



AMÉRICA LATINA:  
¿EL VASO MEDIO LLENO  
O MEDIO VACÍO?

José Luis Machinea

COLECCIÓN CUADERNOS  
FLACSO - SEGIB

1



# **América Latina: ¿El vaso medio lleno o medio vacío?**

José Luis Machinea



**FLACSO**  
Secretaría General



Secretaría General  
Iberoamericana  
Secretaria-Geral  
Ibero-Americana

## **FLACSO Secretaría General**

Josette Altmann Borbón, Secretaria General FLACSO

Enero 2017



La Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) es un organismo internacional constituido por 18 Estados Miembros que actualmente desarrolla actividades académicas en 15 países de América Latina y el Caribe. La FLACSO desde sus inicios, fue concebida como un espacio regional autónomo para la producción de nuevo conocimiento, como un punto de encuentro, diálogo y cooperación entre la academia y el mundo de las políticas públicas y como un espacio privilegiado para la contribución a la integración y al desarrollo latinoamericano y caribeño.



La SEGIB es el organismo internacional de apoyo a los 22 países que conforman la comunidad iberoamericana: los 19 de América Latina de lengua castellana y portuguesa, y Andorra, España y Portugal en la Península Ibérica. Apoya la preparación de las Cumbres Iberoamericanas de Jefes de Estado y de Gobierno y lleva a cabo los mandatos que se derivan de las mismas, impulsando la cooperación en la educación, la cohesión social, la innovación y la cultura.

### **Créditos:**

Impreso en San José, Costa Rica por PDigital S.A.  
impresion@pdigitalcr.com

Las opiniones que se expresan en este trabajo, así como los análisis e interpretaciones que contienen, son responsabilidad exclusiva del autor y no reflejan necesariamente los puntos de vista de la SEGIB o de la FLACSO.

## INDICE

<b>PRESENTACIÓN</b> .....	v
<b>PRÓLOGO</b> .....	vii
<b>América Latina:</b>	
<b>¿El vaso medio lleno o medio vacío?</b>	
<i>José Luis Machinea</i> .....	11



## **Presentación**

A diario se produce en el mundo un gran cúmulo de información que nos alcanza con la inmediatez de los medios digitales. Se trata de hechos que conforman y modifican el entorno. Datos que en la mayoría de las ocasiones son una colección desarticulada de elementos que desafían una interpretación de la realidad, la formación de opinión y el análisis. La presente publicación busca poner a disposición la mirada de pensadores y analistas, que interpretan la evolución social, política, económica, y cultural, aún del espacio cotidiano, en escenarios de permanentes y aceleradas transformaciones, y que nos ayuden a interpretar la realidad, a programar nuestras acciones de manera estratégica, y darnos elementos que apoyen en la toma de decisiones.

La Secretaría General Iberoamericana (SEGIB) como espacio de integración de los países de la región iberoamericana ha trabajado en la promoción de procesos de reflexión sobre el Espacio Iberoamericano que, en palabras de su Secretaria General Sra. Rebeca Grynspan, aspiran a que este proceso de reflexión se convierta en un ejercicio continuo de la organización, necesario para asegurar su pertinencia y relevancia en un contexto regional dinámico.

La Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) tiene como mandato específico contribuir a la integración y al desarrollo regional, así como la formación de excelencia de científicos sociales, y la creación y difusión de nuevos conocimientos. Desde su fundación en 1957, se constituye en uno de los principales puentes entre el pensamiento científico-social y las políticas públicas. Este importante acervo de conocimiento en el desarrollo de las ciencias sociales en América Latina y el Caribe, nos consolida como organismo internacional e intergubernamental de carácter académico, autónomo y plural, dedicado a la promoción, enseñanza, investigación y cooperación técnica en el ámbito de las Ciencias Sociales.

Esta colección de cuadernos de la Secretaría General Iberoamericana y de la Secretaría General de FLACSO es parte de los escenarios de colaboración y la sostenida relación de trabajo que han mantenido ambas instituciones a lo largo de varios años, impulsando espacios de reflexión y diálogo abierto, plural e inclusivo y la formación de pensamiento crítico y objetivo, en un esfuerzo por poner a la disposición del lector un contraste de visiones, opiniones y análisis sobre los temas de la actualidad iberoamericana.

Los cuadernos abordan temas de actualidad con análisis interdisciplinarios que se desarrollan en la región Iberoamericana que buscan explicar y dar respuestas a los desafíos de un mundo globalizado cada vez más interdependiente.

***Josette Altmann Borbón***  
**Secretaria General**  
**FLACSO**



## PRÓLOGO

La Colección de Cuadernos FLACSO-SEGIB se inaugura con este excelente análisis de José Luis Machinea sobre la situación actual de América Latina, un balance desde una postura crítica y comprometida, que al mismo tiempo es consciente de los inmensos desafíos que perduran en la región pero que, sin embargo, reconoce también los notorios avances registrados en años recientes.

La década 2004-2013 fue excepcional para el progreso económico y social de América Latina, gracias a favorables condiciones externas, pero también gracias a decisiones acertadas de política pública. Una importante alza en el precio de las materias primas, un alto dinamismo de la demanda global por estas mercancías, y términos de intercambio más favorables, condujeron al mayor auge económico de las últimas cuatro décadas. Los beneficios del auge tuvieron efectos positivos sobre el empleo y los salarios de la población, en especial entre los trabajadores de menores ingresos. De la misma manera, el aumento en el gasto social y la expansión de la cobertura en educación, salud y protección social, beneficiaron en mayor medida a la población más rezagada. Con una incidencia del crecimiento económico y del gasto social más progresiva, la década del auge económico latinoamericano fue también una década de progreso social, en la que el desarrollo humano se expandió como nunca antes y se registró una dramática transformación de la sociedad, caracterizada por una menor desigualdad (aunque sigue siendo aún demasiado alta) y una reducción de la pobreza que permitió que, por primera vez, la clase media sobrepasara al grupo de personas viviendo bajo la línea de pobreza.

Persisten, por supuesto, desafíos económicos y sociales que no se abordaron en la década de bonanza y que hoy es necesario afrontar en un entorno de desaceleración, en que las condiciones externas que favorecieron a la región se han desvanecido. El análisis exhaustivo que se presenta en este trabajo permite identificar dos grandes áreas de prioridad, interrelacionadas entre sí, para consolidar y sostener los logros alcanzados hasta ahora y acelerar el progreso en los próximos años. La primera se refiere a la necesidad de potenciar la diversificación productiva, de acuerdo con los retos que impone la cuarta revolución industrial, y dar un salto cualitativo en la productividad. La evidencia empírica ha mostrado que las economías más diversificadas enfrentan, en general, menores restricciones al crecimiento ante condiciones externas negativas y suelen desempeñarse mejor en el largo plazo.

Para ello es necesario reformar las instituciones y sus mecanismos de operación, de forma de generar una más acelerada acumulación de factores; hacer más eficaz la creación de negocios y emprendimientos; establecer un marco regulatorio que garantice la seguridad jurídica; impulsar la innovación y elevar el gasto público destinado a investigación y desarrollo, que actualmente representa 0.4% del PIB en la región, muy lejos del promedio de 2.4% observado en los países de la OCDE.

Esto último es impostergable, en un contexto económico en el que será difícil repetir la fortuna de los altos precios de las commodities en la década pasada. La excesiva dependencia de la producción de materias primas genera vulnerabilidades económicas ante la volatilidad de los precios, así como restricciones al crecimiento en ausencia de un mercado global dinámico. Los países de América Latina deben entonces apostarle al conocimiento, la innovación, la ciencia y la tecnología, aprovechando el talento y elevando la competitividad. También deben invertir en infraestructura física y digital y logística, explotar economías de escala e insertarse en cadenas globales de valor, que les permitan participar en mercados diversos y dinámicos. Finalmente, deben aprovechar sus excepcionales ventajas geográficas y geopolíticas, desde la suerte de contar con acceso a los océanos Atlántico y Pacífico, hasta la

biodiversidad y el liderazgo en la producción de energías renovables, aunado a la oportunidad de profundizar su integración regional, valiéndose de una afinidad lingüística, normativa y cultural sin parangón en el mundo.

La segunda línea de acción que se deriva del contenido de este volumen, es la necesidad de mantener y elevar la inversión en la gente. Una población más educada, abierta, participativa y con grandes expectativas a raíz del auge económico demanda más y mejores servicios, junto con mayores oportunidades productivas.

Mejorar la cobertura y calidad de los servicios públicos es fundamental, porque si bien el progreso en la dimensión social le permitió a la región reducir la pobreza, persiste un contingente enorme de personas que pueden regresar al empobrecimiento de no contar con los medios necesarios para afrontar choques económicos adversos, como la pérdida del valor adquisitivo de sus ingresos, la pérdida de activos, o problemas de salud que afecten a algún miembro de la familia, para mencionar solo algunos ejemplos. Invertir en seguridad social comprehensiva es solo un primer paso. Políticas de mejora educativa coherente con las exigencias del mercado, esquemas de entrenamiento laboral, ampliación del crédito productivo para el emprendimiento, e impulso a la innovación para aprovechar el talento de la juventud latinoamericana, son inversiones fundamentales para optimizar la empleabilidad y contribuir al impulso de la productividad.

La evidencia también ha mostrado que las políticas implementadas en las dos áreas prioritarias han sido, en parte, los medios a través de los cuales varios países industrializados y emergentes han elevado su productividad. Es cierto que las capacidades de diversificación difieren de un contexto a otro y dependen de factores tan diversos como complejos, incluida la búsqueda de consensos y pactos políticos, la interacción y asociación de los gobiernos con el sector privado, y la coordinación intersectorial para la consolidación de estrategias nacionales. Sin embargo, apostar por una agenda que promueva la competitividad y priorice la inversión en capital humano, es apostar por crecimiento económico futuro y por alcanzar un desarrollo más inclusivo y sostenible.

Con la serie Colección Cuadernos FLACSO-SEGIB, pretendemos ofrecer a la Comunidad Iberoamericana aportaciones intelectuales y científicas en torno a temas de actualidad. Confiamos en que los lectores encontrarán en este volumen una contribución útil al debate en torno al futuro de la región, que nos permita trazar – desde la evidencia y el aprendizaje– nuevos derroteros para elevar las condiciones de vida de los latinoamericanos.

***Rebeca Grynspan***  
**Secretaria General Iberoamericana**

# **América Latina: ¿El vaso medio lleno o medio vacío?**

José Luis Machinea

*Documento presentado en el VI Encuentro SEGIB-CAF de economistas  
Segovia, julio de 2015. El autor agradece los comentarios de Osvaldo Kacef  
que abonaron a la construcción del trabajo.*



## 1. Introducción

Desde 2012, las economías de América Latina muestran una marcada desaceleración de su tasa de crecimiento. Si bien este hecho no es ajeno al deterioro que, en general, se observa en la economía mundial y en particular en las economías en desarrollo, no deja de llamar la atención que en América Latina se observe una desaceleración notoriamente más marcada que en otras regiones.

Queda atrás un período en el que América Latina creció a tasas muy superiores a las del promedio histórico, sobre todo entre el 2003 y la crisis financiera de los países desarrollados que comenzó en el 2007, pero que incluso le permitió sobrellevar las consecuencias de ese escenario de crisis internacional extremadamente adverso sin que ello se tradujera en un deterioro significativo y prolongado de sus indicadores económicos y sociales —lo cual había sido la norma en el pasado. Se trató sin duda de un período con escasos precedentes en la historia económica de la región, no solo por el elevado crecimiento relativo del producto sino porque ese crecimiento fue acompañado por un mejoramiento cuantitativo y cualitativo de las variables macroeconómicas fundamentales y por significativas mejoras en los indicadores sociales.

En este documento y después de la presente introducción, se realiza una evaluación de la situación internacional, en especial de aquellos indicadores particularmente importantes para los países de América Latina (Sección 2). En términos generales, se puede afirmar que es muy poco probable que la región vuelva a tener un escenario tan positivo como el del período 2003-2013, si se consideran cuestiones tales como el crecimiento de la economía mundial y, en particular, de China, el precio de la *commodities*, la evolución de las remesas, y la abundante liquidez internacional. En la tercera sección se analiza la historia económica de la región en la última década, señalando las luces y las sombras de ese período. Entre las primeras sobresale el crecimiento en el período 2003-2011 y las mejoras en los indicadores sociales y macroeconómicos, aunque la desaceleración del crecimiento a partir de 2012 y, en particular, en los últimos dos años pone en duda la sostenibilidad de ese proceso. Los avances hasta 2011 se ven acompañados por preocupaciones,

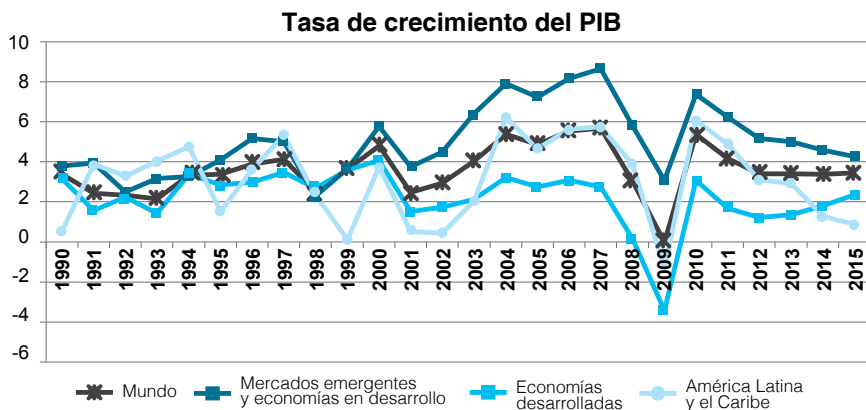
tanto en lo referente a ciertas cuestiones macroeconómicas, al escaso crecimiento de las exportaciones, a la estructura del comercio, y a la ausencia de progresos en términos de reformas que deberían ayudar a potenciar la productividad, tales como la educación, la investigación y la infraestructura. En la cuarta sección se discute la desaceleración del crecimiento de los últimos años, consecuencia de la caída de los términos de intercambio, pero también de debilidades macroeconómicas y, en particular, de la ausencia de políticas que hubieran debido crear las condiciones para un crecimiento sostenible en el mediano y el largo plazo. En la quinta sección se analizan algunos otros factores, como los vinculados con las exportaciones y con la estructura productiva, que pueden dificultar el crecimiento en el futuro. En la última sección, se resumen las conclusiones y se analizan los desafíos y las oportunidades que enfrenta la región.

## **2. El contexto externo**

Los cambios en la economía mundial han sido un factor fundamental para explicar los vaivenes de la economía de América Latina durante la última década y lo serán también a la hora de prever los próximos años de la región. Al respecto, la economía mundial muestra una desaceleración en el ritmo de crecimiento, de alrededor de 1,3 puntos del producto en relación con el crecimiento de 2003-08, que se explica por una caída de un punto porcentual en los países desarrollados y de 1,5 puntos en los países en desarrollo (gráfico 1). La situación se ha agravado para los exportadores de *commodities* primarias, como consecuencia de la caída en los precios internacionales, lo cual afecta en especial a los países de América del Sur y, en menor medida, a México.



Gráfico 1. El crecimiento de la economía mundial



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IMF (2015)

## 2.1 Países desarrollados y China

La desaceleración en el ritmo de crecimiento global ha sido bastante generalizada. De hecho, de los tres países y la región con el mayor PBI -EE.UU, Japón, China y la Unión Europea (UE)- sólo Estados Unidos muestra una recuperación sostenida. El menor crecimiento de los últimos años ha dado lugar a un interesante debate sobre si la economía ha entrado en un proceso de estancamiento secular. Por un lado, quienes ponen el eje de este problema en una demanda agregada insuficiente, advierten que el problema proviene de una situación en la cual la tasa real de interés que equilibra los niveles deseados de ahorro e inversión es negativa. Esto limita severamente la capacidad de la política monetaria de contrarrestar la caída de la demanda. Por otro lado, hay quienes sostienen que el problema del estancamiento secular no es, al menos totalmente, una consecuencia de una insuficiencia de demanda sino de la debilidad de la oferta. Esa debilidad puede ser consecuencia de factores demográficos, de un menor ritmo de aumento de los años de educación, de una elevada deuda pública que limita la capacidad de ofrecer bienes públicos y de un lento crecimiento de la productividad,

que se traducen en una reducción del producto potencial.<sup>1</sup> En este documento se hará referencia a algunos factores que afectan el producto potencial, que son relevantes tanto para el mundo desarrollado como para algunos países en desarrollo y, en particular, China.<sup>2</sup>

En términos generales pareciera que la desaceleración del producto potencial no es muy importante en los países desarrollados, en los que el menor ritmo de crecimiento se explica básicamente por una disminución de la demanda.<sup>3</sup> En efecto, el sobre-endeudamiento de familias, empresas y gobiernos, el empeoramiento en la distribución del ingreso, las limitaciones del sector financiero para acompañar el crecimiento, y las expectativas negativas sobre el futuro que se generan en largos períodos de recesión, han sido los factores principales para explicar la caída, con mayor o menor intensidad, de la demanda y, por ende, del consumo y la inversión, en Europa y Japón.<sup>4</sup>

Este escaso crecimiento de la demanda tiene ciertos rasgos estructurales que se suman a factores cíclicos. El consiguiente aumento del ahorro, junto con el mayor ahorro de Asia en Desarrollo y la disminución de la inversión, por reducción de los precios y por el cambio en la estructura productiva hacia sectores de servicios menos capital intensivo, son factores que estarían contribuyendo a la reducción de la tasa real de interés de equilibrio de largo plazo y a la consiguiente dificultad de la política monetaria para estimular la demanda.<sup>5</sup>

1 Para una buena síntesis de la discusión sobre el estancamiento secular con una abundante bibliografía, véase Baldwin, E. y C. Teulings (2014).

2 Para una estimación del producto potencial de los países desarrollados y en desarrollo, ver IMF (2015), capítulo 3.

3 La reducción el ritmo de crecimiento de la población –agudizada en Estados Unidos por la aún mayor disminución de la cantidad de personas económicamente activas– y del capital humano fueron inicialmente los principales factores para explicar la caída del producto potencial. A ellos es necesario agregarles la caída de la inversión en los últimos años. Asimismo, si bien hay un amplio abanico de opiniones, se espera una recuperación de la leve disminución de la productividad de la última década.

4 En Estados Unidos, el impacto de la demografía y de la salud del sistema financiero es menos relevante que en Europa y Japón, pero el empeoramiento en la distribución del ingreso es mayor que en el resto de los países desarrollados.

5 A ello también contribuye la disminución de la tasa de interés real sin riesgo, tanto por el aumento de las reservas internacionales como por nuevas regulaciones de los fondos que concentran una parte importante de la riqueza en activos financieros. Para una visión crítica de la importancia del aumento en el ahorro, véase Eichen-green (2014).

Si bien se advierte una tenue recuperación en Japón y Europa, acentuada en el primer trimestre de 2015, difícilmente se pueda afirmar que se han superado los años de estancamiento. En el caso de Europa es necesario agregar a los factores mencionados que contribuyen a reducir la demanda, al menos dos ingredientes adicionales. En primer lugar, las tasas de interés a la que se endeudan algunos gobiernos, como los de España, Italia y Portugal, no parecen sostenibles, y es probable que se incrementen cuando la Reserva Federal comience a aumentar sus tasas de interés.<sup>6</sup> En segundo lugar, la incertidumbre producida por la crisis griega. Por ahora, la ausencia de propuestas de fondo está mostrando que los actores principales solo están dispuestos a “patear la pelota para adelante”. Si bien las soluciones no son sencillas, esta estrategia no parece servirle en el mediano plazo ni a Europa ni a Grecia, pero posiblemente es lo que seguiremos viendo en los próximos meses. Solo cabe agregar que, más allá de que el impacto será menor que el que era de prever años atrás, una salida de Grecia del euro tendrá un efecto traumático desde el punto de vista económico y político, en Europa y, un similar efecto, al menos en el corto plazo, en Grecia. Dado su papel en la recuperación global, las perspectivas de la economía de Estados Unidos son centrales para la evaluación de la situación global. Si bien su economía ha superado vientos adversos -tales como la reducción del déficit fiscal estructural en los últimos años-, su comportamiento en el primer trimestre de 2015 ha generado preocupación, aunque ciertas particularidades de ese período e indicadores posteriores permiten prever que el crecimiento a lo largo del año se mantendría dentro de las previsiones (IMF, 2015, capítulo 1). Además, la posición de la Reserva Federal con respecto a los factores que evaluará para decidir sobre la oportunidad y el ritmo del aumento de las tasas de interés permite un moderado optimismo respecto al crecimiento de Estados Unidos.

De especial interés para el mundo y para los países en desarrollo en particular es la reducción de la tasa de crecimiento de China. Es por ello que sobre este tema nos extenderemos más que en los casos mencionados previamente. También en China hay factores estructurales que pueden explicar la desaceleración del crecimen-

---

6 España e Italia pagan en mayo de 2015 una tasa menor que la de Estados Unidos.

to. Uno de ellos, al igual que en los países desarrollados, es la demografía: la población dejará de crecer en los próximos diez años, la población económicamente activa disminuirá a partir de 2016 y la tasa de dependencia –la relación existente entre la población dependiente y la población productiva– se duplicará en las próximas dos décadas.<sup>7</sup> Más importante aún es que ha llegado a su fin la fase “fácil” del proceso de crecimiento, o sea el aumento de la productividad media debido a la migración de la mano de obra de un sector de baja a otro de más elevada productividad, “*a la Lewis*”<sup>8</sup>.

La etapa que ya ha comenzado implica complementar la manufactura con la expansión de sectores de servicios dinámicos, y reemplazar la copia y la adaptación por el esfuerzo propio de creación para seguir manteniendo en valores elevados el incremento de productividad. China ha hecho avances notables en este campo, desde el enorme aumento en la cantidad y la calidad de los graduados universitarios en ciencias duras, hasta el aumento del gasto en investigación y desarrollo, reflejado en el hecho de que las patentes se han multiplicado por veinte en la última década, un proceso inédito a escala global. Asimismo, el desarrollo de los servicios modernos le permite a China alcanzar un nivel de exportaciones que la ubica en el segundo lugar, después de India, entre los países en desarrollo. En otras palabras, China parece preparada para el desafío, pero persisten dudas acerca del efecto de estas mejoras en el ritmo de crecimiento en los próximos años.

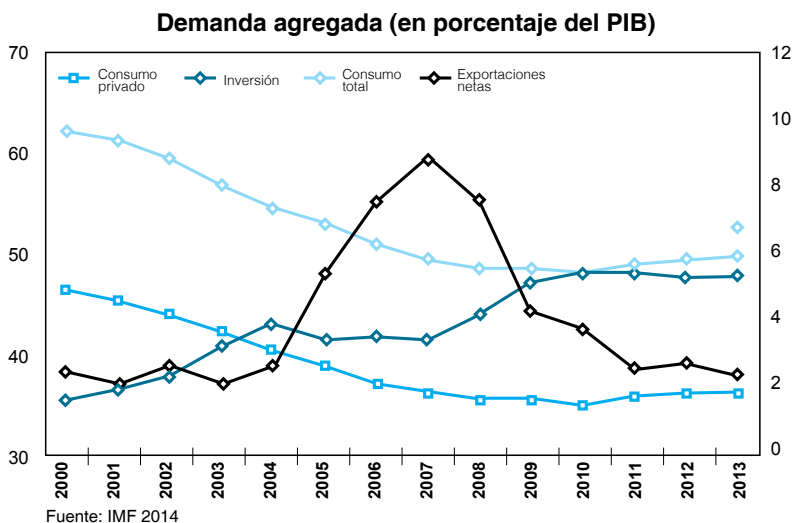
A esos factores hay que sumarles las dificultades para reemplazar el impacto dinamizador del crecimiento proveniente de las exportaciones y –luego de la crisis– de la inversión, en particular en construcciones. Obviamente todos, incluidos los dirigentes chinos, miran el aumento del consumo privado como el nuevo elemento dinámico de la demanda. Sin embargo, tal como muestra el gráfico 2,

7 La edad de jubilación en China es de 55 años para las mujeres y de 60 años para los hombres. Su aumento permitiría aumentar la población económicamente activa.

8 Además, China ha sido positivamente afectada por dos hechos que caracterizaron a varios países en desarrollo: la expansión de las cadenas de valor en el ámbito regional y global, lo que estimula la innovación y la transferencia de conocimiento; la diversificación de la estructura productiva, que tiende a concentrar las exportaciones en sectores caracterizados por externalidades tecnológicas y mejoramientos en la calidad del producto (IMF, 2015, capítulo 3). En la actualidad, ambos factores no parecen tener la dinámica de hace una o dos décadas.

la población no parece darse por enterada. Es cierto que el consumo privado crece, pero luego de una fuerte contracción que hizo que su peso en el producto pasara del 47% en el año 2000 al 35% en 2010. Desde entonces, solo se ha recuperado levemente hasta un valor de 36% del producto en 2013. La particularidad, inédita a escala global, de que el peso de la inversión sea alrededor de 40% mayor que el del consumo privado dificulta el mantenimiento del ritmo de crecimiento en el corto plazo, ya que cada punto de caída en la tasa de aumento de la inversión requiere ser reemplazado por un crecimiento del consumo equivalente a 1,4 puntos del producto. Al respecto, vale la pena recordar las dificultades en el mercado inmobiliario, asociadas a la sobreoferta de viviendas y a la consecuente baja de precios y la crisis de solvencia de los emprendimientos en este ámbito, crisis que parece afectar no sólo al sector privado sino también a varios gobiernos provinciales o locales.<sup>9</sup> La baja de la tasa de interés y otras medidas de política monetaria no parecen ser suficientes para evitar la brusca desaceleración en el mercado inmobiliario.

## Gráfico 2. El consumo y la inversión en China

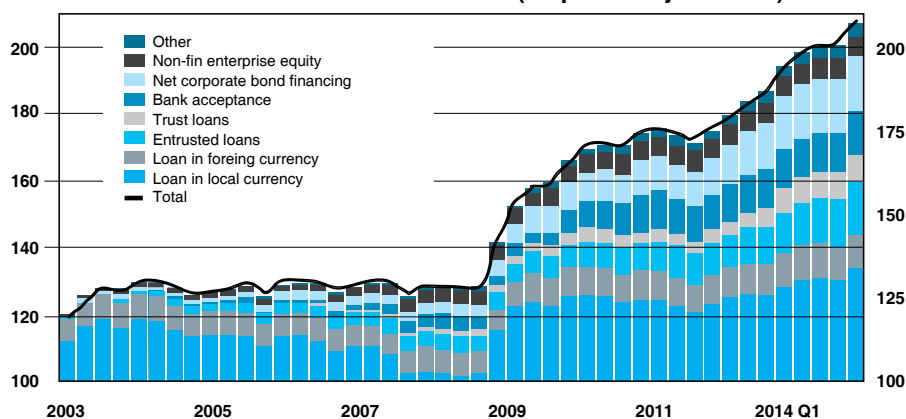


9 La construcción tiene una ponderación de 15% en el producto y en el empleo, y 70% de ella se vincula con el mercado inmobiliario.

Esto nos lleva a un breve comentario sobre la burbuja en el mercado inmobiliario chino en el contexto del extraordinario aumento de los préstamos del sector financiero en la última década. El gráfico 3 muestra no solo que estos préstamos se duplicaron en una década y que superan el 200% del producto sino que, además, un 35% de ellos ha sido el resultado de la extraordinaria expansión del *shadowbanking*, una calificación que se hizo famosa con la crisis financiera que comenzó en el 2007 y que abre un interrogante sobre la solvencia de deudores y acreedores. Parece exagerada la idea de que el impacto puede ser similar en términos de crisis financiera a la experimentada en Estados Unidos. Por cierto es preocupante la burbuja en el mercado accionario y en el inmobiliario y los serios problemas de solvencia de los gobiernos locales y los emprendedores inmobiliarios, pero parece difícil que ello genere una crisis financiera de proporciones dada la solvencia financiera del gobierno de China y su capacidad y predisposición a intervenir en la economía. Podrá haber emprendedores privados que desaparezcan, podrá haber ajustes de cuentas en el plano político con ciertos gobiernos locales, pero difícilmente una crisis a la “usanza occidental”. Algo similar se podría decir de la burbuja accionaria, aunque las intervenciones masivas en muchos casos con regulaciones de corto plazo pueden afectar negativamente las expectativas.

Como mencionamos previamente, a nuestro entender la duda sobre el futuro tiene más que ver con factores estructurales, como el cambio en el patrón de demanda a favor del consumo, un fenómeno inexorable en el mediano plazo pero con serias dificultades en el corto plazo.

**Gráfico 3. El crecimiento del sistema financiero en China**  
**Préstamos del sistema financiero (en porcentaje del PIB)**



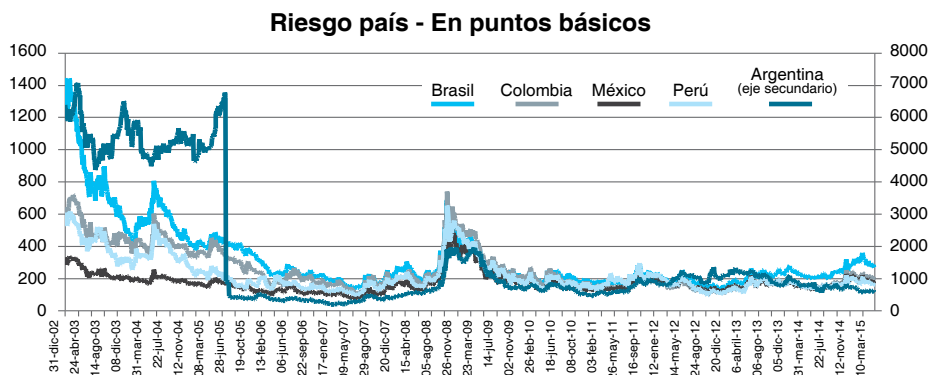
Fuente: IMF 2014

En cualquier caso, las dudas están más relacionadas con el ritmo de desaceleración del crecimiento que con la tendencia. El menor crecimiento tendrá efecto en el precio de las *commodities*, como ha ocurrido en los últimos años. Además, si China es exitosa en cambiar la composición de la demanda a favor del consumo, habrá modificaciones importantes en la estructura de sus importaciones y, por ende, en los precios internacionales. Por ejemplo, es probable que el cambio en la demanda implique un aumento relativo en la demanda de alimentos, en especial de aquellos con más valor proteico, respecto de la de minerales y metales, más asociados con la inversión y, en especial, la construcción (IMF, 2014b).

Finalmente, hasta el momento las incertidumbres del mundo real no han afectado demasiado la evolución de los activos financieros. Las bajas tasas de interés y los compromisos de los bancos centrales de los países desarrollados han permitido que los mercados de valores volvieran a tomar impulso; lo mismo sucedió con la baja en las tasas de interés a las que se endeudaron los países desarrollados de Europa y la mayoría de los países en desarrollo. El gráfico 4 muestra que, más allá de los pequeños aumentos de los últimos tiempos asociados con los anuncios y las acciones de la Reserva Federal desde mayo de 2013, el riesgo país de los países de América

Latina sigue siendo muy bajo, aunque también muy heterogéneo, considerando los últimos 15 años. Vale la pena enfatizar que pareciera haber un excesivo optimismo en los mercados financieros, lo cual junto con la volatilidad característica de los mercados internacionales, hace que no sea conveniente proyectar la situación actual a los próximos meses. En el caso de los países de América Latina, esos factores obligan a ser especialmente cuidadoso en el uso del endeudamiento externo.

**Gráfico 4. Reducción y heterogeneidad del riesgo país**



## 2.2. Los países en desarrollo

Tal como se mencionó previamente, si bien en promedio los países en desarrollo siguen creciendo a una tasa mayor que los desarrollados, su ritmo de crecimiento ha disminuido en mayor medida. Muestra de ello es que se prevé que casi todos los países desarrollados crecerán en 2015 más que en los dos años previos, mientras que las distintas regiones que componen el mundo en desarrollo crecerán menos que en 2013-14.<sup>10</sup>

Hay distintos factores que explican este hecho y, en muchos casos, tal como ocurre con la economía de China, existen factores particulares a tomar en cuenta. Sin embargo, es sabido que la disminución en el precio de las *commodities* de los últimos dos años afecta a muchos países en desarrollo. En el resto de esta sección se analiza

<sup>10</sup> Las únicas excepciones son, por un pequeño margen, Medio Oriente y Norte de África.



este tema y se concluye con una breve referencia a la convergencia o divergencia del producto por habitante de los países en desarrollo respecto de los países de mayor desarrollo relativo.

### **2.2.a El precio de las *commodities***

La caída del precio de las *commodities* se vincula con la disminución en el ritmo de crecimiento de la demanda y, en algunos casos como es el del petróleo, con aumentos de la oferta. Como muestran distintos análisis, es difícil prever mejores precios que los actuales en los próximos años (Erten y Ocampo, 2013 y Gruss 2014). Este deterioro de los términos de intercambio, que afecta a los países en desarrollo -en particular a América del Sur y, en menor medida, a México- requiere de dos comentarios. En primer lugar, si bien los términos de intercambio son peores que en la década previa, siguen siendo, en el caso de América Latina, 25% mejores que el promedio de 1980-2000. Por ende, a los precios actuales, el contexto externo sigue siendo relativamente favorable, aunque eso no sea suficiente en la coyuntura para aquellos países que gastaron al ritmo de los mejores precios de exportación de la última década y que, por lo tanto, tienen serias dificultades para ajustar la macroeconomía a la nueva realidad.

En segundo lugar, cuatro factores se combinaron en las dos últimas décadas para generar un gran incremento de la demanda mundial de bienes primarios: alto crecimiento del producto, aumento de la urbanización en las regiones en desarrollo, aumento de la población a un ritmo de 800 millones de personas por década, y disminución de la pobreza. Con la excepción del crecimiento de la población mundial, China ha sido el país más dinámico en todos estos aspectos. Por ejemplo, en ese período el número de personas viviendo en situación de pobreza disminuyó en más de 600 millones. Además, China explica la mitad del aumento de la población con ingresos entre 2 y 13 dólares por día.

Como vimos, la desaceleración del crecimiento de China, junto con el hecho de que el número de pobres en ese país se ha reducido considerablemente, sugiere que será difícil que se observe una situación similar en los próximos años. La única manera de sostener el ritmo de crecimiento de la demanda de *commodities*

de los últimos años es que otros países, como India y los países de África Subsahariana, que concentran 1.400 millones de pobres y representan el 60% del crecimiento de la población mundial, logren disminuir la pobreza a un ritmo similar al de China. Dado que es muy difícil que India y África Subsahariana crezcan de forma sostenida con tasas similares a las de China de las últimas dos décadas, lo más probable es que no se observen en el futuro cercano precios muy diferentes de los actuales.<sup>11</sup>

### **2.2.b Una mirada a la convergencia de los países en desarrollo: el mundo y América Latina**

Es sabido que en los últimos dos siglos ha habido más divergencia que convergencia de los países en desarrollo con respecto al ingreso por habitante del mundo desarrollado.<sup>12</sup> Analizando los últimos 35 años, se observa que la divergencia se amplió en los primeros veinte años, con la sola excepción de Asia en Desarrollo, aunque ello se debió básicamente a lo ocurrido en la década de 1980 (Gráfico 5). A diferencia de ello, el proceso de convergencia es generalizado en la primera década de este siglo, aunque esa tendencia no se sostiene en el período 2011-2015, período en el cual no hay convergencia ni divergencia en América Latina, Medio Oriente y Norte de África, y África subsahariana.<sup>13</sup> Considerando las proyecciones para 2015, todas las regiones, con la excepción de Asia y Europa emergente, muestran un ingreso por habitante respecto al de los países del G7 menor que el de 1980.

---

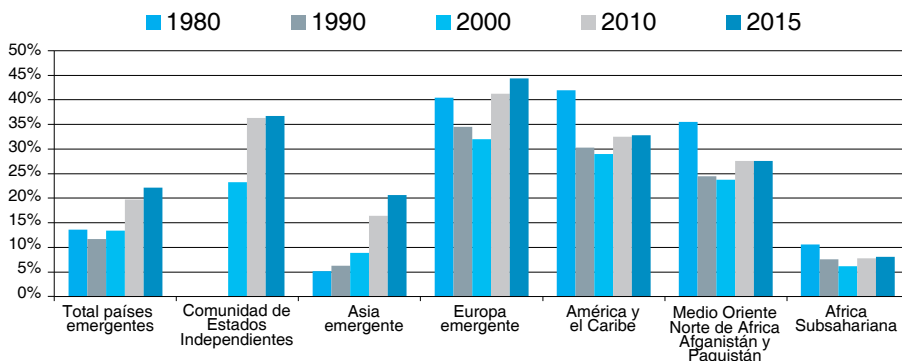
11 Las reformas que están teniendo lugar en India, incluyendo ciertas desregulaciones, el estímulo a la oferta y el objetivo de desarrollar el sector manufacturero, permiten ser algo más optimista con respecto a este país que con respecto a África Subsahariana. Asimismo, India ha sido beneficiada por la baja en el precio de las commodities, tanto en las cuentas externas como en el déficit fiscal.

12 Véase Subramanian, A. and M. Kessler (2013).

13 Un resultado similar se obtiene cuando se considera la cantidad de países en desarrollo que convergieron con respecto al producto por habitante de Estados Unidos desde 1980: 18%, 31% y 85% en las últimas tres décadas, y 68% en 2011-15.

### Gráfico 5. Convergencia y divergencia de los países en desarrollo

#### PIB per capita a PPP - Como porcentaje del G7



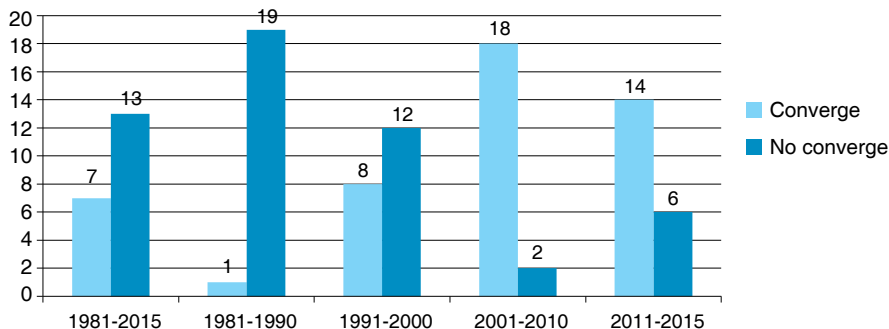
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del FMI.

Si bien en América Latina la divergencia es similar a la de la mayoría de las regiones, considerando que los dos países más grandes de la región –Brasil y México– están entre los tres que menos han crecido desde 1990 a la actualidad, es interesante observar otra medida de convergencia que toma en cuenta la cantidad de países y no el producto regional. Utilizando este indicador, América Latina muestra, con la excepción de la década de 1980, un mejor comportamiento que el que resulta si se compara el producto regional (gráfico 6). Aunque mejor no significa bueno, como queda reflejado en el hecho de que desde 1980 a la actualidad, solo el 30% de los países ha convergido al producto por habitante de Estados Unidos.

## Gráfico 6. La convergencia de América Latina: ¿cambio de tendencia?

### Convergencia respecto del PBI por habitante de EE.UU.

En cantidad de países



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del FMI y el BM.

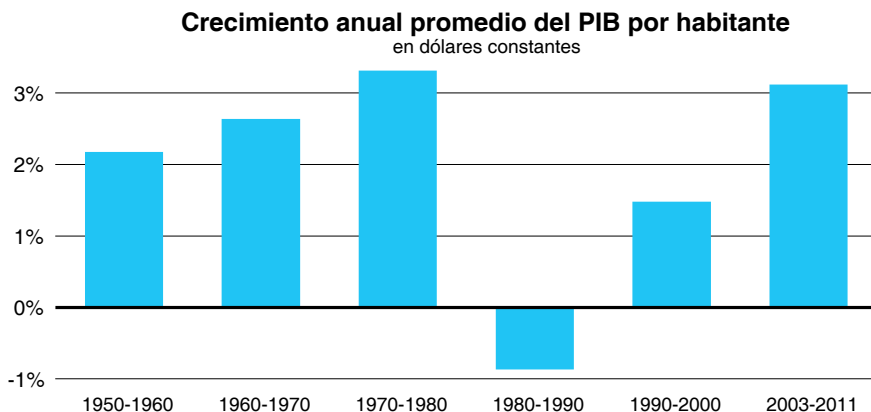
## 3. Logros y deficiencias de la última década

### 3.1. Los logros

En primer lugar, el PBI por habitante creció en el período 2003-2011 a una tasa anual promedio de 3,1% (3,9% entre 2003 y 2008), muy por encima de las últimas dos décadas y superior incluso, aunque por un período más corto, a la del período 1950-80, la época dorada de la sustitución de importaciones en la región (Gráfico 7).<sup>14</sup> De la mano del mayor crecimiento, aumentó el empleo en forma considerable, mostrando que, a diferencia de otras regiones, el crecimiento fue relativamente intensivo en mano de obra. Como consecuencia de ello, el desempleo bajó de 11,1% en 2003 a 6,7% en 2011.

<sup>14</sup> A pesar de la importancia de ese crecimiento en el período 2003-2011, el comportamiento de la región fue peor que el de otras regiones en desarrollo. Al respecto, es interesante notar que ello se debió en parte a que los países más grandes – Brasil y México- crecieron alrededor de un 35% menos que el promedio simple de los países de América Latina. El efecto inverso se dio en el período 1950-80 donde Brasil y México estuvieron entre los países de mayor crecimiento.

## Gráfico 7. América Latina: Crecimiento por habitante



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos provenientes de CEPAL. Los datos para el período 1950-2000 son a dólares constantes de 2000. Los datos posteriores son a dólares constantes de 2010.

En segundo lugar, el menor desempleo se convirtió, junto con la mejora en la calidad –formalidad– de los puestos de trabajo generados, en un importante factor en la reducción de la pobreza, en especial considerando que tuvo un mayor impacto en los trabajadores con bajos salarios. Esa disminución de la pobreza y la indigencia no reconoce antecedentes desde que se llevan estadísticas en el ámbito regional, ya que la pobreza alcanzaba el 43,9% (19,3% la indigencia) de la población en 2002 y “solo” el 28,1% en 2013 (12% la indigencia). Además, hubo una significativa reducción de la inequidad en la distribución del ingreso, tal como pone de manifiesto la disminución del coeficiente Gini para el conjunto de la región: desde 0,547 en 2002, a 0,497 en 2013. Si bien esta mejora en la distribución del ingreso se concentró en los países de América del Sur, alcanzó, con la excepción de Costa Rica y Honduras, a todos los países de la región. La mejora en la distribución del ingreso fue un factor importante en la reducción de la pobreza, aunque, con diferencia entre países, el crecimiento explica aproximadamente un 70% de esa reducción. La mejora en la distribución del ingreso y, en menor medida, el bono demográfico, que permitió reducir el número de dependientes por ocupado, explicaron el 30% restante.

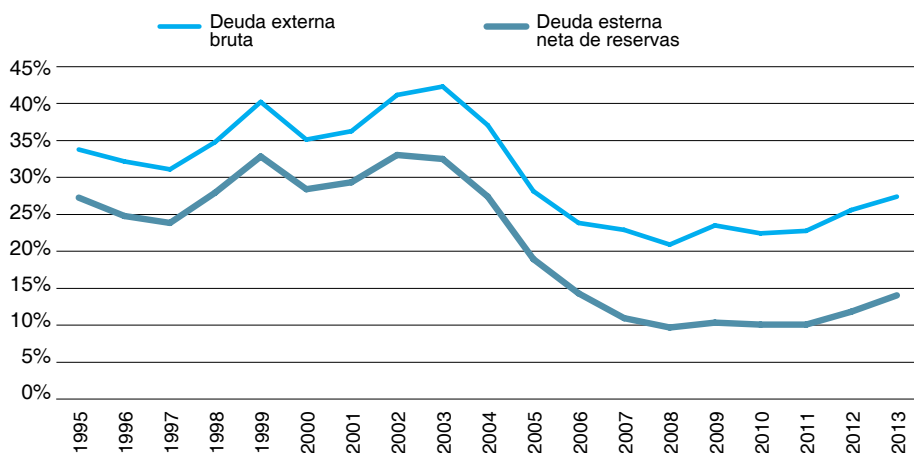
En tercer lugar, la macroeconomía mostró un comportamiento más razonable que en el pasado cercano. Dada la prolongada historia de crisis financieras en América Latina son destacables las mejores regulaciones del sistema financiero, que fueron cruciales para evitar la propagación de la crisis de 2008. Entre esas regulaciones se destacan a) una mayor exigencia de capital y liquidez; b) mayores exigencias respecto de las operaciones en moneda extranjera; c) regulaciones contracíclicas en varios países (Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay); y d) la capacidad de los bancos centrales para actuar como prestamista de última instancia. Subsisten, sin embargo, deficiencias en varios aspectos tales como la falta de transparencia, los bajos niveles de los seguros de depósito y la fuerte concentración del sistema financiero (Bleger, 2011 y Jácome *et al.*, 2012).

A diferencia de la realidad de los países desarrollados, donde el énfasis está puesto en evitar la aparición de burbujas en el precio de los activos, en los países de América Latina, dadas las dificultades para obtener financiamiento de largo plazo en moneda nacional, a ese objetivo se le agrega evitar el descalce de monedas o, dicho más apropiadamente, el descalce entre créditos en moneda extranjera e ingresos en moneda local de los receptores del crédito. En parte como consecuencia de mejores regulaciones en el sector financiero y, en parte, por la mayor estabilidad macroeconómica, en la última década se observa una considerable disminución del porcentaje de crédito en moneda extranjera. Sin embargo, el crédito en dólares seguía representando alrededor del 50% del crédito total del sistema financiero en Bolivia, Perú y Uruguay en 2010, y del 40% en Paraguay en la misma fecha (García-Escribano y S. Sosa, 2011). En síntesis, la región evitó volver a caer en el error de desregular el sector financiero como ocurrió en el mundo desarrollado. Si bien esto es un avance, todavía queda un largo camino por recorrer, en especial mejorar y acentuar las reglas macroprudenciales contracíclicas y seguir reduciendo la dolarización del sistema financiero.

En cuarto lugar, considerando que en muchos casos las crisis cambiarias y su impacto en el sistema financiero fueron resultado del gran endeudamiento en moneda extranjera del sector público, es

importante destacar que para el conjunto de la región, el porcentaje de la deuda en moneda extranjera respecto del total de la deuda pública disminuyó del 72% en 2000 al 46% en 2014. Tan o más importante que ello es que, como resultado de la disminución del nivel de esa deuda, la deuda denominada en moneda extranjera se redujo del 32% del producto al 16%, aunque la deuda total aumentó levemente en los últimos tres años. Además, no sólo disminuyó la deuda externa del sector público, sino también el total de la deuda externa, proceso que fue acompañado por el aumento de reservas internacionales y redundó, por lo tanto, en una disminución aún más marcada de los pasivos netos con el resto del mundo (Gráfico 8).

**Gráfico 8. América Latina: Deuda externa**  
% del INB



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del Banco Mundial..

En quinto lugar, la existencia de tipos de cambio flotantes en gran parte de la región agrega un factor de flexibilidad a la política económica ante *shocks* de origen externo e interno. Así como el tipo de cambio se apreció en gran parte de la región en el período en que soplaban vientos más favorables<sup>15</sup>, la depreciación observada en

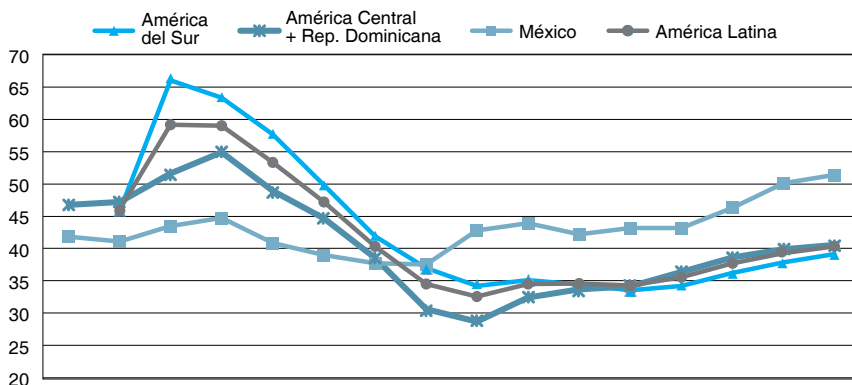
<sup>15</sup> En la próxima sección se discuten los efectos negativos de la excesiva apreciación cambiaria en el período previo, una apreciación que se explica hasta 2007 por el superávit en la cuenta corriente y de ahí en más por el ingreso de capitales (Machinea, 2014).

los últimos meses, acompañando la apreciación del dólar y la preocupación de que la Reserva Federal aumentaría la tasa de interés, es una comprobación de que los países de la región hacen uso de esa mayor flexibilidad. Un factor fundamental en esa estrategia ha sido el desendeudamiento relativo del sector público y del privado en moneda extranjera. Ello ha evitado impactos de la magnitud de los que se dieron en otras épocas en la hoja de balance de ambos actores.

En sexto lugar, hubo un mayor ordenamiento de las cuentas públicas impulsado, como se discute a continuación, por un considerable aumento de los ingresos que, al menos hasta 2008, fue superior al aumento del gasto y que permitió la casi desaparición del déficit fiscal. La consecuencia fue la reducción de la deuda pública hasta 2008, aunque este proceso se revirtió a partir de 2009, en especial en México y América Central (Gráfico 9). El aumento de la deuda en este último período se explica por la política fiscal procíclica de varios de los países de la región a partir de 2010 y en especial de 2011, y en los últimos años por la desaceleración del crecimiento (Machinea, 2014).

### Gráfico 9. La disminución y el posterior aumento de la deuda pública

Deuda por subregiones  
(como porcentaje del PIB)



2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015  
Fuente: Elaboración propia en base a FMI (media simple de cada región).



En séptimo lugar, durante el último cuarto de siglo se sucedieron dos tipos de reformas por el lado de los ingresos fiscales. Como consecuencia de esas reformas, la recaudación tributaria aumentó de 13,4% a 19,1% del PBI entre 1990 y 2010.<sup>16</sup> Dos tercios de este aumento se dieron en la última década. Durante las décadas de 1980 y 1990, los criterios de progresividad, característicos de la tributación directa, fueron desplazados a favor de una mayor preocupación por imponer criterios de neutralidad y eficiencia. No obstante, durante ese período se lograron avances importantes en el remplazo de los impuestos al comercio exterior y algunos impuestos al consumo por la implantación inicial del IVA y luego su extensión a los bienes intermedios y los servicios, como así también por un aumento de las alícuotas. También fue un período en el que, con el objeto de gravar la renta presunta de las empresas, se establecieron impuestos sobre el capital o las ventas de las empresas en varios países de la región (Gomez Sabaini, 2013).

La mejora en el impuesto a la renta se dio básicamente en la última década y fue consecuencia de la ampliación parcial de algunas bases tributarias que gravan los servicios, la aplicación de tributos o contribuciones mínimas y la creciente inclusión a través de la imposición dual de rentas procedentes de los ingresos de capital (dividendos, intereses y ganancias de capital). La imposición dual, con diferencias entre países, fue parte de reformas tributarias más amplias en varios países de la región.<sup>17</sup>

En una región en la que, en general, se observa una baja presión tributaria, incrementar los impuestos en términos del producto es una buena señal, como también lo es el aumentar los ingresos gravando la renta con una base más amplia.<sup>18</sup> Ese aumento de la presión tributaria ha permitido que, entre 1990 y 2010, el gasto del sector público aumente alrededor de 5 puntos

---

16 En ese período, América Latina fue la región con mayor aumento de la presión tributaria del mundo (BID, 2013).

17 El proceso de reformas tributarias no fue sencillo, ya que se dio en el contexto de una fuerte resistencia política con una elevada tasa de rechazos. Centroamérica fue la subregión que mejor ilustra ese proceso (Machinea 2013).

18 La mayoría de los países de la región ha avanzado en ampliar el alcance del impuesto a la renta y a las ganancias financieras de distinto tipo. El mecanismo utilizado en la mayoría de ellos es el “sistema dual” que grava la renta financiera con una tasa menor que otros ingresos.

del producto, básicamente concentrado en el gasto social, que pasó de representar el 45,7% al 62,6% del gasto total.<sup>19</sup>

Finalmente, si bien la evasión en el IVA sigue siendo en promedio del 30% y en el impuesto a la renta de alrededor del 50% —con diferencias considerables entre países—, ha habido avances importantes en los últimos años.<sup>20</sup> A estas mejoras contribuyeron distintos factores, entre ellos el ciclo económico y el acceso creciente a medios electrónicos que permiten, como lo hicieron una década antes en el mundo desarrollado, cruzar la información de múltiples transacciones y activos; sin embargo, todavía existen limitaciones en algunos países por una visión “extrema” del secreto bancario (por ejemplo, en Guatemala y Honduras).

Un hecho muy singular de este período es que el crecimiento fue acompañado, como nunca había sucedido antes, por un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que respondió, en gran medida, a la recuperación que tuvieron los términos de intercambio (sobre todo en América del Sur) y al crecimiento de las remesas de los trabajadores emigrados (en México y especialmente en Centroamérica). El aumento del ingreso nacional disponible, por sobre el crecimiento del consumo, permitió el incremento del ahorro nacional y la financiación de la inversión. El superávit externo y las políticas de “reaseguro” y defensa del nivel del tipo de cambio real permitieron a los bancos centrales la acumulación de activos externos.

En este sentido, es oportuno recordar que el ingreso por remesas se convirtió en el principal financiamiento del déficit del balance comercial de los países de América Central, con la excepción de Costa Rica, durante la última década.<sup>21</sup> Más aún, su ritmo de crecimiento hasta la crisis internacional per-

19 El gasto social aumentó en la región en ese período alrededor de 6,5% del producto, aunque bastante concentrado en América del Sur. Sin embargo, en América Central el gasto social aumentó 50%, pero con un nivel de 9% del producto sigue siendo la mitad que el de América Latina.

20 Ver sobre este tema Gómez Sabaini Juan Carlos, Juan Pablo Jiménez y Andrea Podestá (2010).

21 Las remesas fueron también muy importantes en México y algunos países de América del Sur, como Ecuador y Colombia.

mitió compensar una parte importante del creciente déficit comercial en un contexto de apreciación de los tipos de cambio. Asimismo, fue un factor relevante en la reducción de la pobreza en varios países de la subregión.<sup>22</sup> Por esta razón, el estancamiento de las remesas en los últimos años en el nivel regional e incluso su disminución en algunos países, encendieron luces de alarma y generaron distintos interrogantes.

### Recuadro 1

La evolución reciente de las remesas de los trabajadores emigrados dio lugar a un debate acerca de si lo que se observaba era consecuencia del menor crecimiento de los países desarrollados y de la caída generalizada en el sector de la construcción o si, además de la situación coyuntural, había factores estructurales que indicaban que difícilmente las remesas volverían a tener la misma importancia que la que tuvieron a comienzos de este siglo. Dos comentarios al respecto. En primer lugar, si bien el monto total de remesas sólo recuperó su nivel en dólares de 2008 en 2014, su composición por país o región de destino tiene grandes diferencias. Para dar una idea de esta heterogeneidad vale la pena mencionar que mientras México y América del Sur no han recuperado los valores nominales de las remesas de 2008, en América Central en 2014 han crecido 25% y alrededor del 20% en el Caribe respecto a ese año. La explicación radica en el país de origen de las remesas. Mientras que en América Central y el Caribe el origen de las remesas es Estados Unidos, en América del Sur hay una mayor ponderación de las remesas provenientes de España —en especial Ecuador, Perú y Colombia— y de países vecinos de la subregión. La mayor recuperación de Estados Unidos respecto de España aparece como el principal factor explicativo, al que se podría agregar la disminución en el número total de migrantes latinoamericanos que viven en España. El segundo factor a considerar, que tiene características más estructurales, es el factor demográfico, relacionado con el hecho de que en muchos casos se trata de la tercera generación de emigrados y ya han fallecido los miembros de la familia que permanecían en el país de origen. Ello explicaría una tendencia negativa de largo plazo de las remesas, como asimismo una menor solidaridad en situaciones económicas complicadas. Este efecto puede ser de especial importancia en el caso de México.

Tal como se señala en el Recuadro 1, si bien hay desaceleración del crecimiento de las remesas para la región en su conjunto, el impac-

---

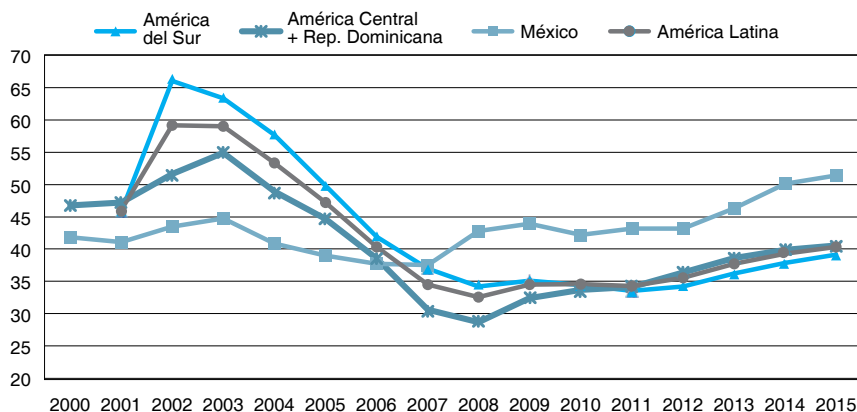
22 Véase, entre otros, Solimano, Andrés y Allendes, Claudia (2007).

to es sustancialmente menor en los países que más dependen de ellas, al punto que en varios países de América Central han crecido levemente en términos del producto. Si bien es probable que esta tendencia se mantenga dada la recuperación de Estados Unidos, es difícil que se vuelvan a repetir las tasas de crecimiento de la década previa a la crisis.

### 3.2. Las falencias

A pesar de que los países de la región no han logrado avances importantes en sistemas de protección social universales, no cabe duda de que en el campo social los logros han sido importantes. Donde los avances han sido escasos es en relación con la competitividad, lo cual, en el largo plazo significa básicamente no tener incrementos sostenidos de la productividad. Al respecto, cabe señalar que la productividad de la mano de obra registró un incremento del 1,1% anual entre la segunda mitad de la década de 1990 y el año 2013. Ese aumento, esperable dado el carácter procíclico de la productividad laboral, fue posible gracias a que el crecimiento del nivel de actividad fue acompañado por un aumento significativo de la inversión, que llevó su participación en el PIB a un máximo del 23% del producto. La contrapartida del bajo aumento relativo de la productividad fue un crecimiento muy significativo del empleo.

**Gráfico 10. Productividad: el rezago de América Latina**  
**Deuda por subregiones**  
(como porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a FMI (media simple de cada región).

Cuando se compara la evolución de la productividad en América Latina con lo ocurrido en otros países, se observa que, para el promedio de la región, la brecha continuó ampliándose en relación con los Estados Unidos, y la disparidad fue aún mayor cuando la comparación se realiza respecto de las economías del sudeste de Asia (Gráfico 10). Solo Chile, Ecuador y Perú, los países que registraron los mayores incrementos en el coeficiente de inversión, pudieron reducir la brecha de productividad en relación con la economía norteamericana y solo la economía peruana registró un aumento de la productividad similar al del promedio del sudeste asiático.

Aravena y otros (2014) arriban a la misma conclusión a partir de un análisis de contabilidad del crecimiento.<sup>23</sup> Para el período que se extiende de fines de la década de 1990 hasta la actualidad, el ejercicio muestra que el crecimiento se ha debido a la acumulación de factores productivos, mientras que la contribución de la productividad total de los factores ha sido negativa, lo que significa que las economías sudamericanas utilizan menos eficientemente sus recursos de lo que lo hacían en los años de la década de 1990. Este resultado se generó principalmente entre fines de la década

<sup>23</sup> Se llega a una conclusión similar en el capítulo 1 del documento del BID (2014).

1990 y el 2003, período caracterizado por una fuerte volatilidad macroeconómica, mientras que entre 2004 y 2008 la contribución de la productividad total de los factores al crecimiento fue significativamente positiva, aunque no llegó a compensar el deterioro del sub-período anterior y volvió a tener una contribución negativa en los últimos años.

En relación con las actividades que favorecen la modernización tecnológica y la incorporación de conocimiento, el desempeño de la región, tal como ocurre en otros ámbitos, presenta al mismo tiempo avances en relación con el pasado, y persistencias o aún ampliaciones de las diferencias en comparación con lo que se observa en países que pueden ser usados como referencia.<sup>24</sup> Por un lado, en los últimos años se registraron en algunos países ciertos avances en relación con las tareas de investigación y desarrollo, y en particular en actividades académicas vinculadas con el ámbito de la ciencia y la tecnología -medidas por el número de artículos publicados en revistas científicas por millón de habitantes-. Sin embargo, los gastos en investigación y desarrollo siguen siendo muy bajos y solo Brasil muestra niveles algo superiores a 1% del PBI.<sup>25</sup> Por otro lado, la región sigue mostrando escasa capacidad de innovar, medida por el número de patentes registradas anualmente, y está muy por debajo de lo que se observa en países que pueden, por distintas razones, ser usados para efectuar la comparación, como Australia, Nueva Zelanda, China e India (Gráfico 11).<sup>26</sup>

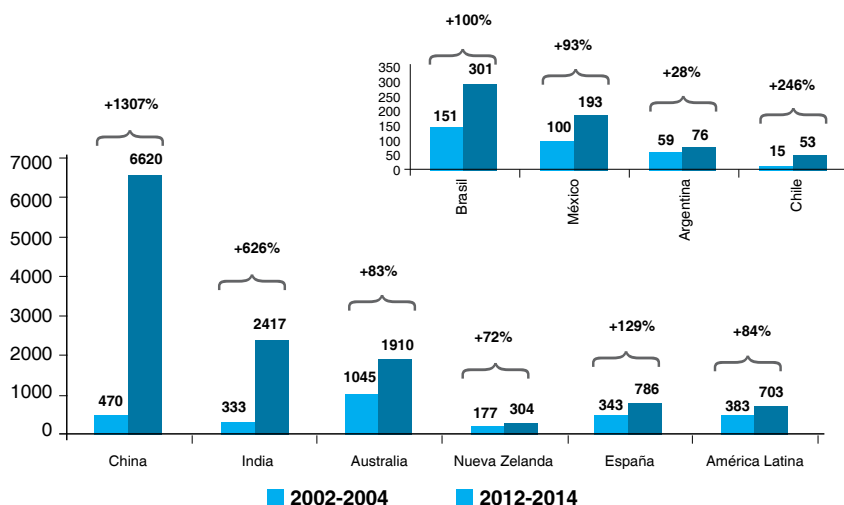
---

24 En Kacef, Osvaldo y Megan Ballesty (2014), se hace un repaso de las políticas implementadas en América del Sur en relación con actividades orientadas a mejorar la competitividad sistémica.

25 El promedio entre los cinco países que más gastan en investigación y desarrollo en la región es de 0,57% del PBI.

26 China e India porque hace diez años registraban patentes anuales similares a las de la región de AL; Australia y Nueva Zelanda, por la importancia de los recursos naturales en sus estructuras productivas.

**Gráfico 11. Patentes: el rezago de América Latina**  
**Patentes - Promedio anual por período**



Fuente: US Patent and Trademark Office.

Además, si bien se observan avances en relación con el acceso a la telefonía celular, donde la región alcanzó niveles de cobertura muy elevados, en un área de especial relevancia para el incremento de la productividad como es la internet, se mantiene un rezago significativo respecto de los niveles internacionales en relación con el número de usuarios de internet, en especial en lo atinente al acceso a banda ancha.<sup>27</sup>

En relación con el nivel educativo de la población, al tiempo que se observan importantes progresos en casi todos los países en materia de cobertura en educación primaria y secundaria, persiste un rezago significativo de la calidad de la enseñanza, tal como ha surgido de los diferentes exámenes internacionales cuyos resultados fueron conocidos en los últimos años.

Asimismo, la región adolece de un serio déficit de infraestructura, en gran medida heredado de la experiencia de dos décadas de ajuste macroeconómico y disminución del tamaño del Estado, que tuvo como una de sus principales consecuencias la caída de la inversión

27 Ver sobre este punto ver Kacef y Ballesty (2014).

pública. A pesar de los esfuerzos realizados en los últimos años, los países de la región no han podido revertir un panorama caracterizado por deficiencias de infraestructura en todas las áreas. Una manifestación de ello es que en promedio la región está en el puesto 85 en un ranking internacional sobre el nivel de la infraestructura y la situación ha empeorado desde 2007<sup>28</sup>

Una mención respecto al financiamiento, un factor crucial en cualquier estrategia de crecimiento. En este ámbito, no se han verificado avances significativos, salvo muy contadas excepciones. En efecto, la disponibilidad de crédito para el sector privado está, con la excepción de Chile y en menor medida de Brasil y Colombia, muy por debajo de los estándares internacionales.

Finalmente, una breve evaluación de las características de la inserción internacional de los países de la región. En lo referente a las exportaciones, que por décadas han sido un factor dinámico del crecimiento de la economía mundial y de la mayoría de los países exitosos, el comportamiento de la región ha sido desalentador. En efecto, el volumen de las exportaciones de bienes y servicios ha crecido a un ritmo del 3,6% anual en el período 2000-2014, que se compara con un aumento anual de 5% de las exportaciones globales y de 10,1% de Asia emergente. A pesar de este bajo crecimiento del volumen y como consecuencia del extraordinario aumento en el precio de las materias primas, el valor de las exportaciones de bienes creció a una tasa de 8,2% anual, lo que contribuyó a que la restricción externa no fuera, durante casi una década, un limitante al crecimiento. Sin embargo, la caída de los precios internacionales de los últimos años vuelve a potenciar la restricción externa, al tiempo que nos recuerda que con ese crecimiento del volumen de exportaciones y con una elasticidad de importaciones superior a uno, será imposible sostener tasas de crecimiento del producto superiores al 2,5-3% por año.

Asimismo, el aumento del valor exportado fue acompañado por una “reprimarización” de su composición (Gráfico 12), que tiene un claro efecto negativo en la mayor volatilidad de las exportaciones y, por ende, en el nivel de actividad económica. El segundo efecto

---

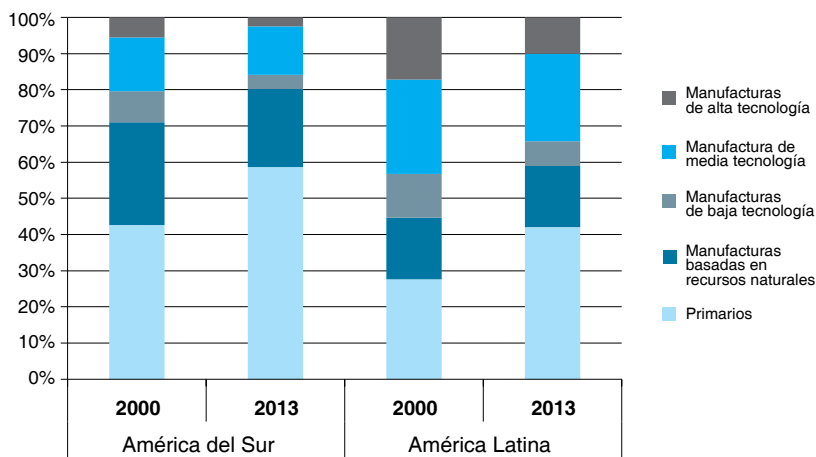
28 Véase al respecto Kacef y Ballesty (2014) y Carciofi y Gayá (2015)



negativo está relacionado con el impacto de la “reprimarización” de las exportaciones en la estructura productiva y su efecto en el crecimiento económico, tema sobre el que se vuelve en el último apartado de este artículo.

### Gráfico 12. Cambio en la estructura de las exportaciones 2013

#### Composición de las exportaciones



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL.

Es de suponer que la significativa apreciación del tipo de cambio en la mayoría de los países de la región, y en especial en América del Sur (ver gráfico 3.1), es en parte responsable de esa primarización.

En relación con los aspectos comerciales, no puede dejar de mencionarse el fracaso del proceso de integración en América del Sur, donde, a diferencia de América Central, no solo no ha habido avances sino que los retrocesos observados en los últimos años han sido significativos.<sup>29</sup> Sin embargo, donde ha habido un cambio significativo es en la decisión de varios países -México, América Central, Chile, Colombia y Perú- de avanzar en una mayor inserción internacional mediante la firma de acuerdos de libre comercio, inicialmente con Estados Unidos y con Europa, y de forma creciente con países de Asia. Ese proceso es irreversible y contrasta con la ausencia de avances del Mercosur en esta materia.

<sup>29</sup> La reciente creación de la Alianza del Pacífico, por más positiva que pueda ser, no altera este diagnóstico.

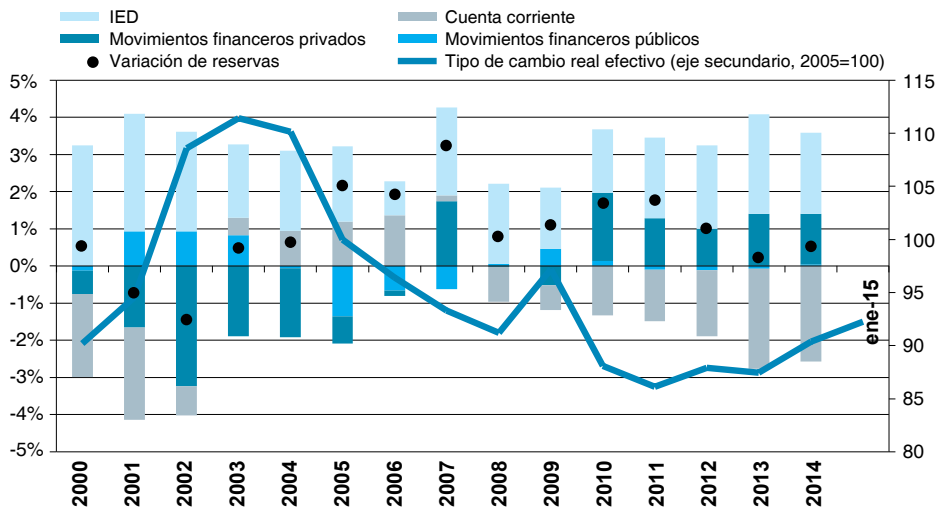
#### **4. El nuevo escenario externo y su impacto en AL: ¿desaceleración cíclica o cambio permanente?**

Aunque las condiciones financieras internacionales continúan siendo favorables, la desaceleración del crecimiento global y del comercio internacional ha impactado negativamente y de manera no menor en algunos de los pilares sobre los que se asentó el crecimiento de la región. Los menores volúmenes de comercio exterior pero, sobre todo, la disminución de los precios de los productos básicos y el deterioro de los términos de intercambio afectan significativamente y por varias vías el crecimiento de gran parte de la región, especialmente de América del Sur, y ponen en evidencia la insuficiencia de las estrategias adoptadas en los últimos años para crecer de manera sostenida.

Varios de los logros que se observaban en la década pasada fueron perdiendo dinamismo y en algunos casos se revirtieron a partir de 2013. En primer lugar, el saldo de la cuenta corriente se ha tornado negativo en América del Sur y México y, de esa manera, se ha sumado al déficit de América Central de la primera década de este siglo (Gráfico 13). Ésa era ya la situación en 2012, como consecuencia del crecimiento de los años previos, del lento aumento del volumen de exportaciones y de la apreciación del tipo de cambio, que comenzó a revertirse sólo a partir de mediados de 2013 con el anuncio de la Reserva Federal respecto del cambio en su política monetaria. La caída de los precios de exportación vino a agravar ese deterioro.

## Gráfico 13. América Latina. De superávit a déficit de cuenta corriente

### Balace de pagos - América Latina (en porcentaje del PIB)



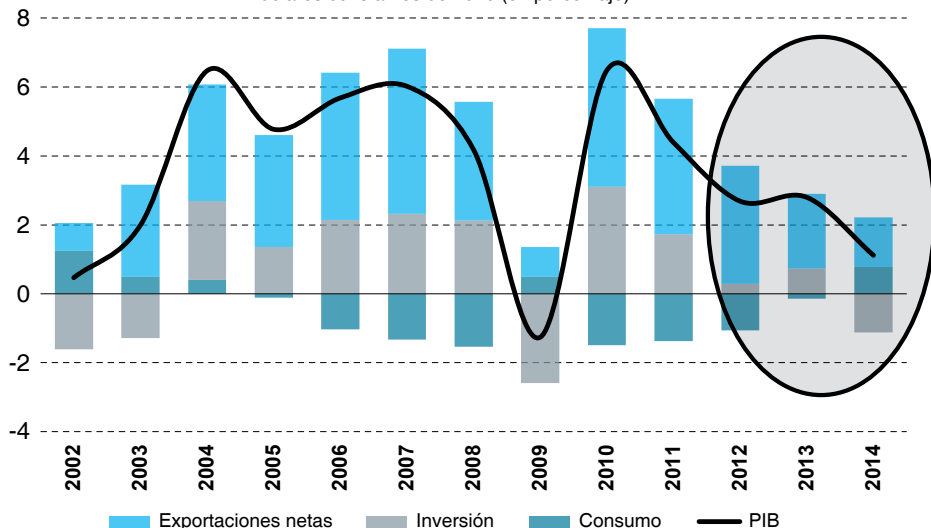
(\*) Promedio simple de los países de América del Sur y México

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL.

La disminución de los flujos de comercio repercute negativamente en la demanda y contribuye a explicar una parte de la desaceleración de las economías de la región. A ello se agrega el impacto negativo de la caída de la inversión, disparada por la desaceleración del crecimiento y por el deterioro de los precios de los productos básicos, hacia cuya producción se orientaba una porción significativa de los recursos destinados al financiamiento de la formación de capital. La pérdida de dinamismo de la inversión es, en parte de América del Sur y en menor medida en México, un factor de gran importancia en la explicación de la disminución de la demanda interna y la principal razón de que la desaceleración del crecimiento de la región sea bastante más pronunciada que la de las economías en desarrollo tomadas en conjunto.

## Gráfico 14. América Latina: La gran disminución de la inversión

Evolución del PBI y componentes de la demanda agregada  
dólares constantes de 2010 (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL.

Como se puede ver en el gráfico 14, la tasa de crecimiento de América Latina viene cayendo fuertemente desde el año 2011 y esa caída fue acompañada por una disminución de la contribución de la inversión al incremento de la demanda interna, contribución que se torna negativa en el 2014. Al mismo tiempo, a pesar del estancamiento de los volúmenes exportados, la contribución de las exportaciones netas ha crecido levemente a causa de la disminución de las importaciones derivada del menor dinamismo del nivel de actividad. Las políticas distributivas impulsadas en los últimos años, sumadas al hecho de que los mercados de trabajo regionales están resistiendo la desaceleración del nivel de actividad, sin que se observe un aumento del desempleo, han permitido sostener niveles de consumo que se convirtieron en un factor relevante a la hora de evitar una desaceleración mayor en las economías más dinámicas de la región.

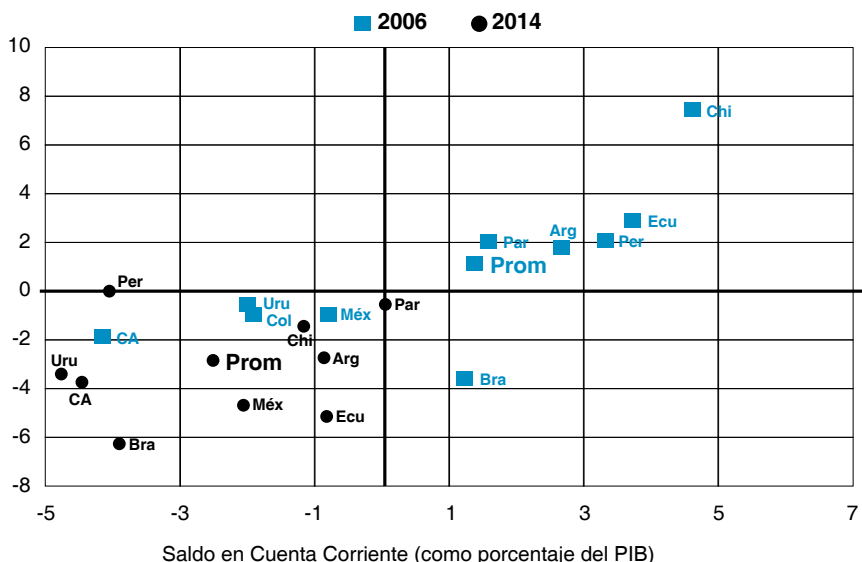
Además, hay un deterioro en relación con el financiamiento del déficit en cuenta corriente de la región, en la medida en que una parte importante de la inversión provenía de fuentes externas cuyo financiamiento constituyó en los últimos años un elemento importante del ingreso de capitales externos. De esta forma, el déficit en cuenta corriente de la región, aunque disminuyó en el último año por el impacto de la menor actividad sobre la demanda de importaciones, comienza a financiarse crecientemente con capitales financieros, más volátiles que los que provenían de la inversión extranjera directa (IED), lo que aumenta la vulnerabilidad (gráfico 13). Como ha señalado recientemente la CEPAL, los flujos de inversión extranjera hacia América Latina se redujeron 16 % en 2014 y se proyecta una nueva baja para este año.<sup>30</sup> Más allá del corto plazo, la disminución de la formación de capital condiciona la capacidad de crecimiento en una región que manifiesta, de manera crónica, una tasa de inversión insuficiente.

Cabe preguntarse si, como sucedió luego de la caída de Lehman, las economías de América Latina podrán superar esta situación apelando a una estrategia de política macroeconómica que dé un impulso contra-cíclico que vuelva a colocar a las economías de la región en un sendero de crecimiento elevado. La respuesta a esta pregunta debe considerar al mismo tiempo dos dimensiones; por un lado, la disponibilidad de espacios macroeconómicos e instrumentos adecuados para una estrategia de este tipo y, al mismo tiempo, e independientemente de lo anterior, la eficacia de una acción contracíclica en las actuales circunstancias.

Al respecto, el panorama no es alentador. Por un lado, las cuentas públicas se han venido deteriorando en los últimos años como consecuencia de un aumento sostenido del gasto, muchas veces orientado a sostener la estrategia distributiva y, por lo tanto, con un fuerte sesgo social que lo torna relativamente inflexible. Así, al contrario de lo que sucedía en el año 2007, la región en su conjunto presenta un balance deficitario, incluso cuando solo se considera el saldo primario (gráfico 15). Por el otro lado, si fuera posible una estrategia de expansión del déficit fiscal, difícilmente sería efectiva dado el elevado déficit en cuenta corriente que enfrentan los países de la región (gráfico 15).

<sup>30</sup> Ver Cepal (2015).

**Gráfico 15. La vulnerabilidad de América Latina: déficits mellizos**



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del IMF (2015)

En relación con la política monetaria, aunque ha sido moderadamente contracíclica en los últimos años, la escasa profundidad que –con pocas excepciones– tienen los sistemas financieros de la región debilita la capacidad de los canales de transmisión que van desde la política monetaria y financiera hacia el financiamiento de la actividad productiva. Solo queda el recurso del financiamiento del consumo que fue vastamente utilizado en casi todos los países pero muestra signos de agotamiento por el elevado endeudamiento de las familias.

La existencia de regímenes cambiarios flexibles en la mayor parte de los países de la región, en cambio, sí ofrece un instrumento de política contra cíclica y la evolución que han mostrado los tipos de cambio muestra un espacio para la recomposición de las paridades reales, aun después de las correcciones registradas en los últimos meses. Al respecto el cuadro 1 ilustra los cambios que se produjeron desde mayo de 2013, o sea desde el anuncio de la Reserva Federal

de que eliminaría gradualmente su política de expansión monetaria. Este período coincidió con la apreciación del dólar y la fuerte caída de los precios de exportación. Como allí puede observarse, aumentó levemente el riesgo país en la región y la respuesta al *shock* externo se dio básicamente a través de la devaluación de los tipos de cambio y la disminución de las reservas internacionales.

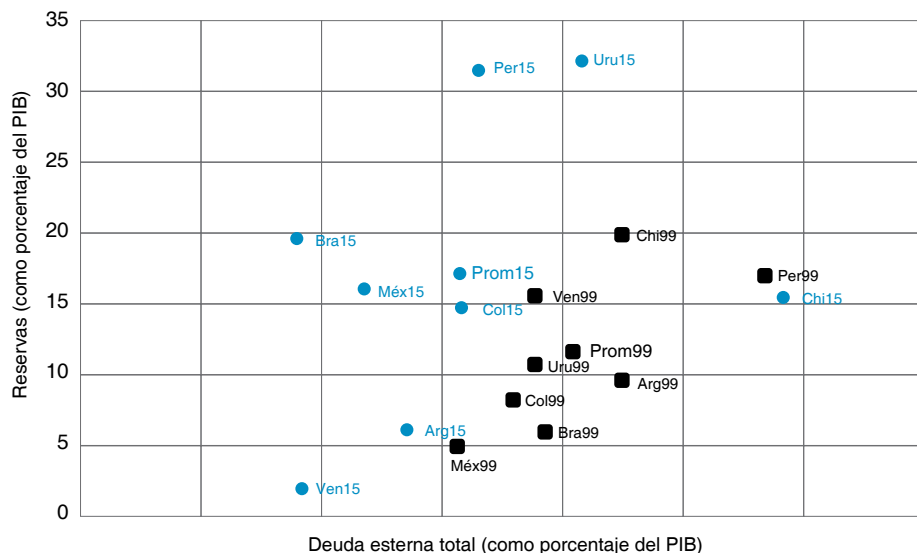
### Cuadro 1. Flexibilidad ante *shocks* externos

	Tipo de cambio (precio del dólar)	Prima de riesgo (Spread CDS 5 años)	Reservas	Tasa de referencia
País	(Var. porcentual, mayo de 2015 respecto del promedio enero -mayo de 2013)	(Var. en pb, mayo de 2015 respecto del promedio enero -mayo de 2013)	(Var. porcentual, mayo de 2015 con respecto a abril de 2013)	(Var. en pb, mayo de 2015 con respecto a mayo de 2013)
Brasil	54.5%	127	-1.7%	650
Colombia	41.8%	66	17.2%	125
Chile	33.5%	16	-5.6%	-200
Perú	22.4%	45	-9.7%	-100
México	23.2%	34	14.8%	-100
Venezuela		3356	-37.8%	/

Fuente: Elaboración propia sobre datos del FMI

Esta posibilidad que ofrece la política cambiaria se complementa con un *stock* elevado de reservas internacionales y niveles reducidos de deuda externa, a pesar de que las primeras han disminuido levemente en algunos países durante el primer trimestre de 2015 y los segundos han comenzado a aumentar, si bien muy moderadamente (gráfico 16).

Gráfico 16. América Latina: solvencia externa



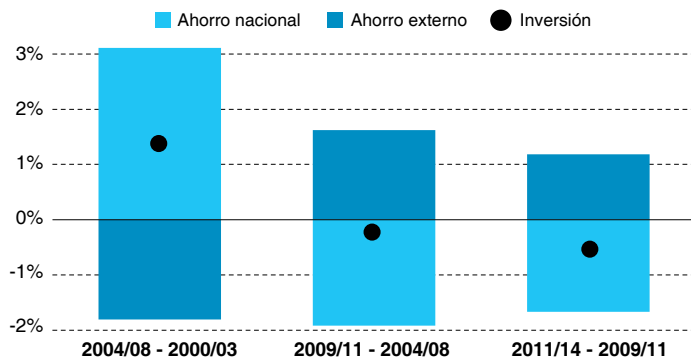
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del FMI

Por último, un breve comentario sobre las variables macroeconómicas fundamentales de la región. Como muestra el gráfico 17, en los primeros años de esta etapa hubo un fuerte incremento de la inversión, que fue acompañado por un aumento aún más importante del ahorro nacional, impulsado en gran medida por la mejora de los términos de intercambio y por las remesas de trabajadores. Este incremento del ahorro nacional fue tan importante que permitió disminuir los pasivos de los países de la región con el resto del mundo e incrementar las reservas internacionales, movimientos que fueron la contrapartida del ahorro externo negativo (saldo positivo de la cuenta corriente). El aumento del ahorro nacional y la disminución de la vulnerabilidad externa, expresada en la disminución de la deuda y el aumento de las reservas, permitieron que la región enfrentara con éxito la crisis iniciada en los mercados financieros de los países desarrollados. Los años posteriores a la crisis y hasta el año 2011, la participación de la inversión en el PIB prácticamente no varió, y lo que se observó, como contracara de las políticas contracíclicas que procuraron incentivar el consumo,



fue una disminución del ahorro nacional y un aumento del ahorro externo (Gráfico 17). Los últimos años del período muestran un panorama más complejo, ya que mientras la tasa de inversión cae, el ahorro nacional disminuye aun a mayor velocidad y lo que surge es que el fuerte aumento del ahorro externo está financiando el continuo aumento del consumo. Una ecuación que implica un aumento de la vulnerabilidad externa de la región.

**Gráfico 17. América Latina:  
inversión y ahorro interno y externo**  
**Variaciones en % del PIB en dólares corrientes**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL.

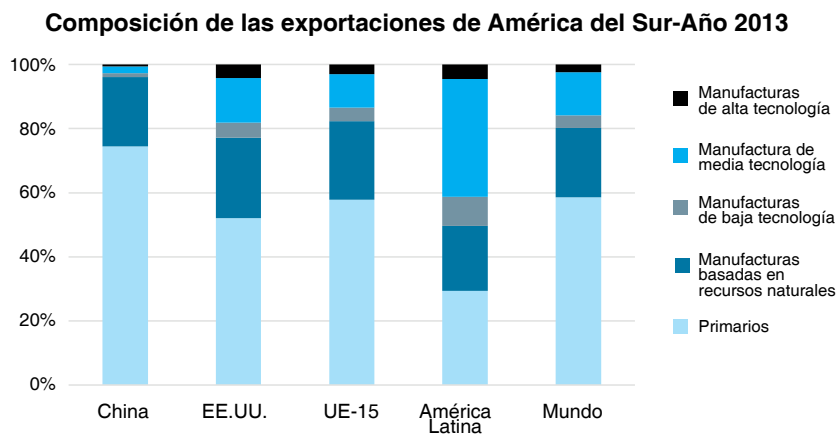
A manera de síntesis, podría decirse que el espacio macroeconómico para implementar una estrategia basada en políticas contracíclicas es mucho más estrecho que el que había antes de la crisis financiera, y que los instrumentos disponibles son menos eficaces que los que la región tenía en el año 2007. Pero, como nos interrogamos anteriormente, más allá de las limitaciones macroeconómicas, ¿las políticas contracíclicas son las que pueden hacer que América Latina vuelva a crecer a tasas elevadas de manera sostenida? ¿Es esta disminución de las tasas de crecimiento regional un fenómeno cíclico o se trata de un cambio más perdurable, que afecta la tendencia? Nuestra impresión es que no se trata de una desaceleración cíclica, o al menos que hay elementos estructurales que explican la desaceleración. Pero antes de avanzar más sobre este tema cabe un comentario adicional sobre la estructura productiva y el impacto que ello puede tener en la estrategia futura.

## 5. Una mirada a la estructura productiva

En el punto 3.1 se hizo referencia a la “reprimarización” de las exportaciones regionales y su impacto en la volatilidad del producto y, consecuentemente, en las expectativas y particularmente en la inversión. En esta sección nos enfocaremos en el efecto de la “reprimarización” de las exportaciones en la inserción internacional de América Latina y en su impacto en la estructura productiva.

En relación con la inserción internacional, las exportaciones de América del Sur a China aumentaron de 2% a 14% de las exportaciones totales entre 2000 y 2014. A su vez, las exportaciones a China muestran una concentración de productos primarios mucho mayor, no solo que las exportaciones que tienen como destino a la región, sino también, aunque en menor medida, respecto de las que tienen por destino Estados Unidos y Europa (Gráfico 18).

**Gráfico 18. Diferencias en la estructura de las exportaciones por destino**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL. Excluye “Otras transacciones”.

Por ende, las buenas noticias provenientes de China en la última década tienen su contrapartida en la creciente “reprimarización” de las exportaciones. Además, las dificultades de los sectores que agregan más valor y conocimiento a los bienes primarios para ingresar en el mercado de China, dada la estructura de protección de

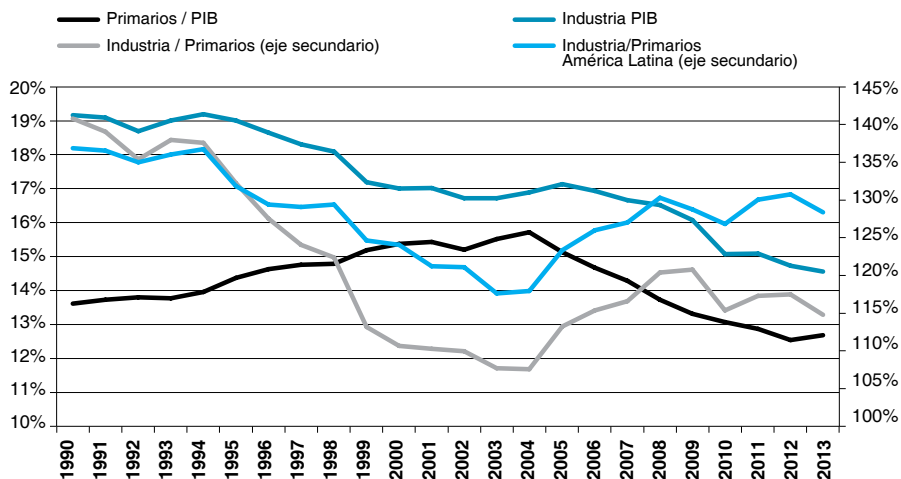
ese país, agregan una mirada escéptica a la capacidad de la región de diversificar sus exportaciones. Sin embargo, también es cierto que países como Australia y Nueva Zelanda han hecho progresos notables en ese frente.

En este contexto, es necesario remarcar que tampoco es una tarea sencilla lograr una mayor inserción comercial en los países desarrollados, aunque en este caso hay experiencia, un mayor conocimiento del mercado y, con la notoria ausencia del Mercosur, acuerdos comerciales de varios países,. Además, como aspecto positivo de exportar a los países desarrollados, sabemos que ello requiere una mayor calidad de los bienes y servicios, lo cual implica un mayor esfuerzo de innovación, definida en un sentido amplio (CEPAL, 2008, capítulo 3).

También nos preguntamos acerca de si la “primarización” de las exportaciones ha dado lugar a una “primarización” de la estructura productiva. La respuesta no es obvia porque puede ser que el cambio de precios demore en afectar la estructura productiva, entre otras cosas por la conocida rigidez de esa estructura y, en particular, porque el aumento de la demanda que caracterizó a la región durante casi una década tuvo un componente importante de productos manufacturados y ello pudo haber generado un aumento de la producción doméstica. Al respecto, en el gráfico 19 se observa una caída en la participación de la industria en el producto en los últimos quince años, pero ello no resultó en una “primarización” de la estructura productiva. De hecho, la participación de la industria respecto del sector primario disminuyó en la década de 1990 y se recuperó durante la primera década de este siglo para estabilizarse en el período 2011-14.

Lejos de una “primarización” de la estructura productiva, lo que se observó fue un peso creciente de los servicios y de la construcción. A ese proceso contribuyó la apreciación cambiaria, en especial en el período 2010-13.

**Gráfico 19. Los cambios en la estructura productiva**  
**Estructura productiva de América del Sur y de América Latina**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de CEPAL.

Eso no significa que en el largo plazo, si se mantuviera la mejora de los precios relativos de los productos primarios, no habría una tendencia a aumentar la participación de los productos primarios en la estructura productiva. Además, lo que es evidente es que los sectores transables han perdido importancia respecto de los servicios, y que esa participación ha sido mayor que lo que podría esperarse de la tendencia natural al aumento de su importancia. El deterioro relativo de la industria es preocupante ya que distintos enfoques del desarrollo desde mediados de la década de 1940 hasta nuestros días han enfatizado que el crecimiento del sector industrial no solo genera mayor empleo que el sector productor de bienes primarios, sino que presenta externalidades positivas que, a través de distintos canales, generan más innovaciones y, en términos generales, un mayor aumento de la productividad. Tres comentarios al respecto. En primer lugar, pareciera que en un mundo globalizado como el actual el peso “máximo” de la industria en el proceso de desarrollo se logra antes que en el pasado, entre otras cosas porque exportar bienes industriales no requiere un gran desarrollo industrial (Baldwin, 2011 y Rodrik 2013). En segundo lugar, en la

actualidad la innovación es importante en ciertos servicios y en el sector primario. Ello genera oportunidades en distintos sectores; en el caso particular de los servicios, en el Recuadro 2 se muestra el potencial del sector en términos de su importancia en el producto, las exportaciones y la demanda de mano de obra calificada. En tercer lugar, América Latina tiene y tendrá dificultades para competir, no sólo en el sector de bienes de media y alta tecnología donde la frontera tecnológica se mueve a gran velocidad en el mundo desarrollado, sino también en la producción de bienes que requieren mano de obra barata. O sea, los espacios para competir en la producción de bienes manufacturados se han reducido en las últimas tres décadas. Esta realidad lleva repensar si la industria debe tener el papel predominante que siempre se ha imaginado en el desarrollo latinoamericano,

#### **Recuadro 2. Algunos datos vinculados con los servicios**

- Los sistemas basados en el conocimiento (SBC) representan alrededor del 25% del PBI en países como EEUU, Gran Bretaña, Holanda, Australia, Irlanda y Suiza, y su participación ha aumentado en todos los países desarrollados en las últimas dos décadas.
- De todos los científicos e ingenieros ocupados en los EEUU en 2010 (excluido el auto- empleo), el 23% estaba empleado en el sector de servicios profesionales, científicos y técnicos, el 16% en el sector “información” (incluye medios audiovisuales y periodísticos, telecomunicaciones y software, entre otras actividades), y apenas el 7%, en la industria manufacturera o en la minería.
- Los trabajadores del sector de servicios profesionales transables en los EEUU ganan en promedio salarios entre 30 y 50% más altos que los de sus pares en la industria.
- Alrededor del 80% de los empleos en ciencia y tecnología en Europa están en el sector de servicios, y dentro de ellos, los SBC ocupan, en promedio, el 75% del personal de CyT.
- En todos los países de la OECD (salvo Corea del Sur, Dinamarca y Suiza), el peso de los servicios en la I+D del sector privado aumentó entre 1998 y 2008 en promedio del 23 al 32%.
- En Irlanda, Gran Bretaña y Polonia más del 50% de las patentes otorgadas a residentes pertenecen al sector de servicios empresariales. Esa cifra oscila entre 30 y 50% en EEUU, España, Noruega, Bélgica, Suecia, Suiza y Francia.

## **6. Mirando hacia adelante**

La región ha tenido avances importantes en distintas áreas y a pesar de las dificultades de los últimos años no ha habido un retroceso en esa tendencia. Entre esos avances, vale la enfatizar la utilización de los mayores recursos, provenientes del crecimiento y de varias reformas impositivas, para reducir la pobreza y mejorar la equidad. Queda sin embargo, la necesidad de avanzar de manera generalizada en sistemas de protección social que universalicen las prestaciones. Mientras ello no ocurra, la desaceleración del crecimiento derivará, como en la actualidad, en la ausencia de nuevas disminuciones en la pobreza y la inequidad. Pero sin duda, las deficiencias mayores se observan en la ausencia de políticas orientadas a la creación de capacidades (infraestructura, educación, innovación e instituciones) que permitan sostener el crecimiento a mediano y largo plazo. No solo ha habido escasos avances en la productividad, sino que tampoco ha habido progreso en la calidad de la educación, en la inversión en investigación y desarrollo, en la cantidad de innovaciones patentadas, en la mejora de la inversión en infraestructura y, en términos generales, en aquellos indicadores que pueden dar un indicio que se está haciendo un esfuerzo para mejorar la competitividad y avanzar en la transformación productiva.

Dado ese contexto, no puede afirmarse que ésta haya sido una década perdida pero por cierto tampoco un década ganada. Posiblemente podemos calificar estos últimos años como una oportunidad perdida. Perdida porque es difícil imaginar que la región vuelva a enfrentar un contexto externo tan favorable como el de la última década, algo que es especialmente cierto para América del Sur. Menor crecimiento del mundo, menor crecimiento de China, peores términos de intercambio, más incertidumbre, y mercados financieros menos líquidos parecen ser parte del cambio que estamos presenciando en la economía internacional. Sin embargo, también se podría decir que es probable que la recuperación de la economía de Estados Unidos se sostenga en el tiempo, con su impacto positivo en las exportaciones de México y Centroamérica y las remesas de los países de América Central y de República Dominicana; los

términos de intercambio de los países de América del Sur posiblemente se mantengan en niveles más elevados que los del período 1970-2000; es también probable que las bajas tasas de interés, aunque superiores a las actuales, sigan siendo una característica de los próximos años. En otras palabras, es dable pensar en un contexto externo que no sea excepcionalmente bueno pero que no sea tan malo como el que hemos tenido en las décadas previas a los primeros años de este siglo.

La importancia del contexto internacional deviene del hecho de que tanto los términos de intercambio relativamente más favorables que en el pasado, como los elevados recursos provenientes de las remesas y la existencia de bajas tasas de interés, reducen el peso de la restricción externa que tradicionalmente limitó el crecimiento de América Latina. Es evidente que hay particularidades —económicas, sociales y políticas— propias de cada uno de los países y que las políticas diseñadas para alcanzar ciertos objetivos pueden ser diferentes entre sí. En cualquier caso, el rumbo es claro. Se requiere consolidar el marco macroeconómico —donde se han logrado avances significativos—, mejorar la equidad mediante la universalización progresiva de la protección social y, muy especialmente, implementar políticas orientadas a la modernización y la transformación de la estructura productiva. Las características que adopte este proceso dependen, entre otras cosas, del grado de desarrollo de cada país. Así como hay una primera etapa en la que el crecimiento se basa principalmente en las ganancias de productividad asociadas con la movilización de recursos provenientes de actividades de baja productividad y destinados a actividades más modernas, históricamente asociadas con la industria manufacturera, en una segunda etapa es difícil sostener el crecimiento sin la generación de capacidades —instituciones, educación, salud, investigación. ¿Podrá lograrse una transformación productiva que permita el logro de un crecimiento sostenido solamente a partir del desarrollo del sector primario y los servicios modernos? Posiblemente no, pero tampoco, por lo que hemos mencionado en la sección previa, la industria manufacturera podrá ser por sí sola la respuesta al problema del crecimiento. De lo que se trata es de entender que hay potencialidades en todos los sectores, lo que permite imaginar distintos pro-

yectos que generen desarrollos distintos y alternativos del sector industrial.

No es nuestra intención discutir esta problemática en este trabajo, pero sí mencionar que, en cualquier caso, la transformación productiva requiere de políticas públicas que tiendan a reducir las fallas de mercado vinculadas con los problemas de coordinación, información y dualidad de la estructura productiva. Esas fallas de mercado difícilmente se superen sin intervenciones del sector público, las que pueden tener distintas características. Un ejemplo es la innovación. En ese ámbito, la evidencia muestra que estructuras productivas más intensivas en recursos naturales requieren de una mayor presencia de políticas públicas que en el caso de la industria manufactura más dinámica. Posiblemente también sea ése el caso de los servicios, al menos en la etapa inicial.

Asimismo, no solo importa qué hacer, sino cómo hacerlo, lo cual implica dos cuestiones. La primera, reconocida pero escasamente implementada, es la necesaria asociación con el sector privado (CEPAL 2008, Devlin y Moguilansky, 2009 y BID, 2014). Las políticas productivas requieren búsqueda de consensos y la interacción con el sector privado, que es lo que puede asegurar su permanencia en el tiempo. La transparencia, las capacidades y la evaluación serán elementos indispensables para evitar la captura del sector privado. La segunda, la necesaria coordinación entre las distintas áreas. Por ejemplo, una sociedad dispuesta a innovar es una sociedad que está dispuesta a realizar cambios sustanciales para hacer frente a los nuevos desafíos. No puede haber innovación si no hay una estrategia de país que fije el rumbo en el mediano y largo plazo; es imprescindible avanzar hacia la conformación de un sistema nacional de innovación con relaciones dinámicas entre los participantes, con incentivos para las empresas emprendedoras, con reformas que mejoren la calidad de la educación, que implica desde cambios pedagógicos y de organización hasta una mejora en la formación de los maestros y profesores, con incentivos para la formación de ingenieros, técnicos e investigadores, los que, a su vez, deben tener estímulos adecuados para relacionarse con las empresas de manera de acelerar el progreso técnico en la producción



de bienes y servicios. Además, en los países de Latinoamérica, no puede haber innovación gravitante si no se focaliza el esfuerzo, porque los recursos financieros son, por el tamaño de las economías, relativamente escasos para ser relevantes en varias áreas simultáneamente. Éste es solo un ejemplo de la importancia de lograr la difícil coordinación dentro del sector público para sentar las bases de un crecimiento sostenido.

Finalmente, dos cuestiones que es importante remarcar. En primer lugar, resulta difícil imaginar que la región pueda crecer sin una mayor integración regional y sin una mayor integración con el resto del mundo. En segundo lugar, en ausencia de un tipo de cambio competitivo, esa integración al mundo será más difícil y sesgada hacia las importaciones. La macroeconomía compatible con la competitividad del tipo de cambio forma parte de otra discusión, pero su relevancia para el crecimiento es indudable.

Actualmente, las políticas productivas son reconocidas y demandadas por gran parte de los países y, con matices, por los organismos internacionales. También hay un cierto consenso en que políticas productivas sin instituciones, capacidades, transparencia y evaluación, son sinónimo de captación de rentas por el sector privado, ineficiencia y, muchas veces, corrupción. Por lo tanto, el desafío es doble. Se requiere la decisión de avanzar en la implementación de esas políticas al mismo tiempo que se creen capacidades en distintas áreas para que esa implementación sea más eficiente que lo fue en varios momentos del pasado. Mientras no se logren avances en este terreno nuestra impresión, volviendo al título de este documento, es que por ahora el vaso está medio vacío.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- Aravena, Claudio, Luis Escobar y Andre A. Hofman (2015), Fuentes del crecimiento económico y la productividad en América Latina y el Caribe, 1990-2013, Serie Macroeconomía del Desarrollo No.164; CEPAL, Santiago de Chile
- Baldwin, R. (2011): “Trade and Industrialisation After Globalization’s 2nd Unbundling: How Building and Joining a Supply Chain Are Different and Why It Matters”, NBER Working Paper, 17716.
- Baldwin, Richard, y CoenTeulings (2014): “Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures”, Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- BID (2014): “¿Cómo repensar el desarrollo productivo?” Washington D.C
- CEPAL (2008): “Transformación Productiva 20 años después” Santiago de Chile
- CEPAL (2015): “La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe”, Santiago de Chile
- CAF (2007): “América Latina hacia la transformación productiva”
- Carciofi, Ricardo y Romina Gayá (2015): “Physical integration in Latin America. A Review of recent experiences and policy lessons” A ser publicado por UNCTAD
- Devlin, R. y G. Mogueillansky (2009): “Alianzas públicas-privadas como estrategias nacionales de desarrollo a largo plazo” Revista de la Cepal, 97, abril
- Erten, B., and J. A. Ocampo (2013), “Super Cycles of Commodity Prices Since the Mid-Nineteenth Century,” World Development, Vol. 44 (C), pp. 14–30.

- Gómez Sabaini Juan Carlos, Juan Pablo Jiménez y Andrea Podestá (2010), Tributación, evasión y equidad en América Latina y el Caribe, en Juan Pablo Jiménez, Juan Carlos Gómez Sabaini y Andrea Podestá (compiladores,) Evasión y equidad en América Latina, Cepal, Santiago de Chile
- Gruss, Bertrand (2014): “After de Boom- Commodity Prices and economic Growth in Latin America and the Caribbean” IMF working Paper 14/154
- IMF (2015): “World Economic Outlook”, Washington, D.C
- IMF (2014): “People’s Republic of China: Article IV Consultation-Staff Report” Washington DC;
- Kacef, Osvaldo y Megan Ballesty (2014), La competitividad más allá del tipo de cambio: la evidencia para América del Sur, Cepal, Buenos Aires, mimeo.
- Machinea, José Luis (2013): “En busca de un marco fiscal para América Latina” Eurososocial. Colección Estudio N 4, Finanzas Públicas
- Machinea, José Luis (2014): “La crisis y la macroeconomía de América Latina: Lecciones y desafíos”, en América Latina en una nueva era de globalización, Ensayos en honor de Enrique V. Iglesias. CAF, Banco de Desarrollo de América Latina.
- Rodrik, D (2013): “The Past, Present and Future of Economic Growth”. Global Citizen Foundation, Working Paper 1, June.
- Solimano, Andrés y Claudia Allendes (2007), Migraciones internacionales, remesas y el desarrollo económico: la experiencia latinoamericana, Serie Macroeconomía del Desarrollo No.59; Cepal, Santiago de Chile
- Subramanian, A. and M. Kessler (2013): “The Hyperglobalization of Trade and its Future” en Global Citizen Foundation, Working Paper N 3.





***José Luis Machinea** es ex Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), así como alto funcionario del gobierno de la República Argentina: Ministro de Economía, Presidente del Banco Central, Subsecretario de Política Económica y Subsecretario de Programación del Desarrollo.*

*En el Banco Central de la República Argentina, fue Director de Investigación y de Estadísticas Económicas y Gerente de Finanzas Públicas. Ha trabajado como Investigador Visitante Distinguido en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y ha sido consultor del Banco Mundial, del BID y del FMI. Ha sido Presidente de la Fundación Argentina para el Desarrollo con Equidad y Director de Investigación del Instituto para el Desarrollo Industrial de la Unión Industrial Argentina. Profesor de la Universidad Torcuato di Tella y de la Universidad de Buenos Aires. Tiene un doctorado en Economía de la Universidad de Minnesota. Ha publicado extensamente sobre macroeconomía y desarrollo económico y social.*



**FLACSO**  
Secretaría General

[www.flacso.org](http://www.flacso.org)



Secretaría General  
Iberoamericana

Secretaria-Geral  
Ibero-Americana

[www.segib.org](http://www.segib.org)