



“Elpidio Valdés”. Historieta cubana creada en 1970 por el cineasta cubano Juan Padrón. Es un coronel mambí que lucha por la liberación de su patria contra el colonialismo español al mando de un batallón de caballería. Representa a los campesinos cubanos que se unieron en el siglo XIX a esclavos para formar el ejército libertador.

## **Grados de autonomía: notas sobre la situación externa latinoamericana**

Francisco J. Cantamutto<sup>36</sup>

pp. 52-73

Resumen: En diversas publicaciones recientes se puede constatar la mejoría en la situación macroeconómica latinoamericana durante la última década, adjudicando parte de este logro a la situación externa. La evaluación cepalina es muy prometedora en este sentido, hablando de mayores grados de libertad para la intervención estatal sobre los mercados. Nuestra intención es relativizar esta conclusión, específicamente en relación a la situación externa: en la región aún persisten fragilidades estructurales importantes. Evaluaremos aquí el impacto de las mejoras inducidas desde el comercio internacional sobre la situación de endeudamiento y, más en general, de los flujos de financiamiento. Analizaremos estas relaciones para América Latina y Caribe como región agregada, y además para cuatro países que se han presentado como orientados hacia una mayor autonomía política nacional: Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela.

Palabras clave: América Latina, Deuda externa, Balanza Comercial, Desarrollo Económico

---

<sup>36</sup> Agradezco las gentiles observaciones que los revisores de este trabajo me hicieron llegar. El producto final, por supuesto, es de mi entera responsabilidad. Maestro en Ciencias Sociales. FLACSO México-CONACYT. E-mail: franciscojcantamutto@gmail.com

En su informe 2012, la CEPAL realiza una evaluación exhaustiva de la situación macroeconómica latinoamericana, de donde se entiende que la performance de la región ha mejorado sustantivamente respecto de anteriores décadas. La mejora abarca la producción, los indicadores sociales, mayor fortaleza fiscal y externa. El propio FMI ha reconocido esta circunstancia (FMI, 2012), incluso a pesar de su menor gravitación. Parece ser un dato que la región ha avanzado en diversos frentes.

Amen de la mejora presente en las condiciones de vida de parte de la población latinoamericana, la importancia de la situación es que facilitaría la implementación de políticas de desarrollo que mejoren el horizonte en el mediano y largo plazo. En este sentido, mientras la CEPAL sugiere considerar un cambio estructural hacia la eficiencia keynesiana y schumpeteriana (CEPAL, 2012), el FMI insiste con el ajuste fiscal y la normalización financiera (FMI, 2012). No discutimos aquí las políticas recomendadas, que ciertamente no se agotan entre estas dos alternativas, mencionadas sólo como ejemplo de la oportunidad del debate.

Evaluaremos aquí el impacto de las mejoras inducidas desde el comercio internacional sobre la situación de endeudamiento y, más en general, de los flujos de financiamiento. Nuestra intención es relativizar la conclusión cepalina sobre los grados de libertad ganados por los Estados latinoamericanos para la intervención política, en particular respecto de la situación externa: aunque puedan encontrarse mejorías, no se ha superado la situación estructural de dependencia. En este sentido, orientan nuestra inquietud las reflexiones del enfoque de la dependencia, que mostraron las múltiples formas en que la inserción externa de la región latinoamericana condiciona sus posibilidades de desarrollo (Borón, 2008; dos Santos, 1998). Debemos, sin embargo, dejar en claro que no recuperaremos sus categorías analíticas, pues la intención es debatir con el análisis cepalino en sus propios términos. Tras haberse aparentemente orientado por la agenda y las categorías.

Por la importancia que tienen las propuestas de políticas económicas de esta institución, se vuelve relevante evaluar la solidez de su análisis. Esto es particularmente relevante para países que han recuperado cierto discurso productivista, remitiendo a un ideario neo-desarrollista que, a las claras, toma como referencia los postulados cepalinos (Chibber, 2005). La CEPAL, preocupada por la necesidad de un cambio estructural, siempre ha mostrado una vocación por un Estado más presente, como regulador, promotor y planificador, garante de ciertos derechos (Rodríguez, 2001). Su diagnóstico se basa en las debilidades estructurales de la inserción externa latinoamericana, implica constantes transferencias de recursos al exterior por diversas vías, y para superarlo propone un proceso de cambio hacia ramas de mayor contenido tecnológico y dinamismo, principalmente a

través de la industrialización (FitzGerald, 1998). A partir de las experiencias del Sudeste asiático, la CEPAL ha reformulado sus viejas recomendaciones, desplazando relativamente la importancia del mercado interno a favor de un rol externo más fuerte; dejando de lado críticas relativas a control del comercio exterior o controles a los movimientos de capitales (Bresser-Pereira y Gala, 2010). Es decir, el neo-estructuralismo de la CEPAL aceptó los cambios neoliberales del escenario mundial, y busca repetir modelos exitosos de inserción en este esquema.

Analizaremos estas relaciones para América Latina y Caribe como región agregada, pero incorporamos al análisis además a cuatro países que se han presentado como orientados hacia una mayor autonomía política nacional, en aparente confrontación las tendencias de dependencia financiera señaladas como propias de los noventa. Los cuatro países elegidos son Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela. En términos muy generales, los estudios de ciencia política que han intentado explicar el llamado “giro a la izquierda” de América Latina en el siglo XXI, indican que estos gobiernos, en respuesta al fracaso de neoliberalismo, han levantado valores asociados a la igualdad, la justicia social, la solidaridad y los derechos humanos, dándole mayor importancia a un rol activo del Estado, en particular respecto de la política social (Arditi, 2009; Beasley-Murray, Cameron y Hershberg, 2009; Lynch, 2007; Moreira, 2007; Paramio, 2006). Estos estudios suelen enfatizar los casos de Bolivia, Ecuador y Venezuela como los más radicales, en contraste con variantes más moderadas, asimiladas incluso a formas socialdemócratas (Brasil, Chile y Uruguay), ubicando a Argentina como un caso intermedio entre estos “polos” (Leiras, 2007; Panizza, 2008; Paramio, 2006). Para el estudio, decidimos considerar los casos radicales junto al intermedio. El propósito de la comparación es, justamente, señalar algunas pistas que permitan evaluar en qué medida estos países habrían superado las restricciones de la región. Los datos utilizados provienen de bases comparables de organismos internacionales, y por ello mismo se restringen a la disponibilidad en éstos. Veamos a continuación.

## **1. Mejoras en el comercio y dinamismo económico**

La mejora en los términos de intercambio (TDI) favoreció que la balanza comercial regional mostrara a partir de 2002 superávit, récord respecto de las últimas décadas (ver gráfico 1). Por supuesto, no se trata de una relación mecánica: como se puede ver en el mismo gráfico, la región mostró superávit en coyunturas de caída de los TDI (los ochenta), así como déficit cuando éstos comenzaban a recuperarse (los noventa). En los ochenta la astringencia de capitales derivada de la crisis de la deuda llevó a la región a una prolongada recesión (que disminuyó las importaciones), que se conjugó con los cambios de estrategias respecto del comercio internacional, más orientado hacia las ventas

externas (Bulmer-Thomas, 1998). La región realizó transferencias netas de recursos hacia el mundo durante toda la década (Sánchez Daza y Castillo Soto, 2006). En los noventa, la aplicación de reformas de apertura sometió a la economía a una competencia que no pudo tolerar. Máxime que, junto a diverso tipo de reformas de liberalización y ante todo las privatizaciones, se favoreció una súbita entrada masiva de capitales, que llevaron a una apreciación del tipo de cambio efectivo, reduciendo aún más la competitividad (CEPAL, 2008: 66). El déficit comercial se explica por estos factores tanto o más que por los TDI, amén de otras políticas nacionales.

Teniendo presente que la relación es más compleja, el impacto de la mejora de los TDI en economías ya reconvertidas en una orientación exportadora no deja de ser significativo<sup>37</sup>. La situación de superávit persistente significa un impulso extra de recursos para la estrategia de inserción externa. El estallido de la crisis mundial en 2008 tuvo un significativo efecto adverso sobre el comercio de la región, pero no la llevó a un déficit comercial persistente, a diferencia de la década previa. Aparentemente, esto indicaría una reducción de la vulnerabilidad en el nuevo período (al menos, en su fase expansiva entre 2003-2008): el superávit comercial permitiría reducir la exposición financiera e incluso acumular reservas para hacer frente a las fluctuaciones y potenciales crisis (CEPAL, 2012: 52 y 176). El logro de superávit comercial sostenido desde 2002 marca una referencia significativa, y por ello mismo, compararemos entonces nuestros resultados con el año inmediato anterior (2001), tratando de evaluar los cambios originados con esta modificación. Se cierra el período evaluado en el año 2010 por disponibilidad de datos comparables.

Como podemos ver en la tabla 1, esta mejora tuvo diferentes intensidades en cada país, alcanzando variaciones muy elevadas, como en el caso venezolano. Bolivia y Ecuador, también exportadores de hidrocarburos, se vieron también beneficiados por encima del agregado regional. Como era esperable, esto impactó positivamente en la dinámica exportadora, induciendo a un crecimiento muy intenso de las ventas externas en todos los países y en la región: en cierta forma, convalidando la lógica de la inserción externa forjada en las décadas previas. Nótese que las exportaciones venezolanas crecen menos que sus TDI, el único caso menos dinámico que el agregado latinoamericano.

Se puede notar el fuerte crecimiento de la actividad económica en la región, incrementando una vez y media el valor absoluto de su PBI en dólares. Esta intensidad del crecimiento contrasta con los resultados de décadas anteriores: la expansión total entre 1991 y 2001 fue del 68%, que es aún mayor al 38% que acusa el período 1981-1991. La

---

<sup>37</sup> La orientación general de los países de la región como abastecedores de materias primas y productos primarios o como plataformas de exportación de bienes industriales de bajo valor agregado (maquilas), quedó definida a grandes rasgos a fines del siglo XX (J. Katz, 2000).

magnitud de este fenómeno resaltó las aparentes benevolencias del esquema de inserción externo, y habilitó las pretensiones de CEPAL respecto de la mayor libertad para realizar política económica<sup>38</sup>. Según se puede ver, Ecuador y Venezuela aprovecharon la coyuntura para inducir un proceso de crecimiento más intenso aún, mientras que Bolivia se ubicó algo por debajo del promedio regional. El caso de Argentina resulta llamativo, pues acusa un crecimiento total muy inferior: es menos del 25% del crecimiento de la región.

No pretendemos discutir aquí los determinantes del crecimiento, lo que constituiría otro trabajo. Sin embargo, sí podemos apuntar que estas diferencias de dinamismo entre países no resultan correlativas a los cambios en los respectivos TDI ni a su dinamismo exportador, que es parte de la idea de fondo en los diagnósticos referidos. Aunque es necesario corregir por la afluencia de capitales a cada país, pareciera que las políticas nacionales influyeron. No puede despreciarse, asimismo, la importancia respecto de los propios ciclos internos de cada país, que sesgan las mediciones según el año tomado como base<sup>39</sup>. Habiendo establecido las características generales de este escenario en el frente comercial externo y respecto del dinamismo económico, evaluaremos la cuestión de la deuda externa. Ésta compone uno de los principales mecanismos de condicionamiento externo a la libertad de decidir políticas económicas. Además de la presión de los propios acreedores externos privados, el sistema financiero mundial reposa sobre la capacidad semi-coercitiva de los organismos multilaterales de crédito para definir políticas (Macías Vázquez, 2008; Toussaint, 1998), por lo que evaluar este aspecto externo no es una trivialidad.

Debemos, antes de avanzar, dejar claro un punto. El déficit comercial externo ha sido un problema histórico de la región, descrito por la propia CEPAL a partir de la transferencia de excedentes bajo el esquema centro-periferia. Sin embargo, a partir de la reorganización de la producción a escala mundial y las reformas de liberalización, los flujos de capital han pasado a ser determinantes en el desequilibrio externo de los países periféricos. El saldo de ingresos y salidas de deuda externa, inversión extranjera directa (IED) e inversión de cartera es altamente variable, lo que induce a fases de expansión y crisis sin relación directa ni estable con los flujos comerciales. Incluso más, el ingreso de estas formas de capital origina flujos de salida corriente, bajo la forma de pagos de intereses y remisión de utilidades, creando una nueva restricción a la acumulación sobre el espacio económico nacional. Por último, es importante resaltar otro componente que pone en

---

<sup>38</sup> No es difícil entrever, por ejemplo, que este resultado dotó de los recursos necesarios para la aplicación de las políticas sociales elogiadas por CEPAL, que lograron algunas mejoras en la distribución del ingreso.

<sup>39</sup> Sin demérito de otras cuestiones de medición relevantes, como el nivel del tipo de cambio, que puede modificar en ambos sentidos el valor del PBI en dólares.

jaque la consistencia macroeconómica externa. Una parte muy relevante de los ingresos de capital han ingresado para compensar la fuga de recursos por parte de los capitalistas locales, que utilizan los fondos ingresados para atesorarlos en colocaciones de bajo o nulo rendimiento en el exterior<sup>40</sup>. Así, queda claro que la relación entre superávit comercial externo y mejora de la situación externa no es directa ni clara. Analicemos cada elemento de esta relación.

## **2. Endeudamiento**

A pesar de su aparente claridad conceptual, la deuda externa de un país no tiene una definición única. Puede entenderse como las obligaciones, establecidas a través de diferentes instrumentos legales, de los residentes del país con los no residentes (criterio de residencia), pero también como la deuda nominada en moneda extranjera (criterio nominal). Esto puede llevar a confusiones debido a que deuda nominada en moneda extranjera puede estar en manos de residentes, y sería contabilizada como deuda externa con base en el segundo criterio, pero no con base en el primero. En el análisis que sigue utilizaremos el segundo criterio. En primer lugar, porque este criterio permite considerar los requerimientos de monedas fuertes, sólo plausibles de obtener mediante el intercambio (no necesariamente comercial) con el exterior. Es decir, se pueden considerar la forma en que el abastecimiento de divisas y recursos externos condiciona el conjunto de políticas asequibles.

Pero además, en segundo lugar, porque distinguir las acreencias por la residencia del titular oscurece el hecho de que ambos (residentes y no residentes) actúan de un modo semejante en un gran número de aspectos. Es dudoso que sus demandas de cobro y las presiones concomitantes sean tan diferentes en lo que respecta al modo en que condicionan las posibilidades de realizar política económica: buscan obtener los fondos adeudados en la moneda pactada obligando a los gobiernos a garantizar el abastecimiento de esos recursos. En tercer lugar, desde la entrada al plan Brady, la principal forma de contraer deuda de los Estados ha sido a través de la emisión de títulos negociables en mercados secundarios, lo que dificulta establecer quién es el tenedor de los mismos al momento ser exigibles. Para cada Estado, en relación a su propia deuda, se vuelve más relevante conocer qué moneda requiere, que saber quién la posee. Finalmente, la emisión de títulos de deuda bajo leyes foráneas es también una práctica

---

<sup>40</sup> Si, por un lado, se ha caracterizado este comportamiento como una forma particular de valorización financiera (Basualdo y Arceo, 2006), se puede acotar que expresa, por otro lado, una imposibilidad real de los capitalistas locales de competir en colocaciones productivas en sus propios sectores de actividad.

común, lo que invalida la posibilidad de aplicar legislación local a los residentes, haciendo el criterio de residencia poco útil<sup>41</sup>.

Considerando esto, podemos evaluar el impacto sobre el endeudamiento externo de las mejoras consignadas en la sección anterior, respecto del crecimiento en las ventas externas y en la actividad económica. Este dinamismo mejoró ciertos indicadores de la situación financiera, que han dado lugar a la idea de un proceso de mejora cualitativa en la exposición externa de la región. Así, se puede observar en la tabla 2 cómo los ratios deuda/exportaciones y deuda/PBI han mejorado de modo sostenido entre décadas, para la región y los países elegidos. Ambos indicadores estarían mostrando una mejoría en la exposición externa de la región, tanto respecto de su producción total como de sus ventas al exterior. CEPAL (2012) presenta estos ratios para demostrar la mejoría financiera regional<sup>42</sup>.

Ahora bien, basándonos exclusivamente en estas relaciones, la tendencia a la reducción de la exposición financiera no sería siquiera novedosa, pues ya en los noventa se notaba una mejora sustantiva. Y sabemos que esa década terminó para un gran parte de los países de la región en graves crisis basadas en problemas de endeudamiento. Toussaint (2008) apunta que la mejora en estos indicadores es un escenario típico en la historia de las crisis financieras internacionales, que puede incluir la mejora de los indicadores financieros de los países en desarrollo, por vía de mejores precios de sus productos o por mejores condiciones de financiamiento. Veamos.

### **a) Respecto de la deuda externa y el PBI**

La mejora en el indicador para la región parece responder a, al menos, tres grandes procesos generales. En primer lugar, durante la etapa expansiva previa a la crisis de 2008, la mejora en las condiciones de liquidez internacional y las consecuentes bajas tasas de interés impulsaron una mejora en el indicador, dado que gran parte de las deudas está pactada a tasas móviles (Cavallo, 2010). En segundo lugar, tal como apunta la CEPAL (2012), se ha producido una sustitución relativa entre los flujos financieros a la región, ganando peso la IED<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> Lo que no quita que sea efectivamente útil en otros sentidos. Por ejemplo, fue clave para el funcionamiento del canje de deuda pública de Argentina en 2005 la entrada al mismo de las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones

<sup>42</sup> En algunos casos, se los utiliza como demostración de la existencia de una política de desendeudamiento. Por ejemplo, para Argentina, Asiain y Malic (2012) y Nemiña (2012).

<sup>43</sup> Si bien la IED cae hasta 2006 un 52%, los flujos totales caen más intensamente, por lo que la IED sustituyó relativamente el ingreso de fondos por otros motivos, como la deuda externa. Ver más detalles en sección 4.



En tercer lugar, se ha producido también un cambio del ámbito de búsqueda de financiamiento, aumentando la proporción de deuda interna en detrimento de la externa (CEPAL, 2012; Guarnizo Useche, Pérez Fuentes, y Missaglia, 2006; Nakatani y Herrera, 2007; Toussaint, 2008b). En principio, esta tendencia produciría un alivio de la restricción externa, aplacando las necesidades de obtener divisas para los pagos (Asiain y Malic, 2012). A pesar de este efecto positivo, existen dudas sobre otros elementos de este cambio de composición. Por un lado, gran parte de este cambio se origina en el pago de tasas de interés internas más elevadas. Por otro lado, dada la elevada extranjerización de la estructura productiva, especialmente en el sector financiero, entre los principales compradores de deuda interna se encuentran las filiales de grandes financieras transnacionales, es decir, los mismos acreedores (Toussaint, 2008b). En cualquier caso, los capitalistas que reciben las transferencias de recursos a través de la posesión de títulos de deuda, tras los procesos de desregulación y apertura, suelen fugar los recursos que obtienen, a través de la remisión al exterior de utilidades o la fuga abierta de capitales para constituir activos de bajo o nulo rendimiento en el exterior. Respecto de este comportamiento, no parece haber diferencias significativas entre actores nacionales y extranjeros. Es decir, que aumente el peso relativo de la deuda interna no implica necesariamente: ni menores costos, ni un cambio en el comportamiento de los acreedores, ni un freno a la salida de recursos. No hay, por lo tanto, elementos para concluir que la política económica se encuentra menos condicionada.

Los tres procesos son tendencias generalizadas, que obedecen por ello mismo a lógicas que exceden los ámbitos de aplicación nacional. Esto no anula la posibilidad de que los países apliquen políticas específicas sobre la materia, tal como veremos para los países escogidos en la sección 3. De hecho, la propia constatación de acoplamiento del país a una tendencia general parece indicar que éste ha tomado decisiones de política que permiten tal confluencia. Así, tanto la reestructuración en condiciones de mayor liquidez, como la atracción de IED, y claramente los procesos de desregulación y apertura, son todas decisiones políticas aplicadas y sostenidas por los gobiernos de cada país.

Por todo lo anterior, queda claro que el indicador de deuda externa respecto del PBI no es necesariamente un buen indicador de exposición financiera, al menos no de modo aislado (Guarnizo Useche et al., 2006; Lo Vuolo y Seppi, 2008). De hecho, estos indicadores se mostraban en niveles aceptables en Argentina o en Ecuador en momentos previos a los estallidos de sendas crisis, en

2001 y 1998. La desmejora que estos países muestran en el indicador respecto del PBI (tabla 2), en la década de los noventa Ecuador y en la siguiente Argentina, resulta de un problema de medición en el denominador, afectado por las respectivas mega-devaluaciones. De hecho, esto mismo explica por qué el indicador respecto de las

exportaciones no desmejora: es porque las ventas externas están denominadas en la misma moneda que la deuda. Pero tampoco esta última relación es inapelable.

## **b) Respetto de la deuda externa y las exportaciones**

En principio, la mejora en este indicador resume no sólo la dinámica productiva, sino la posibilidad de contar con los recursos externos (divisas) para el pago de la deuda en la moneda correspondiente. Como ya señalamos, la región vivió un período de recuperación de sus TDI. Esto ocurrió gracias al aumento de los precios de los commodities que ésta vende al mundo, en una recuperación comenzada a fines de los ochenta, que ganó intensidad en el nuevo siglo. En términos de valor, entonces, el aumento en las exportaciones incluye tanto precios como cantidades. La mejora en el ratio deuda/exportaciones, entonces, se debe a ambos incrementos, y una pregunta pertinente es si los dos son sostenibles en el tiempo.

Respetto de los precios, parece existir una tendencia a que los grandes ciclos de recuperación no alcancen para la región sus máximos previos, sosteniendo así el deterioro de largo plazo de los TDI (Erten y Ocampo, 2012). De hecho, ya se han señalado dudas respecto del futuro nivel de los precios de los bienes básicos (FMI, 2012; Toussaint, 2008a). Respetto de las cantidades, no deja de ser significativo que el estallido de la crisis en 2008 produjo una inmediata caída de las exportaciones de la región, induciendo a un veloz deterioro del saldo de la balanza comercial (ver gráfico 1). Esto señala la importante dependencia de la región respecto de la demanda de países centrales – afectados hoy por la crisis<sup>44</sup>.

Es decir, no parece haber garantías para que la expansión de las exportaciones se sostenga. Esto es un señalamiento sobre la fragilidad de afirmar una mejora en la exposición financiera con exclusiva base en indicadores de este tipo. Ante todo, la debilidad del indicador está en la fragilidad de la situación que refleja. En este sentido, el indicador respecto del PBI es más sólido como relación económica, aunque tiene el defecto de que los pagos de deuda externa requieren del abastecimiento de divisas, y el modo genuino de obtenerlas es vendiendo al exterior.

En esa línea de razonamiento, existen otros elementos que hablan de la debilidad de la inserción comercial del país (tabla 3). Aunque la región muestra una menor dependencia de la venta de productos primarios respecto de los ochenta, sigue representando la mitad

---

<sup>44</sup> Las iniciativas promovidas durante la avanzada neoliberal (MERCOSUR, CAN, etc.) han demostrado muchas dificultades para modificar su orientación estructural, jaqueadas además por la estrategia de tratados de libre comercio de Estados Unidos (C. Katz, 2006). Respetto de las iniciativas del nuevo siglo (ALBA, Banco del Sur), y su orientación estructural, ver Hart-Landsberg (2009).

de sus exportaciones. Los países elegidos acusan esta tendencia favorable, pero en una intensidad marcadamente menor, explicando aún en el siglo XXI dos tercios de sus exportaciones totales en Argentina y cerca del 90% en los otros tres países. Considerando la variabilidad de precios de estos mercados, exacerbada por la participación de entidades financieras en su mercado de futuros, la región se ve así expuesta a shocks exógenos no controlados. Las exportaciones de alto contenido tecnológico, por su parte, explican una parte ínfima de las ventas totales al exterior. Entretanto, la balanza comercial industrial es deficitaria tanto para la región como para los países considerados, que además –excepto Venezuela- muestran una magnitud creciente en el tiempo. Esto no es extraño, considerando que el peso de la industria en el PBI es decreciente para todos los casos considerados. Es decir, no parece haber cambio de la estructura de especialización comercial externa, sino más bien, agravamiento.

### **3. El destino de los recursos externos: ¿desendeudamiento?**

En la medida en que el flujo de recursos externos provenientes del comercio se ha incrementado, una de las restricciones al crecimiento de la región se vería superada. Según nuestros intereses aquí, esos recursos externos podrían tener tres usos básicos: la compra de productos del exterior (financiar importaciones), el pago de deuda y la acumulación de reservas internacionales. Dejamos la evaluación del primer uso para la sección siguiente.

Según se puede ver en la tabla 4, la deuda externa regional creció casi un tercio de su valor. Si bien es un incremento importante, se trata de una tasa claramente inferior a la expansión de la actividad económica y de las ventas externas (cercana a la quinta parte de aquellas, ver tabla 1), explicando así las mejoras ya discutidas en los ratios de endeudamiento. Venezuela aumenta su deuda a una tasa incluso mayor a la región, aunque mejora sus ratios por el mismo motivo. Los otros tres países, en cambio, redujeron el valor absoluto de sus deudas externas. Sin embargo, al evaluar la correlación entre las tasas de variación anual de la deuda y las exportaciones para cada país no se encuentra ninguna relación estable. Esto ocurre porque el ratio es un indicador y no una relación económica propiamente dicha: los cambios en la deuda externa fueron resultado de negociaciones puntuales con efectos específicos. Éstas fueron llevadas a cabo por algunos de estos países en relación a la deuda pública, que explica una gran parte de la deuda externa total<sup>45</sup>.

---

<sup>45</sup> No existe para el sector privado una relación estable y única del uso de los recursos que obtiene, pues puede destinarlos tanto a desendeudarse como a invertir, productivamente o en aplicaciones financieras (Pérez Artica, 2011).

Argentina realizó la reestructuración más grande de la historia mundial en 2005, logrando una reducción del 23% de su deuda externa total<sup>46</sup>. Entretanto, se negó a tomar en cuenta las demandas sociales y las sentencias judiciales sobre la ilegitimidad e ilegalidad de la deuda<sup>47</sup>. Bolivia se vio beneficiada por una condonación del FMI a fines de ese año, reduciendo su deuda externa en un 16%<sup>48</sup>. Ecuador fue el único país que investigó su deuda pública, repudiando aquella parte considerada ilegal y recomprando al mismo tiempo otra parte en el mercado secundario (Weber, 2008a). Logró una reducción del 19% del total en 2008. Finalmente, Venezuela, a pesar de anunciar la intención de auditar, nunca cumplió y pagó paulatinamente todos sus pasivos con los organismos internacionales de crédito (Toussaint, 2010), pero no puede notarse ninguna caída de su deuda externa. Nótese que en los tres casos en que hubo reducciones puntuales de la deuda externa, la variación final indicada en la tabla 4 es menor: es decir, hubo un proceso de endeudamiento posterior.

En todos los casos, se trata de gestiones de los gobiernos sobre la parte pública de la deuda externa. Debido al esquema de políticas de los noventa, la mayor parte de estos Estados incurrieron en fuertes procesos de endeudamiento para poder balancear las cuentas externas, apremiadas por los motivos señalados en la sección 1. Con distintas intensidades y temporalidades, los cuatro países elevaron su nivel de endeudamiento entre fines de los noventa y principios de la década siguiente. En todos los casos, la relación mejoró durante la fase expansiva del nuevo siglo. La deuda pública explica cerca del 60% de la deuda externa total en esta etapa, mientras que en los noventa explicaba cerca de tres cuartos de la misma.

El caso argentino es el que mostró la dinámica más crítica del endeudamiento público respecto del PBI, llegando a niveles insostenibles en 2002. A pesar de haber reducido su exposición, es el único país que estabilizó la relación a niveles superiores a los de la década anterior. Es decir, a pesar de mostrar la mayor reducción de la deuda externa total gracias a una reestructuración de deuda pública, ésta se mantiene a niveles más elevados que los demás países. De hecho, se trata del único país entre los evaluados donde la proporción entre la deuda pública y la deuda externa total crece sostenidamente en el nuevo siglo. Además, es también el único país que muestra un peso creciente de los intereses de deuda

---

<sup>46</sup> Se pueden consultar los detalles de esta negociación y la discusión del cálculo de la quita en Cantamutto (2012). Ver también Cafiero y Llorens (2004); Damill, Frenkel y Rapetti (2005); Lo Vuolo y Seppi (2008).

<sup>47</sup> La Central de los Trabajadores Argentinos llevó a cabo una consulta popular en 2003, donde el 88% de los más de 2 millones de votos se expresó contra el pago de la deuda. Desde el año 2000 dormía en el Congreso la sentencia del juez federal Ballesteros, declarando la deuda como ilegítima (Olmos Gaona, 2011). Ver Colectivo del Departamento (2004).

<sup>48</sup> Bolivia negoció para ingresar en la iniciativa del Banco Mundial y el FMI para aliviar los compromisos de países muy endeudados, debiendo aplicar sistemáticamente las reformas estructurales neoliberales demandadas (Guarnizo Useche et al., 2006).

pública respecto del PBI (pasan de 1.7% en 2005 a 2.7% en 2009). Esto indicaría que gran parte del desendeudamiento sistemático externo de este país fue realizado por agentes privados.

El resto de los países tampoco muestra una reducción sistemática de la deuda externa gracias a la entrada de recursos por las ventas externas. Parte de la explicación está en la tabla 4: el uso más significativo de los recursos parece haber sido la acumulación de reservas (CEPAL, 2012: 196). Tanto la región como los países evaluados muestran muy significativos aumentos en sus reservas, con Bolivia mostrando el incremento más marcado. Tanto la región como Argentina y Bolivia acumulan reservas por encima de ritmo de expansión de las exportaciones, mientras que Ecuador muestra menos intensidad. Pareciera que los recursos obtenidos por las exportaciones se vieron complementados por aumentos de la deuda externa, y destinados a acumular reservas. Es decir, no parece observarse un genuino proceso de desendeudamiento, aunque sí existan mejoras en indicadores financieros.

Esta elección no es azarosa: las coyunturas de salida de capitales, en contextos de apertura financiera, han provocado caídas aceleradas de las reservas, que impulsan a devaluaciones no controladas de las monedas nacionales (CEPAL, 2012: 190-191). Las crisis de los noventa forzaron este aprendizaje para la región, y para los países en desarrollo en general (Hur y Kondo, 2012)<sup>49</sup>. La acumulación de reservas es una forma de precaución ante problemas de liquidez externa y como medio para poder controlar el tipo de cambio ante cambios súbitos en la dirección de los flujos de capital (Aizenman y Lee, 2005; De Gregorio, 2011). En general, los países no han tendido a utilizarlas, ni siquiera ante la crisis de 2008: funcionan más bien como factor disuasivo (Gallagher y Shrestha, 2012). En este sentido, al fortalecer la capacidad de los Estados de responder ante un cambio en los flujos de capitales, ampliaría su margen de libertad para determinar políticas. Sin embargo, desde un punto de vista alternativo, la acumulación de reservas sin más uso que la disuasión representa un enorme costo de oportunidad frente a aplicaciones productivas o sociales urgentes para la región (Toussaint, 2008b). Más que ampliar la libertad para determinar políticas, está demostrando la falta de capacidad para garantizar esa autonomía.

---

<sup>49</sup> La acumulación de reservas es una tendencia mundial, protagonizada por Asia oriental y el Pacífico, que ha reunido para 2010 el 55% de las reservas mundiales. América Latina y el Caribe posee para ese año el 11% de las reservas, y ha mostrado un dinamismo de acumulación menor a Oriente Medio y el Norte de África.

#### **4. Modificaciones en los flujos financieros**

Según Levy Yeyati y Sturzenegger (2007), la acumulación de reservas se ha visto favorecida por un creciente “miedo a la apreciación” del tipo de cambio. Esto indujo a los países a intentar sostener la competitividad por la vía de tipos de cambio competitivos, favoreciendo mejoras en la balanza comercial (ayudados por los altos precios de las commodities). El efecto principal de esta situación ha sido el impulso a la acumulación interna, cuyo resultado sobre la actividad económica hemos visto en la sección 1. Justamente, queremos analizar en esta sección los requerimientos de entrada de recursos para financiar tanto la acumulación interna como el déficit comercial. Las necesidades para la acumulación interna (“necesidad de ahorro”) se pueden ver como la diferencia entre el ahorro interno y la inversión. Para abastecer estos requerimientos pueden ingresar flujos financieros de distinto tipo: deuda externa, IED, inversión de cartera, asistencia oficial y remesas (CEPAL, 2012: 118). De conjunto, estos flujos cayeron un 93% entre 1998 y 2005, creciendo intensamente (más de tres veces su valor) a partir de allí hasta el estallido de la crisis en 2008. Tras dos años de caída, en 2010 vuelven a ingresar fondos, alcanzando su máximo valor.

Según se ve en el gráfico 2, en los noventa se combinan para América Latina el déficit comercial con el de ahorro interno, para funcionar como requerimientos de financiamiento externo. Durante la fase expansiva de esa década, la deuda proveyó del 40% de los fondos ingresados, mientras que la IED aportó un 32%. A diferencia de ello, en la nueva década (al menos hasta la crisis de 2008), la región mostró superávit comercial y exceso de ahorro interno respecto de la inversión. A pesar de mostrar una relación inversa con los saldos de aquellas cuentas, los flujos de financiamiento continuaron ingresando, incluso en cantidades crecientes a partir de 2006. Pareciera que estos flujos de financiamiento ya no ingresaron por un requerimiento interno, sino para aprovechar las oportunidades ofrecidas por la coyuntura: de hecho, el 47% de los mismos en esta etapa es IED, aportando la deuda apenas un 4%. CEPAL (2012: 156-159) señala que la estructura de precios relativos ha fomentado una dependencia de trayectoria, donde se refuerza el crecimiento de los sectores primarios, en la mayor parte de los casos, además, acaparados por la inversión extranjera. La inversión de cartera y las remesas han ganado importancia como fuentes de fondos, mientras que la asistencia oficial no es relevante.

Omitimos por razones de espacio los gráficos de los países evaluados, pero en ellos se pueden encontrar tres tipos de situaciones. Argentina y Bolivia muestran el mismo comportamiento que la región. Venezuela, en cambio, muestra superávit comercial y exceso de ahorro crecientes desde los noventa hasta la actualidad, con un flujo de capitales relativamente bajo y estable. La situación de Ecuador, finalmente, se caracteriza por una elevada variabilidad de todas las series. De la composición de los flujos ingresados en estos países, ya vimos que la deuda externa ha crecido lentamente (con disminuciones

puntuales). La IED muestra una tendencia declinante en Bolivia, Ecuador y Venezuela (donde llega a ser negativa), mientras que Argentina –tras una fuerte caída a principios de la década- muestra un leve crecimiento, superando los valores de 1998 (último año de la fase de expansión previa) en 2008 y 2010. La inversión de cartera es altamente variable para todos los países, y en particular para Argentina. Las remesas son una fuente menor, pero creciente, de fondos para los cuatro países, en particular para Bolivia y Ecuador.

Esta situación parece indicar que los tres primeros países han puesto en cuestión, al menos relativamente, las oportunidades locales del capital para valorizarse productivamente. Esto mismo es lo que, posiblemente, los ha llevado a recurrir a la deuda externa como fuente de fondos cuando los recursos de la balanza comercial no fueran suficientes. Esta situación contrasta con la tendencia regional descrita en la sección 1. Persiste como un interrogante el caso de Venezuela, que mostró sostenidamente exceso de ahorro y superávit comercial, y aún así se endeudó (Toussaint, 2010). Mientras tanto, Argentina parece haber realizado la sustitución descrita para la región, disminuyendo el peso relativo de la deuda externa, pero dependiendo más de la IED.

Esto es problemático, porque así como el ingreso de capitales por endeudamiento tiene un efecto negativo a mediano y largo plazo, dado por los pagos de intereses, la IED implica una exacción a futuro en términos de remisión al exterior de utilidades y dividendos (Nakatani y Herrera,

2007). Esto implica que esta modificación de la composición de los flujos de financiamiento externo no es gratuita. Argentina y Bolivia muestran tendencias crecientes del peso en el PBI de la remisión de utilidades y dividendos, llegando a representar el 2% y el 5% respectivamente. De hecho, el peso conjunto de los pagos de intereses de la deuda externa y las remisiones al exterior de utilidades y dividendos para estos dos países no tiene una tendencia clara. Para Ecuador y Venezuela, así como para la región, la tendencia es, en cambio, declinante. Todo ello en un contexto de crecimiento de la actividad económica, lo que reduce el denominador de la relación (intereses y utilidades respecto del PBI). El único país que ha reducido en magnitud las utilidades y dividendos es Ecuador.

## **5. Comentarios finales**

Evaluamos en este trabajo la relación entre la mejora de la situación externa comercial y el endeudamiento externo, como parte de los flujos financieros totales, para la región de América Latina y el Caribe y para cuatro países escogidos. De todo lo anterior, pareciera que: a) la región se ha visto favorecida por mejores condiciones comerciales externas; b) lo que impactó en su dinamismo exportador, y c) en la expansión de su actividad económica; todo lo cual permitió d) una mejora en algunos indicadores de

endeudamiento externo. La interpretación cepalina de estos elementos es que los países se encuentran con mayor libertad en el frente externo para decidir sus propias políticas económicas.

Sin embargo, el análisis cuidadoso de estas observaciones permite cuestionar su corolario: e) las condiciones externas favorables del comercio no parecen ser estables ni mostrar garantías a futuro; f) no han orientado un proceso de cambio estructural en la inserción comercial, sino más bien la han reforzado; g) estos fondos no han generado un proceso sistemático de desendeudamiento; h) sino más bien que su uso privilegiado ha sido la acumulación reservas, una aplicación precautoria definida por la exposición en condición periférica a los movimientos de capitales. Según vimos, la aparente mejora de la situación externa se debe a que: i) los indicadores de desendeudamiento comúnmente utilizados son de baja calidad explicativa y predictiva; j) han existido algunas reducciones puntuales (no sistemáticas) de la deuda; y k) el cambio en los flujos financieros, que favoreció el reemplazo de la deuda por IED. Aunque estos flujos no fueron crecientes durante una parte del período evaluado, no puede dejar de señalarse que la IED genera efectos adversos semejantes a los de la deuda: tanto por la presión de salida de recursos sobre la economía como por la falta de consideraciones de los propietarios del capital respecto de posibles intenciones autónomas de la política económica del país receptor.

Por todo lo anterior, la mayor capacidad de los Estados latinoamericanos para orientar el desarrollo gracias a las mejoras en la situación externa no parece un hecho incontrovertible. La evaluación de la región –que incluye países de orientaciones políticas muy distintas, incluso divergentes- permite poner en perspectiva los logros a nivel nacional. En los 4 países evaluados se observan diferentes comportamientos, pero no resulta clara la existencia de trayectorias persistentes de disminución de la dependencia externa. Aunque, como ya lo señalamos, existen iniciativas puntuales sugerentes, resulta difícil determinar la existencia de procesos orientados en un sentido claro, circunscribiéndonos a los aspectos aquí evaluados (no discutimos aquí respecto de otras variables económicas y sociales). Sería interesante ampliar la discusión respecto de las vulnerabilidades analizadas y cada proyecto nacional particular, así como tratar de estudiar las otras situaciones nacionales en la región, líneas de investigación que quedan abiertas a futuro.

En particular, respecto de la deuda externa, las mejoras puntuales se basaron en la transferencia real de recursos hacia el exterior: pagos de deuda, que no necesariamente redujeron su valor. Sólo en el caso ecuatoriano hubo una reducción basada en una impugnación político- jurídica de la relación de deuda. El sonado canje llevado a cabo por Argentina, si bien obtuvo logros en términos de quitas y de cierta autonomía respecto del FMI (Nemiña, 2012), no resolvió el problema legal (como lo demuestran los embargos y demandas que sigue sufriendo a la fecha) ni financiero (como lo demuestran las dificultades que ha tenido para poder obtener financiamiento en el



mercado internacional). Las iniciativas oficiales de reducción no son una alternativa real, pues sólo apuntan a la sostenibilidad de la misma bajo la constante vigilancia de los organismos internacionales y su presión por reformas neoliberales (Guarnizo Useche et al., 2006; Toussaint, 1998). Existen alternativas de reestructuración que ponen en cuestión las bases legales y de legitimidad de estas deudas, permitiendo una ruptura con la lógica de estas deudas<sup>50</sup>.

## Referencias

Aizenman, J., y Lee, J. (2005). International Reserves: Precautionary vs. Mercantilist Views, Theory and Evidence.

Arditi, B. (2009). Argumentos acerca del giro a la izquierda en América Latina ¿Una política post-liberal? *Latin American Research Review*, 43(3), 59–81.

Asiain, A., y Malic, E. (2012). El desendeudamiento de Argentina. Buenos Aires.

Basualdo, E., y Arceo, E. (2006). Neoliberalismo y sectores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales. Buenos Aires: CLACSO.

Beasley-Murray, J., Cameron, M., y Hershberg, E. (2009). "Latin America's Left Turns: A Tour d'Horizon". En M. Cameron y E. Hershberg (Eds.), *Latin America's Left Turns: Politics, Policies, and Trajectories of Change* (pp. 1–20). Boulder, EUA: Lynne Rienner Publishers.

Borón, A. (2008). Teoría(s) de la dependencia. *Realidad Económica*, (238), 20–43.

Bresser-Pereira, L., y Gala, P. (2010). Macroeconomía estructuralista do desenvolvimento e novo desenvolvimentismo.

*Revista de Economía Política*, 30(4), 663–686.

Bulmer-Thomas, V. (1998). La historia económica de América Latina desde la Independencia. México: FCE.

Cafiero, M., y Llorens, J. (2004). "O juremos con deuda morir". Análisis de la propuesta de reestructuración de la deuda pública argentina post-Dubai y sus consecuencias financieras económicas y sociales (p. 56). Buenos Aires.

---

<sup>50</sup> Se pueden consultar antecedentes jurídicos y doctrinales en Colectivo de Abogados José Alvear Restrepo (2005); Espeche Gil (1991); Kaiser (2008); Olmos Gaona (2011); y Weber (2008a).

Cavallo, E. (2010). Debt Management in Latin America: How Safe Is the New Debt Composition? *MRzine*, 5 de Junio. CEPAL. (2008). La transformación productiva 20 años después. Viejos problemas, nuevas oportunidades (p. 345). Santiago de Chile: CEPAL.

CEPAL. (2010). La hora de la igualdad. Brechas por cerrar, caminos por abrir (p. 290). Santiago de Chile: CEPAL. CEPAL. (2012). Cambio estructural para la igualdad. Una visión integrada del desarrollo. Santiago de Chile. Chibber, V. (2005). ¿Reviviendo al estado desarrollista? Buenos Aires.

Colectivo de Abogados José Alvear Restrepo. (2005). La Illegitimidad de la Deuda Externa. Recuperado el 15 de Enero de 2013 desde <http://www.colectivodeabogados.org/La-Illegitimidad-de-la-Deuda>

Colectivo del Departamento. (2004). Deuda externa argentina. Verdades que encandilan. Buenos Aires.

Damill, M., Frenkel, R., y Rapetti, M. (2005). La deuda argentina: historia, default y reestructuración. *Desarrollo Económico*, 45(178), 53.

De Gregorio, J. (2011). "Acumulación de Reservas Internacionales en Economías Emergentes". En A. Giraldo y C. Díaz (Eds.), *Mecanismos de blindaje financiero, fondos regionales y otros esquemas sustitutos o complementarios* (pp. 37–53). Colombia: Fondo Latinoamericano de Reservas.

Dos Santos, T. (1998). "La teoría de la dependencia: un balance histórico y teórico". En F. López Segrera (Ed.), *Los retos de la globalización. Ensayo en homenaje a Theotonio dos Santos*. Caracas, Venezuela: UNESCO.

Erten, B., y Ocampo, J. A. (2012). Super-cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century.

Espeche Gil, M. Á. (1991). Ilícitud del alza unilateral de los intereses de la deuda externa. *Anuario Hispano-Luso-Americano de derecho internacional*, (9), 13–37.

FitzGerald, V. (1998). La CEPAL y la teoría de la industrialización. *Revista de la CEPAL*, (número especial), 47–61. FMI. (2012). *Perspectivas Económicas para América Latina y el Caribe*: Octubre de 2012 (p. 10). Washington.

Gallagher, K., y Shrestha, E. (2012). The Social Cost of Self-Insurance: Financial Crisis, Reserve Accumulation, and Developing Countries. *Global Policy*, 3(4), 501–509.

Guarnizo Useche, T., Pérez Fuentes, D., y Missaglia, M. (2006). Sostenibilidad social de la deuda externa en América Latina (p. 229). Cartagena, Colombia: Escuela Latinoamericana de Cooperación y desarrollo.

Hart-Landsberg, M. (2009). Learning from ALBA and the Bank of the South: Challenges and Possibilities. *Monthly Review*, 61(4), 13.

Hur, S., y Kondo, I. (2012). *A Theory of Rollover Risk, Sudden Stops, and Foreign Reserves*. Pittsburgh, EUA.

Kaiser, J. (2008). "Nuevos conceptos para el análisis y el manejo de la deuda ilegítima". En G. Weber (Ed.), *Sobre la deuda ilegítima. Aportes al debate. Argumentos entre consideraciones éticas y normas legales* (pp. 51–65). Quito, Ecuador: Centro de investigaciones CIUDAD/Observatorio de la Cooperación al Desarrollo en Ecuador.

Katz, C. (2006). *El rediseño de América Latina: ALCA, MERCOSUR y ALBA*. Buenos Aires: Ediciones Luxemburg.

Katz, J. (2000). *Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina*. Santiago de Chile: CEPAL/FCE.

Leiras, M. (2007). Latin Americas Electoral Turn; Left, Right, and Wrong. *Constellations*, 3(14), 398–408.

Levy Yeyati, E., y Sturzenegger, F. (2007). Fear of Floating in Reverse: Exchange Rate Policy in the 2000s. Bank of England/Cornell University Workshop on New Developments in Monetary Policy in Emerging Economies (p. 46). London: Bank of England.

Lo Vuolo, R., y Seppi, F. (2008). La falacia del desendeudamiento del sector público en la Argentina. Evolución de la deuda post-default y sus impactos fiscales. Buenos Aires.

Lynch, N. (2007). What the left means in Latin America now. *Constellations*, 14(3), 373–383.

Macías Vázquez, A. (2008). *La deuda externa en el mundo en desarrollo: sostenibilidad, alivio y reestructuración*. Madrid. Moreira, C. (2007). Los dilemas de la nueva izquierda gobernante en América Latina. *Argumentos*, 20(54), 37–50. Nakatani, P., y Herrera, R. (2007). The South Has Already Repaid its External Debt to the North: But the North Denies its Debt to the South. *Monthly Review*, 59(2), 4.

Nemiña, P. (2012). Argentina: Camino del desendeudamiento (1991-2011). *Ola financiera*, (12), 70–88.

Olmos Gaona, A. (2011). La deuda argentina como delito: un aspecto no tratado por el derecho penal. *Rebela*, 1(1), 51–71.

Panizza, F. (2008). "Fisuras entre populismo y democracia en América Latina". En A. Rivarola Puntigliano y A. Garcé (Eds.), *Latin America: Left, Right or Beyond?* (pp. 81–94). Estocolmo: Stockholms Universitet.

Paramio, L. (2006). Giro a la izquierda y regreso del populismo. *Nueva Sociedad*, (205), 63–74.

Pérez Artica, R. (2011). Atesoramiento de liquidez en grandes empresas. Una discusión teórica. *Ciencias Económicas*, 29(2), 449–462.

Rodríguez, O. (2001). Fundamentos del estructuralismo latinoamericano. *Comercio Exterior*, 51(2), 100–112.

Sánchez Daza, A., y Castillo Soto, M. (2006). Globalización financiera de América Latina: el fracaso de una idealizada inserción internacional. *Revista de Economía Mundial*, (15), 237–258.

Toussaint, E. (1998). Deuda externa en el Tercer Mundo: las finanzas contra los pueblos (p. 291). Caracas, Venezuela: Nueva Sociedad.

Toussaint, E. (2008a). Third World: Is Another Debt Crisis in the Offing? *MRzine*, 6 de Septiembre.

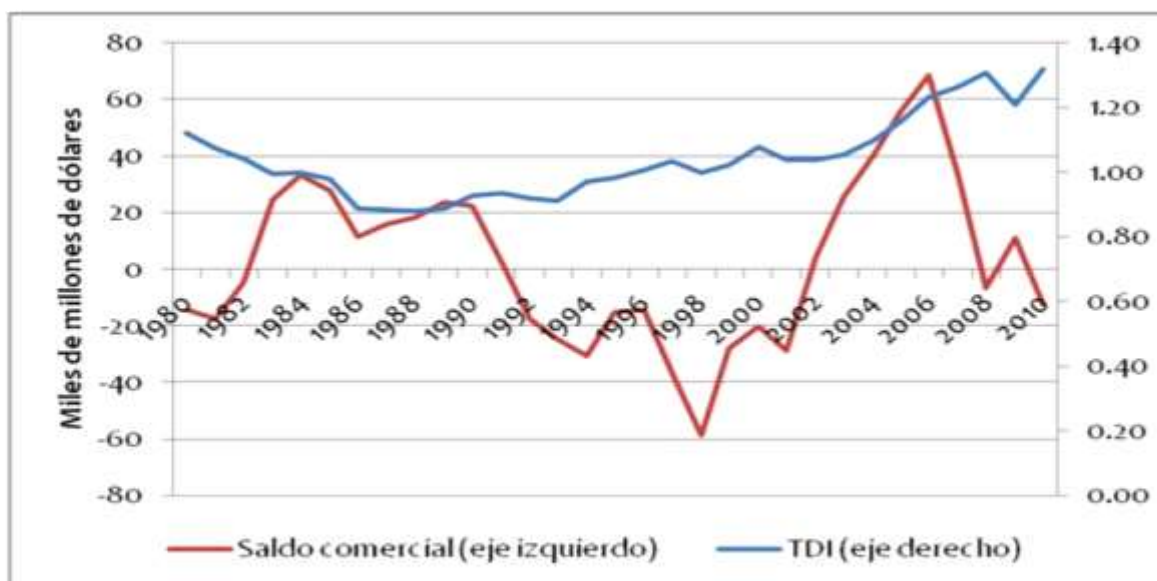
Toussaint, E. (2008b). Developing Countries: Dangerous Times for the Internal Public Debt. *MRzine*, 6 de Noviembre. Toussaint, E. (2010). Venezuela: In Transition towards Socialism? *MRzine*, 17 de Septiembre.

Weber, G. (Ed.). (2008a). Sobre la deuda ilegítima. Aportes al debate. Argumentos entre consideraciones éticas y normas legales (p. 191). Quito, Ecuador: Centro de investigaciones CIUDAD/Observatorio de la Cooperación al Desarrollo en Ecuador.

Weber, G. (2008b). "¿Qué es deuda ilegítima?". En G. Weber (Ed.), *Sobre la deuda ilegítima. Aportes al debate. Argumentos entre consideraciones éticas y normas legales* (pp. 33–40). Quito, Ecuador: Centro de investigaciones CIUDAD/Observatorio de la Cooperación al Desarrollo en Ecuador

## Gráficos y tablas

Gráfico 1. Saldo comercial en dólares corrientes y TDI (1998=100) para América Latina



Fuente: elaboración propia en base a datos de BM y CEPAL.

Tabla 1. Variación total entre 2001 y 2010

	TDI	Exportaciones	PBI
América Latina	27%	148%	153%
Argentina	27%	161%	37%
Bolivia	59%	350%	141%
Ecuador	44%	245%	173%
Venezuela	163%	141%	220%

Fuente: elaboración propia en base a BM y CEPAL. Exportaciones y PBI en dólares corrientes.

Tabla 2. Ratios de endeudamiento externo promedio

	Deuda a Exportaciones			Deuda a PBI		
	Ochentas	Noventas	Siglo XXI	Ochentas	Noventas	Siglo XXI
Am. Latina	3.1	2.4	1.4	0.5	0.4	0.3
Argentina	5.0	4.2	3.1	0.5	0.4	0.7
Bolivia	5.6	4.4	2.1	0.9	0.7	0.5
Ecuador	3.2	3.1	1.6	0.8	0.9	0.5
Venezuela	2.4	1.9	1.0	0.6	0.6	0.3

Fuente: elaboración propia en base a BM y CEPAL.

Tabla 3. Indicadores de Especialización Externa

Concepto	Período	ALyC	Argentina	Bolivia	Ecuador	Venezuela
Industria en el PBI	Década 80's	27%	29%	16%		17%
	Siglo XXI	18%	22%	15%		16%
Saldo comercial industrial respecto del PBI	Década 80's	-4%	-2%	-10%	-14%	-11%
	Siglo XXI	-4%	-5%	-16%	-20%	-9%
Exportaciones primarias sobre totales	Década 80's	73%	75%	97%	98%	94%
	Siglo XXI	50%	69%	88%	90%	90%
Exportaciones de alta tecnología sobre totales	Siglo XXI	7%	2%	1%	0%	0%

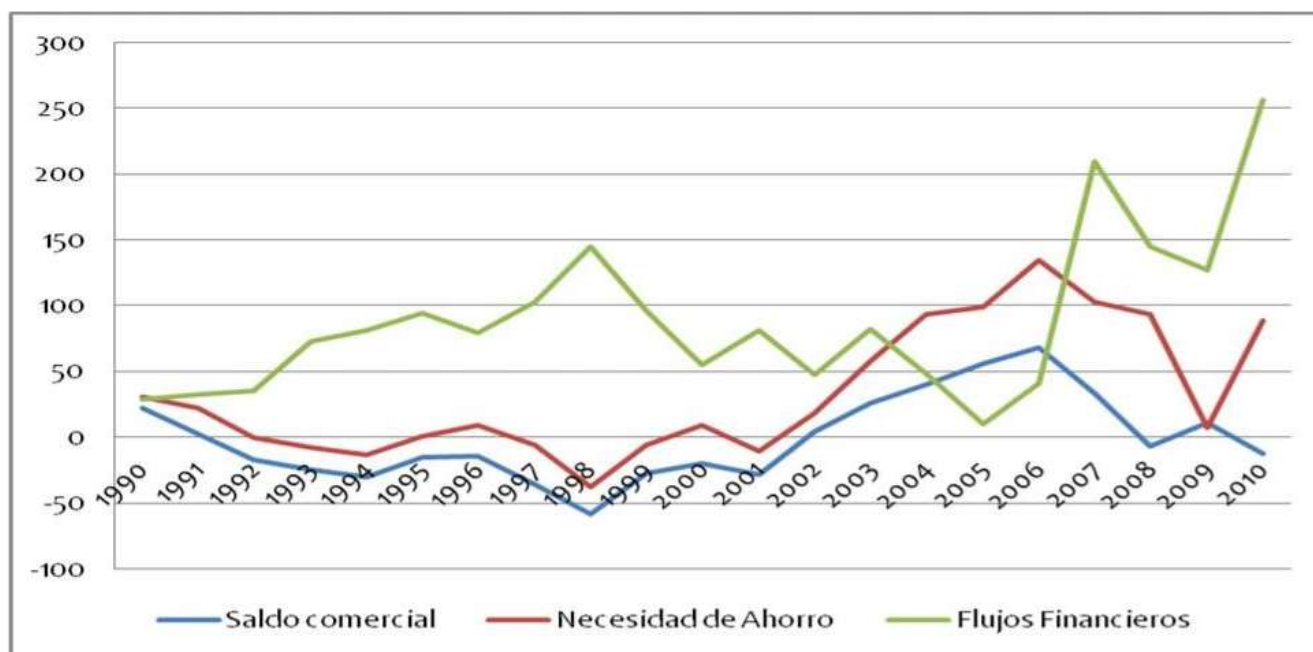
Fuente: elaboración propia en base a datos de BM y CEPAL.

Tabla 4. Variación deuda externa y reservas entre 2001 y 2010

	Deuda externa	Reservas
América Latina	30%	305%
Argentina	-20%	259%
Bolivia	-9%	749%
Ecuador	-11%	144%
Venezuela	46%	142%

Fuente: elaboración propia en base a datos de BM y CEPAL

Gráfico 2. Saldo comercial, Necesidad de ahorro y Flujos financieros, en miles de millones de dólares



Fuente: elaboración propia en base a datos de BM y CEPAL.