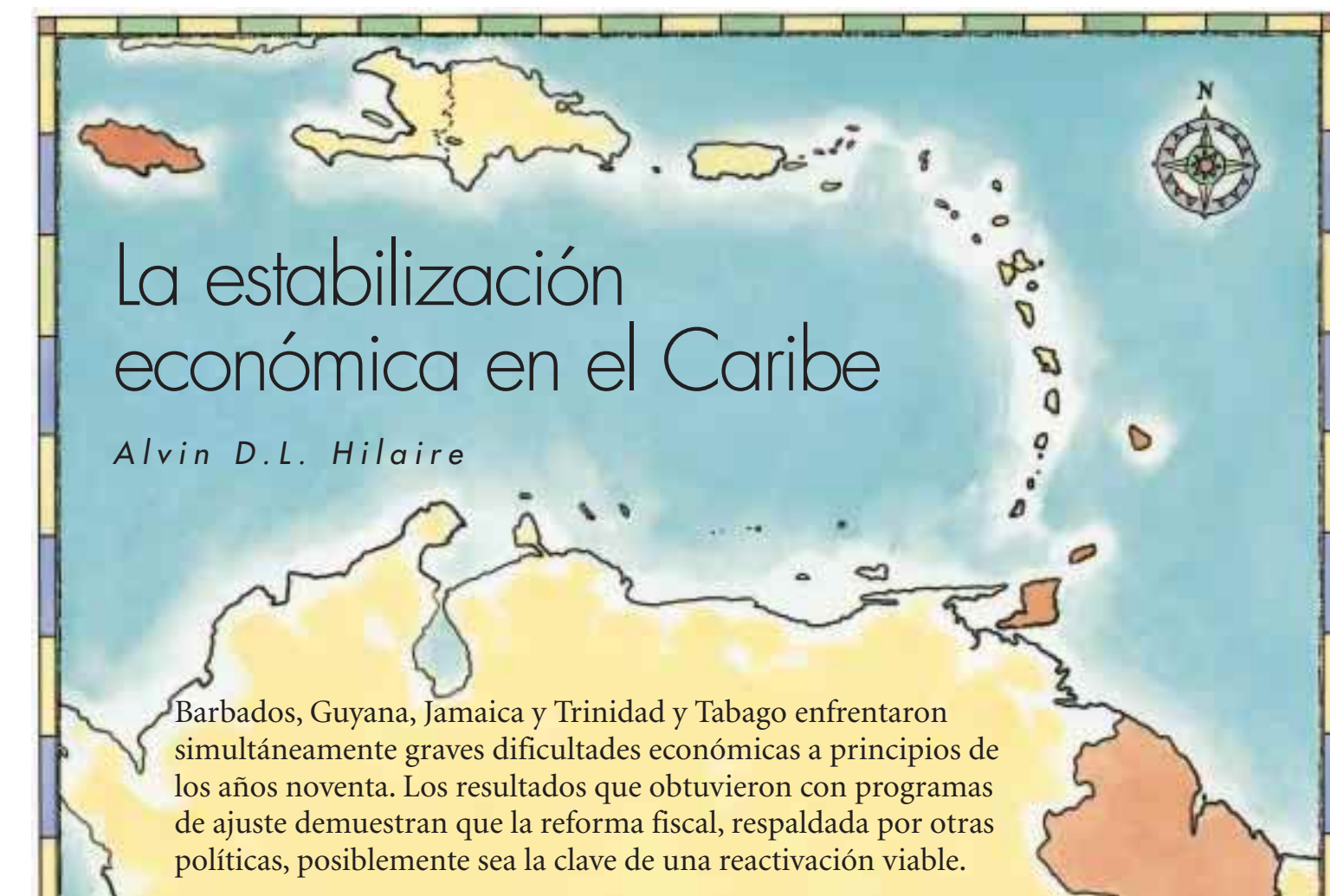




La estabilización económica en el Caribe

Alvin D.L. Hilaire

Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago enfrentaron simultáneamente graves dificultades económicas a principios de los años noventa. Los resultados que obtuvieron con programas de ajuste demuestran que la reforma fiscal, respaldada por otras políticas, posiblemente sea la clave de una reactivación viable.

A FINES de los años ochenta y principios de los años noventa, Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago confrontaban gravísimos problemas económicos. En el pasado, cada uno de estos países había contado con cierto apoyo de los países vecinos en períodos difíciles, ya sea a través de inversión, oportunidades de exportación y empleo, o incluso financiamiento público directo, pero en esta ocasión, en que todos estos países estaban sumidos en una situación económica sombría, no había posibilidades de obtener respaldo.

Antecedentes

Estos países tenían en común que sus economías eran muy abiertas, producían una gama relativamente limitada de productos y eran miembros de la Comunidad del Caribe (CARICOM), la unión aduanera de la región. No obstante, presentaban importantes diferencias que determinaban sus opciones de política, por ejemplo en cuanto al tipo de producción en que se especializaban, el grado de participación estatal en la actividad productiva y el monto de la deuda externa.

En Barbados a fines de los años ochenta, los sectores del turismo y el azúcar se hallaban

deprimidos y el sector manufacturero experimentaba dificultades debido a la disminución de las exportaciones a Trinidad y Tabago. El creciente déficit público, consecuencia de la rápida expansión fiscal, se financió al principio con crédito externo y más adelante con crédito del banco central. El aumento del desempleo ejerció presiones para que el Estado creara empleo, y la disciplina fiscal se debilitó aún más. Las repercusiones sobre la balanza de pagos fueron agudas y directas: el saldo en cuenta corriente se volvió deficitario; las reservas de divisas cayeron precipitosamente; se temía una cesación de pagos de la deuda externa, y el tipo de cambio del dólar de Barbados, vinculado al dólar de EE.UU. desde 1976, se vio amenazado.

En los años setenta, Guyana nacionalizó prácticamente todas las empresas extranjeras en el marco de un modelo socialista de desarrollo. Asimismo, impuso controles generalizados sobre los precios, restricciones comerciales y cuotas cambiarias que fomentaron el contrabando y la aparición de un mercado paralelo de divisas. Sin embargo, muchas de las actividades comerciales bajo control estatal resultaron ser muy poco rentables. La economía cayó en una profunda recesión, y se perdió el

control del déficit fiscal cuando los precios del petróleo se dispararon en 1979–81, por segunda vez en 10 años. Las autoridades recurrieron al banco central para financiar el déficit, y las dificultades de balanza de pagos se agudizaron. En 1988, los atrasos de los pagos externos ascendían a más de US\$500 millones.

La crisis del petróleo en 1973–74 exacerbó los desequilibrios fiscales y externos de **Jamaica**, pese a que los efectos fueron inicialmente mitigados por los ingresos extraordinarios generados por las exportaciones de azúcar y por un nuevo impuesto sobre la bauxita. Sin embargo, al reducirse la producción de bauxita y bajar los precios del aluminio, en vísperas de una elección general las autoridades se vieron en una situación en que disminuían los ingresos fiscales y el costo del petróleo importado ascendía vertiginosamente. El déficit fiscal, cada vez más elevado, se financió con préstamos del banco central y del extranjero, y la situación de balanza de pagos se deterioró. La inversión privada cesó debido a la falta de confianza en el programa populista de las autoridades, y los capitales empezaron a huir del país. A mediados de los años setenta, se habían agotado las reservas internacionales. A principios de los años ochenta, las autoridades aplicaron medidas de ajuste de gran alcance que incluyeron una fuerte devaluación de la moneda y recortes del gasto público. Si bien estas medidas ayudaron a restablecer la confianza en la capacidad de las autoridades para administrar la economía, no fueron suficientes para estabilizar la balanza de pagos.

Tras el gran aumento del precio del petróleo en los años setenta, **Trinidad y Tabago**, país exportador de crudo, tuvo que hacer frente al “mal holandés,” situación que se produce cuando un país se concentra en la explotación y exportación de un solo recurso natural en detrimento del resto de la economía. A medida que el gasto público, inicialmente bajo, aumentó, los precios de los bienes no comerciables con el exterior (como los bienes raíces) subieron acusadamente con respecto a los precios de las importaciones y exportaciones. Las autoridades invirtieron en grandes proyectos siderúrgicos y petroquímicos, con la explícita intención de reducir la dependencia del petróleo. Sin embargo, hacia el final del auge del petróleo a principios de los años ochenta, el país se había acostumbrado a un cierto nivel de vida y hubo retrasos en la aplicación de las medidas que hacían falta. El ajuste del consumo público y privado fue lento y surgieron déficits fiscales. El colapso de los precios de los bienes raíces repercutió en toda la economía, provocando la quiebra de varias empresas financieras. El elevado volumen de reservas de divisas acumulado durante el auge del petróleo se agotó. No se aplicaron medidas de ajuste rigurosas hasta mediados de los años ochenta cuando las autoridades impusieron nuevos controles sobre las divisas y las importaciones y devaluaron la moneda.

Estrategias adoptadas

Los cuatro países adoptaron estrategias de mercado para reducir la actividad estatal en la economía y estimular el sector privado. Ello constituyó un gran cambio para Guyana donde el fomento de la inversión extranjera fue uno de los pilares del programa de reactivación económica. Además, el sobreendeudamiento era tal que el país tuvo que solicitar alivio de la deuda externa. Barbados, que estableció un tipo de cambio fijo, se concentró en los recortes del gasto, la moderación de ingresos en toda la economía y la expansión de los servicios financieros extraterritoriales. En Trinidad y Tabago, las autoridades combinaron la modera-

ción del ingreso con medidas para modificar la composición del gasto, recurriendo a la devaluación como forma de compensar al sector manufacturo por el hecho de tener que competir con productos importados. Jamaica centró sus esfuerzos en una rápida liberalización comercial y financiera, y posteriormente redujo la inflación mediante la contracción monetaria. Todos los programas contaron con el respaldo del FMI.

Política fiscal. La política fiscal, uno de los principales componentes de estos programas, fue inicialmente contractiva, ya que las autoridades procuraban reducir el gasto global y la demanda de divisas. Más adelante, los países emprendieron reformas tributarias para elevar el ingreso público y estimular la actividad del sector privado reduciendo el impuesto sobre la renta.

Si bien la dimensión fiscal del ajuste fue bastante similar en todos los países, se observaron importantes diferencias en los componentes de los programas. En un inicio, todos los países prefirieron la opción más fácil de reducir el gasto, sobre todo el gasto de capital, en lugar de incrementar el ingreso. Asimismo, recortaron el número de empleados públicos, pero adoptaron distintos enfoques con respecto a las remuneraciones: Barbados y Trinidad y Tabago redujeron los sueldos nominales, pero no así Jamaica y Guyana en que los sueldos del sector público habían caído acusadamente debido a la inflación. Los cuatro países enajenaron activos públicos y destinaron los fondos generados a operaciones del sector público y a la reducción de la deuda. No obstante, en Jamaica, las privatizaciones se suspendieron parcialmente a fines de los años noventa. En general, la política tributaria consistió inicialmente en incrementar las tasas de los impuestos indirectos y en aplicar nuevos gravámenes sobre la renta. Posteriormente, se simplificaron los regímenes tributarios mediante la consolidación de los impuestos indirectos en un impuesto al valor agregado o sobre el consumo, y la compresión y reducción de las tasas de los impuestos directos.

Entre 1987 y 1993, todos los países dieron muestras de sólidos esfuerzos en el plano fiscal reduciendo su déficit público en relación con el PIB o eliminándolo por completo (véase el cuadro en la pág. 44). De ahí en adelante, las finanzas públicas se estabilizaron o mejoraron en Barbados, Guyana, y Trinidad y Tabago. No obstante, en Jamaica la situación fiscal se deterioró en más de un 10% del PIB y los superávits se transformaron en un déficit considerable al aumentar el endeudamiento interno, cuyo costo era alto. En 1999, llegó a destinarse al pago de intereses el 45% de los ingresos del gobierno central de Jamaica.

Política monetaria. La política monetaria no fue un componente central de los programas de ajuste (salvo en Jamaica a fines de los años noventa), y más bien se limitó a reducir el crédito del banco central al sector público. Sin embargo, el control monetario facilitó la reducción de la inflación en todos los países; en Guyana y Jamaica bajó a cifras de un solo dígito frente a niveles de 2 y 3 dígitos (véase el gráfico en la pág. 45). Los bancos centrales dejaron de controlar minuciosamente la distribución del crédito dentro del sector privado, y los cuatro países empezaron a adoptar instrumentos de política monetaria basados en el mercado, a la vez que mantuvieron el encaje legal. Sólo Barbados conservó los controles sobre la tasa de interés.

Reformas financieras. Finalmente surgieron problemas en el sector financiero de todos los países, los más graves en Jamaica, que suscitaron distinto grado de apoyo del sector público para la reestructuración.

Indicadores de la evolución económica

(Porcentaje, salvo indicación en contrario)

	Barbados			Guyana			Jamaica			Trinidad y Tabago		
	1987	1993	1999	1987	1993	1999	1987	1993	1999	1987	1993	1999
Balanza externa												
Reservas (millones de dólares de EE.UU.) ¹	145	150	301	8,4	247	268	174	417	555	188	206	945
Reservas brutas, meses de importaciones	2,4	2,1	2,7	0,2	4,9	4,2	1,1	1,5	2,4	1,5	1,6	2,6
Tipo de cambio ²	2,0	2,0	2,0	10,0	130,8	180,5	5,5	32,5	41,3	3,6	5,8	6,3
Cuenta corriente externa/PIB	-1,1	4,2	-5,2	-45,5	-28,8	-11,0	-4,8	-1,6	-4,5	-5,9	-2,4	0,2
Deuda externa/PIB	40	34	21	333	461	216	133	102	46	48	50	23
Balanza interna												
Inflación	3,6	1,1	1,6	28,7	12,0	7,5	11,2	22,1	6,3	13,4	13,1	3,4
Crecimiento del producto	2,6	0,8	2,5	0,8	8,2	3,0	7,8	1,3	0,0	-4,6	-1,5	6,8
Tasa de desempleo	17,9	24,5	9,8	...	...	...	21,0	16,2	15,5	22,3	19,8	13,1
Saldo del sector público/PIB	-5,9	1,2	0,4	-33,9	-16,4	-1,0	-5,4	1,6	-9,1	-7,1	1,2	-4,1

Fuentes: FMI, *Estadísticas financieras internacionales*, e informes de los países.

Nota: ... Indica que no se dispone de datos.

¹Total de reservas menos oro (fin de período).

²Unidades de la moneda nacional por dólar de EE.UU. (fin de período).

En Trinidad y Tabago, ante el auge del petróleo surgieron numerosas instituciones financieras no reguladas dispuestas a captar depósitos. Si bien se promulgó una nueva legislación para las instituciones no bancarias, y se estableció la garantía de los depósitos en los años ochenta, la economía se mantuvo en situación precaria, y varias instituciones tuvieron que ser reestructuradas tras recibir respaldo oficial de liquidez. Finalmente, en 1993 se adoptaron normas prudenciales más rigurosas.

En Jamaica, la liberalización financiera y de la cuenta de capital, la elevada inflación y el acceso a instrumentos públicos con tasas de interés atractivas impulsaron un resurgimiento de nuevas entidades financieras a principios los años noventa. Algunas de estas entidades ofrecían servicios para aprovechar los encajes diferenciales y otros requisitos (por ejemplo, los encajes más bajos para entidades no bancarias). Se establecieron una serie de consorcios financieros, integrados por compañías de seguro, bancos comerciales, bancos mercantiles y sociedades de ahorro y préstamo hipotecario, y se generalizó el crédito a partes emparentadas. La aplicación de una política monetaria más restrictiva redujo rápidamente la inflación y elevó las tasas de interés reales, con un consiguiente deterioro de la calidad de la cartera de préstamos. Llegado 1996-97, gran parte del sistema financiero estaba en serios problemas. La respuesta de las autoridades fue garantizar los depósitos y las pólizas de seguro de vida, y crear una empresa que terminó asumiendo el control de la mayoría de las instituciones financieras internas, varias de las cuales habían sido privatizado menos de diez años antes. En 1997, la legislación se modificó para mejorar la supervisión del sector financiero y restringir el crédito a partes emparentadas; Jamaica estableció la garantía de los depósitos el año siguiente.

En Barbados y Guyana, los problemas del sector financiero, limitados a los bancos estatales activos en los sectores del arroz, el azúcar y el turismo, fueron menos graves. Además, estos dos países fortalecieron la legislación y la supervisión bancarias, pero en un entorno financiero más calmo.



Alvin D. L. Hilaire, economista principal en la División de América Central del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI

Dificultades de balanza de pagos. Las autoridades también centraron su atención en la cuenta corriente y la cuenta de capital ante la necesidad de reducir los desequilibrios externos. Se liberalizó el comercio exterior, reemplazando progresivamente las restricciones cuantitativas por aranceles transitorios más altos sobre las importaciones. Estas medidas representaron un cambio radical con respecto a las políticas aplicadas antes de 1990, cuando los países caribeños intentaron resolver sus dificultades de balanza de pagos imponiendo mayores restricciones cuantitativas. Este cambio de enfoque estuvo determinado por la adopción de una estrategia a mediano plazo centrada en la eficiencia en un entorno comercial liberalizado, influenciada, sin duda alguna, por la apertura comercial a escala mundial. En Jamaica, Guyana y Trinidad y Tabago, primero se liberalizó la cuenta corriente al derogarse formalmente todos los controles cambiarios, y posteriormente se liberalizó totalmente la cuenta de capital.

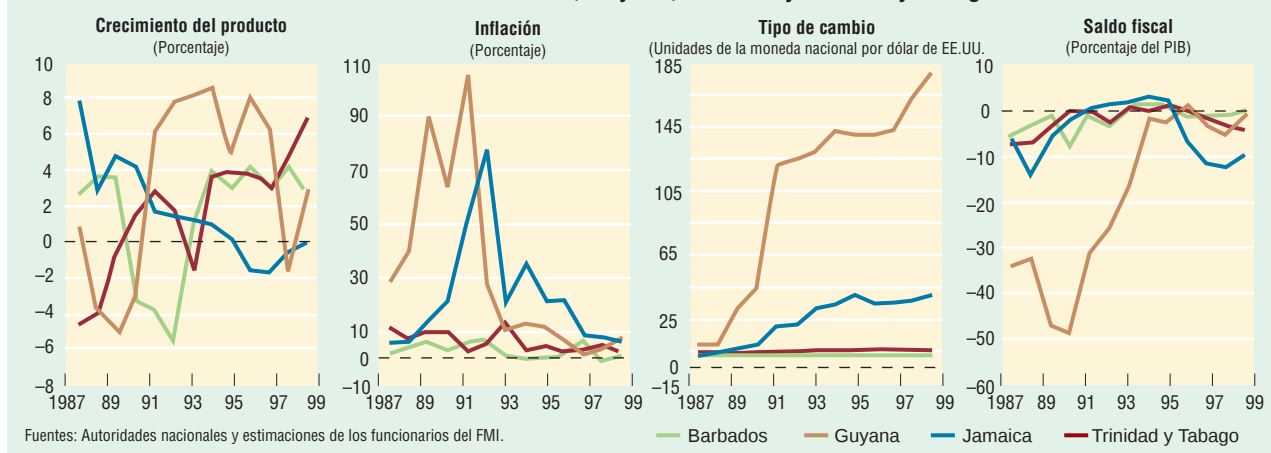
Tipos de cambio. Los cuatro países adoptaron distintas políticas cambiarias. La determinación de Barbados de adoptar una paridad fija se manifestó oficialmente en sucesivos “protocolos” entre el gobierno, las empresas y dirigentes laborales que sentaron las bases para contener los sueldos en toda la economía.

Jamaica y Guyana abandonaron sus tipos de cambio fijos para adoptar un régimen de flotación. En Jamaica, las autoridades organizaron subastas periódicas de divisas, en tanto que Guyana adoptó un mecanismo para integrar las transacciones del mercado oficial con las del gran mercado paralelo. Como resultado, las monedas de estos países se depreciaron considerablemente. En 1993, Trinidad y Tabago abandonó abruptamente el régimen fijo para adoptar un tipo de cambio flexible.

Resultados y enseñanzas

Si bien las estrategias de los cuatro países fueron similares, hubo diferencias en cuanto a la secuencia en que se adoptaron las medidas y a la política salarial del sector público, la importancia relativa de la política monetaria y el tipo de régimen cambiario adoptado. Inicialmente los programas permitieron reducir los

Indicadores económicos de Barbados, Guyana, Jamaica y Trinidad y Tabago



desequilibrios macroeconómicos, pero el crecimiento no se reactivó en forma sostenible en todos los casos.

La moneda de Barbados fue objeto de intensas presiones en 1990–91, pero el riguroso ajuste fiscal, conjugado con medidas de gran alcance para contener los sueldos, contribuyó a restablecer el equilibrio externo e interno. Las reservas internacionales aumentaron, la razón entre la deuda externa y el PIB disminuyó, y el crecimiento económico se reanudó en un entorno de baja inflación. Aunque la estrategia empleado fue ligeramente distinta, Trinidad y Tabago también surgió de la recesión con una tasa de inflación baja. Inmediatamente después que se estableció la flotación cambiaria en 1993, la moneda se depreció frente al dólar de EE.UU., pasando de TT\$4,20 a TT\$5,75. Finalmente la moneda se estabilizó en un nivel de TT\$6,30, apoyada en cierta medida por la intervención del Banco Central en el mercado de divisas.

El logro más notable de Jamaica fue reducir la inflación a menos del 10% en 1997, frente a una tasa del 50% cinco años antes. Sin embargo, esto se logró a costa de un lento crecimiento ya que las altas tasas de interés reales redujeron el producto. Con todo, el país logró un cierto equilibrio en sus cuentas externas, al aumentar las reservas y disminuir la deuda externa. Guyana sufrió los problemas más graves debido a su onerosa deuda externa. Sin embargo, gracias a la condonación de un importante volumen de la deuda (incluido en el marco de la Iniciativa del FMI y el Banco Mundial para los países pobres muy endeudados (PPME)), la deuda externa se ha reducido, y la afluencia de inversión extranjera ha mejorado la situación de balanza de pagos. La inflación se redujo significativamente, pero la satisfactoria trayectoria de crecimiento sufrió un revés transitorio en 1998, y al final de la década la economía era aún más pequeña que a principios de los años setenta.

Las enseñanzas de esta experiencia pueden ser valiosas para futuros programas estabilización:

- Las medidas fiscales deben ser un componente central de un marco de política macroeconómica prudente, y deben mantenerse para asegurar que el crecimiento económico sea sostenido. Los programas de estabilización pueden crear oportunidades para emprender reformas fiscales de mayor alcance mediante la simplificación del régimen tributario (con lo cual se crean incentivos para el sector privado). Con el tiempo, la

inversión pública, interrumpida a corto plazo, podría reanudarse para estimular el crecimiento.

- Es deseable forjar un consenso a toda economía sobre la importancia de la moderación salarial para el ajuste económico, y especialmente para proteger la competitividad.

- La política monetaria debe apoyarse en la política fiscal y no debe soportar una carga excesiva, ya que una tasa de interés elevada puede inhibir la inversión y el crecimiento, debilitar las finanzas públicas y deteriorar la situación del sector financiero.

- La política cambiaria debe definirse claramente y apoyarse en otras políticas a fin de consolidar la credibilidad del programa de ajuste. La decisión de adoptar un tipo de cambio fijo o flotante es menos importante.

- La deuda pública es uno de uno de los factores que más limita el ajuste, porque reduce gravemente el margen de manobra de las autoridades fiscales. Por lo tanto, en la medida de lo posible debe reducirse.

- Si la base de producción es limitada los países son vulnerables a perturbaciones externas. Las medidas que se apliquen para diversificar las exportaciones pueden reducir la vulnerabilidad.

Pese a que cada uno de estos tres países adoptó su propio programa de estabilización en forma independiente, influyeron en estos programas la evolución de los demás países del grupo y las medidas de política vinculadas a los préstamos multilaterales y los compromisos comerciales asumidos en el marco de CARICOM. Las medidas para incrementar la movilidad de la mano de obra y del capital propuestas en el marco del acuerdo de CARICOM reducirían el efecto de futuras perturbaciones económicas sobre los países, al permitir que la mano de obra y el capital se desplacen más libremente en la región. Por último, entre los logros de los programas de estabilización emprendidos recientemente se cuentan el establecimiento de sistemas tributarios más sencillos, regímenes comerciales más liberales y una legislación financiera más sólida, factores que, de no modificarse sustancialmente la política económica, ofrecen a estos países los medios para hacer frente a los problemas que inevitablemente se presentarán en el futuro. **F&D**

Este artículo se basa en "Caribbean Approaches to Economic Stabilization", Alvin Hilaire, 2000, documento de trabajo WP/00/73 (Washington: Fondo Monetario Internacional).