufrió el bolívar. En Brasil, el alza del tipo de cambio (alrededor de 20%) y las tarifas públicas no provocaron, como se temía, una gran aceleración de la inflación. Por el contrario, hubo sólo un aumento moderado de los precios; incluso el ritmo de incremento en el mercado mayorista, que se había disparado en los dos años anteriores, se redujo, con lo que se acercó al de los precios de consumo. Este comportamiento es atribuible al menor crecimiento de la economía y a la severidad de la política monetaria, con incrementos significativos de las tasas de interés. Sin embargo, estuvo por encima de la meta de inflación.

Entre los países que tuvieron deflación destaca Argentina, cuyos precios de consumo disminuyeron por tercer año consecutivo, en esta ocasión un 1.5%, mientras que en los precios mayoristas la caída fue de 5%, fenómeno atribuible a la situación recesiva que afecta al país. El fin del régimen de convertibilidad cierra un

prolongado período con el tipo de cambio fijo y muy baja inflación, donde los precios subieron a una media anual de sólo 2.5% durante una década, hecho totalmente desconocido en el país desde la segunda guerra mundial. La devaluación ha sido de tal magnitud que repercutirá en los precios internos en forma brutal, y sin lugar a dudas será la inflación más alta de la región en 2002.

En tanto, Panamá continuó con su tradicional bajo ritmo inflacionario y en Bolivia y Perú el alza de precios resultó prácticamente nula en 2001. Por su parte, Chile, El Salvador y Uruguay volvieron a tener una inflación muy baja y declinante, aunque en el último la tendencia decreciente se invierte en 2002 con la aceleración del ritmo devaluatorio. En Chile esa evolución se dio a pesar de la significativa alza que tuvo el tipo de cambio, el cual se incrementó más de 15%.

En los países del Caribe anglófono la inflación volvió a ser muy reducida en 2001. Sin embargo, en Jamaica, una de las principales economías de la subregión, se registró un alza de precios de 9%, casi tres puntos porcentuales más que en el año anterior, debido principalmente a problemas con la oferta interna de productos agrícolas. En cambio, la inflación de Trinidad y Tabago se redujo de 5.6% en 2000 a 3.2% en 2001 y Barbados mostró una deflación (-1.2%).

4. El enfriamiento de la actividad económica incidió en una débil generación de empleo

El bajo crecimiento económico se reflejó directamente en la generación de empleo y la tasa de ocupación cayó de 53.3% a 52.7%, con lo que se retomó la tendencia decreciente de los años noventa. A ello contribuyó el menor nivel del empleo en Argentina, Brasil, Chile y

México. En contraste, en otros países (por ejemplo, Costa Rica, Ecuador y Venezuela) se registraron aumentos de la tasa de ocupación, por lo que en el promedio simple de 12 países esta tasa se mantuvo estable en 51.8%.

Cuadro II.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO, 1991-2001

	1991	1995	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
Desempleo							
- Promedio ponderado	6.1	7.5	7.5	8.1	8.8	8.4	8.4
- Promedio simple	9.6	10.1	9.9	9.7	10.3	10.1	10.3
Tasa global de participación							
- Promedio ponderado	57.8	58.0	58.0	58.3	57.9	58.2	57.5
- Promedio simple	55.6	56.8	57.1	58.2	58.0	57.7	58.0
Tasa de participación hombres ^b	73.3	72.9	73.0	73.4	72.7	71.9	71.7
Tasa de participación mujeres ^b	36.7	38.9	76.3	41.4	41.8	42.0	42.3
Tasa de ocupación ^c							
- Promedio ponderado	54.5	53.7	53.7	53.5	52.6	53.3	52.7
- Promedio simple	51.2	51.8	52.0	52.7	51.9	51.8	51.8
Salario medio real ^d	88.2	100.0	100.8	103.0	104.4	105.7	107.3
Salario mínimo real ^d	99.4	100.0	98.8	102.0	103.2	104.1	105.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales; véase el anexo estadístico electrónico.

^a Cifras preliminares. ^b Promedio simple. ^c 12 países. ^d Mediana, 1995=100.

Como era de esperar, la debilidad de la actividad económica se expresó, sobre todo, en la demanda laboral de las empresas, y el empleo asalariado aumentó sólo 1%, frente a 1.3% del empleo en su conjunto. Se debe destacar que en muchos países una parte considerable del nuevo empleo asalariado surgió en la microempresa, mientras que la demanda laboral de las empresas más grandes fue aún más baja. En México, por ejemplo, el número de ocupados con contrato formal descendió 0.6% en la comparación de los promedios de 2000 y 2001. Al aumento del empleo asalariado, y específicamente del empleo público, contribuyeron en forma transitoria programas de empleo de emergencia, puestos en práctica en varios países.

En contraste con la debilidad de la contratación de mano de obra por parte de las empresas privadas, el trabajo por cuenta propia se expandió 1.7%, lo que refleja sobre todo la necesidad de generación de ingresos de los hogares, aun en condiciones precarias. Es de suponer que la mayor parte de estos nuevos puestos de trabajo corresponde a segmentos de baja productividad e ingresos, con lo que se reforzarían las tendencias prevalecientes durante las últimas dos décadas. El empleo familiar no remunerado aumentó también por encima del promedio, en 6.3%. En contraste, cayó el empleo doméstico remunerado (-0.5%), resultado del debilitamiento de los ingresos de muchos hogares, que en este caso funcionan como empleadores.

Factores diversos incidieron en una caída del empleo en todas las ramas de actividad de los sectores primario y secundario. A pesar de que en el ámbito regional el sector agropecuario registró el crecimiento más alto, el empleo en este sector cayó (1.5% en el promedio ponderado de los seis países con información estadística), con lo que se profundizó una tendencia vigente durante los años noventa. La discrepancia del desempeño sectorial en términos de producto y empleo se debe a dos factores. Primero, la expansión de la producción estuvo basada en actividades relativamente más intensivas en capital que en trabajo. A ello contribuyó la debilidad de la demanda interna que afectó negativamente la producción de algunos cultivos de consumo masivo, muchos de los cuales suelen hacer uso intensivo de la mano de obra. Segundo, la modernización incrementó la eficiencia productiva por medio de un mayor uso de maquinaria, sin expandir de la misma manera la demanda laboral, y tendió a desplazar a productores menos eficientes y más dependientes de la mano de obra. Por ejemplo, en Brasil el producto agropecuario subió 5.1%, pero la demanda laboral agrícola (no hay información sobre la ganadería) descendió 5%.⁸ Algunos de los cultivos que registraron un fuerte incremento de la cosecha (soja, algodón y caña de azúcar, entre otros) tienen un uso relativamente menor de mano de obra que tiende a disminuir aún más. En contraste, algunos cultivos de consumo interno y uso más intensivo de mano de obra (como arroz y frijoles) sufrieron importantes caídas de producción y empleo.

8 Véase Fundación Sistema Estadual de Análisis de Datos (SEADE), *Sensor Rural*, varios números.

A la disminución del empleo en la industria manufacturera (-1.2% en el promedio ponderado de 12 países) contribuyeron la debilidad de la demanda interna y el hecho de que, debido a la recesión, se redujeran las exportaciones hacia el mercado estadounidense. Esto afectó sobre todo al empleo de la industria maquiladora. Específicamente en México, entre diciembre de 2000 y el mismo mes de 2001 se perdieron 226 000 puestos de trabajo en estas industrias, lo que equivale a 17% de los empleos existentes a fines de 2000. También otros países de la región reportaron cierres de empresas maquiladoras, con las consecuencias correspondientes en el número de asalariados. También se contrajo el empleo en la construcción (-0.8% en el ámbito regional), pero el desempeño fue desigual, pues el resultado regional sufrió la fuerte influencia de las bajas en Argentina y Brasil, mientras que en muchos otros países el empleo en esta rama mostró un moderado aumento.

En el saldo regional, sólo surgieron nuevos puestos de trabajo en el sector terciario, sobre todo en los servicios básicos (3.3%) y los comunales, sociales y personales (2%), y en menor grado en la rama del comercio, restaurantes y hoteles (1.5%). En algunos países, por ejemplo en Centroamérica y el Caribe, la contracción del turismo hacia fines del año afectó al empleo en el rubro de restaurantes y hoteles. El subsector de servicios financieros, seguros, bienes raíces y servicios a empresas, que durante los años noventa fue un dinámico generador de empleo, registró un segundo año consecutivo de caídas (-1.2%), a lo que pueden haber contribuido la pérdida de dinamismo de nuevos servicios a empresas y la reestructuración del sector financiero.

La productividad laboral cayó en todas las ramas de actividad –con la excepción del sector agropecuario y los servicios financieros, seguros, bienes raíces y servicios a empresas.

5. Pero también cayó la participación laboral, por lo que el desempleo no aumentó

La participación en el mercado de trabajo descendió marcadamente, de 58.2% a 57.5% (véase el cuadro II.11). Esta caída es, ante todo, una reacción a la debilidad de la demanda laboral, ya que muchas personas consideraron que no merecía la pena buscar trabajo, bien porque en el pasado no lograron encontrarlo, bien porque la información disponible indicaba que no había puestos vacantes. Otro factor que tendió a reducir la tasa de participación en algunos países (sobre todo en Ecuador) fueron los persistentes flujos emigratorios de personas en edad de trabajar.

A pesar de los supuestos vigentes durante mucho tiempo, es cada vez menos acertado identificar la

fuerza de trabajo secundaria con la fuerza laboral femenina. Si bien pueden haber tendencias opuestas al respecto –la incorporación creciente de mujeres al mercado de trabajo en forma permanente frente a un segmento de mujeres en la fuerza de trabajo secundaria– en la mayoría de los países se retiraron más hombres que mujeres del mercado de trabajo. En efecto, de seis países con una caída de la tasa global de participación, en tres (Brasil, México y República Dominicana) la disminución fue más fuerte para los hombres, en dos (Chile y Ecuador) fue similar, y sólo en uno (Argentina) fue mayor en el caso de las mujeres (véase el cuadro II.12).

Cuadro II.12
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (10 PAÍSES): INDICADORES DEL MERCADO
 DE TRABAJO POR PAÍS, 2000 Y 2001**

	Tasa de ocupación		Tasa de participación						Salario medio real ^a		Salario mínimo real ^a	
			Total		Hombres		Mujeres					
	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b	2000	2001 ^b
Argentina	36.2	35.2	45.2	44.8	55.9	55.8	35.6	34.8	101.6	100.2	100.5	101.6
Bolivia	51.7	...	55.9	...	65.0	...	47.8	...	114.8	119.4	126.8	140.5
Brasil	53.8	52.9	58.0	56.4	72.7	71.0	45.2	43.9	104.8	99.6	116.1	126.6
Chile	48.8	48.1	53.7	52.9	73.3	72.5	34.9	34.0	113.7	115.5	133.2	138.3
Colombia	52.6	52.5	63.5	64.2	73.8	74.3	54.8	55.6	110.0	109.7	104.2	105.4
Costa Rica	50.8	52.4	53.6	55.8	72.8	73.7	35.0	38.6	110.1	112.3	111.1	111.3
Ecuador	48.8	49.8	56.8	55.6	68.3	67.0	46.0	44.7	86.4	97.2	84.6	94.3
El Salvador	48.7	49.6	52.2	53.3	67.7	69.2	38.7	39.5	...	...	95.4	91.9
Guatemala	...	...	...	...	...	...	...	...	128.2	128.9	103.7	121.2
Haití	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	51.4	45.4
Honduras	...	53.4	...	53.1	...	71.6	...	36.3	...	...	114.7	121.3
México	55.1	54.2	56.3	55.6	74.8	73.8	39.5	38.8	98.0	104.1	88.6	89.0
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	111.3	116.1	...	...
Panamá	51.8	51.6	59.9	60.3	78.8	79.4	41.6	41.4	...	...	113.6	121.8
Paraguay	56.5	53.2	62.8	59.6	75.1	71.6	52.6	49.1	99.9	101.3	105.8	109.5
Perú	59.7	62.3	64.4	67.7	77.3	78.3	52.8	58.0	91.8	90.4	215.6	218.2
República Dominicana	47.5	45.8	55.2	54.3	70.4	69.2	40.6	40.0	...	...	111.4	117.5
Uruguay	51.6	51.4	59.7	60.8	71.9	72.2	49.3	51.0	102.9	102.7	96.9	95.6
Venezuela	55.7	57.6	64.6	66.5	81.9	82.0	47.3	50.9	90.5	96.7	86.1	86.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales; véase el anexo estadístico electrónico.

^a Índice, 1995=100. ^b Cifras preliminares.

Además, en la mayoría de los países en los que hubo un aumento de la participación, ésta subió más para las mujeres que para los hombres; por lo tanto, en el promedio regional la brecha de participación laboral entre hombres y mujeres continuó cerrándose, ya que en el promedio simple la tasa de participación de los hombres cayó levemente y la de las mujeres aumentó (véase el cuadro II.11).

Con la caída de la tasa de participación continúa el descenso iniciado en 1998. Se trataría de una evolución positiva si la causa principal fuera la prolongación de la asistencia de jóvenes al sistema educativo. Sin embargo, en el contexto de una débil demanda laboral esta caída más bien reflejaría el desaliento por falta de oportunidades laborales y, por lo tanto, un aumento del desempleo oculto.

La caída del nivel de ocupación fue compensada por el retiro de personas de la fuerza de trabajo, de forma que la tasa regional de desempleo se mantuvo en 8.4%, un porcentaje elevado en la comparación de largo plazo. Este resultado se apartó de la tendencia prevaleciente de los últimos diez años, según la cual un crecimiento económico de 0.4%, como el alcanzado durante 2001, habría provocado un aumento de la tasa de desempleo de casi un punto porcentual.⁹

El balance regional fue influido fuertemente por la reducción del desempleo en Brasil, de casi un punto porcentual, proceso vigente durante los primeros tres trimestres del año. Este fenómeno ocurrió en el contexto de un bajo crecimiento económico, pero la mayor caída de esta tasa a nivel regional, que correspondió a Ecuador, reflejó en parte el repunte de la actividad económica. También en algunos países del Caribe, sobre todo Belice y Trinidad y Tabago, un crecimiento económico relativamente elevado favoreció el descenso del desempleo. En contraste, la tasa aumentó un punto porcentual o más en Argentina, Colombia, Panamá y Uruguay, lo que agravó una situación ya muy difícil, dado que en estos países las tasas son de dos dígitos desde hace varios años.

Como se ha dicho, la estabilidad de la tasa de desempleo, y su consiguiente divergencia respecto al crecimiento económico, se debió a la marcada caída de la tasa de participación. En el capítulo III, sección sobre Participación laboral y desempleo, se muestra que esta reacción de los hogares a una disminución de las oportunidades de empleo no es nada nuevo, si bien en 2001 fue más marcada que en otros años.

9 Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2000-2001* (LC/G.2139-P), Santiago de Chile, septiembre de 2001.

6. A pesar de la baja demanda laboral, los salarios aumentaron moderadamente

En el conjunto de la región, los salarios medios reales del sector formal registraron un aumento de 1.5% (mediana de 14 países). Las dos economías más grandes de la región se encontraron en los extremos en lo que respecta a la evolución salarial. En Brasil los salarios medios de los trabajadores con contrato laboral bajaron 5% en términos reales, en el contexto de un bajo dinamismo económico y una aceleración de la inflación. En contraste, los salarios reales de la industria manufacturera mexicana subieron 6%, a pesar de la contracción de la demanda.

En los demás países predominaron los aumentos moderados de los salarios reales, observados por ejemplo en Bolivia, Chile, Costa Rica, Nicaragua y Paraguay; en contraste, cayeron en Argentina y Perú, mientras en Colombia y Uruguay se estancaron.

La causa principal del aumento, si bien moderado, de los salarios reales en un contexto de baja actividad económica y débil demanda laboral fue el descenso de la inflación, en conjunto con la relativa rigidez a corto plazo de los salarios nominales. Aunque a largo plazo el crecimiento del PIB y de la productividad laboral son factores decisivos para la evolución de los salarios reales, durante 2001 el cambio de la tasa de inflación ha sido la única variable que explica el incremento de los salarios reales. En contraste, otras variables –como por ejemplo el crecimiento económico del mismo año y del año anterior y la variación de la productividad laboral– no tuvieron ningún impacto significativo al respecto.

En el contexto de la negociación de los contratos laborales, la fijación de los salarios suele tomar en cuenta la inflación pasada o la prevista para el período siguiente, completándola con otras variables, como la evolución de la productividad. Con una inflación decreciente, los salarios reales se ven favorecidos, sobre todo cuando el cálculo se basa en la inflación pasada. También en el

caso de la orientación a la inflación esperada pueden crecer los salarios reales, si la evolución real de los precios al consumidor se mantiene por debajo de lo previsto, como ocurrió en 2001 en muchos países merced al enfriamiento de la actividad económica.

Dado que los contratos laborales establecen la estabilidad de lo acordado por un plazo definido, no es fácil ajustar los salarios antes de su vencimiento. Esto influye los datos agregados, sobre todo en el sector formal, donde las condiciones laborales de importantes sectores de la fuerza de trabajo se definen en negociaciones colectivas. En consecuencia, la predominancia de una baja actividad económica y el repunte inflacionario en algunos países no hace previsible que en 2002 se repita la evolución de los salarios reales observada en 2001.

Los salarios mínimos reales tuvieron un comportamiento similar, lo que se debe a los mismos factores que la evolución de los salarios medios. En efecto, en muchos países los salarios mínimos también se ajustan anualmente, en general en vista de la inflación esperada. Sin embargo, hay países con ajustes irregulares que se traducen en períodos más prolongados de pérdidas reales interrumpidos por años con un marcado aumento nominal y real. En 2001, los salarios mínimos reales aumentaron 1.2% (mediana de 19 países), con lo que se mantuvo la tendencia de los últimos dos años. Destacaron los incrementos en Bolivia, Brasil, Ecuador y Guatemala, de 9% o más. En los últimos dos países, los aumentos compensaron sólo en parte las fuertes pérdidas de los años anteriores. En la mayoría de los países los incrementos fueron más moderados, y en El Salvador, Haití, Nicaragua y Uruguay los salarios mínimos cayeron en términos reales, ya que en los primeros tres no hubo ajustes nominales, y en el último quedó levemente por debajo de la inflación.

C. Sector externo

El comercio fue la correa principal de transmisión de la fuerte desaceleración económica mundial a América Latina y el Caribe. Ante la brusca pérdida de dinamismo de la demanda externa y la caída generalizada de la relación de términos del intercambio, en la mayoría de los países de la región se contrajeron los ingresos por exportaciones. El impacto que tuvo esa pérdida en la demanda interna conllevó en muchos casos una reducción del gasto en importaciones. En esas condiciones, el saldo del comercio de bienes volvió a ser negativo y la deficitaria balanza comercial regional se deterioró aún más.

A lo anterior se sumó un leve incremento del déficit regional por concepto de renta de factores. Éste se debió a los menores intereses recibidos a raíz de los recortes de las tasas internacionales y al alza de los diferenciales (*spreads*) sobre los intereses pagados, variaciones que no fueron compensadas por la disminución de las remesas de utilidades, cuya tendencia ascendente se vio interrumpida.

En cambio, las transferencias corrientes, integradas principalmente por remesas de residentes en los Estados Unidos, mantuvieron su tónica alcista, sobre todo gracias a los aumentos registrados en Colombia y México. Esos ingresos siguieron teniendo especial gravitación en los países centroamericanos, Bolivia y Ecuador.

Todo ello hizo que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevara hasta unos 51 000 millones de dólares, equivalentes a 2.7% del PIB regional, cifra que cabe comparar con los 46 000 millones (2.4% del PIB) registrados un año antes. El grueso de ese incremento se debió a la disminución a menos de la mitad del superávit de Venezuela, contrarrestada en parte por la atenuación del déficit de Argentina. La mayoría de los países registró un déficit moderado que, como proporción de su producto interno bruto, fue inferior a 4%, con la sola excepción de Bolivia y de algunos países centroamericanos y del Caribe.

Cuadro II.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE LA BALANZA DE PAGOS

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
Miles de millones de dólares									
Balanza de la cuenta corriente	-45.3	-51.6	-37.2	-38.5	-64.7	-87.7	-54.9	-46.2	-51.3
Balanza de la cuenta de capitales y financiera ^b	70.4	41.8	28.6	68.2	85.1	69.5	49.2	60.9	32.9
Balanza global	16.9	-15.4	-19.8	29.7	20.5	-18.2	-5.7	14.7	-18.4
Reservas y partidas conexas	-16.9	15.4	19.8	-29.7	-20.5	18.2	5.7	-14.7	18.4
Activos de reserva ^c	-11.2	10.9	-12.1	-26.8	-16.4	9.5	5.9	-7.0	1.2
Créditos del FMI y financiamiento excepcional	-4.2	4.9	31.4	-2.7	-3.6	8.7	-0.2	-7.7	17.2
Porcentajes									
Tasa LIBOR nominal	3.4	5.1	6.1	5.6	5.8	5.5	5.5	6.6	3.7
Tasa LIBOR real	0.6	2.7	3.5	3.2	3.7	4.1	4.1	4.1	0.9
Rendimiento bonos del gobierno de los Estados Unidos	5.9	7.1	6.6	6.5	6.4	5.3	5.6	6.0	5.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

^a Cifras preliminares. ^b Incluye errores y omisiones. ^c El signo menos indica aumento de los activos de reserva.

La entrada neta de capitales autónomos se redujo casi a la mitad y resultó insuficiente para financiar el déficit regional de cuenta corriente. Tampoco pudo impedir que los montos brutos, aun sumándoles los capitales compensatorios, tuvieran que destinarse íntegramente, por tercer año consecutivo, al servicio de

la deuda externa y a la remuneración del capital foráneo, dando lugar a una transferencia neta de recursos negativa (véase el capítulo III). En esta situación influyeron sobre todo las cuantiosas salidas de capital de Argentina y Venezuela, que no pudieron ser compensadas por los apreciables ingresos contabilizados en México.

1. El entorno mundial fue especialmente desfavorable

La mencionada desaceleración de la economía mundial, cuyo crecimiento pasó de 4% en 2000 a 1.3% en 2001, la tasa más baja de los últimos diez años, redundó en una declinación de casi un 1% del volumen del comercio internacional, resultado que contrasta con el notable aumento de 12% del año anterior. Este hecho tuvo como contrapartida una fuerte desaceleración de los embarques de América Latina y el Caribe. La región se vio afectada de forma generalizada, dada la sincronía de los resultados de la actividad económica en las principales regiones del mundo desarrollado: Estados Unidos (1.1%), Japón (-0.3%) y la Unión Europea (1.6%).

La menor demanda mundial se reflejó también en los precios de los productos básicos más sensibles a las variaciones de la actividad económica, es decir, las materias primas. Muchos de ellos habían recobrado en 2000 parte del nivel alcanzado antes de la crisis asiática, pero en 2001 volvieron a ceder todo o parte importante de lo ganado, mientras que otros nunca se recuperaron después de aquella crisis. Los minerales y metales exportados por la región perdieron, en conjunto, un 9% entre 2000 y 2001, con descensos de dos dígitos en los casos del zinc, el estaño, la plata, el cobre y los productos de acero.

Los dos rubros principales de las ventas de la región se vieron especialmente afectados. Los precios del petróleo crudo descendieron una cuarta parte con respecto a los elevados niveles del año anterior. Los del café se desplomaron de nuevo, esta vez un 30%, tras

cuatro años de caída ininterrumpida por exceso de oferta y acumulación de existencias en el mercado mundial.

Sólo el grupo de alimentos continuó recuperándose, de manera que el alza de su precio medio anual le permitió, al menos, volver al nivel que tenía cinco años antes. Los principales aumentos se registraron en los casos del banano (en el mercado libre) y, en menor grado, de la carne vacuna, el trigo (aunque este último producto se cotizaba todavía muy por debajo del valor que tenía antes de la crisis asiática) y el azúcar, rubro de gran importancia para numerosos países caribeños. Las materias primas agrícolas, sometidas a influencias dispares de oferta según los productos, exhibieron un panorama heterogéneo que subraya la elevada volatilidad que afecta a los precios de los productos básicos. Fuertes descensos, sobre todo en el caso de la pulpa de madera, coexistieron con acusados repuntes, como los de los cueros vacunos y la harina de pescado.

También disminuyó (2.3%) el precio medio de las manufacturas exportadas por los países desarrollados, lo que contribuyó entre otras cosas a abaratar las compras externas de la región. La baja estuvo vinculada con la ausencia de presiones inflacionistas en aquellos países, lo que les permitió aplicar una política monetaria expansiva con fines anticíclicos. Esta última fue especialmente agresiva en los Estados Unidos, donde las tasas de interés se redujeron 4.75 puntos porcentuales durante 2001, con el consiguiente impacto en el servicio de la deuda flotante latinoamericana.

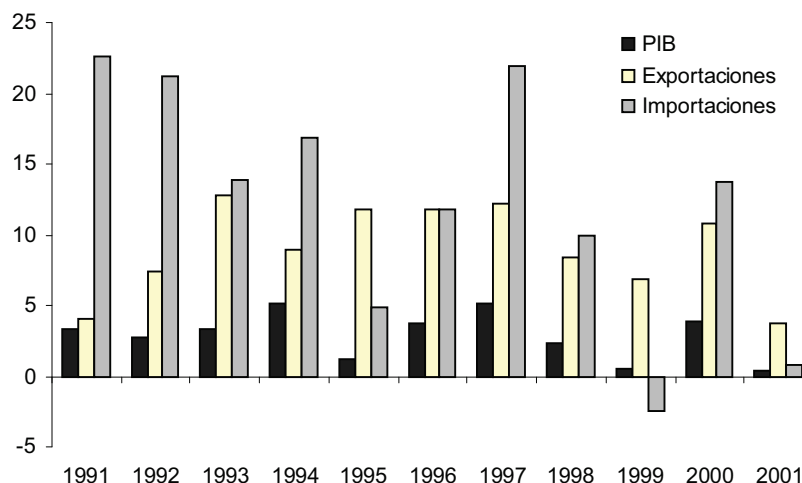
2. El comercio exterior de la región sufrió una contracción generalizada

En este clima mundial recesivo, la mayoría de los países de la región registró una desaceleración o una reducción del volumen de sus exportaciones y ninguno escapó a la caída del precio medio de sus ventas externas, superior a 7% en promedio. En consecuencia, hubo una merma generalizada de ingresos por este concepto, cuyo total regional, incluidos los bienes y los servicios, no alcanzó los 392 000 millones de dólares, casi un 4% menos que en el año anterior.

Los países centroamericanos y los principales exportadores de hidrocarburos fueron los más afectados. A la acusada reducción de los precios de sus exportaciones de café y petróleo se sumó, en el caso de

México y de los países de la cuenca del Caribe, el debilitamiento de la demanda estadounidense, de la que dependen sobre todo para la exportación de manufacturas y de servicios turísticos. Estos últimos sufrieron las consecuencias de los atentados terroristas del 11 de septiembre en los Estados Unidos. Durante ese mes, en muchos países se produjo un descenso de 20% a 60% del número de visitantes y varias compañías aéreas nacionales debieron suprimir sus vuelos por falta de pasajeros. Los ingresos por concepto de viajes experimentaron en 2001 una pronunciada caída en la mayoría de los países del Caribe, incluida Venezuela, así como también en el Mercosur.

Gráfico II.13
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL VOLUMEN
 DEL COMERCIO DE BIENES Y DEL PRODUCTO**
(En porcentaje)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Entre las escasas economías que pudieron ampliar sus ingresos por exportaciones de bienes, aunque mucho menos que en el año anterior, destaca Brasil. Sus ganancias se sustentaron en un apreciable aumento de los embarques, superior al 9% y sólo comparable al que registraron Bolivia y Perú. En esos resultados incidió el ajuste de la economía brasileña, instrumentada sobre todo mediante una depreciación del real, y la expansión de la extracción minera en los dos países andinos.

El bajo ritmo de actividad económica en la mayoría de los países ocasionó una paralela desaceleración o reducción del volumen de importaciones, efecto del que sólo estuvieron exentos Colombia y Honduras, los cuales se distinguieron por registrar un crecimiento de dos dígitos de dicho volumen. Mayor aún (casi un 50%) fue el de Ecuador, pero éste se produjo en un ambiente de notable expansión de la demanda y del producto, reforzado por una apreciación real de la moneda. En el conjunto de la región tuvo lugar un virtual estancamiento del volumen de mercancías importadas, muy lejos del incremento de 14% registrado el año anterior. Habida cuenta de la disminución de los precios, que afectó a

todos los países en torno a un promedio regional de 3%, el valor de las compras externas de bienes y servicios cayó por debajo de los 412 000 millones de dólares, un 2% menos que un año antes.

En los países de la Comunidad Andina y del Mercado Común Centroamericano, el comercio intrarregional sirvió para mitigar la desaceleración de los intercambios externos. En ambas agrupaciones creció el comercio recíproco, a tasas de 10% y 17%, respectivamente. Dada la reducción paralela del valor de sus exportaciones totales, el porcentaje intrarregional de éstas subió hasta alcanzar casi 11% en la Comunidad Andina y más de 30% en el Mercado Común Centroamericano. Este último se afianzó así como el grupo con un mayor porcentaje de comercio recíproco, fenómeno al que contribuyó también la acusada caída de las ventas de sus países miembros a los Estados Unidos.

Una situación opuesta se presentó en el Mercosur, cuyo intercambio comercial disminuyó un 16% al mismo tiempo que aumentaban las exportaciones extrarregionales. La proporción del comercio recíproco en el total retrocedió así a un 17% en 2001.

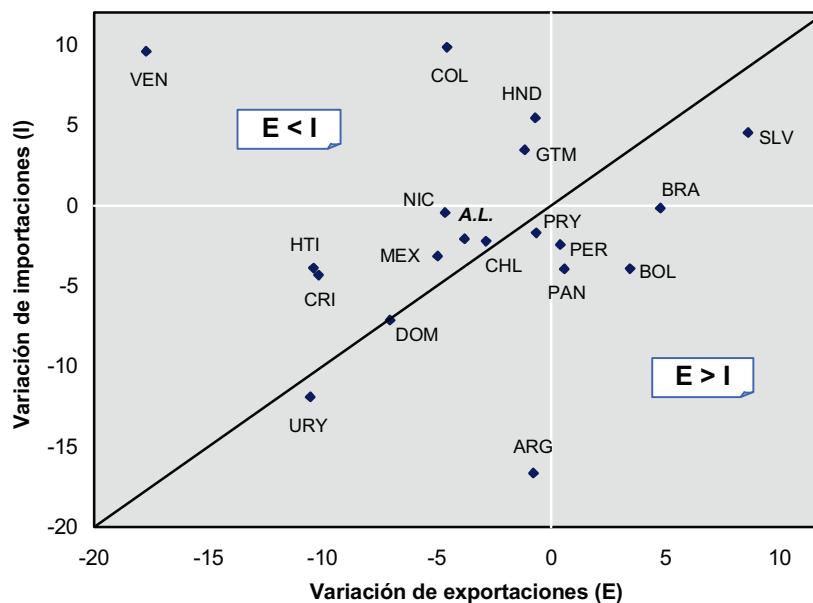
Cuadro II.14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES INTRARREGIONALES Y TOTALES
(En millones de dólares y participación porcentual)

	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
Mercosur								
Intrazonal	4 127	14 451	17 115	20 478	20 027	15 164	18 078	15 168
Mundo	46 403	70 129	74 407	82 596	80 227	76 305	85 692	89 078
Mercosur/mundo (%)	8.9	20.6	23.0	24.8	25.0	19.9	21.1	17.0
Comunidad Andina								
Intrazonal	1 324	4 859	4 698	5 621	5 411	3 940	5 370	5 680
Mundo	31 751	39 134	44 375	47 933	38 896	44 603	60 709	53 543
Comunidad Andina/mundo (%)	4.2	12.4	10.6	11.7	13.9	8.8	8.8	10.6
ALADI^b								
Intrazonal	12 302	35 552	38 449	45 484	43 231	34 776	43 195	40 600
Mundo	112 694	204 170	229 164	256 714	251 345	264 235	332 565	320 925
ALADI/mundo (%)	10.9	17.4	16.8	17.7	17.2	13.2	13.0	12.7
MCCA								
Intrazonal	624	1 451	1 553	1 863	2 242	2 333	2 545	2 981
Mundo	4 435	9 244	9 928	11 729	11 077	11 633	11 242	9 782
MCCA/mundo (%)	14.1	15.7	15.6	15.9	20.2	20.1	22.6	30.5
CARICOM^c								
Intrazonal	469	690	775	785	859	957	1 087	...
Mundo	3 634	4 511	4 595	4 687	4 651	5 182	6 132	5 816
CARICOM/mundo (%)	12.9	15.3	16.9	16.7	18.5	18.5	17.7	...
América Latina y el Caribe^d								
Intrazonal	16 802	42 740	46 562	54 756	51 674	42 624	57 858	51 970
Mundo	120 572	216 031	243 687	273 130	267 073	281 050	349 939	336 523
América Latina y el Caribe/mundo (%)	13.9	19.8	19.1	20.0	19.3	15.2	16.5	15.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones. ^b A partir de 1992 incluye las exportaciones de maquila de México. ^c Incluye Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago. ^d Incluye la ALADI, el MCCA, Barbados, Guyana, Jamaica, Trinidad y Tabago y Panamá. El comercio intrazonal fue estimado a partir de datos oficiales de las respectivas agrupaciones subregionales.

Gráfico II.14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL VALOR DEL COMERCIO DE BIENES Y SERVICIOS, 2000-2001
(En porcentaje)

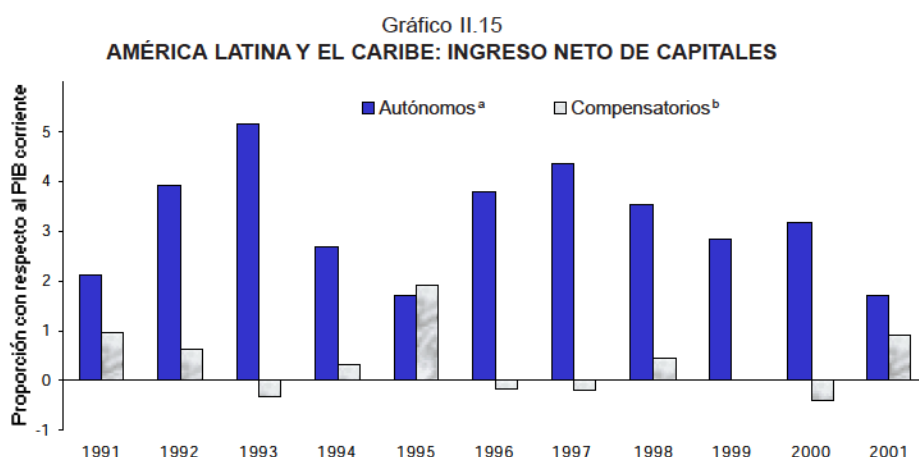


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

3. Los capitales externos mostraron una menor afluencia y mayor volatilidad

El ingreso de capitales autónomos en América Latina en 2001 exacerbó su inestabilidad y continuó unido a episodios de volatilidad. Las entradas ascendieron apenas a 32 000 millones de dólares, lo que supone una drástica caída con respecto a los 61 000 millones ingresados en 2000. Esta cantidad fue equivalente a 1.7% del PIB, coeficiente similar al del año 1995, marcado

por la crisis financiera de México, y mucho menor que el 2.8% de 1999, año en que la región sufrió las consecuencias de la moratoria rusa (véase el gráfico II.15). Sin embargo, en esa caída tuvieron influencia decisiva dos países, Argentina y Brasil, sin cuyos datos la entrada de capitales en la región incluso habría aumentado.



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

^aAutónomos: Saldo de las cuentas de capital y financiera; incluye errores y omisiones. ^bCompensatorios: Créditos del FMI y financiamiento excepcional.

La entrada principal de capital de la región fue la inversión extranjera directa, que continuó así con la trayectoria de los últimos años anteriores. La inversión accionaria detuvo su tendencia a la baja del año anterior, mientras que los flujos de bonos y préstamos bancarios disminuyeron de forma pronunciada. Ello se debió principalmente al extraordinario vuelco negativo sufrido por Argentina de casi 25 000 millones de dólares, la cuantiosa salida de capitales en Venezuela y la significativa reducción de los flujos hacia Brasil. Para compensar esas reducciones, el Fondo Monetario Internacional efectuó desembolsos sin precedentes, de 16 000 millones de dólares, destinados casi exclusivamente a Argentina y Brasil. Mientras tanto, en México continuó la elevada afluencia de capitales gracias a sus altas tasas de interés internas y las sucesivas disminuciones de la tasa estadounidense en el 2001; en Colombia hubo una vigorosa recuperación de los ingresos externos y en Ecuador se invirtieron las salidas de recursos de 2000. En la mayoría de los países

restantes, los ingresos de capital mostraron escasas variaciones con respecto al 2000.

La inversión extranjera directa neta en la región se mantuvo en el mismo registro del año pasado, 67 000 millones de dólares; esto fue posible merced al excepcional flujo de fondos que llegó a México por la privatización de Banamex (12 500 millones de dólares) y a que la inversión en el exterior en 2001 fue prácticamente nula. Excluida esa partida, los flujos de IED hacia la región mostraron una caída de 10%. La moderación de la inversión en los demás países se debe, entre otros factores, al agotamiento de las privatizaciones de activos estatales en la mayoría de las economías y a las repercusiones de la desaceleración global. La atenuación de este flujo afectó de manera notoria a Argentina, Brasil y Venezuela. En cambio, Ecuador y México recibieron un volumen de inversiones sin precedentes, Chile recuperó con creces el saldo negativo del año anterior y República Dominicana mantuvo el significativo registro de los últimos años.

El flujo de capital accionario mostró una gran volatilidad, aunque a fin de año se logró detener la tendencia a la baja de 2000. El monto regional fue muy moderado y tuvo cierta importancia en México, favorecido por la apreciación del peso. En promedio, en las otras plazas bursátiles hubo una pequeña salida neta de capitales accionarios. Esa evolución se refleja en las cotizaciones bursátiles; a fines de 2001 el índice de cotizaciones regional mostraba, con altibajos, una caída en torno a 15% con respecto al nivel del año anterior.

Las colocaciones de deuda soberana efectuadas por Argentina sólo en el primer trimestre ascendieron a 1 500 millones de dólares. En junio, dado que no se obtenía

financiamiento en los mercados voluntarios de deuda, el gobierno llevó a cabo un canje de títulos por 30 000 millones de dólares para aliviar el servicio de la deuda pública en el período 2002-2003, operación que fue realizada con intereses onerosos. En los meses siguientes no hubo acceso a los mercados voluntarios de deuda. En noviembre, el gobierno ofreció un plan de reestructuración global de la deuda pública con una tasa de interés anual máxima de 7%, que no fue viable dado que desde junio la deuda externa soberana sufría un fuerte descuento. Finalmente, en diciembre el gobierno declaró la moratoria unilateral de su deuda pública externa.

Cuadro II.15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA^{a b}
(Millones de dólares)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
América Latina y el Caribe	12 546	10 378	24 185	25 299	40 032	55 876	60 799	79 757	66 763	67 234
Argentina ^c	3 265	2 089	2 622	4 111	5 349	5 508	4 968	22 633	10 654	3 304
Bolivia	91	125	147	391	472	728	952	983	693	647
Brasil ^d	1 924	801	2 035	3 475	11 666	17 877	26 002	26 888	30 498	24 894
Chile ^e	538	600	1 672	2 205	3 681	3 809	3 144	6 203	- 348	3 045
Colombia	679	719	1 298	712	2 784	4 753	2 033	1 352	2 051	2 074
Costa Rica	222	243	292	331	421	402	607	614	404	441
Ecuador	178	469	531	452	500	724	870	648	720	1 330
El Salvador ^f	15	16	-	-	-	59	1 103	162	178	277
Guatemala	94	143	65	75	77	85	673	155	230	456
Haití	-2	-2	-3	-2	4	4	11	30	13	4
Honduras	48	52	42	69	90	128	99	237	262	195
México ^g	4 393	4 389	10 973	9 526	9 185	12 830	11 602	12 476	14 190	24 730
Nicaragua	42	40	40	75	97	173	184	300	265	132
Panamá	139	156	411	267	410	1 300	1 219	652	603	250
Paraguay	118	75	138	98	144	230	336	89	74	152
Perú	150	687	3 108	2 048	3 242	1 697	1 880	1 969	681	1 100
República Dominicana	180	189	207	414	97	421	700	1 338	953	1 198
Uruguay	-	102	155	157	137	113	155	238	284	319
Venezuela	473	- 514	455	894	1 676	5 036	4 262	2 789	4 357	2 684

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del FMI.

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa en el exterior de los residentes de esa economía, IEDN. Para algunos países no se dispone de esa información. Incluye la reinversión de utilidades. ^b Conforme a la quinta edición del manual de balanza de pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa. ^c La IEDN en Argentina incluye cuantiosas operaciones de canje de inversión de cartera en 1999 y 2000; excluidas esas operaciones la IEDN fue de 13 300 millones de dólares y de 6 320 millones, respectivamente. ^d En 2001 incluye una repatriación por 3 100 millones de dólares, correspondiente a remesas efectuadas por el Banco de Brasil desde el exterior por ganancias derivadas de las operaciones de canje de títulos de bonos Brady. Además, incluye 1 000 millones de dólares, que corresponden a un crédito proporcionado por una filial a su matriz en el exterior; véase la nota ^b de este cuadro. ^e Incluye una voluminosa IED en el exterior, de casi 5 000 millones de dólares, en 1999 y 2000. ^f A partir de 1998 el Banco Central de Reserva de El Salvador cuenta con un registro sistemático sobre cifras de IED. ^g En 2001 incluye el valor de la inversión de Citygroup en BANAMEX por 12 500 millones de dólares.

Por el contrario, a mediados de año la mayoría de los gobiernos de la región habían cumplido sus metas de colocación de títulos públicos en los mercados internacionales. Los mayores prestatarios fueron Brasil, Colombia y México; también efectuaron colocaciones Costa Rica y El Salvador. Tras los eventos del 11 de septiembre, los gobiernos de Chile, México, y Uruguay, favorecidos por la calificación de “grado de inversión”,

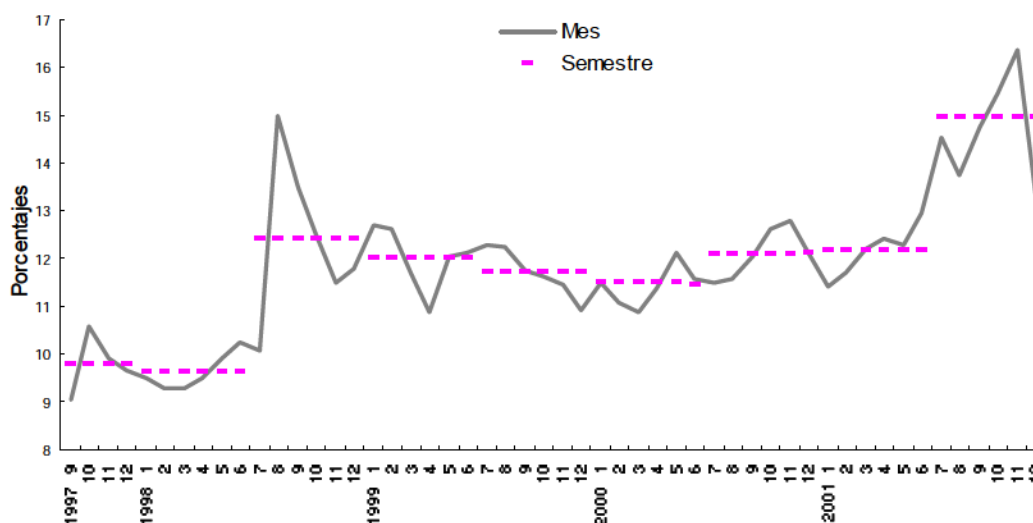
efectuaron emisiones que anticiparon financiamiento externo para el 2002. Los gobiernos de Colombia, Guatemala y República Dominicana también realizaron emisiones, aunque con tasas de interés más elevadas. Las colocaciones de empresas privadas de la región fueron escasas, ya que los inversionistas privilegiaron las de deuda soberana, por razones de aversión al riesgo.

4. Las condiciones del endeudamiento externo y los niveles relativos de la deuda variaron poco

En cuanto a las condiciones del endeudamiento externo, no se recuperaron las existentes antes de que estallara la crisis asiática; el plazo medio estuvo alrededor de los siete años y el costo del acceso al financiamiento externo fluctuó a fines de año en torno al 15% anual (véase el gráfico II.16). Ese valor obedeció en parte al alto descuento de la deuda externa latinoamericana en el mercado secundario, en particular de los títulos argentinos y en menor grado de los brasileños. Si se excluyen ambos, el costo medio varió poco y se mantuvo en 11% anual,

una tasa aún elevada porque el incremento de los diferenciales contrarrestó las apreciables disminuciones de las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos ocurridas en 2001. En diciembre, los países que mostraban un mayor deterioro eran Argentina, que triplicó el costo de 12% de fines de 2000, y Brasil, de 12.5% a 13.5%; en cambio, Colombia mejoró de 13% a 10%, favorecida además por una baja de los diferenciales. Entre los países con menor costo externo a fines de 2002 siguieron contándose Chile, México y Uruguay.

Gráfico II.16
AMÉRICA LATINA: RENDIMIENTO DE LOS BONOS EN EL MERCADO SECUNDARIO ^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de J. P. Morgan.

^aPromedio ponderado de los eurobonos de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, Uruguay y Venezuela.

La deuda externa bruta desembolsada de América Latina disminuyó de forma moderada de 745 000 millones de dólares en 2000 a 730 000 millones de dólares en 2001. En Argentina y Brasil hubo reducciones nominales en torno al 4.5%, mientras en Colombia, El Salvador, Panamá y República Dominicana los pasivos externos se incrementaron más del 10% anual. En los países restantes sólo hubo pequeñas variaciones en los montos de deuda externa.

En cuanto a los indicadores de la carga de la deuda externa, dado que ésta se contrajo en la misma proporción que las ventas al exterior, la relación entre esas variables se mantuvo en 180% para la región. En 2001 ese indicador se deterioró en Colombia, Ecuador, Uruguay y Venezuela. Entre los muy endeudados, Brasil y Perú redujeron la proporción deuda/exportaciones a 330%, mientras que en Argentina se redujo a 450% desde un promedio de 500% en el bienio 1999-2000 y en Nicaragua se mantuvo en 700%.

La relación de la deuda externa y el producto interno bruto se incrementó de 37.5% a 39%, pese a la reducción nominal de los pasivos externos, dado que el producto corriente regional decreció por el achicamiento del PIB

en dólares de varios países ante la fuerte devaluación que sufrieron. Entre los que continuaron mostrando coeficientes deuda/producto elevados estuvieron Ecuador, Honduras y Nicaragua.

Cuadro II-16
AMÉRICA LATINA: CONDICIONES DE LAS EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
A. Plazo de vencimiento de nuevas emisiones (años)						
Argentina ^a	7.8	15.4	8.5	6.9	9.9	7.9
Brasil ^b	8.2	13.5	10.6	7.6	11.8	9.8
Chile	6.5	16.5	7.9	5.3	10.9	5.3
Colombia	7.3	35.6	11.0	9.7	6.1	10.4
Costa Rica	6.9	15.0	7.9	7.5	11.2	8.4
Ecuador	-	-	...	10.0	20.0	-
México	-	5.0	-	-	-	-
Panamá	7.4	9.4	9.1	10.0	7.4	10.5
Uruguay	-	19.6	-	30.0	-	10.0
Venezuela	-	30.0	5.0	10.0	7.7	8.9
	7.0	30.0	20.0	...	5.0	8.0
B. Diferencial						
(Diferencia de rendimientos entre los bonos emitidos y los del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos para plazos similares, 100 puntos equivalen a 1%)						
Región	370	285	500	585	503	834
Argentina	383	298	441	594	536	973 ^c
Brasil ^b	358	327	541	646	562	855
Chile	86	96	235	269	250	270
Colombia	188	140	409	563	626	579
Costa Rica	-	-	...	409	...	-
Ecuador	-	470	-	-	-	-
México	393	263	329	413	275	406
Panamá	-	219	-	420	-	430
Uruguay	-	135	345	309	-	291
Venezuela	440	325	780	770	-	847

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales, del Banco Mundial, J.P. Morgan y Merrill Lynch.

^a En 2001 corresponde a la vida promedio de los títulos de deuda pública post canje de junio. ^b Hasta 2000 incluye condiciones de operaciones autorizadas, no necesariamente realizadas. ^c Junio.

Capítulo III

MACROECONOMÍA DEL DESARROLLO: TEMAS ESCOGIDOS

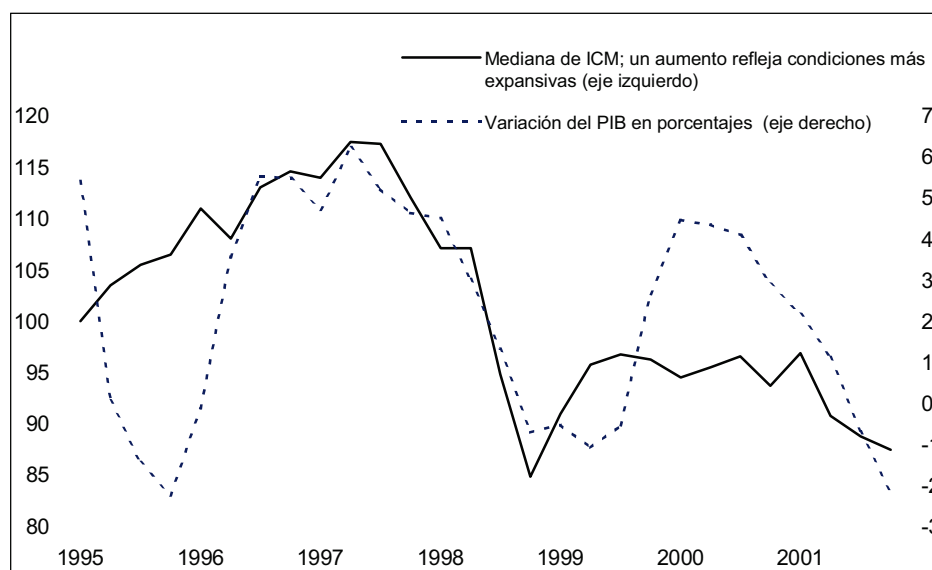
En este capítulo se presenta una reseña de algunos aspectos puntuales que resultan particularmente relevantes en la actual situación de crisis que atraviesa la región, desde la incidencia de ésta en los niveles de desempleo hasta los condicionamientos y las posibilidades de respuesta de las políticas cambiarias, monetarias y fiscales. A una sección inicial introductoria a propósito de las limitaciones de las políticas macroeconómicas suceden otras en que se plantean, sin mayor organización sistemática ni vinculación entre sí que la que se deriva de su relación con la temática general, aspectos relativos a los condicionamientos externos (secciones sobre los equilibrios macroeconómicos ampliados y la transferencia neta de recursos externos), a la nueva orientación de las políticas monetarias y cambiarias (secciones sobre el régimen de metas de inflación, el régimen de convertibilidad en Argentina y el efecto de la depreciación del tipo de cambio en la inflación) y a la incidencia del ciclo económico en los niveles de desempleo (sección sobre participación laboral y desempleo).

1. Limitaciones de las políticas macroeconómicas en América Latina y el Caribe

En la actual coyuntura económica, en que la región ha estado sometida a la influencia depresiva de una aguda desaceleración económica mundial, ha quedado especialmente de manifiesto el contraste que existe entre las economías desarrolladas, donde se han aplicado políticas macroeconómicas anticíclicas, y las de América

Latina, donde tales políticas se han visto enfrentadas a grandes dificultades. De hecho, las políticas macroeconómicas han presentado a menudo carácter procíclico (véase el gráfico III.1). Se plantean, pues, interrogantes sobre la flexibilidad de la política económica en las distintas fases del ciclo económico.

Gráfico III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL PIB E INDICADOR DE CONDICIONES MONETARIAS (ICM), PRINCIPALES PAÍSES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Algunas de las limitaciones de la política macroeconómica en este sentido son conocidas desde antiguo. La política monetaria tiene un reconocido carácter asimétrico en cuanto a sus efectos. Si bien una contracción de la oferta monetaria conduce, como ha recalcado cierta corriente de la economía, a otra paralela del producto interno bruto (PIB) nominal, una expansión monetaria no garantiza un aumento correspondiente del PIB nominal. En situaciones de deflación de precios y atonía de la actividad económica, los esfuerzos por reanimar la economía mediante un aumento del crédito bancario pueden resultar vanos ante una falta de demanda y posible crisis de las instituciones financieras, afectadas por la morosidad de empresas y consumidores.

Eclosos de una situación semejante resonaron en América Latina cuando varios países se enfrentaron, en 2001, a la necesidad de reactivar sus decaídas economías. En México, Perú y Bolivia, la baja de las tasas de interés que acompañó la expansión de su base monetaria no sirvió para impedir que el crédito interno se contrajera en términos reales, mientras se estancaba la actividad económica. En otros países, el crédito interno creció menos que la base monetaria, ante la cautela y vulnerabilidad de las instituciones bancarias (reflejada en los aumentos tanto de la cartera en mora como de los diferenciales entre tasas de interés activas y pasivas en

la mayoría de los países) y la escasa demanda de crédito.

La política fiscal, aplicada con éxito a partir de la Gran Depresión, tampoco está exenta de limitaciones. Así quedó comprobado en los años setenta, cuando los intentos de enfriar las economías industrializadas mediante una contracción del gasto y un aumento de los impuestos se enfrentaron a obstáculos políticos casi insuperables para los gobiernos elegidos por sufragio universal. Los mismos obstáculos resultan familiares en América Latina, en particular a partir de la generalización de los regímenes democráticos, provocando lo que se conoce como “ciclo político” de la actividad económica, que se manifiesta a menudo en los períodos electorales.

Si estas limitaciones de las políticas macroeconómicas en las distintas fases del ciclo económico son relevantes para los países de América Latina, no lo son menos otras que surgen en las fases opuestas, es decir, las que tienen relación con la eficacia de la política monetaria para enfriar la economía y de la política fiscal para reactivarla. Una versión moderna de este tipo de limitaciones son las impuestas por los criterios de convergencia macroeconómica de los países de la Unión Europea, que fijan un límite máximo a los déficits fiscales permitidos a los miembros de la unión monetaria. En términos más generales, las nuevas limitaciones se derivan del carácter abierto de las

economías, objeto de análisis en el marco de la macroeconomía internacional, y son especialmente pertinentes en América Latina en el actual entorno de globalización, liberalización de la cuenta financiera y movimientos de capital internacionales masivos y volátiles.

Los años noventa son ricos en ejemplos a este respecto. La supuesta eficacia de la política monetaria quedó en entredicho cuando, antes que estallara la crisis asiática, numerosos países de la región se vieron enfrentados a un auge incontrolable del gasto interno financiado con voluminosas entradas de capital extranjero. Las medidas de las autoridades monetarias para contrarrestar el efecto expansivo de tales entradas en la liquidez interna quedaron neutralizadas por la propia disponibilidad de recursos externos y provocaron alzas de las tasas de interés que, aunadas a la apreciación de las monedas, reforzaron los incentivos a la entrada de capitales. Países como Colombia y Chile optaron por aplicar restricciones a esas entradas, en particular las de corto plazo, para tratar de evitar semejante círculo vicioso.

La situación presente es, en un aspecto fundamental, la inversa de aquélla, ya que la abundancia de capitales se ha transformado en escasez. Por otro lado, los regímenes cambiarios han evolucionado hasta adoptar sistemas de flotación más o menos libre, con la importante excepción inicial del sistema de convertibilidad argentino, que en 2002 era ya también historia (como se reseña en este capítulo), y del sistema de dolarización implantado, en particular, en Ecuador. El abandono de los tipos de cambio fijos debería aportar una mayor flexibilidad a la política monetaria, lo que se reflejó en la adopción, en varios países, de criterios de intervención basados en metas explícitas de inflación (descritos más adelante). Este hecho se ha visto reforzado en algunos casos por la aparente debilidad de los efectos de transmisión de las variaciones cambiarias a los precios internos (objeto de una sección ulterior).

Sin embargo, no por ello ha mejorado drásticamente la eficacia de una política monetaria que sigue condicionada a los movimientos de capital internacionales. Cuando esa política debería haber tenido una orientación expansiva, debido a la magnitud de las presiones sobre los tipos de cambio, se ha hecho necesario, en muchos casos, contraerla para contrarrestar el riesgo de una devaluación excesiva de las monedas. Ejemplos recientes de este conocido escenario son los países donde se registraron en 2001 alzas de las tasas de

interés en un ambiente recesivo, como Argentina, Colombia, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

En lo que respecta a la política fiscal, también ésta se ha visto limitada en su eficacia durante las fases depresivas del ciclo económico. En éstas, como ocurre en la crisis actual, las autoridades fiscales se enfrentan a una disminución de los ingresos tributarios derivada de la desaceleración de la economía y, a menudo, de los menores ingresos por exportación de productos básicos. Las depreciaciones cambiarias provocan además un aumento de los pagos por concepto de servicio de la deuda en moneda extranjera. Una orientación anticíclica, como mínimo, permitiría actuar a los mecanismos fiscales automáticos, a condición de que el mayor déficit fiscal resultante pudiera financiarse con recursos externos. La financiación con crédito privado interno también podría servir para esa finalidad si la obtención de recursos por el gobierno no acarrearía una menor disponibilidad de los mismos para el sector privado (*crowding out*), por ejemplo, en situaciones de exceso de saldos reales no deseados en la economía. En ese escenario keynesiano, la financiación del gobierno no empujaría al alza los tipos de interés.¹

Sin embargo, esa política a menudo no resulta posible, tanto por factores internos como externos. En lo que respecta a los primeros, en la determinación de los objetivos fiscales pesa una herencia de insatisfacción con gestiones y prácticas fiscales pasadas, caracterizadas por escasa disciplina y amplios déficit, injustificados en particular en situaciones de auge económico. Aún están presentes en la memoria los episodios históricos de hiperinflación en América Latina y las alzas anuales de precios de cuatro y cinco dígitos observadas en los años ochenta y principios de los noventa en Argentina, Bolivia, Brasil, Perú y Nicaragua, provocados por la monetización de las enormes brechas fiscales, si bien en los años ochenta los Estados estaban desprovistos de otra fuente de financiación para hacer frente a masivas transferencias de recursos al exterior.

No obstante, en el decenio pasado los países de la región han hecho avances considerables hacia la consolidación fiscal, poniendo de manifiesto un nuevo espíritu de disciplina presupuestaria del que son muestra las recientes leyes llamadas “de responsabilidad fiscal”, que existen en países como Argentina, Brasil, Ecuador y Perú, pactos fiscales como el de Guatemala o la regla sobre superávit estructural que rige en Chile. Estas normas regulan y limitan la propia magnitud del déficit fiscal posible. El promedio simple de los resultados

1 Tampoco lo haría si se verificara la llamada *equivalencia Ricardiana* entre los impuestos y el crédito para financiar el gasto (un supuesto temprano de aplicación de “expectativas racionales”), aunque entonces no habría efectos en la economía.

fiscales de los países de la región arrojó, entre 1991 y 1997, un déficit equivalente a sólo 1.4% del PIB. El grado de consolidación fiscal a que se llegó en muchos países les colocaría en buena posición para utilizar eficazmente la política fiscal con fines anticíclicos.

Sin embargo, la volatilidad de los mercados de capital internacionales no garantiza la disponibilidad oportuna y permanente de la necesaria financiación externa,² sometida a los vaivenes de crisis y pánicos financieros que se transmiten entre países y continentes en el marco de un mercado mundial altamente integrado, como atestiguan las crisis iniciadas en México en 1982 y 1994, en Rusia en 1998 o en Argentina en 2002 (véase más adelante la sección sobre las transferencias netas de recursos de la región). La medida en que cada país vea así limitado su acceso al financiamiento externo depende, a su vez, de variables que asumen una importancia crucial en cuanto a la confianza de los inversionistas foráneos. Entre ellas destacan el nivel (y perfil) de la deuda externa pública y el resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El primero es efectivamente producto de la acumulación de déficit fiscales anteriores, lo que remite a las consideraciones de los párrafos precedentes. Además, las propias perturbaciones de origen externo que se han sucedido desde 1997 han conducido a una ampliación de los déficit fiscales y, por ende, de la deuda pública, con el consiguiente deterioro de la solvencia del sector público que restringe el margen de maniobra de la política fiscal. Este fenómeno ha venido agravado por la depreciación de las monedas y la elevación de las tasas de interés, producto de la ampliación de los diferenciales (*spreads*) externos y, en el caso de las tasas internas, de la citada política monetaria restrictiva, que exige a menudo la defensa de los tipos de cambio. Como es sabido, el coeficiente de deuda pública en el producto interno bruto tiende a dispararse cuando la tasa de interés

real que se aplica a la primera excede la tasa de crecimiento del segundo.

La segunda variable, el saldo de la cuenta corriente, viene condicionada por la tendencia, señalada por la CEPAL desde antiguo pero que adquiere una nueva dimensión en el actual contexto de apertura de las economías, de las importaciones a crecer con más rapidez que las exportaciones (véase, más adelante, la sección sobre los equilibrios macroeconómicos ampliados), en especial en los periodos de auge económico generados internamente. Así pues, esta tendencia del comercio exterior configura a su vez una limitación para una política fiscal expansiva en épocas de crisis.

Muchos países, como Brasil en los meses recientes, han debido someterse a ajustes fiscales preventivos para reforzar la confianza de los mercados internacionales de capital en sus economías. En los casos extremos y, habida cuenta de la idiosincrasia de los mercados internacionales de capital, en otros no tan extremos, se vuelve necesario disponer de capital compensatorio en cantidades y condiciones adecuadas. Las normas estrictas que el Fondo Monetario Internacional, pieza clave en esta función, suele imponer a los países como condición para el suministro de dicho capital son expresión de los límites a que se ve sometida la acción fiscal y que obligan a los gobiernos a proceder a severos ajustes fiscales en medio de las crisis. Esas condiciones han dado lugar a un acalorado debate, iniciado sobre todo a raíz del papel desempeñado por el Fondo durante la crisis asiática y que continuaba en la actualidad, mientras Argentina negociaba laboriosamente una ayuda financiera que le ayudara a salir de la crisis.

En el resto de este capítulo se reseña, de forma sintética, una selección de temas que constituyen otros tantos aspectos puntuales de la temática general relativa a la flexibilidad de las políticas económicas y el ciclo económico en la región.

2 Véase Daniel Heymann, "Grandes perturbaciones macroeconómicas y respuestas de política: algunas notas", documento presentado al decimoprimer Seminario regional de política fiscal, Santiago de Chile, 1999.

2. Los equilibrios macroeconómicos ampliados

En la definición ampliada que promueve la CEPAL³ garantizar la estabilidad macroeconómica no se reduce a mantener una baja inflación y un déficit fiscal sostenible, sino que debe incluir también las principales variables reales, crecimiento y empleo. Desde la crisis de la deuda en 1982 y durante parte de los años noventa, sin embargo, la política macroeconómica en la región privilegió casi exclusivamente el control de la inflación y la reducción de los desequilibrios fiscales, por lo que la evolución de las variables reales ha dependido casi integralmente de la coyuntura externa.

Como resultado, la conducta de la política macroeconómica en los países de la región ha sido más bien procíclica, empujando a la actividad privada en tiempos de auge, y siendo restrictiva en períodos de desaceleración. La abundante entrada neta de recursos en los primeros años del decenio de 1990 se asoció al acelerador financiero (aumento del crédito interno, de los índices de precios bursátiles) y a los efectos riqueza (de los patrimonios financieros e inmobiliarios, o de sobrevaluación del tipo de cambio real) para impulsar un crecimiento alto, que culminó en 1997 con un alza de 5.2% del PIB regional y un déficit externo de 3.5%. A partir de 1998, como se mencionó anteriormente, el entorno internacional se volvió más complicado y las transferencias externas netas se secaron. Las condiciones monetarias internas retomaron a partir de entonces una postura más restrictiva, acentuando los efectos recesivos del contexto externo.

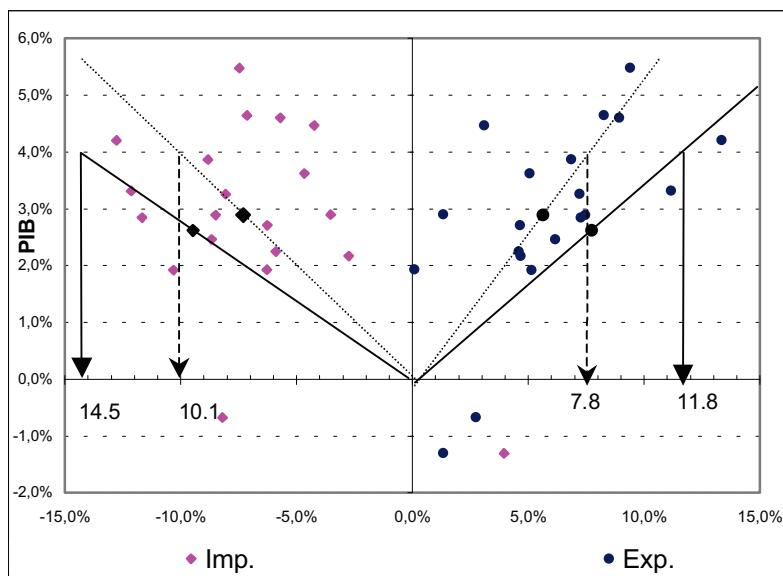
Este sesgo procíclico de la política macroeconómica ha acentuado la volatilidad de la economía real, traduciéndose en mayor incertidumbre, menor inversión de largo plazo y bajo crecimiento. Este último, a su vez, incidió en un mayor desempleo y en el agravamiento de los problemas sociales de la región.

Para ilustrar la dificultad de conciliar los equilibrios macroeconómicos internos y externos en América Latina en circunstancias en que predominan las restricciones externas, basta considerar que, en el frente interno, se estima necesario registrar una tasa de crecimiento del PIB de al menos 4% para que la tasa de desempleo disminuya un punto porcentual (véase el Estudio económico 2000-2001, p. 73). Lamentablemente, estas tasas de crecimiento sólo se han podido lograr incurriendo en un creciente déficit comercial, debido a la mayor elasticidad-ingreso de las importaciones, respecto de la relación marginal exportaciones-PIB.

Como se puede observar en el gráfico III.2, éste ha sido el caso en América Latina desde 1990. El aumento de las importaciones y de las exportaciones asociado durante este período con un crecimiento de 4% del PIB ha sido de 14.5% y 11.8%, respectivamente, para el conjunto de la región, o sea una diferencia de 2.7 puntos porcentuales, traduciéndose en un aumento de la brecha comercial. Si se considera la mediana de los países, sin ponderarla por el tamaño de las economías, estos valores se reducen a 10.1% y 7.8%, respectivamente, o sea una diferencia de 2.3 puntos, que revela probablemente una diferencia de comportamiento entre economías grandes y pequeñas.

3 CEPAL, *Globalización y desarrollo* (LC/G.2157(SES.29/3)), documento preparado para el vigesimonoveno período de sesiones de la CEPAL (Brasilia, Brasil, 6 al 10 de abril de 2002), Santiago de Chile, 2002.

Gráfico III.2
COMERCIO EXTERNO Y CRECIMIENTO, 1990-2001
(Tasa de variación anual)



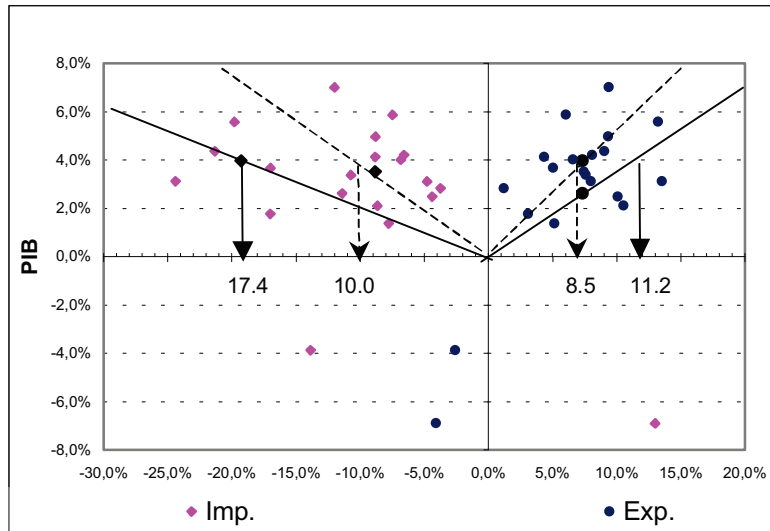
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A esta brecha se agrega la obligación contractual –independiente de la coyuntura económica– de servir la deuda externa. Así que, cuando el acceso al financiamiento internacional se restringió, con el fin de reducir la brecha externa las autoridades nacionales ajustaron las políticas monetarias, para enfriar la economía nacional: aumentó la volatilidad del crecimiento y se agudizó el desempleo. Cabe mencionar que, a diferencia de los países desarrollados, en el caso de las economías latinoamericanas, el concepto de sobrecalentamiento no se relaciona forzosamente con un crecimiento cercano a la frontera del PIB potencial, pero depende fundamentalmente de las condiciones

externas y muy bien se puede dar en situaciones de bajo crecimiento interno.

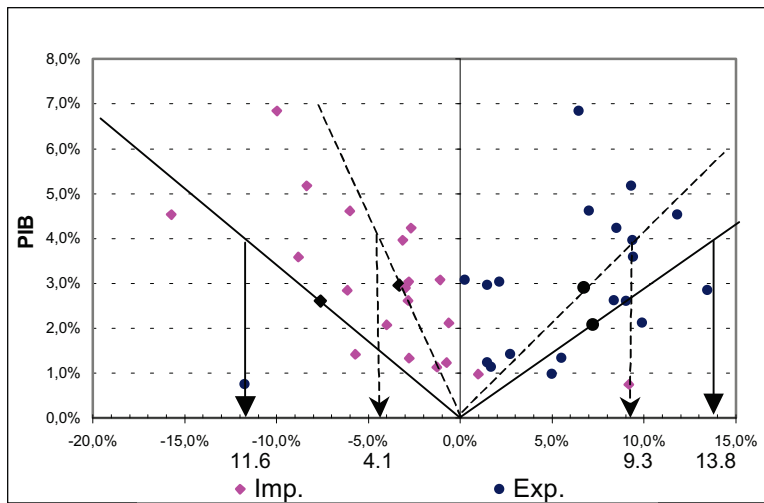
No obstante, hay indicios de que la fuerte elasticidad-ingreso aparente (o sea, ignorando los efectos de precios y tipo de cambio) de la demanda de importaciones que se registró durante la primera parte de los años noventa ha tenido componentes transitorios y que tiende a disminuir en los últimos años. Comparando la situación en el período 1990-1995 (véase el gráfico III.3), y en 1996-2001 (gráfico III.4), la elasticidad aparente de las importaciones ha disminuido y su valor actual está por debajo del coeficiente marginal de exportaciones, tanto para el promedio regional, como para la mediana de los países.

Gráfico III.3
COMERCIO EXTERNO Y CRECIMIENTO, 1990-1995
(Tasa de variación anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico III.4
COMERCIO EXTERNO Y CRECIMIENTO, 1996-2001
(Tasa de variación anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Se observan varios factores, tanto estructurales como coyunturales. Primero, la elasticidad-ingreso de las importaciones no es un parámetro constante y suele moverse en la misma dirección que la tasa de crecimiento. Asimismo, al inicio de los años noventa, el coeficiente de importaciones reaccionó exageradamente al recuperarse la capacidad para importar tras varios años de fuerte restricción. Influyeron además las rebajas arancelarias y la liberalización comercial, el flujo a veces excesivo de capital externo y la sobrevaluación del tipo de cambio.

A fines de los años noventa, muchos de estos factores han desaparecido: los procesos de reforma y apertura han entrado en su fase de maduración, las entradas netas de capital externo han disminuido muchísimo y el tipo de cambio real ha recuperado parte del atraso cambiario en varios países. También ha disminuido enormemente la tasa de crecimiento del producto y de la demanda interna (en particular de la inversión, de alta incidencia de importación). Por lo tanto, el valor en tendencia de la elasticidad implícita de importaciones ha bajado a 2.4, de un máximo de 3.8 en 1993.

Lamentablemente, en las condiciones externas e internas presentes, la región está lejos de poder esperar crecer a la tasa de 4% necesaria hoy en día para reducir el desempleo, y aun menos al 6% necesario según la CEPAL para aportar un inicio de solución a los problemas de pobreza y desigualdad. La coyuntura

mundial es poco alentadora y las demandas externa e interna carecen del dinamismo suficiente para sostener dichos ritmos de crecimiento. Tampoco está asegurado que un repunte de la economía no desemboque nuevamente en un alza de la elasticidad de importaciones netas y un ensanchamiento del déficit comercial.

Para evitar todo ello, se requiere tomar medidas en dos frentes. Primero, es necesario aplicar una política sistemática y activa de promoción de las exportaciones. Las medidas macroeconómicas incluyen todas aquellas destinadas a mantener un tipo de cambio real competitivo. Las de índole microeconómico incluyen políticas de diversificación de las actividades exportadoras y la ampliación de los encadenamientos productivos, que profundiza el efecto de arrastre de la demanda interna y externa sobre la actividad económica y el empleo. En el otro frente, es preciso disminuir la dependencia de las economías latinoamericanas del ahorro externo para aliviar el peso de la deuda externa y de su servicio. Las finanzas públicas robustas y un desarrollo estable y profundo de los sistemas financieros nacionales tienen efectos positivos para el ahorro nacional y el financiamiento de la inversión, y reducen la vulnerabilidad de las economías ante los ciclos de financiamiento externo. Para lograr estos objetivos, la CEPAL, en el mencionado documento “Globalización y desarrollo”, propone una nueva agenda para la era global, basada en una complementariedad entre desarrollo global, regional y nacional.

3. Participación laboral y desempleo

Es bien sabido que la evolución de la oferta laboral obedece a tendencias de largo y de corto plazo. Aparte de las tendencias demográficas, entre las primeras se encuentran procesos que tienden a aumentar la participación laboral, como cambios socioculturales que favorecen la incorporación creciente de las mujeres al mercado de trabajo, así como factores que tienden a reducir la tasa global de participación, como la extensión de la permanencia de los y las jóvenes en los sistemas educativos y la expansión de los sistemas de pensiones. Las segundas se basan en las necesidades económicas de los hogares y su reacción a la evolución de la actividad económica y a las oportunidades percibidas en el mercado de trabajo.

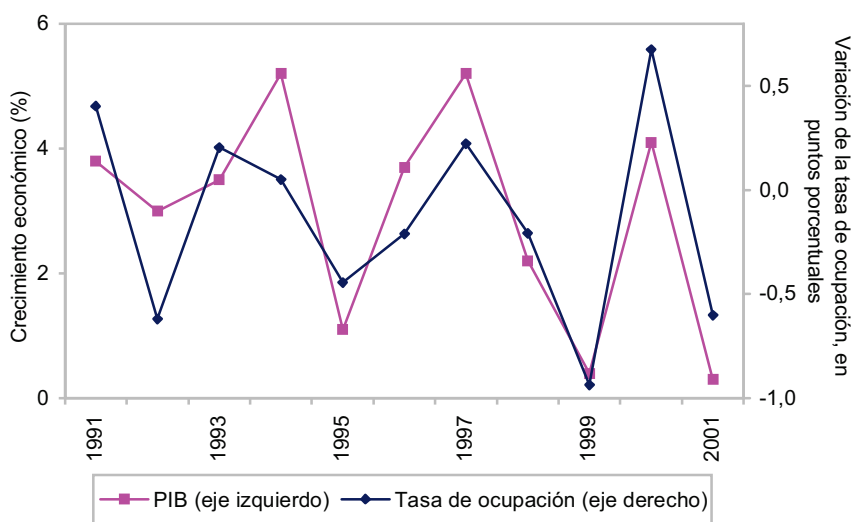
En este contexto, tanto un empeoramiento como una mejoría de la situación económica pueden generar reacciones opuestas; un aumento del desempleo o una caída real de los ingresos reales de un hogar pueden provocar un incremento en la búsqueda de trabajo (factor del perceptor adicional) o una contracción de la búsqueda activa (factor de desaliento). De la misma manera, si la situación en el mercado de trabajo mejora, la participación laboral puede crecer (factor de mejoría de oportunidades) o bajar (factor ingreso). Cuál de los factores se impondrá en un año determinado es difícil de predecir y depende de la evolución previa y las expectativas de los hogares. Por ejemplo, en una primera fase un empeoramiento de la situación laboral puede

incentivar un aumento de la búsqueda (factor perceptor adicional), pero si prevalece la percepción de que la situación no mejora, en una segunda fase puede imponerse el factor de desaliento.

A nivel regional existe una elevada correlación entre el crecimiento económico y la generación de empleo, expresada en el gráfico III.5 por la variación de la tasa

de ocupación. Como se puede observar, el nivel del empleo ha acompañado estrechamente a la evolución de la actividad económica. Este resultado no sorprende, si se toma en cuenta que la mayor parte del empleo consiste en el empleo asalariado, y la contratación de mano de obra de parte de las empresas es una función de su producción y las expectativas correspondientes.

Gráfico III.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EMPLEO

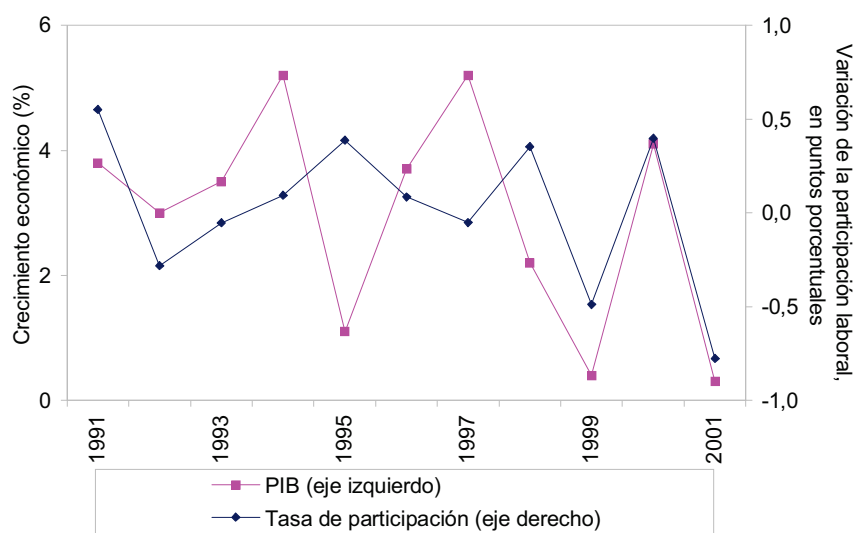


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Si la demanda laboral ha sido sumamente sensible a la evolución de la producción, ¿cómo se ha comportado la oferta laboral respecto de la actividad económica? Como se aprecia en el gráfico III.6, el último tiempo puede dividirse en tres períodos con características diferentes. Entre 1991 y 1994, así como entre 1999 y 2001, la oferta evolucionó a la par de la actividad económica, mientras que entre 1995 y 1998 tuvo un comportamiento opuesto. Esto implica que en el primer y en el tercer período prevalecieron los factores de

mejoría de oportunidades en los años de aceleración del crecimiento (1991, 1993, 1994 y 2000) y de desaliento en los años de enfriamiento económico (1992, 1999 y 2001), mientras en el segundo período dominó el factor ingreso en años de auge (1996 y 1997) y el factor del perceptor adicional en años de bajo crecimiento (1995 y 1998). Específicamente en 2001, la oferta laboral bajó de manera marcada en respuesta al enfriamiento de la actividad económica, lo que incidió en la estabilidad de la tasa de desempleo.

Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y OFERTA LABORAL

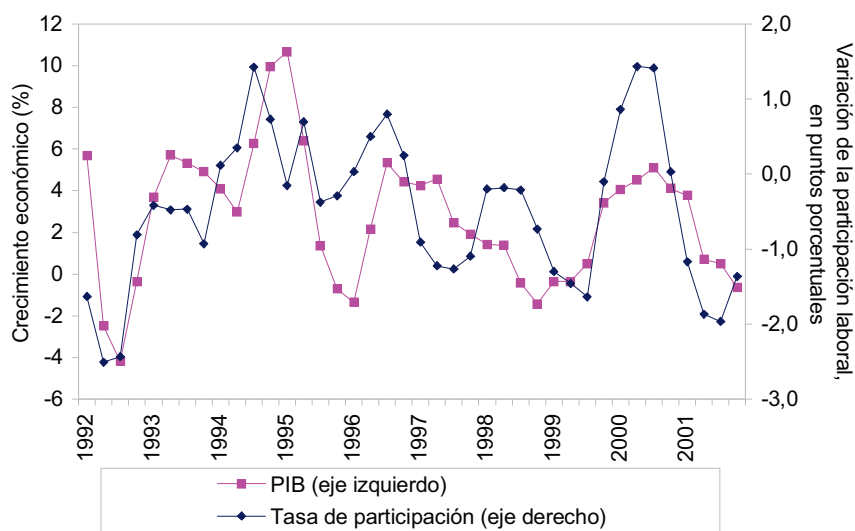


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A nivel de algunos países es posible estudiar el comportamiento de la oferta laboral en reacción al ciclo económico con más detalle, pues existe información

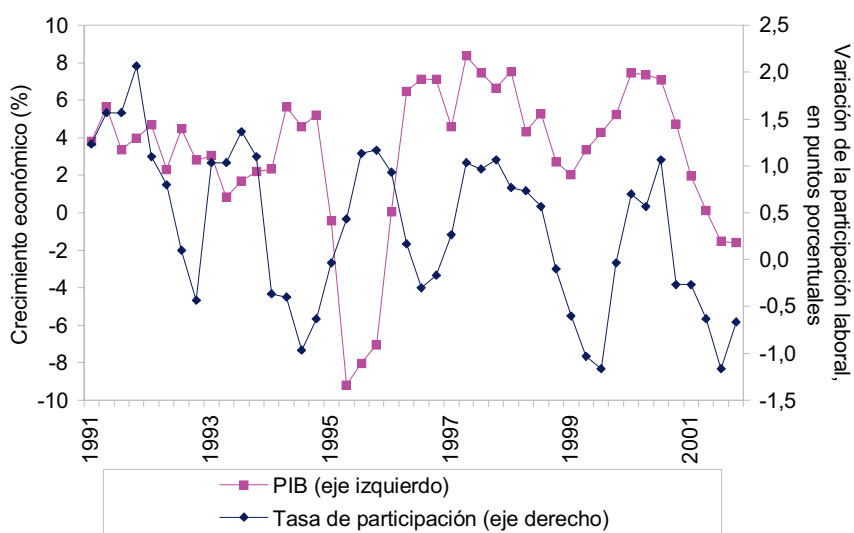
trimestral para ambas variables. A manera de ejemplo, los gráficos III.7 y III.8 muestran la evolución correspondiente para Brasil y México, respectivamente.

Gráfico III.7
BRASIL: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y OFERTA LABORAL



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico III.8
MÉXICO: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y OFERTA LABORAL



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En Brasil se observa que la oferta laboral, a lo largo de los últimos diez años, evolucionó en forma paralela a la actividad económica, predominando los factores de mejoría de oportunidades laborales y de desaliento en fases de expansión y de enfriamiento económico, respectivamente. En efecto, el coeficiente de correlación entre ambas variables es de 0.56. La única excepción aparente ha sido el período entre el cuarto trimestre de 1997 y el tercero de 1998; sin embargo, en este período de enfriamiento de la actividad económica la variación de la tasa global de participación (TGP) se mantuvo negativa, por lo que

no puede interpretarse como determinada claramente por los otros dos factores.

La situación fue diferente en México, pues se observa una nítida diferencia entre el período 1991-1996 y el período 1997-2001. Durante el primero, la oferta laboral mostró un comportamiento predominantemente opuesto a la evolución del producto (coeficiente de correlación de -0.26), destacándose la caída de la TGP en 1994 y su aumento en 1995. Sin embargo, a partir de 1997, también en México la oferta laboral evolucionó en forma paralela a la actividad económica, con un coeficiente de correlación de 0.77.

4. La convertibilidad en Argentina y los desequilibrios macroeconómicos: reseña histórica

El 7 de enero de 2002 el Congreso Argentino derogó la ley en virtud de la cual se había instaurado a fines de marzo de 1991 el régimen de convertibilidad. Este esquema monetario y cambiario duró poco más de 10 años y surgió después de varias tentativas frustradas para contener el desborde inflacionario que vivía el país desde hacía varios años y que se acentuó peligrosamente en 1989.

Ante ese complejo panorama, en marzo de 1991 se aprobó la “ley de convertibilidad”, en virtud de la cual se estableció un anclaje cambiario explícito, con normas estrictas sobre la operación del banco central. La moneda, el austral, fue sustituida por una nueva, el peso, con una conversión de 10 000 australes a 1 peso. Se institucionalizó, además, la supresión de las restricciones

de los movimientos de divisas y se instrumentaron varias reformas estructurales. El anuncio del nuevo programa influyó en forma positiva en las expectativas, al mismo tiempo que se produjo una abundante oferta de divisas, fenómeno que se prolongó en los meses siguientes. Esa evolución favorable de la economía argentina se afianzó en los años siguientes.

En los primeros meses de 1995 la economía argentina se vio sacudida por una fuerte perturbación en los mercados financieros, acompañada del desplome de la demanda de activos. Las condiciones de los mercados de activos financieros se fueron normalizando en el segundo semestre, si bien el repunte del crédito fue lento y marcado por comportamientos precautorios. Una de las consecuencias del episodio de 1995 fue la reducción del número de entidades financieras de algo más de 200 a unas 150. La política monetaria se orientó a prevenir futuros problemas de fragilidad financiera, con disposiciones referidas a los requisitos de liquidez de los bancos y la capitalización de las entidades; por otro lado, el banco central negoció en el exterior una línea de crédito contingente destinada a apuntalar al sistema financiero en caso de producirse una perturbación.

Los resultados que se obtuvieron con el régimen de convertibilidad fueron espectaculares, por lo menos hasta 1998. Entre 1991 y 1998, la inflación cayó abruptamente, los recursos externos regresaron al país, reapareció el crédito que virtualmente había desaparecido durante el período inflacionario y, lo más importante, el país volvió a crecer a una tasa media anual de 5.7%. Pero el régimen de convertibilidad tuvo al final de la década que enfrentar diversos cuestionamientos en virtud de la severa recesión que se inició en el país a mediados de 1998. En particular, se le achacaba la responsabilidad de la pérdida de competitividad de la economía con la fuerte devaluación de la moneda de Brasil, uno de sus principales socios comerciales, y luego por el fortalecimiento del dólar frente al euro y el yen. Por otro lado, la inflexibilidad monetaria inherente al esquema cambiario se volvía cada vez más cuestionada frente al elevado déficit fiscal de la economía argentina. Ese abultado déficit, que se incrementó aún más con la recesión, dada la merma de la recaudación tributaria, se financió inicialmente con recursos externos y las privatizaciones, pero luego se debió recurrir al financiamiento del sistema bancario nacional. Ello condujo un incremento monumental de la deuda pública, tanto externa como interna, lo que fue creando crecientes dificultades para atender su servicio.

Los recursos externos se fueron haciendo más escasos, ya que el escenario internacional se tornaba más desfavorable por la recesión de las principales

economías. La crisis de Turquía en enero de 2001 complicó aún más la situación y puso a Argentina en el foco de atención de los mercados internacionales. En tanto, las fuentes internas de financiamiento se fueron agotando. Con ello el riesgo país comenzó a aumentar, y así las tasas de interés que debía pagar Argentina comenzaron a elevarse rápidamente, con lo que la situación deficitaria del sector público se agravaba aún más.

Confrontadas a una difícil situación de liquidez externa, las autoridades argentinas que asumieron en marzo de 2001 modificaron en junio el sistema de convertibilidad como parte de un paquete más amplio de medidas económicas. En condiciones de paridad, se incluyó al euro para conformar una canasta de monedas, y se conformó un sistema transitorio de diferencial cambiario para operaciones comerciales. La reacción de los mercados financieros fue, sin embargo, reservada y se observó un alza muy fuerte de la percepción de riesgo soberano.

La imposibilidad de impulsar un ajuste creíble de las cuentas públicas y el acercamiento de elecciones parlamentarias difíciles para el gobierno creó un clima de desconfianza; surgieron claros temores de que las autoridades no iban a poder cumplir con sus compromisos y el país entraría en cesación de pagos. Esto originó una corrida de depósitos en el sistema bancario, tanto en moneda nacional como extranjera, ya que se temía por la solvencia de las instituciones financieras, muy expuestas por el elevado nivel de activos en títulos del sector público argentino.

En octubre, las elecciones parlamentarias marcaron una fuerte disconformidad con la marcha de la economía y en noviembre se generó una nueva corrida bancaria y cambiaria. A principios de diciembre se implantaron restricciones a las compras de divisas y al movimiento de capital y se establecieron límites a los retiros de efectivo de los bancos. A mediados de diciembre, los disturbios sociales precipitaron la renuncia del Presidente. El mandatario provisional proclamó la cesación de pagos sobre la deuda pública y anunció que se emitiría una nueva moneda no convertible, mientras que el peso mantendría su paridad con el dólar. Ese esquema monetario no llegó a aplicarse, al renunciar el nuevo Presidente tras pocos días en el cargo. La Asamblea nombró un nuevo titular del Ejecutivo y formalizó en enero el fin del sistema de convertibilidad al establecer —como se mencionó en la introducción— un doble mercado de cambios, con el precio del dólar fijado en 1.40 pesos para operaciones comerciales y una cotización fluctuante para las demás transacciones autorizadas.

5. Depreciación del tipo de cambio y su efecto sobre la inflación

La teoría de la determinación de los tipos de cambio en economías pequeñas y abiertas establece que, en el largo plazo y en ciertas condiciones, las variaciones del tipo de cambio tienden a compensar las diferencias entre el ritmo de inflación interno y la inflación internacional. La experiencia en América Latina y el Caribe con períodos de alta inflación ha puesto el énfasis en la relación inversa, entre una variación del tipo de cambio que provoca, en el corto plazo, un cambio en el ritmo de inflación. Esta relación empírica se puede explicar por diversos factores, sean económicos –peso de los productos importados en las canastas de bienes de consumo, efectos de los insumos importados sobre los costos de producción– o institucionales. Entre estos últimos, destaca la indización al tipo de cambio de los contratos laborales, comerciales o financieros.

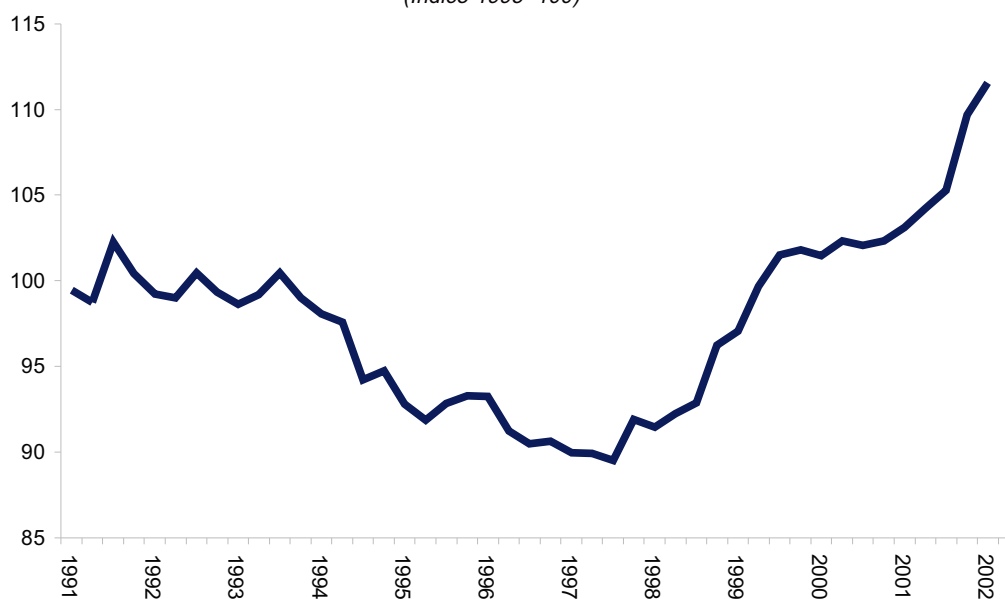
El efecto de las depreciaciones nominales de la moneda nacional sobre la inflación ha tendido a generar una mayor inercia de los procesos inflacionarios, dificultando no sólo las políticas de combate a la inflación, sino limitando también de manera drástica la posibilidad de usar el tipo de cambio para corregir los desequilibrios externos. La inflación adicional determinada por una devaluación tiende, en estas circunstancias, a cancelar las ganancias de

competitividad y muy pronto el tipo de cambio real regresa a su valor anterior.

Debido a esta razón y aprovechando el flujo positivo de capital externo que financió la brecha externa y permitió sostener la creciente sobrevaluación del tipo de cambio real, muchos países de la región adoptaron desde fines de los años ochenta políticas de estabilización basadas en una ancla nominal del tipo de cambio (véase para mayor información el capítulo V del Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1996-1997 de la CEPAL).

Era de esperar, sin embargo, que la indización fuera disminuyendo a medida que la inflación se reducía y se mantenía en niveles bajos. Cuando esto efectivamente ocurre, las economías regionales se benefician doblemente: recuperan la capacidad de usar el tipo de cambio para enfrentar choques externos, pero también, gracias a la mayor flexibilidad cambiaria, ganan mayor autonomía en la conducta de su política monetaria. En efecto, a partir de 1998 un creciente número de países flexibilizaron su política cambiaria y adoptaron políticas monetarias basadas en metas de inflación (véase la sección siguiente sobre metas de inflación). También se notó una reversión de la tendencia regional a la apreciación del tipo de cambio real con el dólar (véase el gráfico III.9).

Gráfico III.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO BILATERAL REAL CON EL DÓLAR
(Índice 1995=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Ahora bien, muchas de las devaluaciones que sucedieron en América Latina en los últimos cinco años ocurrieron en situaciones de bajo crecimiento o de recesión, alto desempleo y bajo grado de utilización de la capacidad productiva, todos fenómenos que deprimieron los precios internos. En particular, así ocurrió en Brasil y se repitió en Argentina en el primer semestre de 2002, con un ritmo de devaluación mucho mayor que el de la inflación o de los salarios nominales, debido al colapso de la demanda interna. Subsiste entonces la duda en cuanto al carácter persistente o transitorio de la desvinculación de los precios internos de las variaciones cambiarias.

Para averiguar en qué medida la inflexión registrada desde 1998 en algunos países se debe a un menor coeficiente de traspaso de la devaluación nominal a los precios internos, a la menor inflación importada o al efecto deflacionario de la recesión, se procedió a una descomposición de la variación del IPC en una selección de diez países latinoamericanos y caribeños, mediante el siguiente modelo:

$$\Delta p_t = c + \alpha_1 \Delta p_{t-1} + \alpha_2 \Delta p_t^* + \alpha_3 \Delta e_t + \alpha_4 (y_t^* - y_t) + \alpha_5 T_t$$

Donde:

Δp_t y Δp_{t-1} son las variaciones (interanuales) del índice de los precios al consumidor en el trimestre “t” y “t-1”; c es una constante, Δp_t^* es la variación de los precios en dólares de las importaciones (inflación “importada”); Δe_t es la variación del tipo de cambio nominal; $(y_t^* - y_t)$ es la brecha entre el PIB observado (y_t) y el PIB tendencial (y_t^*) (todas las variables en porcentajes); y T_t es un índice de tiempo ($T_t = 0, 1, 2, 3, \dots$) que capta la influencia de cambios progresivos en la economía.

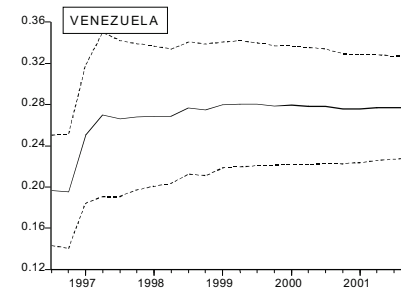
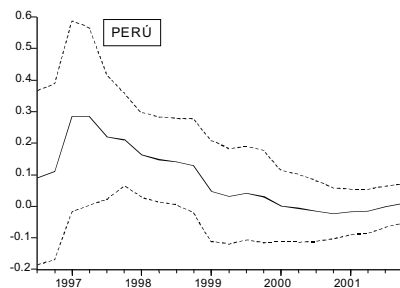
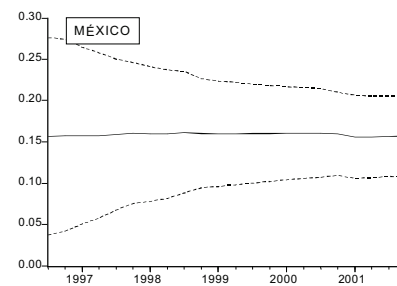
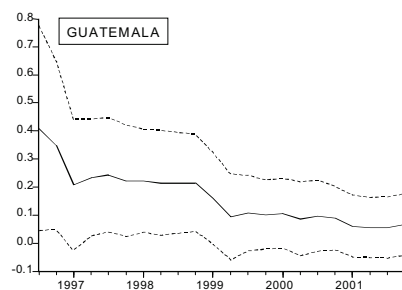
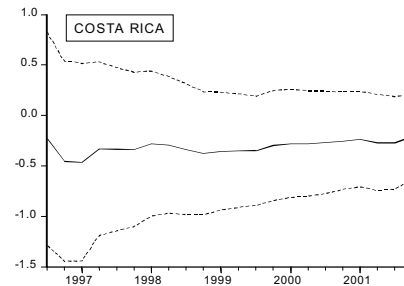
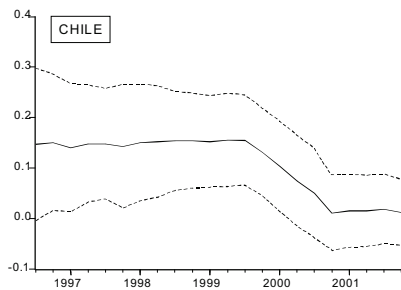
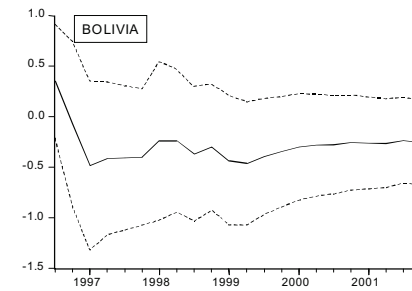
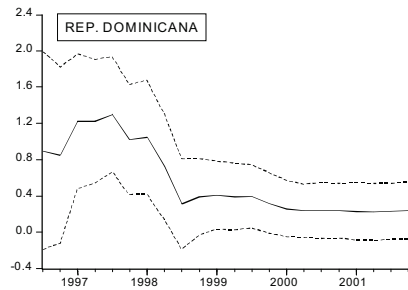
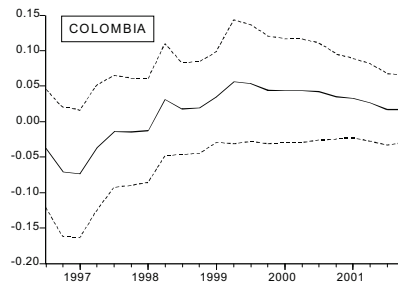
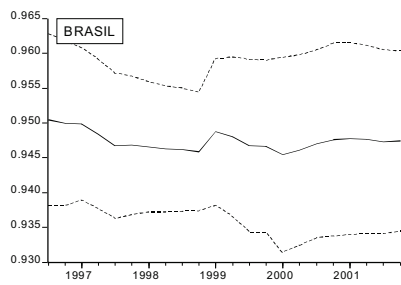
Los resultados para el período 1994-2001 indicaron, en todos los países con información disponible, que el coeficiente α_5 de la variable de tendencia es negativo y muy significativo. Ello señala que existen fuerzas sistémicas (v.g., reformas estructurales, estilos de política macroeconómica) que empujan a una menor inflación, más allá de las variables incorporadas explícitamente en la ecuación.

En cambio, hay resultados muy heterogéneos entre los países en cuanto al impacto de las variables del tipo de cambio, la inflación importada, el tipo de cambio o la importancia del ciclo económico. Esto subraya los límites formales de este ejercicio, que tiene principalmente un valor ilustrativo. Una explicación exhaustiva de la inflación en cada uno de los países necesitaría una especificación mucho más compleja del modelo.

Se procedió a efectuar regresiones recursivas para observar la evolución del coeficiente de traspaso (α_2) durante los últimos cinco años. Como se puede ver en el gráfico III.10, las trayectorias son muy diversas. En dos economías (Bolivia y Costa Rica) donde la política cambiaria ha buscado mantener el tipo de cambio real para preservar la competitividad externa de la economía, el coeficiente de traspaso es prácticamente nulo. Si bien ha bajado en algunas economías (Chile, Guatemala, Perú o República Dominicana), se ha mantenido prácticamente estable en las dos grandes economías (Brasil y México) o, incluso, tendió a subir en dos de los países (Venezuela y Colombia hasta el cambio de régimen cambiario de 1999).

Estos resultados señalan que no se puede concluir sobre la base de la desaparición de los fenómenos de indización y de menor traspaso de las devaluaciones a la inflación en todos los países de la región. En particular, es probable que persista un fenómeno de tendencia inercial que favorece ahora el control de la inflación, especialmente en una situación de inflación baja y de débil demanda interna que eleva el costo de oportunidad de un alza de los precios. Luego de varios años de reducción de su ritmo, los mercados se acostumbraron a una tendencia declinante del ritmo de aumento de precios, y es sólo cuando el ritmo devaluatorio sobrepasa un valor umbral que las expectativas cambian y que los precios al consumidor empiezan de nuevo a alinearse. En estas condiciones, es preferible que las autoridades eviten alzas bruscas en el tipo de cambio nominal, ya que los valores altos podrían provocar un ajuste en los precios internos y dificultar entonces el reajuste posterior del tipo de cambio nominal.

Gráfico III.10
TRASPASO DEL TIPO DE CAMBIO AL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR



6. Régimen de metas de inflación (*inflation targeting*)

La economía mundial registró una fuerte desaceleración de la inflación desde comienzos de la década de 1980 y América Latina no fue una excepción. Esta trayectoria decreciente de la inflación se logró en los distintos países con una gran diversidad de regímenes cambiarios y monetarios. Predominaron, sin embargo, estrategias basadas en reglas fijas, sea de agregado monetario o, en la mayoría de los casos, de anclaje al tipo de cambio, debido a las incertidumbres generadas por la alta inflación y la pérdida de credibilidad que sufrieron las autoridades monetarias. Dicha estrategia, más fácil de instrumentar en situaciones de alta inflación inercial e indización de los precios, desembocó en sobrevaloraciones cambiarias a veces insostenibles, dando lugar a crisis devaluatorias. La de México en diciembre de 1994 fue la primera gran crisis de este tipo en los años noventa, y otras la sucedieron a partir de la crisis asiática.

A diferencia de lo que solía ocurrir en los tiempos anteriores, estas devaluaciones no desembocaron en alzas bruscas y compensatorias de los precios internos. Al poder flexibilizar la política cambiaria, sin el costo de mayor inflación, los países “recuperaban” la capacidad de tener políticas monetarias más activas. Se abrió así la posibilidad de instaurar regímenes más flexibles. Uno de estos regímenes, que ha alcanzado gran notoriedad en los últimos años, es el régimen de metas de inflación (RMI), que combina un sistema de tipo de cambio flotante sucio con metas de inflación. Diversos análisis le han atribuido a este régimen un mayor éxito en la reducción de la inflación a tasas más bajas. Sin embargo, el hecho de que esta política se haya adoptado sólo recientemente, en un entorno que muestra dos décadas de una trayectoria decreciente de inflación en todos los países, en el cual hasta hace poco las condiciones macroeconómicas habían sido favorables y no ha habido *shocks* de oferta con excepción del reciente aumento del precio del petróleo, no permite probar la validez de esta hipótesis.

Por otra parte, sigue siendo válido, al igual que en otros regímenes monetarios y cambiarios, que los países que consideren adoptar un RMI deben asegurar una adecuada disciplina fiscal y evitar una insostenible apreciación del tipo de cambio.

De acuerdo con una definición estricta del RMI, la tasa de inflación debe convertirse en el ancla del sistema, en el sentido de que todas las variables de la economía deben adaptarse al valor de esta variable ancla, no éste a

aquellas, de la misma forma que el tipo de cambio es el ancla del sistema en un régimen de caja de conversión (*currency board*). En el caso del RMI, el banco central debe establecer una meta cuantitativa explícita de inflación, que debe constituirse en su principal objetivo, no pudiendo existir otra ancla nominal, por ejemplo la fijación de un tipo de cambio como otro objetivo nominal. En segundo lugar, el banco central debe operar en forma independiente de las necesidades fiscales, de manera transparente y abierta, y responder por sus acciones. Son estas características las que promueven la credibilidad en el accionar del banco central y es esta última, según postulan los proponentes del RMI, el pilar en que se basa el éxito que pueda tener este régimen.

El marco del régimen de metas de inflación establece que la meta del banco central es la tasa de inflación meta, con lo cual acota las responsabilidades del banco central al cumplimiento de tal, le obliga a realizar proyecciones de la inflación y establece estándares de responsabilidad y transparencia que debe cumplir. Así por ejemplo, en Nueva Zelanda, la responsabilidad del Gobernador del Banco Central en caso de incumplimiento de la meta es directa. Por otra parte, otorga al banco central discrecionalidad sobre qué instrumentos utilizar y cómo utilizarlos para lograr la meta.

Además de la hipótesis de que el RMI permitirá una reducción de la inflación a tasas más bajas, la cual, como señalamos, es difícil de comprobar rigurosamente en las circunstancias actuales, indicadas anteriormente, otra hipótesis en que se basa el RMI es que permitirá una mejor guía para las expectativas del sector privado y una mejor comunicación con los sectores público y privado. Esto supone que el banco central ganaría una mayor credibilidad con este régimen y que el anuncio de la meta de inflación, en la medida que gane credibilidad, informaría mejor al resto de la economía. En este caso, una vez más, es difícil someter a prueba esta hipótesis en un contexto de tendencia decreciente de la inflación en todo tipo de regímenes cambiarios y monetarios, de condiciones macroeconómicas favorables y de ausencia de *shocks* externos.

De lo anterior se puede concluir que las supuestas ventajas del régimen de metas de inflación no parecen ser claras e independientes del entorno de menor inflación en que este régimen ha operado en las dos últimas décadas. Los resultados más claros de este

régimen son que, en algunos casos, ha llevado a una mayor transparencia en el accionar del banco central y, como en Nueva Zelanda, a una clara definición de las responsabilidades de la banca central.

El régimen de metas de inflación (RMI) comenzó a comienzos de la década de 1990 en Nueva Zelanda. Una característica interesante del caso de este país es que el Presidente del Banco Central tiene directa responsabilidad por el cumplimiento de las metas de inflación, con sanciones específicas. Durante la última década, la inflación en Nueva Zelanda ha sido muy estable en un estrecho rango (0% a 2% por año), a pesar de importantes fluctuaciones de su tasa de cambio y sus tasas de interés. Diez años después, el número de países que adoptaba esta política se aproximaba a la veintena, si bien algunos utilizan una versión menos estricta.

En América Latina, los países que anunciaron metas de inflación, en una versión menos estricta del RMI, lo hicieron partiendo de tasas más altas, con el objeto de reducirlas a niveles más bajos y estables. En la actualidad, cinco países de América Latina, a saber, Chile, Perú, México, Brasil y Colombia, han adoptado alguna versión del RMI.

Desde 1999, a raíz de la recesión de ese año, el Banco Central de Chile comenzó a enmarcarse en un RMI más estricto. Adoptó una flotación con intervención, abandonando las bandas para el tipo de cambio, desarrolló su capacidad de modelación y proyección y cambió su sistema de comunicaciones con el público, entregando minutas de sus reuniones de política con una demora de tres meses e informes regulares con proyecciones de inflación y crecimiento. No obstante, la preocupación principal de las autoridades ha sido desde entonces la falta de dinamismo de la recuperación de la economía a partir de la citada recesión, lo cual ha llevado al banco central a un proceso continuo de rebajas de las tasas de interés de política con el objetivo de ayudar a la reactivación. Además, debido a las continuas presiones al alza del tipo de cambio asociadas a la incertidumbre proveniente de la crisis argentina y de las turbulencias de Brasil, el banco

central ha tenido que intervenir repetidamente en el mercado de divisas.

Después de un período de transición relativamente largo, México ha aplicado la mayor parte de los componentes de un RMI descritos anteriormente, salvo que, en vez de utilizar una tasa de interés como instrumento de política, continúa utilizando instrumentos monetarios cuantitativos.

A diferencia de Chile y México, que llevaron a cabo un proceso gradual para adoptar las características de un RMI, Brasil adoptó la mayor parte de las características señaladas en un año, período de tiempo corto, modelando su sistema sobre la experiencia de Suecia e Inglaterra. El Banco Central de Brasil ha comenzado a publicar regularmente un informe de inflación con proyecciones de inflación y producto. Además, el no cumplimiento de una meta exige que el banco central explique las razones y las medidas para solucionar la desviación en carta abierta al Ministro de Hacienda. En 2001, sin embargo, no se cumplieron las metas de inflación y las perspectivas para 2002 tampoco son propicias.

Así pues, no existe un consenso sobre los detalles de cómo llevar a cabo el RMI, sólo hay acuerdo en las características básicas que debe tener. Esos detalles, que son cruciales, se han llevado a cabo en forma diferente en los distintos países. La selección de la meta específica, el horizonte de la política y la ponderación de la brecha de producto y otras variables de la función de reacción del banco central se han determinado sobre la base de las características particulares de cada economía.

En definitiva, en el contexto de menor inflación observado en todo tipo de regímenes en las últimas décadas, el régimen de tasas de inflación no aparece, a lo menos en el contexto de América Latina, con claras ventajas sobre regímenes que utilizan políticas monetarias cautelosas que apuntan a evitar repuntes inflacionarios o a reducir la inflación. Por otra parte, la difícil coyuntura por la que atraviesa la región permite prever una situación muy compleja para la continuidad de estos regímenes en el futuro cercano.

7. Evolución de la transferencia neta de recursos externos y sus componentes en América Latina y el Caribe

En los albores del presente decenio, la región ha dejado de recibir recursos netos del exterior. Este hecho, de por sí significativo, encubre un cambio fundamental en la composición de los recursos transferidos: desde los años

noventa, los proporcionados por la inversión extranjera directa han adquirido un papel protagónico, mientras los recursos financieros exhibían un creciente signo negativo. La dimensión del fenómeno, así como su

posible proyección en el corto y mediano plazo, puede juzgarse a la luz de la evolución de la transferencia neta de recursos en los decenios anteriores.

En términos generales, la transferencia neta de recursos (TNR) puede definirse como el ingreso total neto de capitales en la región, deducidos los pagos por concepto de dividendos e intereses que constituyen la contrapartida de aquellos y que se contabilizan en la balanza de renta de la inversión. Consta, por consiguiente, de dos componentes fundamentales. En primer lugar, la

transferencia de recursos que se origina en la inversión extranjera directa (aquí denominada transferencia neta de recursos de inversión, o TNR^I). En segundo lugar, la que se deriva principalmente de los préstamos que dan lugar al endeudamiento externo, así como también de las inversiones de cartera y de otros capitales no precisados que se anotan como errores y omisiones en la balanza de pagos (aquí denominada transferencia neta de recursos financieros, o TNR^F). Más adelante se proporciona una definición operativa (véase el recuadro III.1).

Recuadro III.1

CONCEPTO DE TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS EXTERNOS

Nota: Las partidas mencionadas corresponden a las del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (Quinta Edición, 1993).

1) Transferencia neta de recursos externos: $TNR = ICT - PSFI$

a. Ingreso de capitales totales neto, ICT

Suma de:

Cuenta de capital, Cuenta financiera, Errores y omisiones netos,
Uso de créditos y préstamos del FMI y Financiamiento excepcional

b. Pago neto de servicios factoriales de la inversión, PSFI

Renta de inversión, débito (intereses, utilidades y dividendos pagados) menos
Renta de inversión, crédito (intereses, utilidades y dividendos recibidos)

2) Transferencia neta de recursos de inversión directa: $TNR^I = IED - PSFID$

a. Ingreso de inversión extranjera directa neta, IED

Inversión directa en la economía declarante^a menos
Inversión directa en el extranjero

b. Pago neto de servicios factoriales de la inversión directa, PSFID

Renta de la inversión directa, débito (utilidades y dividendos pagados) menos
Renta de la inversión directa, crédito (utilidades y dividendos recibidos)

3) Transferencia neta de recursos financieros: $TNR^F = IF - PSFF$

a. Ingresos financieros neto, IF

Ingreso de capitales totales neto menos
Ingreso de inversión extranjera directa neta

b. Pago neto de servicios factoriales financieros, PSFF

Pago neto de servicios factoriales de la inversión menos
Pago neto de servicios factoriales de la inversión directa

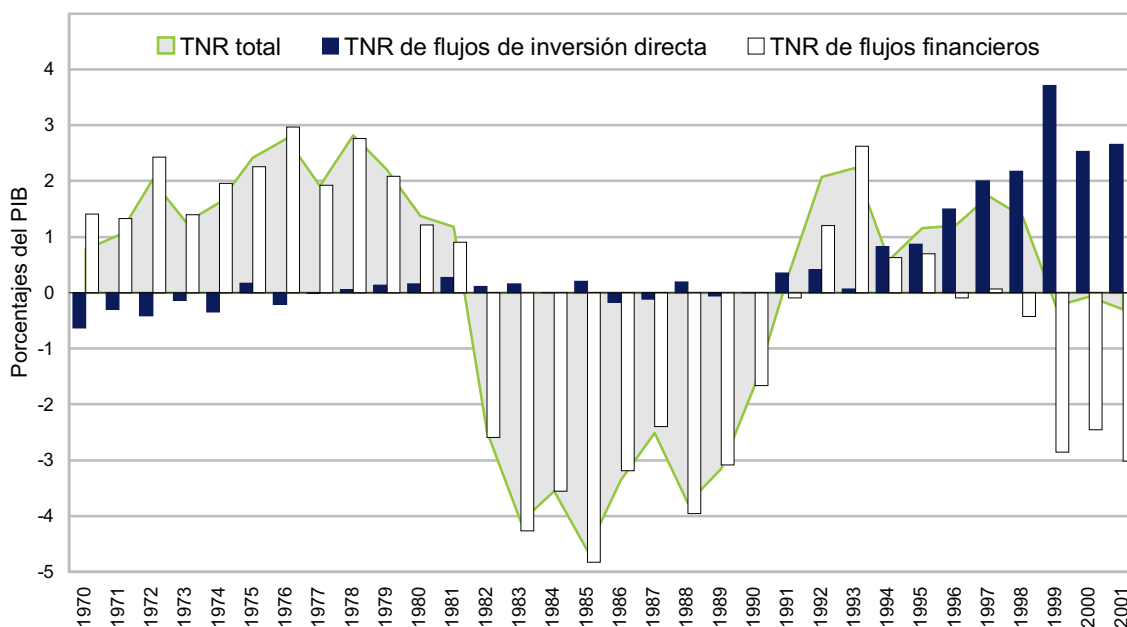
^a Nótese que esta partida y, en general, las de débito, se anotan por convención en la balanza de pagos con signo negativo.

La TNR comenzó a adquirir grandes proporciones hacia 1970, tras dos décadas de registros levemente negativos en la posguerra.⁴ Desde entonces, las diferencias de magnitud, signo y composición de la TNR han marcado cada decenio en América Latina.

Entre 1970 y 1981, la transferencia fue positiva y elevada, con claro predominio de la TNR^F. A diferencia de los decenios anteriores, en que los recursos transferidos tenían carácter oficial, éstos estaban constituidos sobre todo por préstamos de la banca comercial, estimulados a principios de los años setenta por tasas de interés internacionales negativas en términos reales y, después,

por el reciclaje de los masivos excedentes resultantes del encarecimiento sin precedentes del petróleo. La TNR^I fue, en promedio, prácticamente nula. Durante ese periodo, la región pudo pagar el creciente servicio de su deuda externa gracias a los nuevos préstamos, pero ese proceso no podía durar indefinidamente. La magnitud de la TNR comenzó a disminuir a partir de 1979, ya que los aumentos del ingreso neto de capital eran más que compensados por los incrementos aún mayores de los pagos por servicio de la deuda, especialmente desde que las tasas de interés internacionales empezaran a elevarse notoriamente (véase el gráfico III.11).

Gráfico III.11
AMÉRICA LATINA: TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS EXTERNOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del FMI.

En ese contexto, la moratoria declarada por México en agosto de 1982 inauguró una década caracterizada por una voluminosa TNR negativa, también concentrada en la TNR^F. Fue la llamada “década perdida”, en que el producto por habitante declinó sensiblemente. Los pagos por amortización e intereses no pudieron financiarse ya con nuevos préstamos, que se interrumpieron bruscamente. Para hacer posible esa transferencia

negativa, los países de la región debieron proceder a fuertes ajustes económicos, a fin de generar excedentes comerciales mediante una aguda contracción de la absorción interna y severas devaluaciones. Aún así, con pocas excepciones (entre ellas Colombia y Uruguay), los países debieron negociar una reestructuración de su deuda externa y de los intereses devengados, proceso que concluyó con la renegociación del Perú en 1996.

4 Véase CEPAL, *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, serie Cuadernos de la CEPAL, N° 67 (LC/G.1657-P), Santiago de Chile, 1991. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 91.II.G.9.

En el decenio de 1990 se produjo un drástico cambio cualitativo de la TNR. La TNR^F cedió su papel protagonista a la TNR^I, al tiempo que la transferencia neta de recursos se hacía nuevamente positiva. A partir de 1991, ante la nueva solvencia adquirida por los países prestatarios y la abundancia de recursos en los mercados financieros internacionales, retornaron los capitales privados a la región, al igual que ocurriera en los años setenta. Los pagos derivados de este endeudamiento pronto volvieron a exceder el monto de los préstamos, por lo que la TNR^F se tornó negativa a raíz de la crisis financiera que sobrevino en México en diciembre de 1994. Sin embargo, al mismo tiempo ingresaban a la región montos crecientes, sin precedentes históricos, por concepto de inversión extranjera directa (IED). La TNR^I fue de tal magnitud que compensó más que sobradamente la TNR^F negativa, con lo que la TNR total, que alcanzó niveles considerables, resultó positiva hasta 1998. Hay que destacar que la IED ha sido el único flujo privado anticíclico.⁵

A raíz de la moratoria rusa de agosto de ese año, que siguió a la crisis asiática de 1997, la TNR^F negativa, concentrada sobre todo en Argentina, Brasil y Venezuela, adquirió enormes proporciones, pese a la baja de los tipos de interés internacionales. Estas salidas de capital financiero contrarrestaron una TNR^I que se mantuvo positiva y siempre en aumento, por lo que entre 1999 y 2001 la TNR fue ligeramente negativa. En este período,

además, los capitales oficiales recuperaron un protagonismo que no exhibían desde antes de los años setenta, pues los préstamos de emergencia, créditos del FMI y el financiamiento excepcional impidieron que la TNR fuera claramente negativa.

¿Continuará esta misma tónica en lo que resta del decenio de 2000? Las principales economías de la región, dados los voluminosos recursos de inversión directa ingresados desde mediados del decenio de 1990, tendrán que destinar crecientes recursos para efectuar las remesas de utilidades, a menos que se logre incentivar su reinversión. La propia continuidad de las entradas de inversión extranjera directa dependerá de la confianza de los inversionistas en un contexto distinto: en los años noventa, casi un tercio de las inversiones se destinó a compras de activos existentes, básicamente en el marco de las privatizaciones, pero al agotarse en gran medida esas oportunidades, las inversiones futuras tendrán que dirigirse a crear nueva capacidad productiva.⁶ En cuanto a los recursos de fuentes financieras, las voluminosas transferencias negativas persistirán, a menos que mejoren las condiciones de acceso de algunos países a los mercados financieros internacionales y que, en los casos extremos (como el de Argentina), pueda tener lugar una reestructuración adecuada y oportuna de la deuda externa. El papel que desempeñen los prestamistas multilaterales, en particular el Fondo Monetario Internacional, será crucial a este respecto.

5 Véase CEPAL, *Una década de luces y sombras: América Latina y el Caribe en los años noventa*, Bogotá, D.C., Alfaomega, 2001.

6 CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 2001* (LC/G.2178-P), Santiago de Chile, 2002. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.47.

Anexo estadístico

Cuadro A - 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
Tasas anuales de variación									
Actividad económica y precios									
Producto interno bruto	3.3	5.2	1.1	3.7	5.2	2.3	0.5	3.9	0.4
Producto interno bruto por habitante	1.6	3.4	-0.5	2.1	3.5	0.7	-1.1	2.3	-1.1
Precios al consumidor ^b	872.4	328.7	26.0	18.6	10.7	10.0	9.7	9.0	6.1
Porcentajes									
Desempleo urbano abierto	6.6	6.6	7.5	8.0	7.6	8.1	8.9	8.4	8.4
Resultado fiscal / PIB ^c	-1.7	-2.0	-1.7	-1.6	-1.3	-2.2	-3.0	-2.8	-3.3
Deuda externa total desembolsada / PIB ^c	37.5	35.0	36.4	34.8	33.1	37.0	43.0	37.6	39.0
Deuda externa / exportaciones de bienes y servicios	263.5	245.3	226.1	211.8	198.5	223.6	218.3	177.7	178.0
Miles de millones de dólares									
Sector externo									
Exportaciones de bienes y servicios	194	223	266	295	328	327	342	407	392
Importaciones de bienes y servicios	215	251	278	305	361	381	364	420	412
Balanza comercial de bienes y servicios	-21	-27	-12	-10	-33	-54	-22	-13	-20
Balanza de la cuenta corriente	-45	-52	-37	-38	-65	-88	-55	-46	-51
Balanza de las cuentas de capital y financiera ^d	70	42	29	68	85	69	49	61	33
Balanza global	17	-15	-20	30	20	-18	-6	15	-18

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aEstimaciones preliminares. ^bVariación de diciembre a diciembre. ^cEstimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes. ^dIncluye errores y omisiones.

Cuadro A - 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a	1992-2001
América Latina y el Caribe ^b	2.8	3.3	5.2	1.1	3.7	5.2	2.3	0.5	3.9	0.4	2.8
Subtotal (20 países)	2.8	3.4	5.2	1.1	3.8	5.2	2.3	0.5	3.8	0.3	2.8
Argentina	9.6	5.9	5.8	-2.9	5.5	8.0	3.8	-3.4	-0.8	-4.5	2.6
Bolivia	1.7	4.3	4.8	4.7	4.5	4.9	5.0	0.3	2.3	1.3	3.4
Brasil	-0.3	4.5	6.2	4.2	2.5	3.1	0.3	0.9	4.2	1.5	2.7
Chile	10.8	6.9	5.0	9.0	6.9	6.8	3.3	-0.7	4.4	2.8	5.5
Colombia	3.6	4.4	5.9	4.9	1.9	3.3	0.8	-3.8	2.2	1.5	2.5
Costa Rica	8.8	7.1	4.6	3.9	0.8	5.4	8.3	8.0	2.2	1.0	5.0
Cuba	-13.8	-16.0	2.0	3.4	8.7	3.3	1.3	6.8	5.3	2.5	0.0
Ecuador	3.0	2.2	4.4	3.0	2.3	3.9	1.0	-7.9	2.3	6.0	1.9
El Salvador	7.3	6.4	6.0	6.2	1.8	4.2	3.8	3.4	2.1	1.9	4.3
Guatemala	4.9	4.0	4.1	5.0	3.0	4.4	5.1	3.9	3.4	1.8	4.0
Haití	-5.5	-8.0	-17.6	9.5	5.6	3.2	2.9	2.9	1.9	-0.7	-0.9
Honduras	5.8	7.1	-1.9	3.7	3.7	4.9	3.3	-1.5	4.8	2.7	3.2
México	3.7	1.8	4.5	-6.2	5.4	6.8	5.0	3.7	6.8	-0.4	3.0
Nicaragua	0.8	-0.4	4.0	4.4	5.1	5.4	4.1	7.4	6.0	3.1	4.0
Panamá	8.2	5.3	3.1	1.9	2.7	4.7	4.6	3.5	2.6	0.4	3.7
Paraguay	1.7	4.0	3.0	4.5	1.1	2.4	-0.6	-0.1	-0.6	2.4	1.8
Perú	-0.4	4.8	12.7	8.6	2.5	6.8	-0.5	0.9	3.0	0.2	3.8
República Dominicana	8.0	3.0	4.3	4.7	7.2	8.3	7.3	8.0	7.8	2.7	6.1
Uruguay	8.3	3.5	7.0	-2.3	5.0	5.4	4.4	-2.9	-1.8	-2.9	2.3
Venezuela	7.0	-0.4	-3.7	5.9	-0.4	7.4	0.7	-5.8	3.8	2.8	1.6
Subtotal Caribe ^b	0.7	0.9	3.0	2.7	2.6	2.0	2.7	4.1	4.7	2.3	2.1
Antigua y Barbuda	0.9	5.0	6.2	-4.8	6.0	5.5	5.0	4.9	2.6	4.3	3.5
Barbados	-5.6	1.1	3.1	1.9	2.5	2.6	4.0	3.0	3.1	-2.2	1.3
Belice	9.0	4.3	1.5	3.7	1.3	4.4	2.0	6.0	10.5	4.7	4.7
Dominica	2.3	1.9	1.9	1.2	2.9	2.2	3.1	1.3	0.7	-5.2	1.2
Granada	1.0	-1.1	3.4	3.1	3.0	4.3	7.6	7.5	6.5	-3.3	3.1
Guyana	9.1	11.4	9.4	3.8	7.4	6.8	-2.2	5.0	-2.3	2.3	5.0
Jamaica	2.7	2.2	1.6	2.2	-0.1	-1.8	-0.8	0.6	1.0	1.8	0.9
Saint Kitts y Nevis	3.2	5.2	5.5	3.2	5.8	7.2	1.1	3.5	5.0	2.0	4.2
San Vicente y las Granadinas	6.9	2.0	-2.3	7.8	1.2	3.5	5.8	3.6	1.8	...	3.3 ^c
Santa Lucía	7.5	-1.3	4.6	2.1	0.8	-0.3	3.0	2.8	0.3	-5.0	1.4
Suriname	-2.0	-4.1	-0.1	0.0	5.3	3.3	2.9	-3.5	-1.2	...	0.0 ^c
Trinidad y Tabago	-1.0	-1.2	4.2	4.2	4.4	4.0	5.3	7.8	9.2	4.3	4.1

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

^a Cifras preliminares. ^b Se refiere sólo a aquellos países que presentan información. ^c La última columna se refiere al periodo 1991-2000.

Cuadro A - 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a	1992- 2001
América Latina y el Caribe ^b	1.0	1.6	3.4	-0.5	2.1	3.5	0.7	-1.1	2.3	-1.1	1.2
Subtotal (20 países) ^b	1.0	1.6	3.4	-0.6	2.0	3.5	0.7	-1.1	2.3	-1.2	1.2
Argentina	8.2	4.5	4.4	-4.1	4.1	6.6	2.5	-4.6	-2.0	-5.6	1.3
Bolivia	-0.7	1.7	2.3	2.2	2.0	2.4	2.6	-2.0	0.1	-0.9	1.0
Brasil	-1.8	3.0	4.7	2.7	1.1	1.7	-1.0	-0.4	2.8	0.2	1.3
Chile	9.0	5.1	3.3	7.3	5.4	5.3	1.9	-2.0	3.1	1.6	4.0
Colombia	1.6	2.4	3.8	2.9	0.0	1.4	-1.1	-5.5	0.4	-0.2	0.5
Costa Rica	5.4	3.8	1.5	1.0	-1.9	2.7	5.6	5.4	0.0	-1.2	2.2
Cuba ^c	-14.4	-16.5	1.4	2.8	8.1	2.9	0.8	6.4	4.9	2.1	-0.5
Ecuador	0.7	-0.1	2.1	0.8	0.2	1.8	-0.9	-9.7	0.4	4.1	-0.1
El Salvador	5.1	4.2	3.7	4.0	-0.3	2.1	1.6	1.3	0.1	0.0	2.2
Guatemala	2.2	1.3	1.4	2.2	0.3	1.7	2.4	1.2	0.7	-0.8	1.3
Haití	-7.2	-9.6	-19.0	7.5	3.7	1.3	1.0	1.1	0.1	-2.5	-2.7
Honduras	2.7	4.0	-4.7	0.7	0.8	2.1	0.5	-4.1	2.1	0.1	0.4
México	1.8	-0.1	2.6	-7.8	3.6	5.1	3.3	2.1	5.2	-1.9	1.3
Nicaragua	-2.1	-3.4	0.9	1.5	2.1	2.6	1.4	4.5	3.2	0.4	1.1
Panamá	6.2	3.4	1.2	0.1	0.9	3.0	2.9	1.9	1.0	-1.1	1.9
Paraguay	-1.1	1.3	0.3	1.8	-1.6	-0.2	-3.2	-2.6	-3.1	-0.1	-0.9
Perú	-2.2	2.9	10.8	6.7	0.7	4.9	-2.2	-0.8	1.4	-1.4	2.0
República Dominicana	6.1	1.2	2.6	2.9	5.3	6.4	5.4	6.1	6.0	1.1	4.3
Uruguay	7.5	2.8	6.2	-3.0	4.2	4.6	3.6	-3.6	-2.5	-3.6	1.6
Venezuela	4.6	-2.7	-5.8	3.7	-2.5	5.2	-1.3	-7.7	1.8	0.9	-0.5
Subtotal Caribe ^b	0.0	0.2	2.2	2.0	1.9	1.2	2.0	3.4	4.0	1.5	2.3
Antigua y Barbuda	0.9	5.0	4.5	-4.8	6.0	5.5	5.0	3.2	2.6	3.7	3.1
Barbados	-5.9	0.7	2.3	1.5	2.2	2.2	3.7	2.6	3.1	-2.6	0.9
Belice	6.8	2.7	0.0	1.7	-0.6	1.9	-0.3	3.6	8.5	2.5	2.6
Dominica	2.5	2.0	2.0	1.3	3.0	2.3	3.2	1.4	0.8	-5.2	1.3
Granada	0.7	-1.4	3.0	2.8	2.7	4.0	7.2	7.2	6.2	-3.7	2.8
Guyana	8.8	11.1	8.8	3.3	7.0	6.2	-2.8	4.6	-2.8	1.8	4.5
Jamaica	1.8	1.3	0.7	1.2	-0.9	-2.5	-1.6	-0.2	0.2	1.0	0.1
Saint Kitts y Nevis	4.1	6.2	6.4	4.1	6.7	8.1	1.9	4.3	5.8	2.0	4.9
San Vicente y las Granadinas	6.2	1.3	-3.0	7.1	0.5	2.8	5.1	2.9	1.2	...	2.6 ^c
Santa Lucía	5.9	-2.8	3.9	0.6	0.1	-1.7	2.3	1.4	-1.1	-6.4	0.2
Suriname	-2.2	-4.6	-0.4	-0.3	5.0	2.8	2.4	-3.8	-1.7	...	-0.3 ^c
Trinidad y Tabago	-1.8	-2.1	3.3	3.5	3.8	3.4	4.8	7.3	8.8	3.8	3.4

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

^a Cifras preliminares. ^b Se refiere sólo a aquellos países que presentan información. ^c La última columna se refiere al periodo 1991-2000.

Cuadro A - 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
1. Ahorro interno	19.3	19.9	20.6	20.5	20.7	19.4	19.4	20.2	18.6
2. Renta de factores	-2.6	-2.4	-2.4	-2.4	-2.4	-2.5	-3.0	-2.8	-2.9
3. Transferencias	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3
4. Ahorro nacional bruto (1+2+3)	17.5	18.4	19.1	19.0	19.1	17.8	17.5	18.6	17.0
5. Ahorro externo	3.3	3.3	2.3	2.1	3.3	4.4	3.1	2.4	2.7
6. Formación bruta de capital (4+5)	20.8	21.7	21.4	21.1	22.4	22.2	20.7	21.0	19.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios corrientes.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe	19.2	20.2	19.1	19.3	20.8	21.0	19.7	19.1	18.5
Argentina	18.6	20.0	17.9	18.5	20.1	20.7	18.7	17.6	15.5
Bolivia	16.3	14.3	15.5	16.6	20.2	24.7	20.9	18.7	14.6
Brasil	18.6	20.0	20.5	20.3	21.5	21.2	19.9	18.1	18.1
Chile	21.9	22.2	25.2	25.6	26.6	26.2	21.5	22.3	22.1
Colombia	20.2	23.3	22.4	21.7	20.5	19.9	12.7	13.9	15.0
Costa Rica	19.6	19.2	19.0	17.3	18.8	21.7	19.3	18.4	18.9
Cuba	10.8	7.5	7.8	9.7	9.7	10.0	9.9	9.6	9.5
Ecuador	18.6	18.5	18.6	18.4	18.4	19.4	13.8	14.8	19.2
El Salvador	16.6	17.6	18.7	16.3	16.9	17.9	17.1	17.5	17.3
Guatemala	15.0	14.1	14.5	13.7	16.2	18.5	18.8	17.0	16.9
Haití	16.2	12.8	26.1	27.6	28.8	27.1	32.6	37.9	35.6
Honduras	28.5	29.0	24.0	24.6	27.1	29.0	31.5	27.9	25.3
México	20.8	21.6	16.2	17.9	20.5	21.2	22.0	23.0	21.7
Nicaragua	19.9	22.1	23.9	24.7	28.0	30.1	39.0	32.9	30.9
Panamá	24.0	24.6	26.0	24.6	24.7	27.3	32.2	29.0	...
Paraguay	22.1	22.4	23.1	22.8	22.0	21.1	20.3	20.3	15.9
Perú	18.1	21.5	24.1	22.8	24.6	24.4	21.5	19.9	18.1
República Dominicana	25.9	24.1	21.7	21.6	23.9	29.1	30.0	29.9	29.6
Uruguay	14.1	14.0	13.5	14.0	14.5	15.0	14.5	13.1	11.8
Venezuela	20.2	17.1	16.5	15.3	18.0	17.3	15.4	15.0	16.3

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

	1980	1985	1990	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe^b	6.1	7.3	5.8	6.6	6.6	7.5	8.0	7.6	8.1	8.9	8.4	8.4
Promedio simple de 22 países	...	...	...	10.0	9.5	10.1	10.5	9.9	9.7	10.3^c	10.1^c	10.3^c
Argentina												
Áreas urbanas ^d	2.6	6.1	7.4	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1	17.4
Barbados												
Total nacional ^e	...	...	14.7	24.3	21.9	19.7	15.6	14.5	12.3	10.4	9.2	9.9
Bolivia												
Capitales departamentales ^f	...	5.8	7.3	5.8	3.1	3.6	3.8	4.4	6.1	8.0	7.5	8.5
Brasil												
Seis áreas metropolitanas	6.3	5.3	4.3	5.4	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6	7.1	6.2
Chile												
Total nacional ^g	10.4	15.3	7.8	6.5	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8	9.2	9.1
Colombia ^e												
Siete áreas metropolitanas ^h	10.0	13.9	10.5	8.6	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4	17.2	18.2
Costa Rica												
Total urbano	6.0	6.7	5.4	4.0	4.3	5.7	6.6	5.9	5.4	6.2	5.3	5.8
Cuba												
Total nacional	...	...	...	6.2	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0	5.5	4.1
Ecuador ^e												
Total urbano ⁱ	5.7	10.4	6.1	8.9	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	15.1	14.1	10.4
El Salvador												
Total urbano	...	...	10.0	8.1	7.0	7.0	7.5	7.5	7.6	6.9	6.5	7.0
Guatemala ^j												
Total nacional	2.2	12.1	6.3	2.6	3.5	3.9	5.2	5.1	3.8	...	...	...
Honduras												
Total urbano	8.8	11.7	7.8	7.0	4.0	5.6	6.5	5.8	5.2	5.3	...	6.3
Jamaica ^e												
Total nacional	...	...	15.3	16.3	15.4	16.2	16.0	16.5	15.5	15.7	15.5	15.0
México												
Áreas urbanas ^d	4.5	4.4	2.7	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5	2.2	2.5
Nicaragua ⁱ												
Total nacional	...	3.2	7.6	17.8	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7	9.8	10.7
Panamá ^e												
Región metropolitana ^f	9.9	15.6	20.0	15.6	16.0	16.6	16.9	15.5	15.2	14.0	15.2	16.9
Paraguay												
Total urbano ^k	4.1	5.2	6.6	5.1	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4	10.0	10.8
Perú												
Lima metropolitana	7.1	10.1	8.3	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.5	9.2	8.5	9.3
República Dominicana ^e												
Total nacional	...	...	...	19.9	16.0	15.8	16.5	15.9	14.3	13.8	13.9	15.6
Trinidad y Tabago												
Total nacional ^e	...	...	20.1	19.8	18.4	17.2	16.2	15.0	14.2	13.1	12.8	11.1
Uruguay												
Total urbano ^l	7.4	13.1	8.5	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3	13.6	15.3
Venezuela												
Total nacional	6.0	13.1	10.4	6.6	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	14.9	14.0	13.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Hasta 1990 no se incluye el Caribe. ^c Cifras ajustadas para compensar falta de datos. ^d Representa un alto y creciente número de áreas urbanas. ^e Incluye el desempleo oculto. ^f Desde 2000, total urbano. ^g La cifra de la columna de 1985 corresponde a 1984. ^h Desde 2000, 13 ciudades. ⁱ Desde 1999, Cuenca, Guayaquil y Quito. ^j Estimaciones oficiales. ^k Hasta 1993, las cifras corresponden al área de Asunción metropolitana. ^l En 1980 y 1985, las cifras corresponden a Montevideo.

Cuadro A - 7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
América Latina y el Caribe	872.4	328.7	26.0	18.6	10.7	10.0	9.7	9.0	6.1
Argentina	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	- 1.8	- 0.7	- 1.5
Barbados	- 1.0	2.1	2.8	1.8	3.6	1.7	2.9	3.8	- 1.2
Bolivia	9.3	8.5	10.6	9.9	6.7	4.4	3.1	3.4	0.9
Brasil	2 477.2	916.5	22.4	9.6	5.2	1.7	8.9	6.0	7.7
Chile	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5	2.6
Colombia	22.6	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.1	8.8	7.7
Costa Rica	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.0	10.3	11.0
Ecuador	31.0	25.3	22.8	25.6	30.6	43.4	60.7	91.0	22.4
El Salvador	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	- 1.0	4.3	1.4
Guatemala	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	5.1	9.1
Haití	44.4	32.2	24.8	14.7	15.6	7.4	9.7	19.0	8.2
Honduras	13.0	28.9	26.8	25.3	12.8	15.7	10.9	10.0	8.8
Jamaica	30.1	26.9	25.5	15.8	9.2	7.9	7.0	6.1	8.7
México	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.6	12.3	9.0	4.4
Nicaragua	19.5	12.4	10.9	12.1	7.3	18.5	7.2	9.9	4.7
Panamá	0.9	1.4	0.8	2.3	- 0.5	1.4	1.5	0.7	- 0.1
Paraguay	20.4	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	8.6	8.4
Perú	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.8	3.8	- 0.1
República Dominicana	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1	9.1	4.4
Trinidad y Tabago	13.4	5.5	3.8	4.3	3.5	5.6	3.4	5.6	3.2
Uruguay	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.7	4.2	5.1	3.6
Venezuela	45.9	70.8	56.6	103.2	37.6	29.9	20.1	13.4	12.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por instituciones oficiales nacionales.

Cuadro A - 8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES, FOB^a
(Tasas anuales de variación del índice, 1995=100)

	Exportaciones ^b			Importaciones ^b		
	Valor	Valor unitario	Quántum	Valor	Valor unitario	Quántum
1990	10.2	4.4	5.5	12.9	3.7	9.0
1991	0.7	-3.2	4.0	17.7	-4.0	22.6
1992	8.0	0.6	7.4	22.8	1.3	21.2
1993	10.1	-2.3	12.7	11.8	-1.8	13.9
1994	16.0	6.6	8.9	18.7	1.5	16.9
1995	21.2	8.3	11.8	12.2	7.1	4.8
1996	12.1	0.4	11.7	11.4	-0.4	11.8
1997	11.2	-0.9	12.2	18.4	-2.8	21.9
1998	-1.1	-8.7	8.4	6.2	-3.4	9.9
1999	5.7	-1.1	6.9	-3.8	-1.5	-2.4
2000	19.8	8.1	10.8	16.1	2.1	13.7
2001 ^c	-3.9	-7.3	3.7	-2.5	-3.2	0.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

^a Incluye 17 países de habla hispana, más Brasil y Haití. ^b Las tasas de variación de los índices de valor, valor unitario y quántum que se presentan en este cuadro no necesariamente coinciden con las tasas de variación de los mismos índices derivadas de las cuentas nacionales de los países, que corresponden a metodologías y coberturas diferentes. ^c Cifras preliminares.

Cuadro A - 9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, FOB
(Índices 1995 = 100)

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	1999	2000	2001 ^a	1999	2000	2001 ^a	1999	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe	130.3	156.1	150.0	89.8	97.1	90.0	145.1	160.7	166.6
Argentina	110.1	124.8	126.0	82.9	91.6	88.4	132.9	136.2	142.5
Bolivia	100.9	119.7	123.4	95.3	99.1	94.5	105.9	120.7	130.6
Brasil	103.2	118.4	125.2	84.0	85.6	83.0	122.9	138.4	150.8
Chile	107.3	120.1	115.5	64.5	71.0	63.5	166.4	169.2	181.9
Colombia	113.6	128.6	120.4	95.6	109.0	99.7	118.9	117.9	120.8
Costa Rica	189.9	166.9	141.7	92.5	87.9	83.4	205.3	189.9	169.9
Ecuador	102.7	114.7	106.6	95.9	115.1	102.8	107.1	99.7	103.7
El Salvador	153.4	179.4	175.6	92.9	92.0	86.5	165.1	195.0	203.0
Guatemala	128.9	142.9	138.1	78.9	79.7	73.3	163.4	179.2	188.4
Haití	222.1	207.0	192.0	99.0	97.0	94.6	224.4	213.5	203.0
Honduras	120.3	137.0	136.5	96.1	95.1	89.9	125.2	144.1	151.9
México	171.5	209.3	199.3	96.9	101.7	95.0	177.0	205.8	209.8
Nicaragua	125.7	147.5	137.6	84.6	86.3	76.7	148.6	171.0	179.4
Panamá	87.1	95.8	97.1	104.8	103.8	100.7	83.1	92.3	96.5
Paraguay	54.8	55.4	55.8	91.8	90.8	87.7	59.7	61.0	63.6
Perú	109.4	125.8	127.0	74.1	75.6	69.6	147.6	166.3	182.5
República Dominicana	135.9	151.8	141.1	93.9	94.6	92.7	144.7	160.4	152.2
Uruguay	106.7	111.0	99.8	84.5	82.1	79.6	126.2	135.2	125.4
Venezuela	109.1	173.1	141.8	95.9	141.0	114.8	113.8	122.8	123.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES, FOB
(Índices 1995 = 100)

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	1999	2000	2001 ^a	1999	2000	2001 ^a	1999	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe	134.6	156.3	152.4	92.1	94.0	91.0	146.2	166.2	167.6
Argentina	128.2	126.8	101.8	84.2	84.2	81.7	152.2	150.6	124.6
Bolivia	125.8	129.5	122.1	86.8	88.5	85.5	144.9	146.4	142.8
Brasil	99.3	112.4	111.9	89.7	94.2	91.5	110.7	119.3	122.3
Chile	100.6	116.7	112.1	87.7	96.5	92.7	114.7	121.0	120.9
Colombia	78.1	84.4	93.4	93.2	94.1	91.3	83.8	89.7	102.3
Costa Rica	157.6	158.3	149.7	90.0	91.8	88.3	175.1	172.5	169.5
Ecuador	65.6	81.7	117.3	90.3	93.0	90.0	72.7	87.9	130.3
El Salvador	124.9	151.0	154.5	106.9	111.2	107.9	116.8	135.8	143.2
Guatemala	137.9	156.4	160.3	90.5	94.1	90.3	152.3	166.2	177.5
Haití	143.9	155.8	151.5	103.9	110.1	105.7	138.5	141.5	143.3
Honduras	159.7	169.9	179.1	87.2	91.6	87.2	183.2	185.5	205.4
México	196.0	240.8	232.3	94.7	94.7	91.4	206.9	254.3	254.1
Nicaragua	192.7	186.9	184.8	104.3	111.6	108.2	184.8	167.5	170.8
Panamá	100.1	105.2	100.9	99.0	104.0	100.4	101.2	101.1	100.5
Paraguay	61.3	64.7	64.2	104.7	107.8	104.2	58.6	60.0	61.7
Perú	86.8	94.8	92.9	89.0	93.5	89.8	97.5	101.4	103.4
República Dominicana	155.5	183.3	169.9	90.3	92.7	89.5	172.2	197.8	189.8
Uruguay	117.5	122.2	107.4	89.0	95.2	91.4	132.1	128.3	117.5
Venezuela	109.5	128.4	143.2	89.6	89.6	87.1	122.2	143.3	164.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 1995 = 100)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^a
América Latina y el Caribe	94.1	98.8	100.0	100.8	102.8	97.1	97.5	103.3	99.0
Argentina	104.8	105.6	100.0	108.5	108.9	103.9	98.5	108.8	108.2
Bolivia	88.3	102.5	100.0	111.7	115.6	109.9	109.8	112.0	110.5
Brasil	79.9	91.5	100.0	98.0	103.8	103.8	93.6	90.9	90.7
Chile	74.2	84.1	100.0	80.7	83.0	73.3	73.5	73.6	68.5
Colombia	91.0	104.9	100.0	103.8	104.4	95.8	102.6	115.8	109.2
Costa Rica	84.5	93.9	100.0	94.9	100.6	103.9	102.8	95.8	94.5
Ecuador	106.4	108.9	100.0	109.6	111.9	99.6	106.2	123.8	114.2
El Salvador	63.7	81.0	100.0	93.6	94.1	91.7	86.9	82.7	80.2
Guatemala	84.3	89.9	100.0	87.7	94.8	94.3	87.2	84.7	81.2
Haití	94.1	96.8	100.0	90.6	94.8	96.7	95.3	88.1	89.5
Honduras	90.3	92.1	100.0	92.8	115.4	118.0	110.2	103.8	103.1
México	104.9	103.3	100.0	102.8	104.0	100.4	102.3	107.4	103.9
Nicaragua	81.3	95.5	100.0	88.1	83.9	87.4	81.1	77.3	70.9
Panamá	106.8	110.1	100.0	101.3	103.4	103.3	105.9	99.8	100.3
Paraguay	87.2	105.1	100.0	100.0	99.9	92.4	87.7	84.2	84.2
Perú	89.1	95.7	100.0	96.5	103.2	89.7	83.3	80.9	77.5
República Dominicana	90.7	95.6	100.0	97.7	102.0	103.1	104.0	102.0	103.6
Uruguay	94.6	94.7	100.0	96.7	96.4	103.1	94.9	86.2	87.1
Venezuela	100.9	100.0	100.0	115.6	110.8	79.9	107.0	157.4	131.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
(En porcentajes del producto interno bruto)^a

	Balanza comercial de bienes y servicios		Balanza de la cuenta corriente		Balanza de las cuentas de capital y financiera ^b		Balanza global	
	2000	2001 ^c	2000	2001 ^c	2000	2001 ^c	2000	2001 ^c
América Latina y el Caribe	-0.7	-1.0	-2.4	-2.7	3.5	1.7	0.8	-1.0
Argentina	-0.6	1.2	-3.1	-1.6	2.7	-6.0	-0.4	-7.5
Bolivia	-7.3	-5.7	-5.4	-3.5	4.9	3.1	-0.5	-0.4
Brasil	-1.4	-0.9	-4.1	-3.9	6.2	3.7	1.4	-0.6
Chile	1.8	-1.6	-1.5	-1.8	2.1	1.0	0.5	-0.8
Colombia	1.5	-1.0	0.4	-2.0	0.6	3.4	1.0	1.5
Costa Rica	2.6	-0.4	-4.8	-4.7	3.8	4.9	-1.0	0.1
Ecuador	7.3	-8.0	6.8	-5.7	-48.5	4.0	-41.9	-1.7
El Salvador	-15.3	-14.8	-3.3	-1.4	3.1	0.0	-0.4	-1.4
Guatemala	-9.0	-10.2	-5.5	-5.8	9.3	8.7	3.4	2.5
Haití	-20.0	-20.1	-2.1	-1.4	1.0	1.4	-1.2	0.0
Honduras	-14.4	-17.7	-4.3	-5.5	3.5	6.3	-1.1	0.3
México	-1.8	-2.3	-3.1	-3.0	5.2	5.2	1.2	1.3
Nicaragua	-43.2	-44.7	-38.3	-40.9	32.4	32.3	-8.3	-11.1
Panamá	-5.0	-1.5	-9.4	-5.0	6.3	2.1	-3.3	-3.0
Paraguay	-5.4	-4.9	-2.5	-2.9	-1.9	2.1	-4.5	-0.8
Perú	-2.0	-1.5	-3.0	-2.0	2.9	2.9	-0.2	0.8
República Dominicana	-9.5	-8.8	-5.2	-4.2	5.6	7.8	-0.2	2.6
Uruguay	-2.6	-2.0	-2.7	-2.4	3.4	3.7	0.8	1.5
Venezuela	12.1	5.4	10.9	3.6	-7.1	-6.2	4.8	-1.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

^a Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^b Incluye errores y omisiones.

^c Cifras preliminares.

Cuadro A - 13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA DESEMBOLSADA ^a
(Millones de dólares)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ^b
América Latina y el Caribe	528 037	564 399	619 233	641 305	666 482	747 583	763 197	740 202	725 671
Argentina	72 209	85 656	98 547	110 613	125 052	141 929	145 289	146 338	139 783
Bolivia ^c	3 784	3 777	4 216	4 523	4 366	4 234	4 390	4 327	4 240
Brasil	145 726	148 295	159 256	179 935	199 998	241 644	241 468	236 157	226 036
Chile	19 665	21 768	21 736	22 979	26 701	31 691	34 167	36 849	37 790
Colombia	18 908	21 855	26 341	31 116	34 412	36 606	36 662	36 394	39 885
Costa Rica	4 011	4 133	4 209	3 289	3 086	3 402	3 641	3 748	3 800
Cuba	8 785	9 083	10 504	10 465	10 146	11 209	11 078	10 961	11 100
Ecuador	13 631	14 589	13 934	14 586	15 099	16 400	16 282	13 564	14 411
El Salvador ^c	1 976	2 056	2 168	2 517	2 689	2 632	2 789	2 832	3 148
Guatemala	2 347	2 895	2 947	3 026	3 197	3 618	3 831	3 929	4 100
Guyana	2 062	2 004	2 058	1 537	1 514	1 500	1 196	1 250	1 250
Haití ^c	866	875	898	914	1 025	1 100	1 166	1 180	1 189
Honduras	3 850	4 040	4 243	4 121	4 073	4 404	4 729	4 721	4 802
Jamaica	3 687	3 652	3 452	3 232	3 278	3 300	3 050	3 200	3 200
México ^d	130 500	139 800	165 600	157 200	149 028	160 258	166 381	148 652	144 534
Nicaragua ^c	10 987	11 695	10 248	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374
Panamá ^c	5 264	5 505	5 891	5 070	5 051	5 349	5 568	5 604	6 263
Paraguay	1 254	1 271	1 741	1 801	1 927	2 133	2 697	2 701	2 586
Perú	27 447	30 191	33 378	33 805	28 642	29 477	28 704	28 353	27 653
República Dominicana	4 562	3 946	3 999	3 807	3 572	3 537	3 636	3 685	4 137
Trinidad y Tabago	2 102	2 064	1 905	1 876	1 541	1 430	1 511	1 550	1 550
Uruguay ^c	3 578	4 251	4 426	4 682	4 754	5 195	5 178	5 492	5 611
Venezuela	40 836	40 998	37 537	34 117	31 328	30 248	33 235	32 056	32 229

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares.

^c Se refiere a la deuda externa pública.

^d La deuda pública no

incluye la inversión en valores gubernamentales de los no residentes.