

EL AJUSTE EXTRACTURAL EN CENTROAMÉRICA:  
LA EXPERIENCIA RECIENTE  
Y SUS IMPLICACIONES TEÓRICAS \*

EUGENIO RIVERA URRUTIA \*\*

INTRODUCCIÓN

El objeto del presente trabajo es realizar una revisión de los principales problemas que dejan en evidencia las políticas de ajuste estructural que se han aplicado en el periodo reciente en los diversos países de la región. Para ello, en la primera sección se realiza una breve síntesis de los elementos principales que componen el modelo actual del FMI. En la segunda sección, que constituye la parte principal del trabajo, se discuten algunos de los problemas fundamentales que plantea en ajuste en Centroamérica. La segunda sección la hemos dividido en las subsecciones siguientes: la primera discute las políticas de restricción de la demanda. La segunda se concentra en el tema de la devaluación. La tercera subsección aborda el problema de las transformaciones estructurales que incluye el modelo ortodoxo. En la cuarta parte se realizan observaciones en torno al tema de política de choque frente a política gradual. Finalmente, en la quinta subsección se presentan algunas

\* Este trabajo forma parte del proyecto de investigación "Deuda externa y políticas de estabilización y ajuste estructural en Centroamérica y Panamá" que impulsa la Confederación de Universidades Centroamericanas con apoyo de la Fundación Ford.

\*\* Chileno, doctor en ciencias económicas y sociales de la Universidad Libre de Berlín, Berlín Occidental. Docente e investigador en la Maestría en Política Económica, Universidad Nacional de Costa Rica. Autor de numerosos artículos sobre teoría del Estado y sobre política económica en revistas especializadas; ha publicado los libros *El FMI y Costa Rica. Política económica y crisis 1978-1982*. DEI, San José 1982; *Chile. Der Monetarismus an der Macht*. Junius Verlag, Hamburgo, 1981 (en colaboración); *Centroamérica, política económica y crisis*. DEI, San José 1986 (en colaboración).

reflexiones en torno a los problemas políticos que involucra el ajuste estructural.

### 1. EL AJUSTE ESTRUCTURAL: EL MODELO ACTUAL DEL FMI

La crisis del endeudamiento que afecta a un gran número de países subdesarrollados los ha obligado a aplicar programas de ajuste a cambio de la asistencia financiera del Fondo Monetario Internacional. El modelo que orienta los programas de ajuste promovidos por el FMI está constituido por la convergencia de aportes teóricos variados que resultan de intento de dar cuenta, desde diversas perspectivas académicas, de los graves desequilibrios económicos que han afectado históricamente a los países subdesarrollados.

En tal sentido, el modelo de ajuste tiene como base el enfoque de absorción como aparece formulado en el artículo de Sidney Alexander, "Efectos de una devaluación sobre la balanza comercial" (1952). A esta interpretación del desequilibrio externo se suma el llamado enfoque monetario de la balanza de pagos presentado por primera vez por J. J. Polak en 1957 en su artículo "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems". La integración de estos dos enfoques constituirá el fundamento teórico de las llamadas políticas de estabilización que impulsó el FMI a partir de la década de los 50.

Los desarrollos académicos impulsados por Robert Mundell y Harry Johnson en la década de los 60, cuyos trabajos principales aparecen en el libro editado por Johnson y Frenkel que lleva como título *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, fueron decisivos para que dentro del FMI se impusiera durante la década de los 70 la idea de que la estabilidad económica era posible sólo como resultado de profundas transformaciones estructurales que liberen radicalmente las economías subdesarrolladas. Es así como al modelo tradicional se agregan propuestas orientadas desde el lado de la oferta y que se caracterizan principalmente por la transición de una economía regulada por el Estado a un funcionamiento económico conforme con las leyes del mercado.

Dicho lo anterior, ¿cuáles son las principales características del modelo actual de ajuste?

Es importante, en primer lugar, definir en qué consiste el ajuste. Massad y Zahler señalan lo siguiente:

Desde un punto de vista puramente contable, los desequilibrios externos deben financiarse achicando las reservas brutas de divisas, aumentando el volumen de la deuda externa pendiente, elevando el nivel de retrasos en los pagos, o con alguna combinación de esas medidas. Sin embargo, un desequilibrio *ex ante* en las cuentas con el exterior puede ser mucho mayor que el déficit que se logre financiar a la postre, saldándose la diferencia mediante el ajuste. El último mecanismo se basa en medidas de política interna diseñadas para producir una expansión de las exportaciones de bienes y servicios, una contracción de las importaciones o alguna combinación de ambas, a fin de reducir el déficit proyectado en cuenta corriente y la necesidad de obtener un financiamiento externo adicional (1984, p. 90).

Si bien desde el punto de vista del FMI el ajuste está a la orden del día antes de que se recurra al atraso en los pagos como señalan los autores, la caracterización que hacen del significado del ajuste corresponde en lo fundamental a la visión del FMI. Para esta institución es importante distinguir si el desequilibrio es reversible; para tal caso propone financiar el déficit; si, por el contrario, es de carácter permanente, la política adecuada es el ajuste. El punto de partida del modelo es la ecuación siguiente (FMI, 1986, pp. 7 y ss.):

$$[1] \quad CA = Y - A$$

Esta ecuación postula que el saldo de la cuenta corriente ( $CA$ ) es igual a la diferencia entre el ingreso ( $Y$ ) y la absorción ( $A$ ) que a su vez es igual a la suma del consumo privado, la inversión y el gasto del gobierno. La restricción externa que pesa sobre la economía está definida por el nivel de déficit en cuenta corriente que puede ser financiado por el ahorro externo. En ese sentido, si se considera la siguiente ecuación:

$$[2] \quad \Delta R = CA + \Delta FI$$

que expresa que la variación neta de los activos externos del sistema financiero es igual al saldo de cuenta corriente más el cambio en la deuda extranjera neta de los residentes no bancarios. Al combinarla con la ecuación 1 se obtiene

$$[3] \quad \Delta R = Y - A + \Delta FI$$

es decir, el exceso de absorción sobre el ingreso que no puede ser financiado implica una caída de las reservas cuyo agotamiento representa el máximo de gasto que podría permitirse la economía. El corolario de esta ecuación es que si se desea reducir el déficit en cuenta corriente se debe incrementar el ingreso o reducir la absorción. No obstante, el FMI parte del supuesto de que “es más fácil reducir la absorción que aumentar la producción” (p. 9). Por lo anterior, es importante distinguir entre los conceptos de equilibrio externo e interno ya que en ciertos casos el logro del primero mediante la reducción del gasto puede implicar la aparición o agudización del segundo, entendido como “la igualdad entre el gasto agregado y el producto potencial a precios estables” (p. 10). Para evitar esta situación es necesario aplicar dos tipos de políticas; a saber, aquellas que reducen el gasto (*expenditure-reducing policies*) y aquellas que reorientan el gasto (*expenditure-switching policies*) hacia el sector de bienes comercializables, lo que permite, según afirma el paradigma, reducir el déficit externo y atenuar el impacto contractivo del primer tipo de políticas.

El enfoque de absorción constituyó desde el principio un pilar para el diseño de los programas de estabilización. No obstante, el problema monetario no estaba integrado teóricamente en el marco analítico, lo que causaba serios problemas operativos. La contribución de Polak apuntó justamente a solucionar estos problemas (Polak, 1977 p. 15). En efecto:

Los enfoques de Polak y Robichek pueden ser interpretados básicamente como intentos de integrar los factores monetarios y crediticios en el análisis de la balanza de pagos y así derivar una relación formal entre los componentes internos de la cantidad de dinero (crédito interno) y los cambios en las reservas internacionales (FMI, 1986, p. 23).

A partir de estas contribuciones el FMI ha desarrollado el marco básico de la programación financiera que se basa en la siguiente identidad:

$$[4] \quad \Delta M = \Delta R + \Delta D$$

La identidad [4] postula que la variación en la cantidad de dinero ( $M$ ) es igual a la suma de las variaciones del valor en moneda nacional de los activos extranjeros netos en poder del sistema bancario (re-

servas internacionales ( $R$ )), y de los activos internos netos del sistema bancario (crédito interno  $D$ ).

En relación con la demanda de dinero se postula la siguiente relación:

$$[5] \quad \Delta Md = f(\Delta y, \Delta P \dots)$$

según la cual el cambio de los saldos nominales de dinero está asociado positivamente con los cambios en el ingreso, con los cambios en el nivel de precios internos y otras variables como sistema de tasas de interés, la inflación prevista, etcétera.

Finalmente se expresa la condición de equilibrio en la que las variaciones en la demanda de dinero han de igualar las variaciones en el *stock* de dinero.

$$[6] \quad \Delta Md = \Delta M$$

Combinando las ecuaciones 4, 5 y 6, obtenemos:

$$[7] \quad \Delta R = \Delta M - \Delta D = f(\Delta y, \Delta P, \dots) - \Delta D$$

que postula que el cambio neto en los activos externos será positivo en tanto el cambio en la cantidad de dinero total exceda el cambio en el crédito externo.

Si recordamos la ecuación que postula que el saldo en cuenta corriente es igual al exceso de absorción sobre el ingreso, es posible deducir que un déficit debe ser compensado ya sea por una variación en el nivel de reservas internacionales o una variación en el endeudamiento. Formalmente:

$$[8] \quad C^A = \Delta R - \Delta FI$$

Combinando las ecuaciones 7 y 8 se puede escribir:

$$[9] \quad CA + \Delta FI = \Delta M - \Delta D$$

reemplazando la ecuación 1 en 9 se obtiene:

$$[10] \quad Y - A + \Delta FI = \Delta M - \Delta D$$

que permite concluir que la absorción superará los recursos domésticos y la disponibilidad de ahorro externo (variaciones en el endeudamiento externo neto) cuando el cambio en el crédito interno exceda el cambio en el *stock* de dinero.

Sobre esta base es posible diseñar el programa financiero que consiste básicamente en tres pasos:

1. Fijación de un objetivo para los cambios en el nivel de reservas.
2. Estimación en la demanda de dinero para el periodo de interés. Este paso es crucial para la definición del programa e implica realizar estimaciones de las principales determinantes; a saber, el nivel real de ingreso y los precios.
3. Dado lo anterior, se deduce el objetivo para los activos internos.

Supuesto crucial del enfoque que sustenta la programación financiera del FMI es el que la demanda de dinero responde “de una manera predecible a variables como el ingreso real, los precios, las tasas de interés, etcétera, que es independiente de los cambios en el crédito interno” (*id.*, p. 27).

Sobre la base del modelo fundamental son posibles diversas extensiones entre las cuales se pueden destacar tres. La primera, es descomponer la balanza de pagos en sus partes. Esto es importante desde el punto de vista de las políticas, cuando se quiere determinar por qué vía se quiere mejorar la balanza de pagos —vía cuenta de capital o cuenta corriente— y, dentro de la última, si se procederá a buscar un incremento de las exportaciones o por el contrario una caída de las exportaciones.

La segunda extensión se refiere al vínculo del balance monetario con la contabilidad pública. Se trata básicamente de distinguir el destino de las variaciones del crédito interno según sean para el sector público o para el privado. Debido al papel que tradicionalmente juega el sector público, el análisis es de crucial importancia desde el punto de vista del FMI.

La tercera extensión se refiere a la distinción entre el banco central y el sistema financiero como un todo, que plantea la opción de política de control a los cambios en los activos internos netos del banco central, o a la expansión crediticia total del sistema financiero.

Más allá de las mejoras que ha experimentado el planteamiento, lo descrito corresponde en lo fundamental a la propuesta de estabilización tradicional del FMI que introduce en la institución la preocupación

por los cambios estructurales, y son producto, sin embargo, del gran cúmulo de críticas recibidas a lo largo de su historia, entre las cuales destacan las de autores vinculados a la CEPAL (Sunkel, 1958 y 1963; Prebisch, 1969) y de los cambios en el pensamiento económico dominante al ser sustituido el enfoque keynesiano, en su versión neoclásica, por los desarrollos originados por Friedman y sus asociados. La CEPAL, en los finales de los años 50, ya había afirmado que la estabilidad económica de los países subdesarrollados no se podía alcanzar con la sola aplicación de medidas orientadas desde el lado de la demanda y del ámbito financiero. Se hacía necesario, por el contrario, poner atención a los obstáculos estructurales que impedían que la oferta respondiera de manera expedita a los cambios en la demanda. En ese marco se proponía realizar profundas transformaciones estructurales entre las que se contaban las reformas agraria, tributaria, fiscal, etcétera.

Paradójicamente el pensamiento monetarista, al fijar su atención en los países subdesarrollados, coincide con la CEPAL en la idea de la imposibilidad de superar los problemas únicamente mediante la aplicación de políticas de contracción de la demanda, y en que es necesario impulsar transformaciones profundas en la estructura económica e institucional.

La naturaleza de los problemas que se diagnostican y las reformas propuestas varían de manera radical. El subdesarrollo moderno se asocia al "síndrome de la intervención" (Mckinnon, 1974), y en lugar de la política de desarrollo de la CEPAL se va a proponer la liberalización de la economía que encuentra en la liberalización financiera su eje fundamental. Pese a la precaria *performance* de la propuesta en el cono sur de América Latina (Foxley, 1982), el pensamiento monetarista va a dejar una huella profunda en el FMI.

El ajuste estructural promovido por el FMI y el Banco Mundial tiene su origen en estos desarrollos. La orientación fundamental de las nuevas políticas es "liberar" a la economía de la multifacética intervención estatal que al introducir múltiples distorsiones impide una asignación adecuada de los recursos.

La nueva ortodoxia de la liberalización ve el problema básicamente desde el punto de vista de la eficiencia económica. En este contexto, los conceptos de "distorsión" y "precios-incentivos" son interpretados en términos de los precios que existirían si mercados internos esencialmente libres interactuaran sin restricciones con

los mercados internacionales. Estas restricciones se refieren a una gran variedad de intervenciones en los precios y otras como tarifas, cuotas, subsidios a la exportación y tipos fijos de cambio. La elección de política correcta es en consecuencia aquella guiada por las normas del libre mercado y por un conjunto de "precios eficientes". En términos... del monetarismo global, la lógica inherente es la que sostiene el ideal de "la ley de un solo precio" (David, 1985, p. 64).

En síntesis, se afirma que se deben eliminar los obstáculos que impiden el funcionamiento adecuado del sistema de precios, el cual constituye el mecanismo más eficiente de asignación de recursos. En términos de política implica una liberalización total de la economía y una apertura irrestricta a los flujos comerciales y financieros internacionales.

Sobre esta base, el programa financiero del FMI se va a complementar con políticas orientadas desde el lado de la oferta que son definidas como "medidas diseñadas para aumentar directamente el incentivo o habilidad del sector productivo interno para ofrecer servicios y bienes a un nivel dado de la demanda agregada interna nominal" (FMI, 1986, p. 53) FMI distingue dos tipos de políticas orientadas desde la demanda.

En primer lugar están las políticas destinadas a "incrementar el nivel corriente del producto interno por medio del mejoramiento de la eficiencia con que se asignan el trabajo, el capital y otros recursos escasos entre usos competitivos. Esta categoría incluye medidas para reducir las distorsiones... como las rigideces en el tipo de cambio, controles de precios, competencia imperfecta, impuestos, subsidios y restricciones comerciales" (*id.*). El objetivo central es promover la diversificación de las exportaciones mediante el mantenimiento de un tipo de cambio apropiado, la liberalización de los precios internos, y la eliminación del proteccionismo. Es fundamental, además, eliminar tarifas, cuotas y otras restricciones al comercio y los pagos internacionales, ya que se trata de medidas que dificultan la especialización internacional. La liberalización de los precios es importante para terminar con las tendencias hacia el déficit fiscal que se derivan de los sistemas de precios de los bienes y servicios públicos que no cubren los costos de los mismos. El Estado, como empleador residual, debe eliminarse debido tanto a que ello agudiza sus problemas presupues-



tarios como porque presiona hacia arriba el nivel de salarios, lo que afecta negativamente la rentabilidad y la competitividad internacional del sector privado. En relación con el sistema impositivo se busca transitar a un tipo de tributación que incentive una asignación eficiente de recursos.

El segundo tipo de políticas "consiste en todas aquellas medidas que buscan estimular directamente el crecimiento económico. Bajo esta categoría caen los incentivos para elevar la tasa de formación de capital fijo... aumentar la tasa de retorno de dicho capital, la elección de un conjunto óptimo de inversiones del sector público, la expansión de la educación y de los programas de entrenamiento de la fuerza de trabajo y el estímulo de la innovación tecnológica (*id.*, pp. 53-54). En relación con el incremento de la tasa de formación de capital, se parte del supuesto de que el principal obstáculo es la escasa disponibilidad de ahorro. Con base en la hipótesis de Mckinnon (1974), se considera indispensable asegurar tasas de interés reales positivas que al incentivar el ahorro amplíen el capital disponible para la inversión. La otra idea crucial en esta propuesta es que la mejor manera de lograr el objetivo es una profunda liberalización del sistema financiero. Altas tasas de interés aseguran al mismo tiempo, según este planteamiento, que la inversión se oriente a actividades productivas de alta rentabilidad.

Con el desarrollo del enfoque de absorción y en un mundo de tipos de cambio fijos, la devaluación perdió importancia como mecanismo destinado a restablecer el equilibrio en cuenta corriente. No obstante, al ganar terreno las preocupaciones en lo que se refiere a la oferta, este instrumento vuelve a ser importante. En efecto, este instrumento aparece como adecuado para lograr transformaciones en el sistema de precios relativos entre el sector de bienes comercializables y no comercializables. Puede así contribuir a reorientar la oferta en dirección a la exportación, lo que supuestamente permite contrarrestar la caída del nivel de actividad que generan las políticas de reducción de la demanda.

En este trabajo no interesa realizar una discusión global en torno al modelo. Lo que se pretende es discutir algunas de sus proposiciones más importantes mediante el análisis de las experiencias centroamericanas recientes, con el objeto de contribuir a identificar algunos de los problemas claves que han enfrentado las política de ajuste en la región.

## 2. EL AJUSTE ESTRUCTURAL EN CENTROAMÉRICA

### *Introducción*

Centroamérica ha enfrentado, históricamente, desequilibrios externos crónicos que se han agudizado a partir de 1981. Existe poca discusión alrededor de las causas que provocaron este fenómeno. En efecto, se coincide en señalar que fue producto de la alta elevación de las tasas de interés internacionales, del amplio deterioro de los términos del intercambio (el petróleo tuvo un papel de importancia primordial), de la extraordinaria caída de la demanda de exportaciones de la región (producto de la recesión mundial de 1981 y 1982), y de la caída abrupta del crédito internacional. Existe acuerdo también en la interpretación de que el conflicto político-militar que afectó a algunos países de la región fue crucial en la caída de la oferta y la demanda de exportaciones intrarregionales. Finalmente, son pocos los que niegan el papel negativo que tuvieron los errores de política económica cometidos por los diferentes gobiernos en diversas fases de la crisis. Al mismo tiempo, aunque con menor unanimidad, existen numerosas voces que señalan que las propias políticas de ajuste promovidas por el FMI, el Banco Mundial y por organismos unilaterales como la AID, acentuaron la gravedad de la crisis económica que afecta a la región aún en la actualidad.

Obviamente, las diferencias son grandes cuando se trata de establecer cuáles fueron los factores determinantes en el origen de la crisis, qué políticas contribuyeron, y lo siguen haciendo, a incrementar los costos y la duración de la misma, y cuáles son los principales obstáculos desde el punto de vista económico para retomar la senda del crecimiento y el desarrollo. Lo que sigue busca contribuir a esa discusión. No obstante, el interés primordial no es decir la última palabra sino plantear preguntas que sirvan para profundizar el debate en relación con el caso centroamericano.

A partir de 1981 en que la cuenta corriente de todos los países de la región comienza a presentar déficit graves, el FMI busca inducir a los gobiernos a aplicar políticas de contracción de la demanda y a devaluar como medida complementaria.

¿Cuál era en síntesis la racionalidad de la propuesta? Sin entrar a repetir lo señalado en la primera parte de este trabajo, el argumento era el siguiente. La situación internacional conduce a dificultades tem-

porales que se expresan en una recesión que genera la caída de la demanda de exportaciones desde Centroamérica, el incremento de las tasas de interés, la caída del crédito externo disponible para la región, y el decremento de las exportaciones intrarregionales por los problemas políticos y militares. La consecuente caída del ingreso real hace necesaria la restricción de la demanda que podría permitir restablecer el equilibrio económico. Las vacilaciones de las autoridades económicas internas (en cuanto a reconocer la crisis y proceder en consecuencia) conducen a tomar medidas más radicales que las que hubiesen sido necesarias oportunamente. Una devaluación grande permitiría mejorar la competitividad de las economías centroamericanas al mejorar los incentivos a las exportaciones. Al mismo tiempo, permitiría compensar, al menos parcialmente, la caída del ingreso que resulta de las políticas de reducción de la demanda, sin presionar adicionalmente al sector externo. Finalmente, la realización de una serie de reformas estructurales crearía las condiciones para reiniciar el camino del crecimiento económico. Entre ellas cabe destacar la eliminación del proteccionismo y del mercado común que terminarían con los límites que impone al desarrollo de las exportaciones un mercado tan pequeño, y con el sesgo antiexportador que implica mantener un tipo de cambio sobrevalorado como resultado del control de las importaciones. El libre comercio permitiría que se identificaran las ramas en las cuales se contaba con ventajas comparativas, lo que favorecería la inversión. Al tratarse de países pequeños era posible suponer una demanda internacional ilimitada. La eliminación del intervencionismo y de la regulación estatal de la economía crearía las condiciones para un funcionamiento adecuado del sistema de precios, lo que redundaría en un incremento general de la productividad en la economía. La liberalización del sistema financiero permitiría, finalmente, incrementar el ahorro interno superándose así el obstáculo principal para el aumento de la tasa de inversión.

*2.1. Las políticas de restricción de la demanda en Centro América: logros y costos. El papel de los elementos no ortodoxos*

*a) La evolución de las políticas restrictivas en el periodo*

Durante la década del 60 los países de América Central mantuvieron estrechos contactos con el FMI. Costa Rica estableció cinco acuerdos

de contingencia entre los años 1961 y 1967; El Salvador, 10 convenios del mismo tipo entre 1958 y 1970; Guatemala, por su parte, firmó siete convenios entre 1960 y 1970; Honduras alcanzó la cifra de 12 acuerdos entre 1957 y 1972 (Koerner *et al.*, 1984, pp. 237 y ss.). La década de los 70, por el contrario, se caracterizó por la casi inexistencia de acuerdos de contingencia debido a que la crisis de los años 1973 y 1974 pudo ser enfrentada con rapidez al mejorar de manera importante los ingresos de las exportaciones, particularmente las provenientes del café (Bulmer Thomas, 1986, p. 6). El caso de Panamá mostró una evolución distinta ya que mientras en la década de los 60 estableció sólo tres acuerdos de contingencia, en el decenio de los 70 sólo dejó de adoptar un acuerdo *stand by* con el FMI en 1976 (Koerner *et al.*, 1984, p. 245).

En relación con la crisis centroamericana actual cabe destacar simplemente la existencia de claros desfases en su eclosión. Nicaragua abre el proceso a partir de 1977 alcanzando su punto más alto en 1979 para luego, en 1981 y 1982, obtener cierta estabilidad que se pierde a partir de 1983, llegando a un nuevo punto de agudización en el periodo 1984-1986. En el Salvador la crisis se empieza a manifestar de forma abierta y grave a partir de 1979 sin que hasta la fecha encuentre vías claras de resolución, pese a que a partir de 1984 se detiene el proceso de caída de la actividad económica. Guatemala experimenta en los años 80-83 un grave conflicto militar mientras se mantiene relativamente al margen de la grave crisis económica y financiera que afecta a los otros países. Es, sin embargo, a partir de 1984 que enfrenta una crisis económica abierta que alcanza su máxima expresión (hasta ahora) en los años 1985-1986. Costa Rica es el único país que ha logrado mantenerse al margen de los conflictos militares que afectan a la región. No obstante, en el periodo 1981 y 1982 experimenta una crisis económica de gravedad extrema. Costa Rica declara en septiembre de 1981 la moratoria unilateral del servicio de la deuda, experimenta una inflación de tres dígitos en 1981-1982, y sufre una fuerte caída en el PIB. A finales de 1984 se empieza a obtener en el nivel de los salarios mínimos y en otras variables las cifras de PIB alcanzadas antes de la crisis. Finalmente, Honduras experimenta graves problemas de balanza de pagos en el periodo 1981-1983, aplicando las autoridades fuertes medidas restrictivas. La asistencia norteamericana permite sobrellevar las dificultades sin recurrir a la devaluación como en el resto de los países.

Bulmer-Thomas, en un trabajo reciente, ha distinguido cuatro fases de acuerdo distintas en la forma como los países de la región se enfrentaron a la crisis. La primera fase, antes de que el sistema internacional entre en un periodo recesivo, se extiende hasta 1980. Se caracteriza por el intento de superar los problemas externos recurriendo a un incremento del financiamiento. La segunda fase, que el autor denomina de ajuste sin condicionamiento, abarca, variando según los países, entre 1980 y 1982. El elemento característico del periodo, de acuerdo con Bulmer-Thomas, es que el ajuste se intenta realizar sin seguir las orientaciones del FMI. La tercera fase, denominada como fase de ajuste con condicionamiento, cubre el periodo 1982-1984 y se caracteriza porque todos los países de la región (con la excepción de Nicaragua), tienen en algún momento convenios vigentes con el FMI. La cuarta fase, que abarca hasta el momento en que el autor escribe el trabajo (agosto de 1985), es denominada como de recuperación postajuste. (Bulmer-Thomas, 1986, pp. 1 y 2).

La clasificación propuesta sugiere las siguientes consideraciones. En primer lugar resulta un tanto formal el unir la vigencia de los convenios del FMI con el hecho de que los países de la región hayan estado o no expuestos a presiones por parte de los organismos financieros internacionales, o en su defecto por parte de la AID. La revisión del periodo deja en claro que si hay algo que caracteriza al tiempo transcurrido entre 1980 y 1986 es el intento continuado de obligar a los gobiernos de la región a implantar el ajuste en la modalidad descrita en la primera parte de este trabajo. Lo que ha variado es más bien la institución, que en los diferentes momentos jugó el papel de protagonista, y el grado de éxito que tuvieron las presiones. No obstante, la distinción puede ser importante en un panorama distinto. En efecto, en los momentos en que los países han tenido éxito en evadir parcialmente el juego de presiones, el ajuste ha asumido en algunos casos características no ortodoxas que parecen haber desempeñado un papel positivo en el ajuste. La segunda consideración se refiere a que el autor no toma en cuenta el papel decisivo que tuvo la asistencia norteamericana en la estabilización económica. Mientras en los momentos en que fue insuficiente se hizo muy difícil alcanzar una relativa estabilidad, cuando fue copiosa se hizo de crucial importancia para la obtención de los principales logros. Una tercera observación se relaciona con el concepto del postajuste. En efecto, no queda claro qué es lo que entiende el autor por ajuste. Obviamente que su concepción difiere de

la del FMI, para el cual el fin del ajuste sería el momento en que se logra una transformación significativa de la estructura productiva e institucional del país, una reorientación de la producción hacia la exportación, y en consecuencia una balanza de pagos sostenible en el largo plazo. El concepto del autor tampoco parece relacionarse con una visión que enfatiza el equilibrio contable de la balanza de pagos ya que en el momento del análisis ningún país podía considerar que había superado la fase difícil del ajuste. De ahí que la cuarta fase no sea sino expresión de un pequeño alivio transitorio que experimentan los países al contar con una asistencia financiera copiosa. Pese a lo anterior, la clasificación propuesta por el autor puede contribuir al logro de una perspectiva regional. No obstante, no parece lo más adecuado proponer una mejor clasificación sino señalar elementos que sería necesario considerar en esa tarea.

En el periodo 1981-1983 se aplican en todos los países (con la excepción de Nicaragua) políticas de estabilización de tipo restrictivo, generalmente en circunstancias marcadas por la vigencia de convenios con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Pero a partir de 1984 sólo Costa Rica establece un nuevo convenio con ese organismo internacional (abril de 1985). Esta evolución contrasta con el continuo establecimiento de convenios por parte de México y varios países de América del Sur con el FMI, y está asociada con el flujo creciente, a partir de 1982, de fondos de AMB a Centroamérica.

En el periodo 1983-1985 se da un giro hacia políticas más expansivas (Costa Rica 1983 y El Salvador a partir de 1984). El apoyo financiero norteamericano es decisivo para que se logre detener el ritmo de deterioro del PIB y luego una débil recuperación.

A partir de 1985 es posible constatar un debilitamiento relativo del flujo financiero desde Estados Unidos, acompañado por un incremento de los montos que alcanza el servicio de la deuda, sin que mejore el flujo de créditos de la banca privada hacia la región. Esta evolución está asociada al incremento del déficit fiscal de E.U. y a los intentos de reducirlo. Es así como se fortalecen las presiones sobre la balanza de pagos que obligan a El Salvador y a Guatemala a iniciar procesos de devaluación que culminan en 1986. La devaluación va acompañada de fuertes presiones inflacionarias. En todos los países de la región comienzan a intentarse nuevamente paquetes de medidas de restricción de la demanda. Pese a la asistencia financiera norteameri-

cana, los países de la región, y del resto del continente latinoamericano, siguen sin lograr una reactivación económica permanente.

Las políticas monetarias y crediticias aplicadas en el contexto de los programas de estabilización y ajuste estructural han sido distintas para diferentes países. Sin embargo, es común el papel de la banca central en la regulación de las variables monetarias, a pesar de que existen presiones y actitudes favorables para trasladar al mercado la determinación de algunas variables.

La política fiscal presenta características interesantes. El papel de la reducción del gasto y el incremento de los ingresos corrientes en la caída del déficit fiscal varía significativamente de un país a otro. Salta a la vista igualmente el impacto diferencial de la reducción del presupuesto sobre el gasto corriente y de inversión. De país a país varía también la forma en que se ven afectados los gastos sociales, los gastos militares, etcétera. La política tributaria presenta diferencias cruciales, lo que tiene consecuencias de gran importancia sobre los resultados de las políticas de estabilización. Mientras en Costa Rica se da una reducción importante del gasto fiscal en términos reales, se aplica en 1982 un fuerte incremento en la carga tributaria; Guatemala sigue constituyendo el caso extremo por el bajo coeficiente de tributación, situación estrechamente asociada al precario desarrollo de los servicios sociales.

Otro elemento de gran riqueza desde el punto de vista del análisis comparativo se refiere a la forma en que se han desarrollado las relaciones entre los distintos países del istmo y los organismos financieros internacionales. Las diferencias son perceptibles tanto en el número de convenios adoptados como en la magnitud de las exigencias demandadas; en el grado de conflicto en las relaciones e incluso en la forma como han interactuado los organismos financieros entre sí en cada país (Rivera y Sojo, 1986, pp. 112-113).

En el caso de Costa Rica es posible distinguir dos fases en las relaciones entre ese país y los organismos financieros internacionales. En la primera, que cubre la segunda mitad del gobierno de Rodrigo Carrazo, el país incumplió dos convenios establecidos con el FMI. Esta fase coincide con un momento en que la asistencia financiera norteamericana era insuficiente para compensar los costos del ajuste. La segunda fase, en cambio, se caracteriza porque Costa Rica cumple con los objetivos fijados por los dos convenios firmados con el FMI, en buena medida gracias a la fuerte afluencia de asistencia financiera norte-

americana. En este periodo se pone en práctica el condicionamiento cruzado (cc) definido por Lizano y Charpentier de la siguiente manera:

En el caso de la cc el país *A* no recibiría la asistencia requerida de *B* (el FMI por ejemplo) si no cumple los requisitos y condiciones pactados con *C* (por ejemplo el Banco Mundial). Así, si *A* no cumple con *C*, entonces *B* se siente relevado de cumplir sus obligaciones contraídas originalmente, tales como efectuar desembolsos adicionales o readecuar el pago de la deuda. La diferencia fundamental entre la condicionalidad tradicional y la cc consiste en pasar de una relación bilateral a una de carácter multilateral (1986 p. 125).

En el periodo 1983-1986 Costa Rica se encuentra expuesta a las presiones simultáneas de la Agencia Internacional para el Desarrollo de E.U., del FMI, del Banco Mundial y de los bancos acreedores. Las necesidades de recursos externos generados por una política de renegociación de la deuda que no apunta a una reducción de su peso real, expone extremadamente la autonomía nacional en la definición de la política económica.

El caso hondureño se caracteriza principalmente por la capacidad del gobierno de Suazo para evitar medidas consideradas indispensables por el FMI y la AID. A diferencia de Costa Rica, donde el FMI era el principal interlocutor del gobierno, en Honduras las negociaciones se realizan fundamentalmente con la AID. Contribuye a explicar el mayor margen en materia cambiaria del gobierno, la subordinación del país en lo internacional, particularmente al acceder a la presencia militar norteamericana.

En Guatemala la característica es que las contradicciones principales oponen al gobierno militar y el FMI con las organizaciones empresariales en torno a la reforma tributaria. Por otra parte, la asistencia financiera estadounidense empieza a jugar un papel significativo con cierto retardo en relación con los otros países. No obstante, no puede ser subestimada la importancia que ha tenido la expectativa de los guatemaltecos de transformarse en beneficiarios de la política norteamericana, ni la culminación, con éxito hasta ahora, en la transición desde gobiernos militares a uno civil, cuyo poder efectivo está en todo caso por verse.



Nicaragua presenta obviamente importantes diferencias en relación con el resto de los países. El intervencionismo estatal se ha fortalecido en los marcos estrictos de una economía mixta. Los intentos de ampliar la base social de apoyo a la revolución se dificultan por la guerra. En estas circunstancias, existe un contraste entre el discurso revolucionario y las políticas de ajuste aplicadas en los últimos años que presentan importantes semejanzas con las de otros países como parte de las exigencias de los organismos financieros internacionales. Finalmente, es importante destacar el alto grado de dependencia externa del país en materia de recursos financieros.

*b) Tesis de las políticas de restricción de la demanda en Centroamérica*

Desde el punto de vista de la economía internacional es posible plantear las siguientes hipótesis sobre las políticas aplicadas.

1. Las políticas han partido del supuesto de que la responsabilidad del ajuste radica en los países deudores. A los países superavitarios no se les ha exigido ningún tipo de medidas que permitan restablecer el equilibrio mediante un ajuste expansivo. Los bancos internacionales, coprotagonistas de la crisis de la deuda, no han asumido costo alguno en la superación de la crisis.

2. Como han señalado Massad y Zahler (1984), entre otros, las políticas restrictivas no toman en cuenta la interdependencia de las economías nacionales. Así, el intento generalizado de reducir la brecha externa mediante el aumento de las exportaciones y la reducción de las importaciones vía caída de la actividad económica interna, se traduce en una agudización de la depresión.

3. No tomar suficientemente en cuenta los factores externos de la crisis, como son las altas tasas de interés, la caída de los términos del intercambio y la aguda iliquidez internacional, eleva los costos del ajuste. El papel crucial, en esta situación, ha sido la oposición a un incremento sustancial del financiamiento de los organismos multilaterales.

4. Los errores en el diagnóstico de la naturaleza de la crisis del endeudamiento jugó un papel negativo adicional. Consideraciones como el que el endeudamiento era un problema de iliquidez y la no insolventia y la crisis se superarían apenas se terminara la recesión inter-

nacional, dejaron pasar un tiempo muy importante para lograr disminuir los costos de la crisis. En general, los organismos internacionales compartían el optimismo expresado por Cline en 1983: principalmente el problema de la deuda es de iliquidez y no de insolvencia, y si se pueden organizar paquetes financieros suficientes para superar temporalmente los problemas de los países deudores, ellos podrán retornar a una situación financiera sana en un plazo de dos a cuatro años" (Cline, 1982, p. 122).

5. La asistencia norteamericana ha compensado parcialmente, en el caso de América Central, la falta de financiamiento multilateral y privado del proceso de ajuste. Pese a ello, éste ha sido insuficiente y políticamente condicionado.

6. La no incorporación del problema de la interdependencia adquiere en el caso centroamericano una relevancia particular. Resulta indispensable evaluar los costos en términos de producto y empleo en lugar de hacerlo a partir del funcionamiento del Mercado Común Centroamericano, que funcionó a base de políticas restrictivas en los distintos países del istmo, lo cual presumiblemente incrementó los costos del ajuste.

Desde el punto de vista de los diferentes países se pueden plantear las siguientes tesis:

1. El FMI no ha ubicado sus programas en un marco que enfatice la reducción de los costos del ajuste. Mientras que le asigna demasiado peso a los objetivos de balanza de pagos, ha estado renuente a dar más importancia a otros objetivos del gobierno como restricciones de los programas de estabilización (Killick *et al.*, 1984). Según la CEPAL, los logros en términos del equilibrio externo han sido resultado de una fuerte caída de la actividad interna, lo que ha agravado problemas estructurales, desempleo, extrema pobreza, bajos niveles de inversión, etcétera. Esta situación agudiza los problemas políticos y sociales que han afectado a la región.

2. En general se constata una tendencia a poner excesiva atención en el control de la demanda. Las políticas indiscriminadas y el que no exista un adecuado financiamiento externo agudizan los desequilibrios internos por su impacto negativo en la oferta. Los límites políticos que encuentra la reducción del consumo tienen como consecuencia que la inversión sea la principalmente afectada. En el caso del sec-

tor público, la restricción en los gastos comienza por ese reglón. El sector privado se muestra, por su parte, reacio a invertir debido a la depresión del mercado nacional e internacional. Los problemas políticos de la región agudizan también los problemas.

3. Las dificultades aumentan por la naturaleza de corto plazo de los programas. Los convenios de facilidad ampliada son escasos y en lo fundamental constituyen simplemente la suma de tres programas *stand by*. Una insuficiencia adicional de los programas es la poca preocupación por las características particulares de los países afectados.

### *2.2. Devaluación, inflación y equilibrio externo*

Al contrario que América del Sur, Centroamérica se caracterizó históricamente por una gran estabilidad monetaria y cambiaria. Si bien el caso extremo era sin duda Guatemala que no había modificado su tipo de cambio desde la creación del quetzal en 1926 (Calderón, 1986, p. 67), el resto de los países de la región no presentaban un panorama diferente. Costa Rica había comenzado a apartarse de la norma general en la década de los 70, aun cuando la inflación seguía muy por debajo de los niveles considerados normales en el cono sur del continente.

En la década de los 80 cambia radicalmente este estado de cosas. De ser un tema prácticamente desconocido, la devaluación pasa a ser el centro de la discusión económica y política, oponiendo a los gobiernos de la región con los organismos internacionales.

Para discutir el problema de la devaluación deseamos plantear las tesis siguientes:

1. Para analizar la devaluación es necesario distinguir entre el caso en que es una política deliberada para promover las exportaciones y el caso en que constituye el reconocimiento de desequilibrios insostenibles generados en la balanza de pagos, por ejemplo por políticas económicas inadecuadas. En el segundo caso el rechazo a devaluar puede agudizar la gravedad de los desequilibrios económicos. Éste parece haber sido el caso en Costa Rica en 1980. Es distinto el primer caso, en el que se pretende aplicar como política deliberada para generar estímulos en la promoción de exportaciones.

Es entonces en relación con el segundo caso que afirmamos que

la devaluación no constituía una política adecuada para superar los problemas de cuenta corriente, ya que éstos no respondían en lo fundamental a una pérdida de la capacidad competitiva de las economías de la región sino que eran producto de una crisis global que había generado una situación de insolvencia general entre los países deudores. En consecuencia, ninguna devaluación, por fuerte que fuese, podía generar el incremento en las exportaciones capaz de hacer frente al servicio de la deuda. Buirra plantea lo que a nuestro juicio constituye el problema central en relación con esto: ¿cómo definir en las condiciones actuales el concepto de una posición externa viable? Tradicionalmente, el concepto estaba definido por el nivel alcanzado por las exportaciones más el acceso potencial a ahorro externo. El predominio fáctico de tal conceptualización es lo que explica las devaluaciones permanentes a que han estado expuestos varios países latinoamericanos: al no poder disponer de un nivel de créditos suficiente han debido intentar generar amplios superávits en la cuenta comercial. En tanto que la depresión de la economía internacional ha hecho prácticamente imposible lograr incrementos sustanciales en el valor de las exportaciones, el ajuste ha tenido lugar por la vía de reducción de importaciones, con los costos que implica en los niveles de actividad, sin que haya contribuido a resolver el problema de la deuda. Así, la afirmación siguiente cobra trascendencia:

La magnitud, naturaleza y persistencia de los desequilibrios externos recientes y su relación con los desequilibrios internos sugieren que los modelos teóricos similares de análisis de balanza de pagos descansan en diversos conjuntos de supuestos no realistas y bastante restrictivos que han derivado en interpretaciones y recomendaciones de políticas parciales y a veces erróneas sobre acontecimientos en este campo. En particular, los análisis de los determinantes de los flujos financieros internacionales privados y el impacto de la deuda externa en la economía interna han sido insuficientes. Así también, las prescripciones de política que asignan al "país problema" la carga de restablecer el equilibrio con escaso o ningún reconocimiento de la interdependencia, tanto en las causas como en las responsabilidades, aspecto de los desequilibrios externos entre países. (Massad y Zahler, 1984, p. 88).

El no reconocimiento de la interdependencia tiene como consecuencia un incremento de los costos del ajuste al tener lugar en un ámbito

deprimido. De ahí que parece adecuada la propuesta de los autores para distinguir entre los determinantes externos de los movimientos de cuenta corriente “en el que los países no son responsables o son incapaces de neutralizarlos” (*id.*, p. 89), y los determinantes internos “que pueden ser atribuidos a consecuencias de las medidas de política del país, o sus omisiones, que afecten su capacidad de competencia internacional o su situación global de balanza de pagos” (*id.*). Esta diferenciación permite distinguir el ámbito de responsabilidad nacional y al mismo tiempo determinar los objetivos de política que es posible plantear. De lo contrario se corre el peligro de intentar resolver problemas que están totalmente fuera de la capacidad del país. La manera como se ha pretendido resolver el problema de la deuda constituye presumiblemente una muestra de irracionalidad que ha obligado a la población a asumir costos que no son de su responsabilidad. Lo anterior no implica rechazar la devaluación ni justificar rigideces como las que en el periodo en el gobierno de Carazo llevaron a no devaluar a tiempo (Rivera, 1982, pp. 119 y ss.). De lo que se trata es de determinar el nivel de la devaluación que sería necesaria para alcanzar un equilibrio externo consistente con los objetivos de desarrollo nacional, haciendo abstracción de los problemas de cuenta corriente que resultan de factores externos.

2. La devaluación no constituía un instrumento adecuado para promover las exportaciones, ya que las dificultades que éstos encontraban derivaban de una caída de la demanda internacional, producto de la recesión que afectaba a la economía mundial, y a un deterioro de los términos del intercambio.

A menudo se ha planteado que la devaluación real del tipo de cambio debía ser un instrumento fundamental para reorientar las inversiones desde la producción para el mercado interno a la dirigida a la exportación. Esto se debe a que las perspectivas de ventas y ganancias de los exportadores dependen del tipo real de cambio. Por consiguiente, se proponía una fuerte devaluación. Este argumento lleva a la pregunta: ¿cuál es el efecto que puede tener la devaluación en un ambiente en que el mercado internacional se encuentra deprimido y en consecuencia las expectativas de ventas son bajas? A esto se suma la objeción que ha planteado Buirra: que no es posible asociar automáticamente el cambio de los precios relativos a favor de los bienes exportables con un incremento del nivel de actividad del sector ya que depende de las posibilidades efectivas de que el sector absorba los re-

cursos liberados. La capacidad de absorción depende de factores tecnológicos, económicos y sociales. (Buirá, 1981, pp. 24 y ss.). Si en general es engorroso el traslado de recursos, en el caso centroamericano lo era aún más debido al alto nivel de incertidumbre que provocaba el conflicto que afectaba a la región.

En relación con el efecto a corto plazo de la devaluación sobre las exportaciones e importaciones, Geller y Tokman señalan:

Varias razones explican por qué las economías no reaccionan de inmediato y positivamente a la devaluación: porque es menos eficaz en una situación de recesión internacional generalizada y de proteccionismo creciente, y cuando es empleada al mismo tiempo por la mayoría de los países deudores, urgidos por la necesidad de divisas. Por otra parte, la estructura comercial externa de las economías latinoamericanas se caracteriza por el predominio de las exportaciones de productos básicos y alimentos con bajas elasticidades de demanda. Las manufacturas representan una baja proporción de las exportaciones totales. De ahí que sea reducido el efecto de la devaluación sobre las exportaciones totales. Por el lado de las importaciones los principales componentes son las materias primas, los productos intermedios y los bienes de capital. La demanda interna es relativamente inelástica a los precios y la única manera de reducir esas importaciones es contrayendo la producción. Si las elasticidades precio de la balanza comercial son bajas y no cumplen con la condición de Marshall-Lerner, la devaluación deteriora la balanza comercial (1986, p. 42).

Las trabas que se han puesto a las exportaciones de textiles junto con el proteccionismo generalizado en los países desarrollados, acentúa estos problemas aun en el marco de la iniciativa de la Cuenca del Caribe, ya que se puede afirmar que las exportaciones de manufacturas como las que producen los países centroamericanos tampoco escapan a limitaciones para su crecimiento.

Las consideraciones siguientes parecen confirmarlo. Honduras ha rechazado repetidamente la idea de devaluar; en su lugar, y con el objeto de equilibrar la balanza de cuenta corriente, recurrió a un estricto control de las importaciones. En 1981 las exportaciones cayeron en 7.8% en relación con el año anterior (ver cuadro 1). Frente a esta caída el banco central adoptó la resolución número 327 (18 de sep-

tiembre) en la que se tomaban las determinaciones apuntadas a continuación:

1. Que el banco central debía, en lo futuro, autorizar las importaciones como paso previo a la concesión de divisas.
2. La adquisición de divisas se autorizaría conforme a una estricta jerarquía de necesidades.
3. Se tomarían medidas para asegurar que los exportadores liquidaran sus divisas en el banco central.
4. El banco central estableció, finalmente, criterios para autorizar la contratación de financiamiento externo.

Con estas medidas, la autoridad monetaria asumió el control de las importaciones, de las divisas y de los movimientos de capital (Valladares, 1986 pp. 7-8).

Costa Rica siguió, a partir de 1980, una trayectoria distinta. Después de intentar medidas tímidas de control de las exportaciones, en septiembre de 1980 procedió primero a realizar una devaluación encubierta (restricciones en el otorgamiento de divisas y establecimiento de un mercado paralelo), para en diciembre del mismo año decretar la libre flotación del colón. La liberación del sistema de fijación del tipo de cambio llevó a una devaluación de la moneda, pasando en el mercado interbancario (manejado por el banco central a partir del julio de 1981) de 8.6 a 42 colones por dólar entre diciembre de 1980 y mayo de 1982. En el mercado libre la devaluación llegó hasta un tipo de cambio de 64 colones por dólar en mayo de 1982. Aun cuando en este último sólo se negociaba una fracción pequeña de las divisas, de hecho constituía el punto de referencia en el funcionamiento económico general dado su efecto en el público. De ahí que en el momento en que Luis Alberto Monge asumió la administración del país, se esperara que en diciembre el tipo de cambio llegara a alrededor de 100 colones por la unidad monetaria estadounidense.

Frente a estas dos políticas, ¿cuál fue la evolución del sector externo?

En Honduras el control de las importaciones tuvo como consecuencia una caída de las mismas de 5.7%, volviendo a caer en 1982 en 24.2%. La caída de las importaciones en el caso costarricense fue mayor en 1981: 20.7%; en 1982 la caída porcentual fue también mayor que en Honduras, ya que alcanzó 26.1% (ver cuadro 4). Esta evolución podría sostener la hipótesis de que ambas políticas permiten reducir

las importaciones. Eventualmente se podría indagar si la caída de mayor cuantía en el caso costarricense podría sustentar la hipótesis de que en el corto plazo la devaluación tiene un impacto recesivo. En relación con las exportaciones llama la atención que en el periodo 80-83 éstas cayeran en ambos países a un promedio anual de 1.5%. Esto permite proponer la hipótesis de que en un periodo recesivo y de proteccionismo la devaluación no constituye un estímulo importante para las exportaciones.

Para obtener conclusiones definitivas es necesario tomar en cuenta la evolución del tipo de cambio real que no necesariamente mantiene una trayectoria similar a la devaluación nominal, debido justamente al impacto inflacionario de esta última. Al mismo tiempo una evaluación más precisa tendría que tomar en cuenta la comparación de la política restrictiva global; en todo caso, lo señalado permite dudar de los argumentos centrales en torno al efecto de la devaluación sobre el equilibrio externo de los planteamientos ortodoxos.

La llegada al gobierno de Luis Alberto Monge implicó una profunda modificación de las políticas económicas. En materia de política cambiaria se eliminó el mercado paralelo, se instauró el monopolio del mercado de divisas en manos del banco central, y se terminó con la flotación del tipo de cambio instalándose en su lugar una política de devaluaciones periódicas programadas de acuerdo con la evolución del índice de precios interno comparado con indicadores de la inflación internacional, en particular la inflación estadounidense (ver Rodríguez, 1986). El impacto antiinflacionario de la medida fue extremadamente significativo (tema que abordamos más adelante). Lo que interesa destacar en este punto es que la política cambiaria no aspiraba a ser instrumento de promoción de exportaciones; por el contrario, se buscaba una política neutral. La promoción de exportaciones se perseguía vía creación de ciertos incentivos: apoyo gubernamental a la comercialización internacional, eliminación de los excesivos trámites burocráticos, etcétera. Habría sido una violación, con el apoyo del FMI, a los planteamientos del Banco Mundial, el transformar la política cambiaria en un instrumento activo de la promoción de exportaciones (ver Rodríguez, 1986). Por su parte, Honduras mantuvo, pese a intensas presiones de la AID, su decisión de no devaluar aun cuando se liberara el mercado de divisas (Valladares, 1986). Guatemala desarrolla a partir de 1984 una política cambiaria errática (Rivera y Sojo, 1987, pp. 36 y ss.):



1. El 31 de octubre de 1984 se reduce el monto anual de divisas disponibles para viajeros desde 2 000 a 400 dólares. Al mismo tiempo se legaliza el mercado negro cambiario.

2. El 12 de febrero de 1985 el Decreto Ley 10-85 legaliza las casas de cambio. Contra lo esperado, con la legalización del mercado negro el quetzal no se revaluó sino que cayó en el mercado paralelo hasta 1.70 por dólar. Pese a todo, el gobierno seguía rechazando la devaluación del tipo de cambio oficial.

3. En abril de 1985 el Decreto Ley 30-85 estableció un impuesto selectivo de consumo del 15% para mercancías producidas en Guatemala y Centroamérica, y 50% para las de fuera de la región.

4. Finalmente, en 1986 el nuevo gobierno toma la decisión de devaluar.

El Salvador siguió una trayectoria similar a la de Guatemala, estableciendo primero un sistema de cambio múltiple de acuerdo con los diferentes mercados establecidos, para terminar en enero de 1986 con la unificación del tipo de cambio a un nivel de cinco colones por dólar (Rivera y Sojo, 1987, pp. 82 y ss.).

El caso de Nicaragua resulta extremadamente complejo de analizar debido a la existencia de múltiples tipos de cambios y otras regulaciones. La diferencia extrema que existe entre el tipo de cambio oficial y el paralelo dificulta mayormente el análisis. El conflicto militar hace aún más difícil evaluar el impacto de la política cambiaria.

Pese a lo anterior, es interesante señalar que en el periodo 1983-1986, los países de la región que han rechazado utilizar la devaluación como instrumento de fomento de las exportaciones son los que presentan un mejor comportamiento exportador. Honduras muestra la más alta tasa de crecimiento de las exportaciones con un promedio anual de 5.8%. Es seguido por Costa Rica con una tasa de 5.65%; El Salvador con un 3.33%; Guatemala muestra un decrecimiento anual de 1%, y Nicaragua ve caer sus exportaciones a un ritmo de 10.82% anual.

3. Asociado al problema anterior, la devaluación no es adecuada para compensar los efectos contractivos de la política de reducción de la demanda. Por el contrario, parece posible afirmar que en términos generales los acentúa ya que mientras que las exportaciones no puedan crecer, la devaluación incrementa los costos de los insumos importados para la producción orientada al mercado interno, profundizan-

do la caída de la producción. Al mismo tiempo, al erosionar el poder adquisitivo de los salarios, ha sumado su efecto negativo sobre la demanda (ver Buirá, 1981, pp. 24 y ss. Ver también Geller y Tokman, 1986, pp. 42-43).

4. La devaluación tuvo un impacto inflacionario importante al incrementar los costos de los insumos importados. En la medida que la devaluación incrementaba el valor en moneda nacional del servicio de la deuda, básicamente pública, aumentaban las presiones presupuestarias, obligando a los gobiernos a incrementar su endeudamiento con el sistema bancario. Al presionar así sobre los fondos crediticios disponibles, existía una tendencia al alza de las tasas de interés que nuevamente, vía costos de las empresas aumentaba las presiones inflacionarias (Geller y Tokman, 1986, pp. 42-43).

5. En países acostumbrados a una gran estabilidad monetaria y cambiaria, la devaluación tenía un costo adicional al crearse mayor incertidumbre en los agentes económicos. Este efecto aumenta cuando la devaluación se realiza mediante la liberación del tipo de cambio fijo. En este aspecto el caso de Costa Rica resulta extremadamente ilustrativo.

6. Desde el punto de vista de las exportaciones, la utilidad de la devaluación está asociada a la capacidad gubernamental para mantener el cambio logrado en los precios relativos mediante un política de restricción del crecimiento monetario que evite que el proceso inflacionario restablezca el sistema de precios relativos existente antes de la devaluación. Ello era posible sólo si se contaba con un amplio financiamiento externo que limitara el efecto del servicio de la deuda sobre el presupuesto público. En caso contrario, las presiones sobre el déficit del sector público harían insostenible la situación, pudiéndose revertir rápidamente la devaluación. Ese parece ser el caso de Costa Rica en 1981-1982, y de Guatemala y El Salvador en 1985-1986 (los problemas militares, el proceso de democratización y el consecuente aumento de la capacidad de negociación de los trabajadores implican fuertes presiones sobre el gasto en el marco de una economía deprimida por el propio conflicto).

7. Las consideraciones contenidas en el punto 6 plantean la necesidad de tomar en cuenta la tesis de que en tales circunstancias la restricción de las importaciones más que la devaluación habría tenido mejor efecto sobre el equilibrio externo (ver tesis 2). De hecho, Bulmer-Thomas señala que el ajuste sin condiciones habría tenido mayor

impacto sobre el equilibrio externo que el condicionado, porque al no tener que guiarse por las consideraciones a favor del libre comercio del FMI, los países aplicaron medidas restrictivas directas sobre las importaciones. Sin entrar en la discusión en torno al libre comercio frente al proteccionismo, se debe plantear para la discusión la tesis de que en una situación de depresión internacional y de proteccionismo generalizado, el control de las importaciones resulta más eficiente, desde el punto de vista del equilibrio externo, que la devaluación. Este fue el camino seguido en 1981 y 1982 por varios de los países, y el camino que ha preferido Honduras en todo el periodo.

8. La experiencia centroamericana parece confirmar la hipótesis de que los principales obstáculos al crecimiento de las exportaciones resultan de la falta de medidas de desarrollo globales, de acuerdo con las cuales las políticas de fomento discriminado de exportaciones vayan articuladas con otras que apunten a desarrollar ventajas comparativas dinámicas. La falta de coordinación de los países centroamericanos en esas tareas constituye un obstáculo adicional pues convierte a los países del área en competidores. El proteccionismo de los países europeos y del propio E.U., pese a la Iniciativa de la Cuencia del Caribe, dificulta aún más esa tarea.

### *2.3. Las transformaciones estructurales: avances y problemas en la experiencia centroamericana*

Como hemos visto, el cambio estructural de las economías centroamericanas forma parte de los programas sustentados por el FMI y el Banco Mundial. Para introducir la discusión en torno a los avances, dificultades y consideraciones globales que sugiere la propuesta en el caso centroamericano, deseamos plantear las tesis siguientes:

1. El fomento indiscriminado de las exportaciones resulta de suma gravedad por los altos costos fiscales, la ausencia de estudios adecuados sobre la evolución futura de los mercados, la imposibilidad de aumento efectivo de la oferta y la falta de inserción en un programa integral de desarrollo económico. La debilidad de la estrategia se muestra no sólo en el pobre comportamiento de las exportaciones en el periodo, que permanecen en niveles similares a los alcanzados a finales de la década pasada, sino que además se trata de exportaciones cuya

“ventaja”, principal es la existencia de salarios bajos. Tal circunstancia resulta un obstáculo a los esfuerzos democratizadores que se realizan en la región (ver Garnier, Fürst, Rivera, 1986, pp. 5-6).

Por otra parte, la idea de orientar los principales esfuerzos hacia la producción para el mercado norteamericano, tiene la dificultad de aumentar la dependencia de la región hacia el mercado y las decisiones políticas de E.U. Resulta cierta la tesis de que se está retrocediendo en relación con los esfuerzos que en el pasado se hicieron para ampliar el margen de autonomía al promover el comercio intracentroamericano. La cooperación Su-Sur parece olvidarse aun cuando fue considerada por la CEPAL y el SELA como uno de los principales instrumentos de desarrollo de América Latina dadas las actuales condiciones de la economía internacional.

2. En relación con la naturaleza de las políticas de ajuste estructural aplicadas en el periodo reciente en la región, es importante destacar los siguientes elementos.

No se trata de políticas lisa y llanamente monetaristas, por tanto difieren de los modelos típicos de política de la década de los 70 en el cono sur. Difieren en el grado de radicalidad, en una actitud menos doctrinaria en relación con el papel del Estado y del mercado. Se incorpora una mayor preocupación por el problema de la legitimidad y del consenso, determinado todo esto por el conflicto militar y político que afecta a la región. No obstante, incorporan una preocupación por transformaciones estructurales de nuevo tipo, como las típicas políticas monetaristas del cono sur, pero han sido introducidas de manera distinta en cada uno de los países de la región (Rivera y Sojo, 1986).

3. Las dos presunciones extremas sobre el perfil de la política económica, deben evitarse. Por una parte, la idea de que el ajuste estructural ha avanzado rápidamente. El análisis parece indicar que se ha avanzado poco en la adecuación de las economías a las nuevas circunstancias. La propia asistencia financiera norteamericana ha tenido un impacto atenuante sobre la presión hacia el ajuste que produce los desequilibrios externos, particularmente los provenientes de la alta deuda externa. Han jugado también un papel importante las consideraciones políticas relacionadas con la conducción de la guerra y el mantenimiento o desarrollo de la base social de los gobiernos. Es así como se ha sostenido una estructura abiertamente proteccionista y siguen vigentes muchos sistemas de subsidios a la producción orientada al mercado interno, particularmente en el sector alimentario. El mismo

sistema institucional no se ha adecuado con la velocidad esperada a un nuevo modelo exportador.

Por otra parte, es también falsa la imagen de que nada se ha hecho en materia de ajuste. Existe un creciente sesgo antiestatista en las políticas aplicadas, se ha ampliado el ámbito en que el mercado sustituye la regulación estatal, se han dado pasos hacia la apertura al exterior, ha aumentado la participación de las exportaciones no tradicionales a terceros mercados a costa de las orientadas al MCC y de las tradicionales. Por otra parte, las presiones de la AID y de los organismos financieros internacionales conducen a un proceso de creciente liberalización del sistema financiero y a una creciente apertura de las economías a la inversión extranjera. La idea de servir la deuda mediante la enajenación de activos nacionales, propuesta en el marco del llamado Plan Baker, se inscribe dentro de esta tendencia.

4. Desde el punto de vista analítico la experiencia centroamericana permite plantear las siguientes hipótesis en relación con el modelo de ajuste estructural que contiene el modelo desarrollado en la primera parte del presente trabajo.

A. En relación con la transformación estructural y la estabilidad económica se plantean los siguientes elementos para la discusión.

a) *Liberación de precios e inflación.* Un primer problema de gran relevancia es en relación con el impacto que las transformaciones estructurales tienen, en particular la liberación de los precios, sobre la estabilidad monetaria. La liberación de los precios apunta a lograr una estructura de precios relativos que permita identificar de manera adecuada las mejores alternativas de inversión. Una crítica frecuente a este argumento es que la estructura oligopólica de numerosos mercados, unida al proteccionismo imperante, conduce a que la liberación de precios tenga como único resultado el que los productores incrementen sin control sus precios.

b) *Liberalización financiera, niveles de actividad e inflación.* Si la liberación de precios es acompañada por la del sistema financiero, el impacto de ambas medidas acentúa la inflación. En el marco de políticas restrictivas de demanda y de presiones de costos vía aumentos a la tasa de interés, del aumento de los precios de los insumos (por devaluaciones periódicas en circunstancias de desequilibrios externos agudos), los empresarios buscan protegerse incrementando los precios. Al aumento de la inflación se suma la caída de los niveles de actividad; no sólo por la caída inicial de la demanda sino además por el

incremento de los precios como efecto directo de los *shocks* de oferta (Foxley, 1982).

c) *Liberación cambiaria, certidumbre y estabilidad monetaria.* El caso de Costa Rica bajo el gobierno de Rodrigo Carazo (1978-1982) constituye una clara evidencia de que los procesos de liberación cambiaria, en particular en el marco de escasez de divisas, están asociados negativamente con el logro efectivo de la estabilidad. Su impacto negativo no sólo resulta de la devaluación incontrolada que puede traer consigo sino también de la incertidumbre que genera entre los agentes económicos. La imposibilidad de calcular la rapidez de la devaluación dificulta cualquier cálculo de la rentabilidad, lo que hace que la actitud racional sea un incremento permanente de los precios que incidirán en los niveles de ventas. Al efecto de corto plazo sobre la actividad se suma el impacto sobre la inversión. Por otra parte, el mismo caso de Costa Rica, pero también el de los otros países, constituyen pruebas de la correlación entre intervencionismo y estabilidad de ciertas variables monetarias en el caso centroamericano. El reemplazo, bajo el gobierno de Luis Alberto Monge, de la flotación del tipo de cambio por el de regulación estatal y el monopolio del banco central sobre la comercialización de las divisas, jugó un papel crucial en la reducción drástica de la inflación. Al mismo tiempo, la fijación por el banco central del tipo de interés y la fijación de precios de la canasta básica contribuyeron efectivamente a la estabilización económica (Rodríguez, 1986, pp. 207-208).

d) *Promoción de exportaciones, liberación comercial y el problema fiscal.* Otro elemento desestabilizador de las políticas de transformación estructural está asociado al costo que generan en términos de ingresos y gastos públicos. Se pretende realizar la promoción de exportaciones mediante subsidios y exoneraciones tributarias. Al mismo tiempo, la liberalización comercial consiste a menudo en la eliminación de los impuestos que se aplican a las importaciones, que unido a las dificultades que encuentra cualquier reforma tributaria en la región, generan graves problemas fiscales. Los casos de Costa Rica en 1979, de Guatemala en 1983, de Honduras en 1984 y de El Salvador en 1987, son testimonio elocuente de esta situación.

e) *El problema de la sucesión temporal de las medidas.* La simultaneidad de las medidas de reducción de la demanda y las de transformación estructural han dificultado, en algunos casos, el logro de la estabilidad. El de Chile es una muestra (Foxley, 1982). La libera-

lización general de la economía en contextos restrictivos parece aumentar los costos en términos de actividad afectando gravemente las posibilidades de estabilidad monetaria. Otro tema importante se refiere a la sucesión entre los diferentes aspectos de la liberalización (Edwards, 1983).

B. En relación con la transformación estructural, la inversión y el crecimiento económico, el principal problema parece ser el del impacto de la privatización de la actividad económica sobre la inversión en épocas de crisis. No obstante, es necesario discutir con mayor profundidad la tesis de que necesariamente y en todos los ámbitos la actividad privada resulta más eficiente que la actividad pública. La experiencia del cono sur es un elocuente llamado de atención. Una pregunta similar se plantea en relación con la eficiencia de la regulación estatal en comparación con la regulación de mercado. Sin embargo, desde el punto de vista de la investigación, interesa analizar la forma en que las transformaciones estructurales pudieron haber aumentado los costos de la crisis en términos de la inversión y el crecimiento económico. El grado de eficiencia que puede alcanzar una inserción internacional orientada por el mercado constituye un punto central para la evaluación de las transformaciones estructurales que han tenido lugar en la región (Garnier, Fürst y Rivera, 1986, pp. 5-6).

5. Se observa una preocupación creciente por mejorar las condiciones de oferta mediante la reducción de los costos salariales y los niveles de tributación de las empresas. La influencia del pensamiento ofertista queda con ello en evidencia en la reciente experiencia centroamericana. No obstante, de igual forma que se percibían elementos no ortodoxos en las políticas de restricción de la demanda en relación con el modelo de transformaciones estructurales ortodoxo es posible observar claras "desviaciones". En efecto, se constata la persistencia de medidas intervencionistas e incluso el establecimiento de nuevas formas de regulación o intervención estatal. Entre ellas destacan: existencia de control de precios (Costa Rica y El Salvador); nacionalización del mercado de divisas (*id.*); presencia en general de un fuerte intervencionismo que se expresa en la estatización del sistema bancario y del comercio exterior en El Salvador; la pertinaz presencia del sistema bancario nacional en Costa Rica; control de la tasa de interés y el tipo de cambio en todos los países de la región. El análisis de los efectos de estos elementos resulta de crucial interés.

6. El análisis de las políticas económicas aplicadas en Centroamé-

rica en la década de los 80 deja finalmente en evidencia la ausencia de lineamientos claros para enfrentar la crisis estructural, la cual puede agudizarse en el futuro en virtud de los graves desafíos que apuntan en el horizonte. Entre ellos cabe mencionar el agotamiento de recursos naturales, como los bosques, que amenaza incluso el adecuado suministro del agua para la población, el proceso de sustitución de sus exportaciones en el mercado mundial, y la ampliación de la brecha que separa a estos países de los desarrollados.

#### *2.4. Política de choque contra política gradual*

El debate internacional en torno a la aplicación de políticas de choque o por el contrario la aplicación gradual de las políticas de estabilización y ajustes, es ya antiguo. De ahí que en los marcos de este trabajo no es posible reproducir la amplia discusión sobre el tema. Interesa simplemente resaltar algunos aspectos que pueden ser importantes para el análisis del caso centroamericano.

1. Es importante destacar, en primer lugar, que no es adecuado entrar en la discusión sin precisar el contenido de las políticas. En efecto, es distinta la discusión si se refiere a las políticas de estabilización de corto plazo o si, por el contrario, se refiere a las transformaciones estructurales que involucra la política de ajuste estructural (al respecto ver la primera parte de este trabajo). En el caso chileno, en 1975, la política de choque tenía un componente de restricción de la demanda (subejecución presupuestaria de 15%), pero además implicaba graves transformaciones estructurales en el sentido propuesto por el pensamiento monetarista (al respecto ver Rivera, 1979 y 1982). Los graves resultados generados no pueden ser necesariamente atribuidos al problema de la velocidad, sino que son resultado de la aplicación simultánea de políticas de restricción de la demanda y de políticas monetaristas de ajuste estructural. El caso costarricense de 1982 constituye por su parte un ejemplo de política de choque en lo que a las políticas de manejo de la demanda se refiere. No es, sin embargo, el caso de transformaciones estructurales, que en una serie de aspectos sigue un ritmo gradual. Además, la política se caracteriza por marchar en una dirección contraria a la propuesta en el modelo del FMI, ya que se sostiene —en 1982-1983— en un mayor intervencionismo expresado en el monopolio estatal del mercado cam-



biario, en el estricto control de la tasa de interés y en los programas de apoyo a las empresas con dificultades financieras y los de compensación social (Rovira, 1986; Castillo, 1986; Rodríguez, 1986; Rivera y Sojo 1986). Las políticas de choque aplicadas recientemente en Argentina y Brasil son bastante similares a la experiencia costarricense en los años señalados (Heymann, 1986; Fanelli y Frenkel, 1986).

2. Fischer (1986, p. 171) siguiendo a Killick (*et al.*, 1984) ha señalado la necesidad de que al discutir el problema de la velocidad del ajuste, se distinga entre lo más adecuado desde el punto de vista de la lógica económica y lo óptimo desde el punto de vista político. Al respecto señala:

La lógica económica apunta típicamente en dirección al gradualismo. No así la lógica política. Por ejemplo, si existen costos en el ajuste al consumo, en un análisis de optimización podría sugerir la declinación del nivel de consumo a lo largo de varios años. De la misma forma sería más fácil aplicar un tratamiento de choque que reduzca brusca e inmediatamente el consumo y que sea seguido por un alza gradual (Fischer, 1986, p. 171).

El caso de Costa Rica parece confirmar esta aseveración. La rápida caída de los niveles de vida en los años 1981 y 1982 crean condiciones favorables para el ajuste. Al mismo tiempo, una pequeña recuperación de esos niveles a partir de 1983 es suficiente para evitar la rebelión contra la política restrictiva. No obstante, la fase contractiva en el caso que analizamos es factible desde el punto de vista político gracias a dos factores relacionados: las expectativas basadas en un pronto cambio de gobierno (febrero 1982) unidas a una alta legitimidad del sistema político, y la certeza, basada en un largo historial positivo, de que el partido Liberación Nacional podría generar un pronto fin a la crisis. Estos factores, en las condiciones de los otros países centroamericanos, resultan extremadamente improbables.

3. El problema de la velocidad del ajuste se ha discutido en relación con la gravedad de los desequilibrios que inicialmente afectan a una economía. Al respecto, señala Heymann basado en la experiencia argentina:

La elección entre enfoques graduales o de choque depende de las condiciones iniciales. Cuando la inflación es moderada, es proba-

ble que numerosos contratos a plazos relativamente largos hayan sido pactados en términos nominales y con condiciones que reflejan el crecimiento observado de los precios. Independiente de la rapidez de ajuste de las expectativas, una deflación lenta afectaría menos el valor real de esos contratos que una rápida... las políticas graduales son potencialmente flexibles: permiten utilizar la información que se va recogiendo de acuerdo con la respuesta de la economía... si se parte de una inflación muy alta... la inercia de los contratos es menor... porque la misma volatilidad de los precios lleva a acortar los plazos de los acuerdos... una transición prolongada puede representar un largo periodo de incertidumbre en el que el público continúa adoptando sus decisiones de momento en momento a falta de una perspectiva definida a plazos más largos. La propia flexibilidad de las medidas... puede crear la impresión de que son reversibles, lo que haría más trabajoso el cambio de expectativas y aumentaría las presiones sobre las políticas. El choque soslaya estos problemas, aunque impone condiciones estrictas para obtener buenos resultados. Una vez que se ha anunciado que la inflación sufrirá una brusca caída, es imprescindible que este efecto se produzca, que los costos del ajuste sean tales que no pongan en duda la viabilidad de las políticas, y que el gobierno utilice sus instrumentos para sostener la estabilización (Heymann, 1986, pp. 84-85).

4. En la cita del párrafo anterior queda evidenciada la correlación positiva que existe entre la gravedad de los desequilibrios y las ventajas de una política de choque de corto plazo. Eso parece explicar que en Costa Rica se haya tomado la opción de buscar rápidamente la estabilización de precios. No obstante, las graves alteraciones que provoca la política de choque en el funcionamiento económico general exige que no sólo se haya llegado a una situación grave sino que existan condiciones reales para alcanzar los objetivos. De la experiencia argentina y costarricense destacan las siguientes lecciones:

a) consenso generalizado de que es indispensable terminar con el fenómeno inflacionario;

b) capacidad gubernamental para desarrollar efectivamente el paquete de medidas anunciado. Ello requiere de la existencia de un amplio apoyo político al régimen. Requiere además de un periodo de preparación que haga viables los objetivos buscados. En el caso cos-

tarricense, por ejemplo, aun cuando la política de la administración Carazo (1978-1982) provocó graves desajustes, en lo referente al nivel real de salarios y de gasto público la devaluación y consecuente inflación habían provocado una caída de tal magnitud que facilitó, en términos de la reducción del gasto, la política de la administración Monge. Requiere, además, "políticas bastante definidas y un control eficaz sobre los instrumentos" (Heymann 1986, p. 85). Heymann llama la atención sobre la importancia de que exista una gran congruencia y consistencia entre las políticas. Ello no es sólo importante por razones obvias, sino que además es crucial para asegurar en el público la consolidación de expectativas y acciones consecuentes con los objetivos estabilizadores. En este sentido, es necesario evaluar los costos en términos de la política de ajuste y de credibilidad gubernamental de las numerosas ocasiones en que los diferentes gobiernos del área dieron marcha atrás en sus programas. La política de estabilización de Carazo es un ejemplo en este sentido. Las ambiciosas reformas tributarias (Carazo 1979; Ríos Montt y Mejía Víctores en 1983; Duarte en 1987), al no poder ser aplicadas, representan costos no sólo en términos de una acentuación de los desequilibrios presupuestarios, además de exigir del gobierno una profunda reconstrucción de su credibilidad;

c) las posibilidades de éxito de un tratamiento de choque dependen de que el gobierno cuente con la capacidad para proponer nuevas reglas del juego viables y que pueda convencer al público de que persistirá en su decisión. Para que lo anterior sea posible, aun cuando sorpresivo, el programa debe responder a los deseos de los agentes económicos en términos, por ejemplo, de estabilidad monetaria, ambiente de mayor certidumbre, etcétera. El rechazo a la devaluación en Honduras se debe juzgar y a partir de cierto punto en función de la pregunta acerca de los efectos de una devaluación sobre la confianza del público, en momentos en que la situación del sector externo no presenta condiciones significativamente más críticas que en los periodos anteriores en que se rechazaba totalmente;

4. En el debate en torno a la política de choque se observan opiniones divergentes según se asuma o no la hipótesis de las expectativas racionales. En el primer caso, el nivel de actividad no se ve afectado por una política de choque si las previsiones del público cambian con el nivel general de la demanda. De ahí que se tienda a privilegiar un tratamiento de choque. En el segundo caso, al basarse las expectativas

en “la inflación pasada o en si existen rigideces contractuales que dificultan las variaciones de precio, una reducción de la demanda nominal provoca necesariamente una caída de la actividad. La caída será tanto mayor cuanto menor la respuesta de los precios a la disminución del producto y cuanto más abrupta la deflación buscada”. (Heymann, 1986, p. 84). La conclusión obvia es que se debe preferir la política gradual.

CUADRO 1. *Exportaciones de bienes FOB*  
(tasas de crecimiento)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
C.A.	4.90	—10.50	—12.70	.20	3.40	3.50
Costa Rica	6.20	.10	—13.30	.90	11.30	—4.90
El Salvador	—4.99	—25.80	—11.80	4.50	—1.40	—40
Guatemala	24.40	—15.10	—9.30	—6.70	3.70	—6.20
Honduras	12.20	—7.80	—13.60	3.20	6.70	10.10
Nicaragua	—26.90	12.90	—20.10	5.70	—10.30	—23

FUENTE: CEPAL (A) 1986.

CUADRO 2. *Valor de las exportaciones de bienes FOB*  
(millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
C.A.	4 896	4 383	3 827	3 833	3 965	3 827
Costa Rica	1 001	1 002	869	877	976	928
El Salvador	1 075	798	704	736	726	723
Guatemala	1 520	1 291	1 171	1 092	1 132	1 062
Honduras	850	784	677	699	746	821
Nicaragua	450	508	406	429	385	293

FUENTE: CEPAL (A) 1986.

CUADRO 3. *Valor de las importaciones de bienes y servicios*  
(millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
C.A.	5 501	5 349	4 319	4 319	4 718	4 740
Costa Rica	1 375	1 090	805	898	995	997
El Salvador	897	898	826	831	905	954
Guatemala	1 472	1 540	1 284	1 056	1 182	1 081
Honduras	954	899	681	756	875	945
Nicaragua	803	922	723	778	761	763

FUENTE: CEPAL (A) 1986.

CUADRO 4. *Importaciones de bienes y servicios*  
(tasas de crecimiento)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
C.A.	14.50	-2.70	-19.30		9.20	.50
Costa Rica	7.80	-20.70	-26.10	11.60	10.80	.20
El Salvador	-6	.10	-8	.60	8.90	5.40
Guatemala	5	4.60	-6.60	-17.70	11.90	-8.50
Honduras	21.80	-5.70	-24.80	.11	15.70	8
Nicaragua	106.40	14.80	21.60	7.60	-2.20	30

FUENTE: CEPAL (A) 1986.

CUADRO 5. *Déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos*  
(millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
C.A.	-1 646	-2 137	-1 708	-1 556	-1 874	-1 906
Costa Rica	-658	-407	-274	-305	-306	-371
El Salvador	-1	-272	-271	-256	-313	-342
Guatemala	-165	-574	-400	-224	-377	-246
Honduras	-331	-321	-249	-254	-370	-378
Nicaragua	-491	-563	-514	-517	-508	-569

FUENTE: CEPAL (A) 1986.

CUADRO 6. *Coefficiente del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos al PIB*

	1980	1981	1982	1983	1984	1985
C.A.	8	11.70	9.70	8.40	9.70	12.90
Costa Rica	14.60	15.10	11.20	9.80	8.50	10.20
El Salvador		8.50	8.80	7.90	9.30	7.40
Guatemala	2.10	7.30	5.30	2.90	4.90	9.40
Honduras	13.30	12.70	9.70	9.70	14.60	14.50
Nicaragua	23.60	27.60	27.20	28.30	22.60	68.40

FUENTE: CEPAL (A) 1986.

#### BIBLIOGRAFÍA

- Alexander, Sidney, "Efectos de una devaluación sobre la balanza comercial". En Buirra, Ariel, *IMF Financial Programs and Conditionality*. Mimeo, noviembre, 1981.
- Bulmer Thomas, Victor, *The Balance of Payments Crisis and Adjustment Programmes in Central America*. Mimeo, Queen Mary College, London University, 1985.
- Castillo, Carlos Manuel. "La crisis internacional de la deuda: el caso de Costa Rica". En French Davis y Feinberg (ed.), 1986.
- Caves, Richard y Johnson, Harry. *Ensayos de economía internacional*. Amorrortu, Buenos Aires, 1971.
- CEPAL. *Centroamérica: la evolución de la economía regional en 1985*. México, 1986.
- Cline, William. *International Debt and the Stability of the World Economy*. Institut for International Economics, Washington, D.C., 1980.
- David, Wilfred L. *The IMF Policy Paradigm. The Macroeconomics of Stabilization, Structural adjustment and Economic Development*. Praeger Publishers, Nueva York, 1985.
- Edwards Sebastian, *The Order of Liberalization of the Balance of Payments. Should the Current Account Be Opened Up First?* World Bank Staff Working Papers número 710, Washington, D.C., 1983.
- Fanelli, José María y Frenkel, Roberto. *Deuda externa, ajuste y políticas de estabilización en Argentina. Notas sobre el Plan Austral*. Mimeo, CEDES, 1986.
- French-Davis, Ricardo y Feinberg, Richard (ed.). *Diálogo interamericano. Más allá de la crisis de la deuda. Bases para un nuevo enfoque*. CIEPLAN, Santiago, 1986.

- Fischer, Stanley, "Issues in Medium; Term Macroeconomic adjustment". *Research Observer*, vol. 1, núm. 2, The World Bank, Washington, D.C. julio de 1986.
- Foxley, Alejandro, *Experimentos neoliberales en América Latina*. Colección Estudios CIEPLAN núm. 7 (número especial), Santiago, marzo de 1982.
- Frenkel, Jacobo A. y Johnson, Harry G (ed.) *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. University of Toronto, Press Toronto, 1981.
- Garnier, Leonardo, Fuerst Edgar y Rivera, Eugenio, *Elecciones 86: El programa económico de los partidos políticos y elementos para una propuesta alternativa*. Separata, revista *Aportes*, núm. 26-27, San José, septiembre-diciembre de 1985.
- Geller Lucio y Tokman, Victor, "Del ajuste recesivo al ajuste estructural". Revista de la CEPAL, núm. 30, Santiago, diciembre de 1986.
- Heymann, Daniel, "Inflación y políticas de estabilización". Revista de la CEPAL, núm. 28, Santiago, abril de 1986.
- International Monetary Fund. *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Washington, D.C., 1977.
- *Theoretical Aspects of the Design of Fund Supported Adjustment Programs*. Documento interno, 2 de julio de 1986.
- Khan, Mohsin y Knight, Malcolm. "Some Theoretical and Empirical Issues Relating to Economic Stabilization in Developing Countries". *World Development*, vol. 10, núm. 9, Gran Bretaña, 1982.
- Killick, Tony et. al., *The Quest for Economic Stabilization. The IMF, and the Third World*. St. Martin's Press, Nueva York, 1986.
- Koerner, Peter et. al., *Im Teufelskreis der Verschuldung. Der Internationale Waehrungsfonds und die Dritte Welt*. Verlag, Hamburgo, junio de 1984.
- Lizano, Eduardo, *Desde el Banco Central...* Serie "Comentarios sobre asuntos económicos", núm. 66, Banco Central de Costa Rica, San José, 1986.
- Lizano, Eduardo y Charpentier, Silvia, "La condicionalidad cruzada y la deuda externa". En Lizano, Eduardo, *Desde el Banco Central...*
- Mckinnon, Ronald I., *Dinero y capital en el desarrollo económico*. CEMLA, México, 1974.
- Massad, Carlos y Zahler, Roberto, "El proceso de ajuste en los años ochenta: la necesidad de un enfoque global". En revista de la CEPAL, núm. 23, Santiago, agosto de 1984.
- Molina Calderón, José, "Presencia del FMI en Guatemala". En *Economía*, núm. 84, IIES, Universidad San Carlos, Guatemala, 1985.
- Polak, J. J., "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems". En *International Monetary Fund: The Monetary Approach to the Balance of Payments*, 1977.
- Prebisch, Raúl, *Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano*. Con un apéndice sobre el falso dilema entre desarrollo económico y estabilidad monetaria. Fondo de Cultura Económica, México, 1977 (primera impresión).

- Rivera Urrutia, Eugenio, "Tres fases de la política económica en Chile (1973-1978)". En *Cuadernos Políticos*, núm. 22, Editorial ERA, México, 1979.
- *El Fondo Monetario Internacional y Costa Rica 1978-1982. Política económica y crisis*. Editorial DEI, San José, 1982.
- Rivera Urrutia, Eugenio y Sojo, Ana, "El perfil de la política económica en Centroamérica: la década de los 80", en Rivera *et. al.*, *Centroamérica. Política económica y crisis*, 1986.
- Rivera Urrutia, Eugenio; Sojo, Ana y López, Roberto, *Centroamérica. Política económica y crisis*. Editorial DEI, San José, 1986.
- Rodríguez, Ennio, "Comentario al trabajo de Carlos Manuel Castillo". En Ricardo Ffrench-Davis y Richard Feinberg (ed.), 1986.
- Rovira, Jorge. *La crisis de Costa Rica*. Proyecto ICADIS-CRIES, San José 1986. (Mimeo).
- Sunkel, Osvaldo, "La inflación chilena: un enfoque heterodoxo". En *El Trimestre Económico*, núm. 100, vol. xxv (4), México, octubre-diciembre, 1958.
- "El fracaso de las políticas de estabilización en el contexto del proceso de desarrollo latinoamericano". En *El Trimestre Económico*, núm. 120, vol. xxx (4), México, octubre-diciembre, 1963.
- Valladares, Edmundo, *La crisis y las políticas de estabilización y ajuste en Honduras*. Secretaría General, FLACSO, San José, 1986. Serie de documentos e informes de investigación.
- Yagci, Fahrettin; Kamin, Steven y Rosenbaum, Vicki, "Structural Adjustment Lending. An Evaluation of Program Design". *World Bank Staff Working Papers*, núm. 735, Washington, D.C., 1985.