

**BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO**  
Washington, D.C.

10 de febrero de 2000

Señor Presidente:

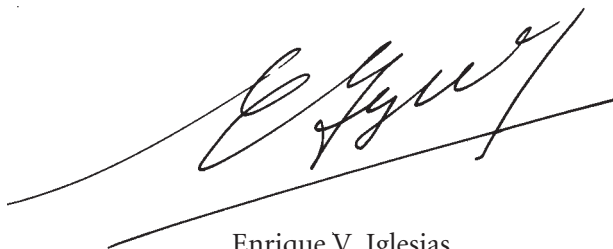
De conformidad con lo dispuesto en la Sección II del Reglamento General del Banco, remito a usted el Informe Anual correspondiente al ejercicio financiero de 1999, que el Directorio Ejecutivo presenta a la Asamblea de Gobernadores.

El Informe contiene un sumario de la situación económica en América Latina y una revisión de las actividades del Banco en 1999.

Además, el Informe presenta una descripción por países y también sobre bases regionales, de las diversas operaciones que el Banco lleva a cabo —préstamos, garantías, financiamiento de pequeños proyectos y cooperación técnica— para ayudar al desarrollo de América Latina, una lista de los préstamos aprobados en 1999, indicadores estadísticos correspondientes a la región, los estados financieros del Banco y los apéndices generales.

En cumplimiento del Artículo III, Sección 3, Literal (a) del Convenio Constitutivo del Banco, se presentan separadamente los estados de las cuentas correspondientes a las distintas fuentes de recursos, revisados por los auditores externos. Los que corresponden a los recursos ordinarios de capital se presentan de conformidad con las disposiciones del Artículo VIII, Sección 6, Literal (a) del Convenio Constitutivo; los del Fondo para Operaciones Especiales, en cumplimiento del Artículo IV, Sección 8, Literal (d) del Convenio Constitutivo; los de la Cuenta de la Facilidad de Financiamiento Intermedio, de acuerdo con la Sección 5, Literal (d) de la Resolución AG-12/83 de la Asamblea de Gobernadores; los del Fondo Fiduciario de Progreso Social, de acuerdo con la Sección 5.04 del Contrato firmado entre el Gobierno de los Estados Unidos y el Banco, y los del Fondo Venezolano de Fideicomiso, según el Artículo VI, Cláusula 24, del Contrato entre el Gobierno de Venezuela y el Banco.

Saluda a usted muy atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'E. Iglesias', is written over a horizontal line. The signature is fluid and cursive.

Enrique V. Iglesias

Señor Presidente de la Asamblea de Gobernadores  
Banco Interamericano de Desarrollo

**CUADRO I. DIEZ AÑOS DE OPERACIONES, 1990-99**  
(En millones de dólares de Estados Unidos)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>TOTAL DE RECURSOS</b>										
<b>Suscripciones (fin de año)</b>										
Recursos ordinarios de capital	40.994	41.063	54.174	54.198	60.864	66.399	80.895	87.557	94.219	100.881
Fondo para Operaciones Especiales	8.702	8.704	8.667	8.649	8.675	9.751	9.679	9.572	9.643	9.646
Otros fondos	1.172	1.191	1.207	1.256	1.324	1.313	1.352	1.329	1.406	1.468
<b>Total</b>	<b>50.868</b>	<b>50.958</b>	<b>64.048</b>	<b>64.103</b>	<b>70.863</b>	<b>77.463</b>	<b>91.926</b>	<b>98.458</b>	<b>105.268</b>	<b>111.995</b>
<b>EMPRESTITOS<sup>1</sup></b>										
Deuda consolidada (fin de año)	17.273	19.656	21.390	23.424	25.198	26.338	26.629	27.331	32.511	38.784
Empréstitos anuales brutos	1.830	3.428	5.074	3.941	955	2.746	4.250	5.569	5.761	8.865
<b>OPERACIONES</b>										
<b>Préstamos y garantías autorizados (acumulado)<sup>2</sup></b>										
Recursos ordinarios de capital <sup>3</sup>	35.021	39.223 <sup>7</sup>	43.818	49.608	56.242	63.512	66.088	68.739	79.742	88.226
Fondo para Operaciones Especiales	10.475	11.040	11.381	11.756	12.269	13.011	13.363	13.580	14.273	14.663
Otros fondos	1.499	1.556	1.571	1.607	1.621	1.636	1.648	1.722	1.735	1.726
<b>Total</b>	<b>46.995</b>	<b>51.819</b>	<b>56.770</b>	<b>62.971</b>	<b>70.132</b>	<b>78.159</b>	<b>81.099</b>	<b>84.041</b>	<b>95.750</b>	<b>104.615</b>
<b>Préstamos y garantías autorizados (anual)<sup>4</sup></b>										
Recursos ordinarios de capital <sup>3</sup>	3.315	4.734 <sup>7</sup>	5.534	5.492	4.698	6.437	6.376	5.680	9.364	9.061
Fondo para Operaciones Especiales	517	625	459	423	543	795	374	283	686	417
Otros fondos	49	60	30	48	14	16	16	85	13	8
<b>Total</b>	<b>3.881</b>	<b>5.419</b>	<b>6.023</b>	<b>5.963</b>	<b>5.255</b>	<b>7.248</b>	<b>6.766</b>	<b>6.048</b>	<b>10.063</b>	<b>9.486</b>
<b>Desembolsos de préstamos (anual)<sup>4</sup></b>										
Recursos ordinarios de capital <sup>3</sup>	2.129	2.804	2.781	3.336	2.626	4.255	3.696	4.958	6.085	7.947
Fondo para Operaciones Especiales	329	296	387	381	400	541	600	493	535	430
Otros fondos	49	51	27	15	14	23	20	17	15	10
<b>Total</b>	<b>2.507</b>	<b>3.151</b>	<b>3.195</b>	<b>3.732</b>	<b>3.040</b>	<b>4.819</b>	<b>4.316</b>	<b>5.468</b>	<b>6.635</b>	<b>8.387</b>
<b>Amortizaciones de préstamos (anual)<sup>4</sup></b>										
Recursos ordinarios de capital	1.069	1.440	1.504	1.788	2.099	2.852	2.287	2.244	1.946	1.988
Fondo para Operaciones Especiales	229	340	299	270	301	288	289	285	283	289
Otros fondos	77	108	70	43	35	38	36	40	29	29
<b>Total</b>	<b>1.375</b>	<b>1.888</b>	<b>1.873</b>	<b>2.101</b>	<b>2.435</b>	<b>3.178</b>	<b>2.612</b>	<b>2.569</b>	<b>2.258</b>	<b>2.306</b>
<b>Préstamos pendientes</b>										
Recursos ordinarios de capital	17.728	19.260	20.098	22.179	24.478	26.581	26.028	27.301	32.635	38.552
Fondo para Operaciones Especiales	5.747	5.716	5.818	5.932	6.043	6.284	6.547	6.734	6.827	6.955
Otros fondos	489	432	378	337	303	271	241	209	189	164
<b>Total</b>	<b>23.964</b>	<b>25.408</b>	<b>26.294</b>	<b>28.448</b>	<b>30.824</b>	<b>33.136</b>	<b>32.816</b>	<b>34.244</b>	<b>39.651</b>	<b>45.671</b>
<b>Aprobaciones de cooperación técnica no reembolsable (anual)<sup>5</sup></b>										
Fondo para Operaciones Especiales	48	99	41	87	77	90	87	88	64	47
Otros fondos	9	41	10	17	34	25	26	21	53	44
<b>Total</b>	<b>57</b>	<b>140</b>	<b>51</b>	<b>104</b>	<b>111</b>	<b>115</b>	<b>113</b>	<b>109</b>	<b>117</b>	<b>91</b>
<b>EJERCICIO FINANCIERO</b>										
<b>Ingreso</b>										
Préstamos										
Recursos ordinarios de capital	1.418	1.675	1.620	1.864	1.916	1.977	2.012	2.044	2.085	2.582
Fondo para Operaciones Especiales	126	158	128	126	138	131	135	135	135	133
Inversiones										
Recursos ordinarios de capital	449	529	547	482	337	654	431	455	520	576
Fondo para Operaciones Especiales	74	61	59	54	37	49	31	27	27	23
Ingreso neto										
Recursos ordinarios de capital	341	394	382	395	369	521	364	415	393	568
Fondo para Operaciones Especiales <sup>6</sup>	47	131	85	88	89	84	82	77	95	103
<b>Reservas (fin del período):<sup>7</sup></b>										
Recursos ordinarios de capital	3.711	4.062	4.360	4.758	5.303	5.969	6.072	6.307	6.867	7.436
Fondo para Operaciones Especiales	539	539	552	534	534	531	628	598	424	445
<b>ADMINISTRACION</b>										
<b>Gastos administrativos</b>										
<b>Total de todos los fondos</b>	<b>206</b>	<b>222</b>	<b>257</b>	<b>275</b>	<b>295</b>	<b>333</b>	<b>334</b>	<b>348</b>	<b>341</b>	<b>335</b>

<sup>1</sup> Empréstitos de medio y largo plazo, excluyendo primas netas o descuentos.

<sup>2</sup> Neto de cancelaciones. Incluye ajustes por conversión contable de monedas.

<sup>3</sup> Excluye participaciones del sector privado.

<sup>4</sup> Basado en montos históricos expresados en dólares equivalentes de Estados Unidos.

<sup>5</sup> Incluye financiamiento para pequeños proyectos.

<sup>6</sup> Ingreso antes de reducir los gastos de cooperación técnica y préstamos dados de baja en libros.

<sup>7</sup> Incluye ajustes acumulados por conversiones.

\* Incluye préstamos por \$1.711,8 millones autorizados condicionalmente bajo resoluciones que no entraron en vigencia sino hasta enero de 1992.



*COSTA RICA—Instalación de tuberías en la casa de máquinas del proyecto hidroeléctrico de Angostura, Turrialba, financiado por el Banco como parte de un programa de desarrollo energético.*

# AMERICA LATINA Y EL CARIBE EN 1999

Las economías de América Latina pasaron por momentos difíciles durante 1999. Las condiciones externas siguieron siendo adversas: la depresión prolongada de los términos de intercambio, excepto para los países exportadores de petróleo, limitó los flujos de capitales. Ambos fenómenos fueron la continuación de tendencias iniciadas con la crisis de Asia de 1997 y de Rusia de 1998, que repercutieron fuertemente sobre las economías latinoamericanas. Ya en 1998 el crecimiento de toda América Latina se había reducido a un mero 2,3%, en comparación con el 5,3% del año anterior. Se estima que en 1999 el crecimiento llegó apenas al 0,3%. En varias economías, las perturbaciones externas fueron amplificadas por situaciones de vulnerabilidad fiscal, cambiaria y financiera, que exigieron la adopción de medidas de restricción de la demanda interna para preservar la estabilidad macroeconómica de mediano plazo. No obstante, aun en estos casos las respuestas de política produjeron resultados rápidos y prácticamente todas las economías afectadas por las crisis se encuentran ya en una fase de recuperación, lo cual se prevé que se manifestará en un crecimiento del 3 al 4% para toda la región en el 2000. Esta rápida reacción fue posible gracias al marco actual de políticas estructurales, que se mantuvo incólume durante la crisis. Más aún, varios países reforzaron sus políticas de reforma fiscal y financiera y profundizaron sus estrategias de privatizaciones, lo cual contribuyó a solventar las dificultades fiscales y a mantener la corriente de inversiones extranjeras directas hacia la región.

## La situación internacional

La crisis de Asia, que concluyó en 1997, produjo una contracción de los precios de los productos básicos que

en 1999 continuó afectando a muchos países de América Latina. Los precios del cobre, el café, el trigo, la soya y el azúcar acumularon descensos de más del 25% con respecto a sus niveles promedios de 1997. De estos productos, solo el cobre tuvo en 1999 precios ligeramente mejores que en 1998. En general, mientras que los precios de los metales se recuperaron parcialmente desde mediados de 1999, la canasta de los principales productos agrícolas se abarató aun más con respecto al año anterior. Estas tendencias se tradujeron en nuevas caídas de los términos de intercambio para muchos países de la región. Un caso representativo fue Argentina, donde los términos de intercambio cayeron un 4% en 1999. Únicamente los países exportadores de petróleo experimentaron una recuperación importante de sus términos de intercambio, gracias al aumento cercano al 40% que tuvieron las cotizaciones del crudo con respecto al año anterior, impulsadas por el acuerdo de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo en el sentido de reducir la producción.

La contracción de los flujos de capital a la región también se profundizó en 1999. Después de haber alcanzado un pico de US\$80.000 millones en 1997, los ingresos netos de capitales se redujeron a \$72.000 millones en 1998 y se estima que en 1999 llegaron tan solo a US\$50.000 millones. El descenso de los capitales privados fue aun más pronunciado, pero estuvo compensado en parte por las operaciones de los organismos multilaterales de crédito. El componente más volátil de los movimientos de capital radicó en las inversiones de cartera. La inversión extranjera directa se mantuvo estable en torno a los US\$40.000 millones, sin duda atraída por el marco de políticas estructurales y el compromiso de los gobiernos con la estabilidad macroeconómica de mediano plazo.

La escasez e inestabilidad de la oferta de recursos financieros para América Latina se manifestaron también en las tasas de interés de los bonos externos. Aunque en ningún momento en 1999 llegaron a registrarse márgenes para los bonos latinoamericanos semejantes a los que siguieron a la crisis rusa en agosto de 1998, la devaluación del real brasileño en enero de 1999 suscitó preocupación por un tiempo. Los márgenes se redujeron posteriormente, pero se han mantenido en niveles mucho mayores que durante la crisis de Rusia. Es importante observar que, mientras que las *fluctuaciones* de los márgenes han sido muy semejantes en los diferentes países de la región (y, de hecho, en el conjunto de las economías emergentes), las valoraciones *relativas* se han mantenido sin mayores cambios. De esta manera, los fenómenos de contagio financiero internacional no han impedido que los mercados reconozcan diferencias en los riesgos relativos de los países, aparentemente asociadas a sus fundamentos y perspectivas macroeconómicas.

Pese a estas condiciones externas adversas para América Latina, cabe destacar que la economía mundial tuvo un desempeño favorable durante 1999, debido especialmente al crecimiento sostenido de la economía de Estados Unidos, que, como veremos, influyó en diferencias de comportamiento regional. También contribuyeron al gran crecimiento mundial la consolidación de la Unión Europea, la vigorosa recuperación de algunos de los países más afectados por la crisis de Asia y el retorno de la confianza en la economía japonesa.

## Desastres naturales

Varios países de la región continuaron sintiendo los efectos de desastres naturales ocurridos en 1998 y algunos sufrieron nuevas perturbaciones en 1999. Los efectos del huracán Mitch de 1998 limitaron especialmente las posibilidades de crecimiento de Honduras. Varias erupciones volcánicas afectaron a Ecuador cuando recién se recuperaba de los efectos devastadores de El Niño de 1998. En 1999, el ajuste climatológico a El Niño del año anterior se manifestó en lluvias excesivas en México y América Central, que provocaron graves inundaciones y pérdidas de viviendas, cultivos y ganado. En septiembre el huracán Floyd azotó a las Bahamas ocasionando daños importantes. En diciembre, después de un período de lluvias continuas e intensas, Venezuela sufrió las más graves inundaciones y deslizamientos de su historia, con decenas de miles de muertos y pérdidas incalculables en infraestructura productiva y viviendas.

## La respuesta de la política interna

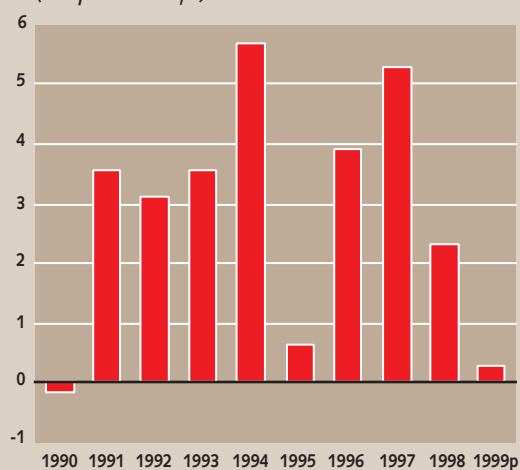
La combinación de bajos precios internacionales para los productos básicos de exportación y contracción de la oferta de financiamiento implicó un ajuste doblemente severo para muchos países de la región, poniendo nuevamente de relieve las vulnerabilidades asociadas a la dependencia de los productos básicos y del ahorro externo. Debido a la estrechez de recursos de financiamiento, las importaciones sufrieron una caída de US\$25.000 millones con respecto al año anterior, pese a que las exportaciones totales de la región se elevaron en unos US\$15.000 millones en 1999. Se produjo así un sustancial mejoramiento de la balanza comercial de la región, con lo cual el déficit de la cuenta corriente con el exterior se redujo de US\$89.000 millones en 1998 a US\$56.000 millones en 1999. Este ajuste externo fue equivalente a cerca del 2% del PIB de la región, lo que constituye una corrección de grandes proporciones. Además, varios países debieron sacrificar parte de su posición de reservas internacionales para equilibrar la balanza de pagos. Sin embargo, la reducción de las reservas internacionales de toda la región, estimada en unos US\$7.000 millones, fue mucho menor que la pérdida de cerca de US\$13.000 millones sufrida en 1998.

La contracción de las importaciones se produjo como resultado de medidas de contención de la demanda interna por medio del aumento de las tasas de interés, posiciones fiscales más austeras y tipos de cambio más elevados. Por consiguiente, en los países más afectados por la situación externa adversa, las políticas no pudieron desempeñar un papel anticíclico, como habría sido deseable para estabilizar el crecimiento económico y el empleo.

En muchos países, la respuesta de la política interna frente a las perturbaciones externas se inició con la decisión de aumentar considerablemente las tasas de interés a fin de impedir la caída de reservas internacionales o la depreciación de la moneda. En algunos casos esta fase ya había ocurrido en 1998; en otros siguió a la devaluación del real brasileño en enero de 1999, como reacción a los posibles efectos de esta medida en las balanzas comerciales, especialmente en los países vecinos, y en la disponibilidad de recursos de crédito externo. Sin embargo, el aumento de las tasas de interés no resultó suficiente para superar los efectos persistentes de las perturbaciones externas, debido a sus efectos adversos en la situación fiscal y la estabilidad de los sectores financieros.

### Crecimiento del PIB real en América Latina, 1990-99

(En porcentaje)



Fuente: BID, estadísticas oficiales y estimaciones.

### CUADRO II. EL ENTORNO EXTERNO

(Porcentajes)

	1998	1999p
<b>Crecimiento real del PIB</b>		
Economías desarrolladas	2,2	2,8
Economías en desarrollo	3,2	3,5
<b>Crecimiento del volumen de importaciones</b>		
Economías desarrolladas	4,8	5,9
Economías en desarrollo	-1,3	1,1
<b>Tasas de interés a corto plazo</b>		
Dólar de Estados Unidos	4,9	5,4
Marco alemán	3,5	2,7
Yen	0,2	0
<b>Precios de productos básicos</b> (Cambio porcentual)		
Petróleo	-32,1	27,7
Alimentos	-12,7	-12,4
Bebidas	-15,2	-18,4
Metales	-16,3	-8,7

Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, octubre de 1999.

En una segunda fase, la respuesta de política típica consistió en impulsar un ajuste fiscal, bien por la vía de la reducción de gastos o mediante la aprobación de medidas orientadas a fortalecer los ingresos fiscales. El ajuste fiscal tendió a reforzar la reducción de la demanda, pero fue necesario como mecanismo para restablecer la confianza y moderar la presión sobre las tasas de interés, dadas las necesidades de financiamiento de los déficit fiscales. Chile fue uno de los pocos países que contó con algún espacio de maniobra para adoptar una política fiscal expansiva, que permitió contener los efectos recesivos de la difícil coyuntura internacional. Los esfuerzos de reducción del déficit fiscal se vieron dificultados en muchos países por los bajos precios de exportación, la reducción del gasto interno (y, por consiguiente, de las recaudaciones tributarias) y el aumento de las tasas de interés internas, que encarecieron el servicio de la deuda. El deterioro fiscal en algunos países se exacerbó como consecuencia de las dificultades de los sectores financieros y los gastos de reconstrucción de las zonas afectadas por los desastres naturales. De esta manera, a

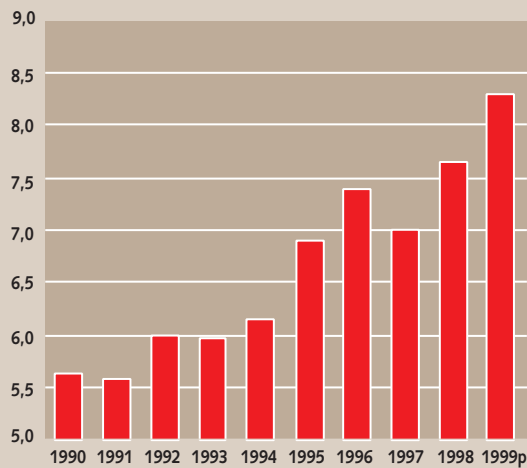
pesar de los grandes esfuerzos de ajuste, el déficit fiscal para la región en su conjunto se mantuvo prácticamente sin cambios con respecto al año anterior.

El tercer componente del ajuste consistió en varios casos en la corrección del tipo de cambio, medida que muchos países evitaron inicialmente para prevenir presiones inflacionarias, dificultades adicionales en sus sectores financieros y mayores cargas fiscales para el pago de la deuda externa. A la postre, Brasil, Chile, Colombia y Ecuador abandonaron los sistemas de tipo de cambio controlado para permitir un ajuste más libre del mercado cambiario con miras a disminuir la presión sobre las tasas de interés y ganar control sobre la política monetaria.

Habiendo logrado los ajustes fiscales y cambiarios, la mayoría de países de la región están pasando ya a la última etapa del proceso de ajuste, en la cual se observan reducciones sostenibles de las tasas de interés y se espera una reactivación del crédito interno para estimular la inversión y la demanda internas. En varios países esta etapa es aún incipiente, sin embargo, pues la capacidad de generación de crédito aún se ve afectada por problemas de calidad de la cartera, limitaciones de ca-

### Desempleo

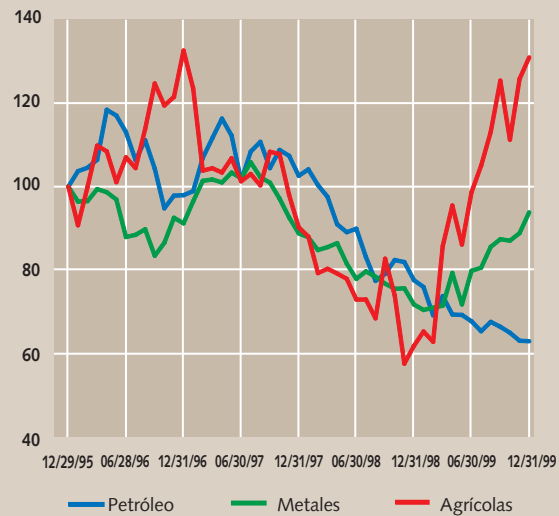
(Promedio ponderado por población)



Fuente: BID, estadísticas oficiales y estimaciones.

### Precio de productos básicos

(Índice dic. 1995=100)



Fuente: Bloomberg.

pital del sistema financiero y la falta anterior de confianza de los inversionistas.

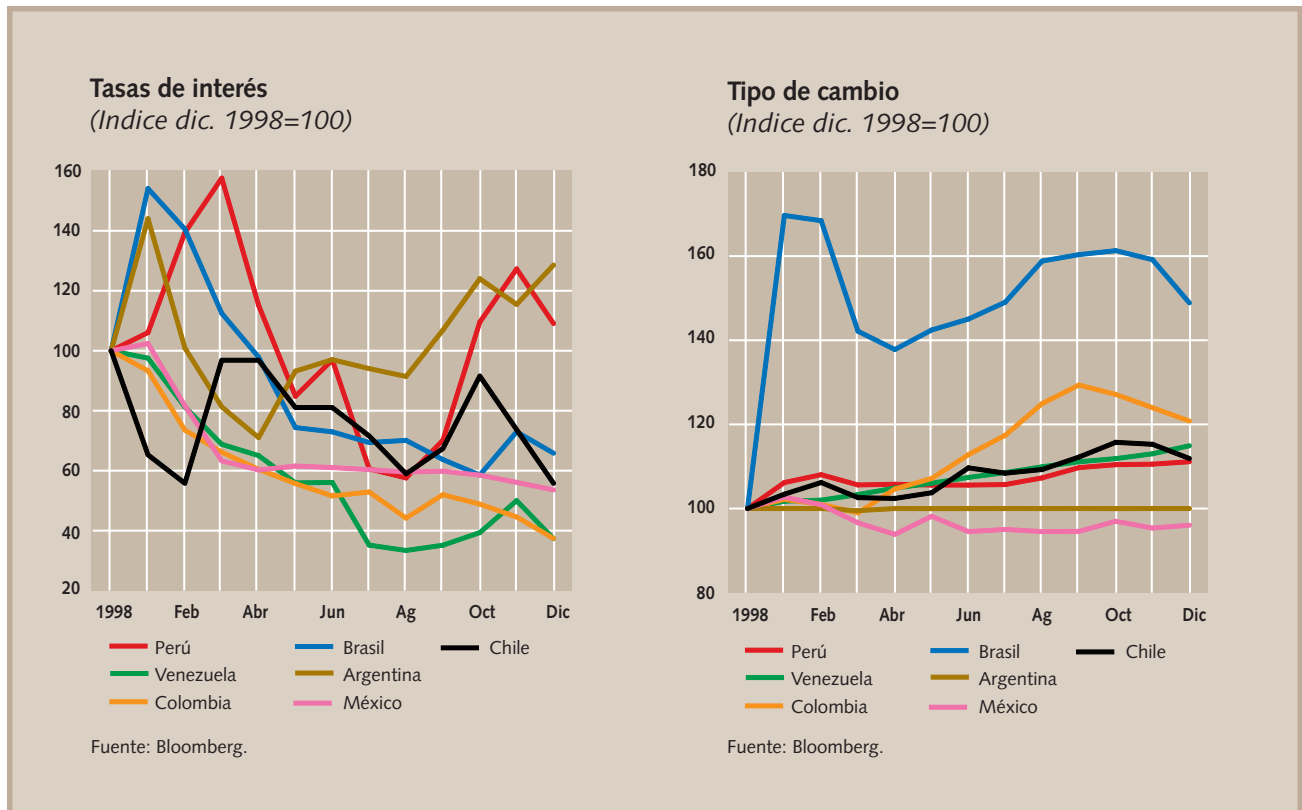
Es importante señalar que, con pocas excepciones, las políticas macroeconómicas no contaron con el espacio de acción que hubiera sido deseable para aplicar políticas anticíclicas. El compromiso de la mayoría de los países con la estabilidad fiscal y monetaria les permitió mantener las tasas de inflación bajo control. Solamente en un país la tasa de inflación superó el 30% y en varios países hubo reducciones importantes, incluso en presencia de importantes aumentos del tipo de cambio. De hecho, la mediana de la inflación, que refleja el comportamiento típico de la región, se redujo al 6,1%, la tasa más baja desde comienzos de la década de los setenta. Con la excepción de Ecuador, donde se combinaron perturbaciones externas, desastres naturales y dificultades políticas, en ningún otro caso se presentaron episodios de crisis bancarias sistémicas, aun cuando varios países debieron enfrentar dificultades en entidades aisladas, ni hubo incumplimientos en las obligaciones externas.

Más importante aún, la mayoría de los países siguieron profundizando los procesos de reforma estruc-

tural de años anteriores. De 14 países evaluados por el Banco, 10 promovieron reformas fiscales o tributarias de importancia durante 1999, siete contemplaban reformas significativas de los sistemas de seguridad social, en cuatro las privatizaciones avanzaron en 1999 y en cuatro había importantes reformas laborales en estudio. Se observaron 25 casos más de reformas en los sistemas financieros, en las leyes de promoción de la competencia, en el sector de la salud y en otras áreas de la política económica y social de dichos países. El compromiso con la ortodoxia macroeconómica y con el proceso de reformas fue fundamental para mantener los elevados montos de inversión extranjera directa que han estado llegando a la región y para producir un rápido mejoramiento en las perspectivas de crecimiento de la mayoría de los países.

### Resultados macroeconómicos

América Latina en conjunto tuvo un crecimiento en 1999 que actualmente se estima en 0,3%, dos puntos



menos que el año anterior y el más bajo de los años noventa. En los primeros meses del año, las condiciones de recesión se extendieron a casi todas las economías de América del Sur, excepto Perú, y el crecimiento se redujo en México y varios países centroamericanos. A partir del segundo trimestre se inició la recuperación en Brasil y se reanudó el crecimiento en México.

Tanto México como los países de América Central y el Caribe recibieron el estímulo del vigoroso crecimiento de Estados Unidos, pero al mismo tiempo algunos de ellos fueron afectados por fenómenos naturales. Mientras que Costa Rica, la República Dominicana y Nicaragua lograron tasas de crecimiento excelentes, Jamaica se mantuvo estancada y en Honduras se redujo la actividad económica.

Los efectos más severos de la crisis se presentaron en los países de América del Sur. Se registraron contracciones agudas de la actividad económica en Colombia, Ecuador y Venezuela, debido principalmente a las condiciones externas adversas. También Argentina, Paraguay y Uruguay padecieron caídas del PIB, en parte por presiones especulativas, pero especialmente por la re-

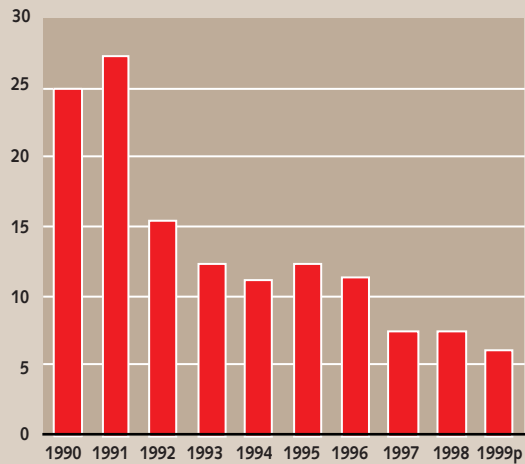
ducción de sus exportaciones de bienes y servicios a Brasil. En cambio, contrario a lo que llegó a temerse a principios del año, Brasil evitó una contracción del PIB, mientras Bolivia y Perú registraron un crecimiento de 2,5 y 3,8% respectivamente.

Los efectos de la crisis en los mercados laborales fueron especialmente negativos en 1999. La tasa de desempleo en América Latina llegó al 8,3%, la cifra más alta de la década y semejante a la observada a mediados de los años ochenta, en el momento más crítico de la crisis de la deuda. Mientras que Chile, Colombia y Venezuela experimentaron aumentos especialmente agudos del desempleo, en México la proporción de desempleados se redujo a su nivel más bajo de la última década.

## Perspectivas

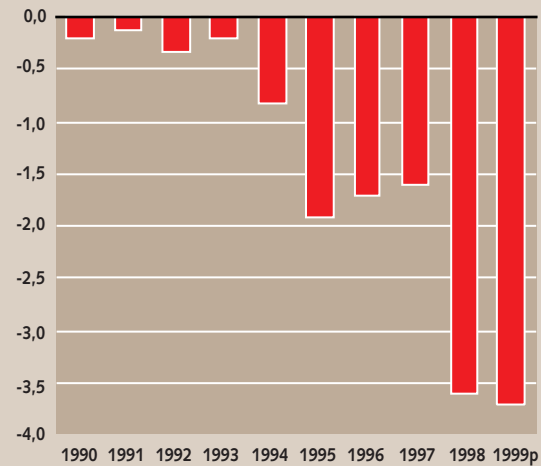
A pesar de los bajos indicadores para 1999, las perspectivas actuales de crecimiento son favorables y en algunos de esos países ya hay síntomas claros de reactivación. Las proyecciones de diversas fuentes apun-

### Mediana de la inflación (Cambio % dic.-dic. en el IPC)



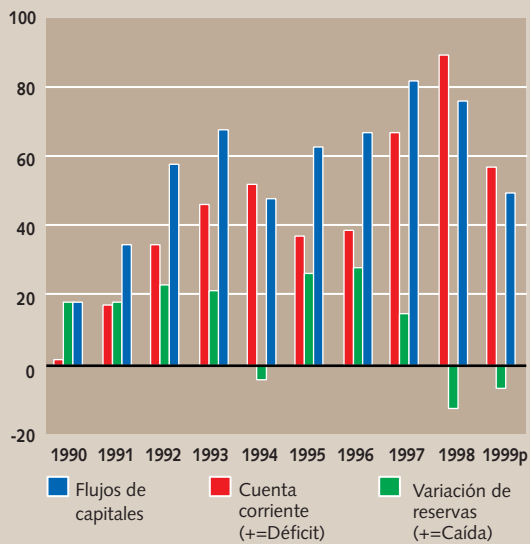
Fuente: BID, estadísticas oficiales y estimaciones.

### Balance fiscal del gobierno central (Porcentaje del PIB)



Fuente: FMI, WEO, octubre 1999.

### Flujos de capitales (En miles de millones de US\$)



Fuente: FMI, WEO, octubre 1999.

tan sin excepción hacia un mayor crecimiento de toda la región en el año 2000, que podría situarse entre 3 y 4%, suponiendo que la situación externa siga siendo favorable. La capacidad de respuesta de las economías latinoamericanas a la crisis reciente contrasta con el prolongado período de recesión y estancamiento de la crisis de los ochenta. En esa oportunidad predominó la confusión sobre el manejo macroeconómico y una evidente falta de horizonte para la política estructural. La situación actual es radicalmente distinta.

Los principales riesgos que enfrentan actualmente las economías latinoamericanas son de origen externo e interno. La situación financiera internacional podría tornarse adversa nuevamente si los aumentos previstos de las tasas de interés en Estados Unidos dan lugar a una corrección abrupta de los mercados de valores o a una pérdida de interés de los inversionistas internacionales en los valores latinoamericanos. Por su parte, las perspectivas de las exportaciones latinoamericanas, que son esenciales para la recuperación de la región, dependerán de la estabilidad del crecimiento de las grandes economías mundiales. Aunque ninguno de estos riesgos puede descartarse, la opinión predominan-

te entre los analistas internacionales es que la situación económica mundial será estable y que el crecimiento de Estados Unidos se situará en torno al 3,4%, y el de la Unión Europea, en un 3%.

Las condiciones externas continuarán siendo cruciales para América Latina porque las políticas fiscales, financieras y cambiarias en los países de la región aún no han logrado construir un espacio de defensa para soportar las perturbaciones de origen externo. Las vulnerabilidades fiscales se originan especialmente en los bajos niveles de ahorro público durante los períodos de gran crecimiento, la rigidez de las estructuras presupuestarias y el sesgo hacia el corto plazo en la estructura de la deuda pública. De ahí que varios países estén adoptando medidas para prolongar el plazo de las deudas. Cabe destacar los esfuerzos recientes de Argentina y México y los anuncios que ha hecho Brasil en la misma dirección.

Internamente, varios países de la región padecen aún serias deficiencias en los marcos regulatorio y de supervisión y carecen de entidades sólidas de protección de los depósitos. La estructura de plazos y monedas de los saldos pendientes de numerosas entidades bancarias socava su estabilidad y las deja expuestas a las fluctuaciones de las tasas de interés y de las tasas de cambio. El desarrollo de los mercados de capitales y su integración

en el sistema financiero mundial son aún muy incipientes en toda América Latina para lograr una cobertura adecuada de estos riesgos.

La evidente inequidad que tiene lugar en la sociedad de América Latina es una de las mayores del mundo y representa una barrera formidable al desarrollo de la región. Tal inequidad social y económica es producto de la distribución desigual de la dotación de recursos, particularmente la tierra y el capital humano, así como de diferencias en el acceso a las oportunidades. No hay dudas de que sin progreso social no puede haber crecimiento económico sostenido. La noción de política económica socialmente responsable es clave para el logro de un desarrollo más equitativo. Dicha política significa crear e igualar el acceso a las oportunidades, considerando las implicaciones distributivas de todas las medidas de política económica, y no solo aquellas formuladas específicamente para proteger a los más pobres, prevenir crisis económicas y promover ajustes con equidad.

No obstante, hay abundantes razones para ver la región con optimismo, pues ha demostrado su capacidad de recuperarse rápidamente de las perturbaciones externas y ha continuado fortaleciendo su marco de política macroeconómica y estructural, preservando la estabilidad económica y la política interna y ganándose la confianza de otras regiones.