


Capítulo I

Introducción



El 2005 será el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe. Se estima que el PIB tendrá un alza de alrededor del 4,3%, lo que supone un aumento del PIB per cápita cercano al 3%. Para el próximo año se prevé una prolongación de la fase expansiva del ciclo económico, aunque a una tasa algo menor que en el actual, del 4,1%. Si estas proyecciones se confirman, la tasa de crecimiento promedio del período 2003-2006 será ligeramente superior al 4%, mientras que el PIB per cápita habrá acumulado un aumento de poco menos del 11%. En un marco de crecimiento generalizado, ha destacado la evolución de las economías de América del Sur y, en menor medida, de las economías del Caribe, cuyos niveles de actividad se han expandido más rápidamente que los de Centroamérica y México (véase el cuadro I.1).

Cuadro I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB
(Tasa anual de variación)

	2004	2005 ^a	2006 ^b
América Latina y el Caribe	5,9	4,3	4,1
América del Sur	6,9	4,9	4,3
Brasil	4,9	2,5	3,0
Cono Sur	8,4	7,8	5,7
Comunidad Andina	9,5	6,4	4,9
México y Centroamérica	4,2	3,1	3,6
Centroamérica	4,0	3,9	4,2
México	4,2	3,0	3,5
El Caribe	4,0	4,1	5,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

^b Proyección.

Como se comenta más en detalle en el capítulo dedicado al sector externo, el desempeño de las economías latinoamericanas no es un hecho aislado, sino que, por el contrario, tiene lugar en un entorno de generalizado crecimiento de la economía mundial. Se estima que el PIB global aumentará alrededor del 3,3% en el 2005, un poco menos que el año pasado, mientras el comercio mundial se expandiría a una tasa de alrededor del 7%. El crecimiento de Estados Unidos (3,5%) y de China (9,5%) seguirá siendo el motor de la economía mundial, en un contexto de crecimiento del 2,5% de las economías desarrolladas y de 5,7% en las economías en desarrollo (4,9% sin China).

La sostenida expansión de la economía estadounidense sigue siendo fomentada por el alza del consumo, cuyo correlato es una ampliación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que superó el 6% del PIB, en tanto que el déficit fiscal podría situarse en niveles inferiores a los previstos (3,2% del PIB), debido al aumento de los ingresos públicos. Asimismo, continúa el crecimiento de Japón, aunque a una tasa más bien baja (de alrededor del 2%) y se prevé una desaceleración del crecimiento de la Unión Europea (de un 2,1% a un 1,5%), con una marcada disparidad entre los países que la integran.

Cuadro I.2
TASAS DE CRECIMIENTO MUNDIAL
(Tasa anual de variación)

	2004	2005 ^a	2006 ^b
PIB mundial	4,0	3,3	3,3
Países desarrollados	3,2	2,5	2,5
Economías en transición	7,7	6,0	5,9
Países en desarrollo	6,6	5,7	5,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

^b Proyección.

El crecimiento de la economía mundial volvió a tener un efecto positivo en la evolución de los términos del intercambio de la región (principalmente en relación con los precios del petróleo y los minerales), que mostraron un incremento del 4,8% en el 2005. Como se señala en la sección dedicada a este tema, se observa una notable

diferencia entre subregiones; concretamente, los países de América del Sur son los que se han beneficiado de la mejora de los términos del intercambio observados en los últimos años, que como promedio regional suma un 13,2% entre el 2002 y el 2005 (CEPAL 2004 y 2005).¹ Asimismo, el crecimiento de la economía mundial volvió

¹ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* (LC/G.2279-P), Santiago de Chile, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.2. *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004* (LC/G.2265-P), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.II.G.147.

a posibilitar una considerable expansión del volumen exportado, aunque también en este caso la diferencia entre subregiones es significativa.

A fin de evaluar el alcance de la actual fase expansiva del ciclo económico de América Latina a la luz de la favorable coyuntura internacional actual, parece relevante tomar en consideración tres elementos: la comparación con la historia reciente de la región y lo que ocurre en otras regiones, en especial del mundo en desarrollo, y la dinámica de la inversión como factor determinante del potencial de expansión futura.

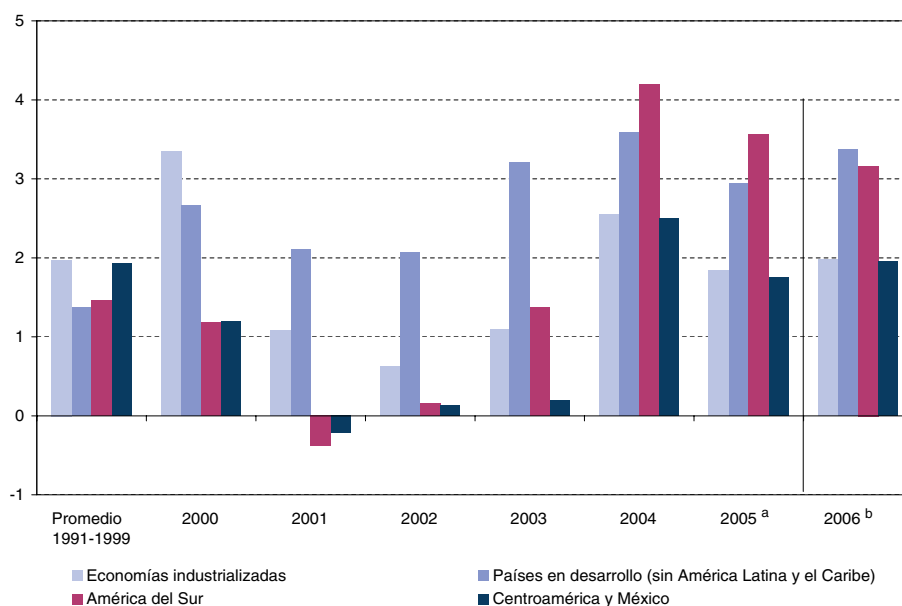
En primer lugar, si se confirman las previsiones para 2006, en el período 2003-2006 la región crecerá a una tasa del 4,1%, que debe compararse con un 2,6% en el período 1990-2002. Si bien esto es sumamente positivo no puede ignorarse el hecho de que la región crece menos que el conjunto de los países en desarrollo, cuyo producto se elevaría un 5,7% entre 2003 y 2006 (4,8% si se excluye a China).

Cabe mencionar que la relativamente baja tasa regional de crecimiento está influida por el menor dinamismo observado en las dos economías más grandes de la región, ya que, al igual que en el 2004, los países del Cono Sur

y de la Comunidad Andina crecerán este año a una tasa superior a la del conjunto de países en desarrollo, aunque la tasa de crecimiento de Centroamérica será inferior. Con el fin de mitigar la influencia de Brasil y México en la comparación internacional, en el gráfico I.1 se comparan las tasas de crecimiento del PIB por habitante de nuestra región con las del resto del mundo, utilizando como indicador la mediana de distribución en lugar del promedio ponderado.²

Como puede verse en el gráfico I.1, los países en desarrollo han venido creciendo sistemáticamente más que los países desarrollados a lo largo de la presente década, en contraste con lo que ocurrió en los años noventa. Es interesante destacar que este año, al igual que en el 2004, la mediana de la tasa de crecimiento del PIB per cápita de los países sudamericanos (3,6% y 4,2% respectivamente), sería superior a la del conjunto de países en desarrollo (2,9% y 3,6%). Sin embargo, el menor crecimiento observado en México y Centroamérica (1,7% y 2,5%) reduce las tasas de incremento del producto por habitante de estos países a un nivel muy similar a las de los países desarrollados (1,8% y 2,5%).

Gráfico I.1
MEDIANA DEL CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB POR HABITANTE
(Tasa anual de variación)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

^b Proyección.

² Dados n valores ordenados de forma creciente (o decreciente), la mediana es el valor que deja a cada lado (por encima y por debajo) la mitad de los valores de la muestra.

Por último, en relación con el potencial de crecimiento en el futuro de la región, es interesante observar que la inversión está aumentando aceleradamente (10% en el promedio regional) en la mayoría de los países, pero a partir de valores muy reducidos. Por lo tanto, en el 2005 la tasa de inversión equivaldría a alrededor del 22% del producto, un valor que implica una apreciable recuperación, pero aún no es suficiente para sostener un ritmo de crecimiento capaz de reducir en forma significativa el desempleo y la pobreza (véase el gráfico I.5).

Por consiguiente, aunque desde una perspectiva histórica el período de crecimiento que atraviesa América Latina y el Caribe es un fenómeno destacable, en contraste con lo que ocurre en otras regiones el mundo

pone en evidencia que la mayor parte de los países de la región está creciendo menos que el conjunto de países en desarrollo y en algunos casos incluso menos que los países desarrollados. Al mismo tiempo, el dinamismo mostrado por la inversión hasta el momento es insuficiente para sostener a mediano plazo tasas de crecimiento elevadas. En el siguiente punto se exponen algunas de las razones que pueden explicar este comportamiento, así como la disparidad que se observa entre los distintos países de la región, en la que conviven economías con escaso dinamismo con otras que muestran un marcado crecimiento. Estos temas se analizan en mayor detalle en los restantes capítulos de la presente versión del *Balance preliminar*.

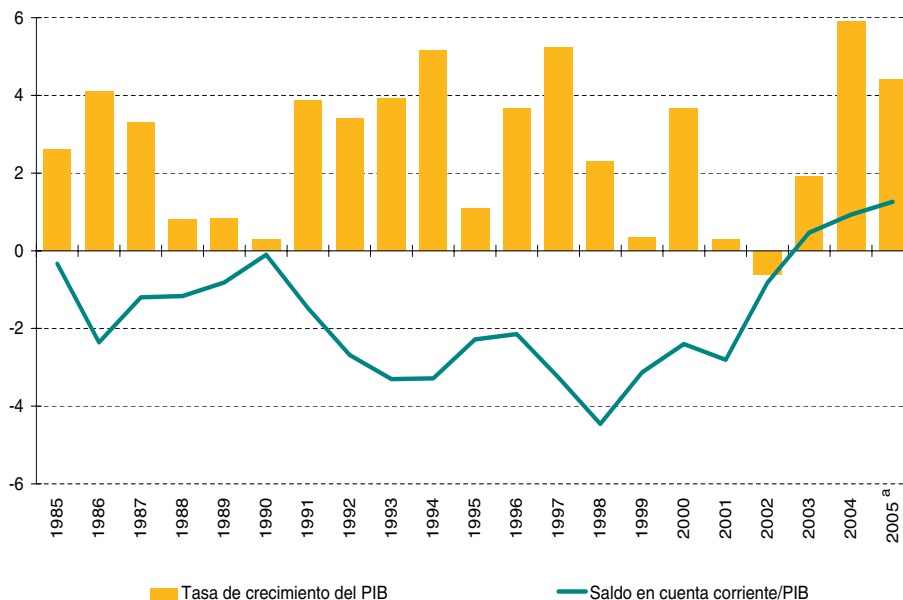
A. Rasgos destacados de la evolución reciente

Tal como hemos venido señalando en nuestros últimos informes, la característica más distintiva de este período de crecimiento económico es que coincide con un superávit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, hecho que no tiene antecedentes en la historia económica de la región (véase el gráfico I.2). Se estima que en el año 2005 el saldo de la cuenta corriente será positivo y equivalente al 1,3% del PIB, nivel aun mayor que los excedentes registrados en los dos años anteriores (0,9% en el 2004 y 0,5% en el 2003). Sin embargo, cabe señalar que se observan diferencias importantes entre las subregiones, ya que mientras en América del Sur el superávit de la cuenta corriente representaría el 3,0% del PIB en el 2005 (2,5% en el 2004 y 2,1% en el 2003), las proyecciones sobre Centroamérica y México apuntan a un déficit equivalente al 1,8% del PIB en el 2005 (1,4% en el 2004 y 1,6% en el 2003), mientras que en el Caribe, si se excluye a Trinidad y Tabago, exportador neto de petróleo, el déficit de la cuenta corriente supera el 10% en estos tres años.

Entre los factores que explican el comportamiento de la cuenta corriente, destacan la evolución de los términos del intercambio y las remesas de los emigrados. Los efectos del crecimiento mundial y de las variaciones en los mercados internacionales de bienes y servicios derivadas de la creciente participación de China, India y otras economías asiáticas se tradujo en una significativa mejora de los términos del intercambio de los países de América del Sur (31% de aumento entre el promedio de los años noventa y el 2005) y en menor medida de México (22% de aumento en el mismo período). En el caso de

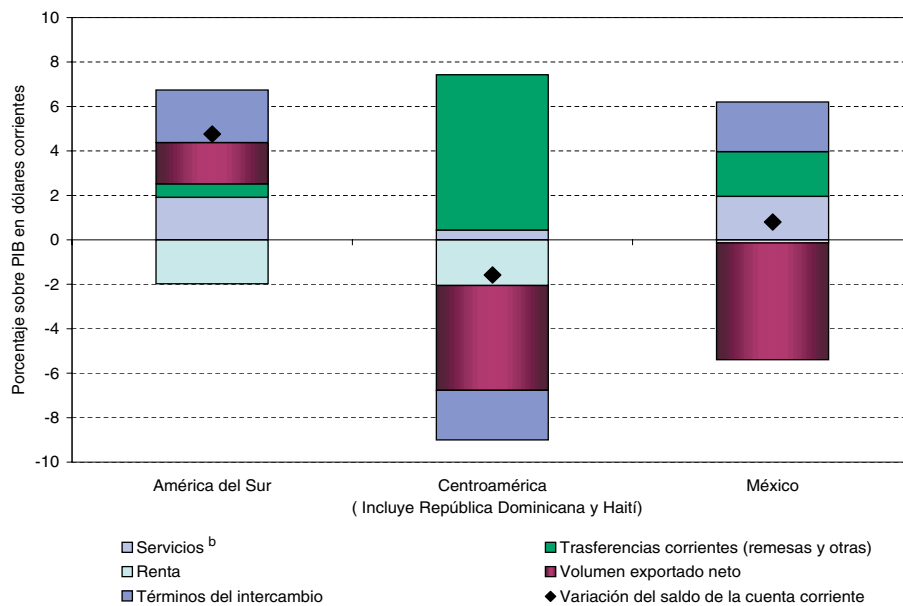
algunos países de América del Sur, el efecto positivo de los términos del intercambio fue potenciado por el aumento de los volúmenes exportados. En cambio, los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense de productos textiles, no solo han sufrido un deterioro de los términos del intercambio (12% entre el promedio de los años noventa y el 2005), sino también una reducción significativa de la tasa de incremento de las ventas externas en términos reales. En contraposición, los países de Centroamérica y México han recibido un gran volumen de remesas de trabajadores emigrados. En el gráfico I.3 se ilustran los efectos de ambos factores, lo que permite comparar los cambios registrados en las cuentas corrientes entre el promedio de la década de 1990 y el promedio del bienio 2004-2005. Mientras en América del Sur se produjo una mejora del saldo cercana al 5% del PIB, debida al efecto combinado de una mejora de los términos del intercambio equivalente al 2,4% del PIB y del saldo comercial en términos reales que equivale al 1,9% del PIB, en Centroamérica el impacto negativo de ambos factores, equivalente al 6,8% del PIB, implicó un deterioro de la cuenta corriente que representó el 1,6% del PIB a pesar del aumento de las remesas en una magnitud equivalente al 7% del PIB. En el caso de México se registró una mejora de la cuenta corriente de poco menos del 1% del PIB, dado que el efecto positivo de los términos del intercambio (2,2% del PIB), de las remesas (2% del PIB) y de otros factores se vio contrarrestado por el deterioro del saldo comercial en términos reales (5,3% del PIB).

Gráfico I.2
CRECIMIENTO DEL PIB Y SALDO EN CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESAGREGACIÓN DE LA VARIACIÓN DEL SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE ENTRE LOS PROMEDIOS DE 1990-1999 Y 2004-2005 SEGÚN EFECTOS ^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los datos sobre el 2005 son estimaciones.

^b Se incluye el residuo del efecto combinado de los precios y las cantidades en la balanza comercial.

B. Características del ciclo económico

Impulsadas por un contexto internacional favorable, las exportaciones vienen siendo uno de los elementos más dinámicos de la demanda, especialmente en algunos países de América del Sur. Aunque la tasa de expansión del volumen exportado del promedio de la región se ubica alrededor del 8%, porcentaje ligeramente superior al promedio mundial, varios países registraron incrementos que superan el 10% en el 2005 (véase el gráfico I.4). Con algunas excepciones, las mayores tasas de crecimiento se registran en América del Sur y las menores en México y Centroamérica. Los factores que explicarían estas diferencias son las disparidades observadas en la evolución de la competitividad, a las que nos referiremos más adelante, y los variados efectos que tiene para distintos países la participación de China en los mercados internacionales.

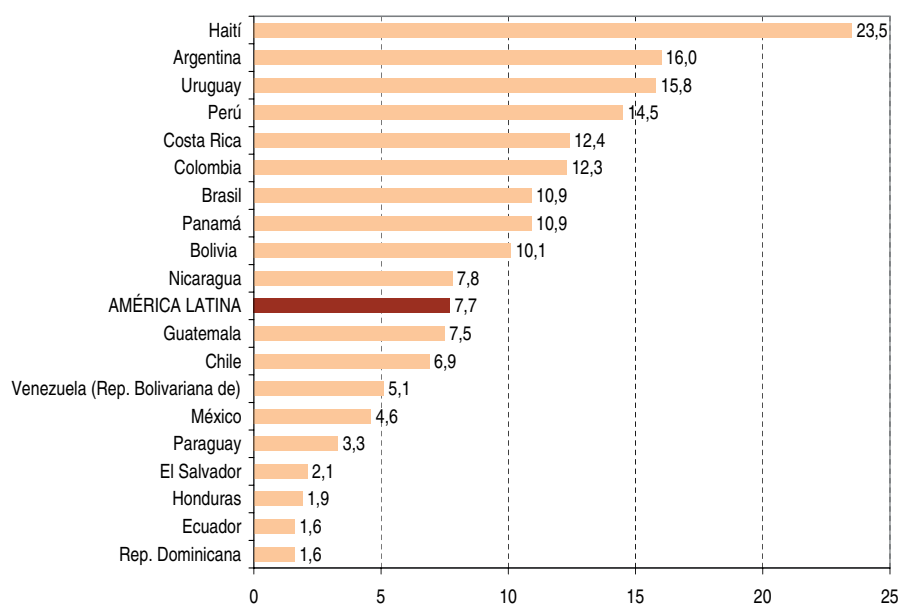
Las diferencias que se observan en la evolución económica de las subregiones de América Latina y el Caribe quedan muy en claro cuando se observa lo que está ocurriendo con la inversión. De hecho, mientras en el 2005 la formación bruta de capital fijo se incrementó en América del Sur a una tasa promedio superior al 12%, que se eleva al 20% si se excluye a Brasil del cálculo, en Centroamérica

y México apenas se expandió al 6,1%, porcentaje que se reduce al 2% si el cálculo se limita a los países de Centroamérica (véase el gráfico I.5). Las heterogéneas repercusiones de los términos del intercambio y, también en este caso, la disímil evolución de la competitividad, son elementos que seguramente han influido en las diferencias de comportamiento de la inversión que se observan en toda la región y que, en algunos casos, podrían estar limitando la capacidad de crecimiento futuro.

Más allá de las diferencias señaladas, la inversión expresada como porcentaje del PIB sigue siendo muy baja en casi toda la región, con muy escasas excepciones. Aun cuando en muchos países se observa una rápida recuperación, en promedio la región sigue estando por debajo de los niveles de 1998 (véase el gráfico I.6). Crecer a tasas más altas, un requisito indispensable para reducir la tasa de desempleo más rápidamente, exige un aumento de varios puntos de la tasa de inversión. Como veremos más adelante, un incremento mayor de las inversiones también podría permitir el mantenimiento de niveles de competitividad relativamente altos, más allá de lo que ocurra a corto plazo con los tipos de cambio.

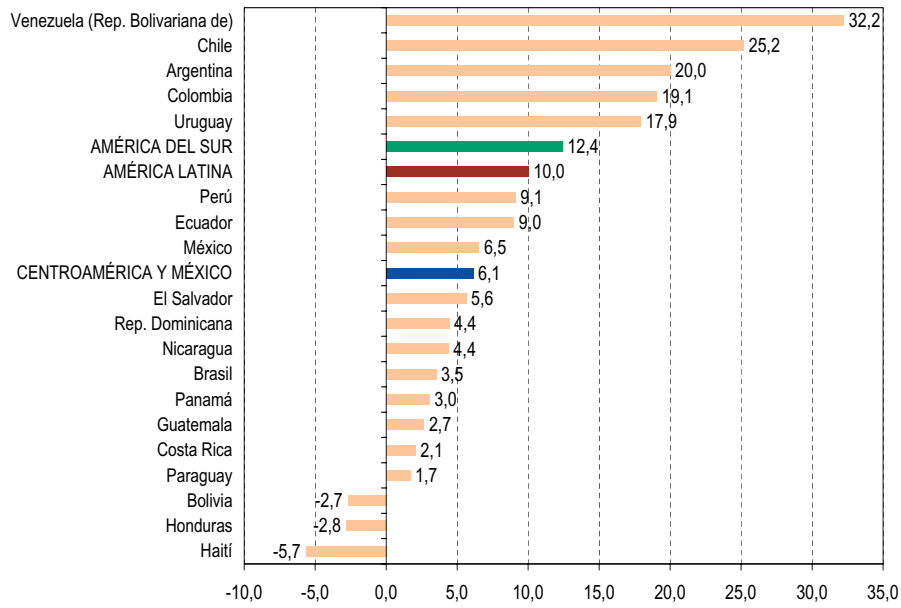
Gráfico I.4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL VOLUMEN EXPORTADO DE BIENES, 2005^a



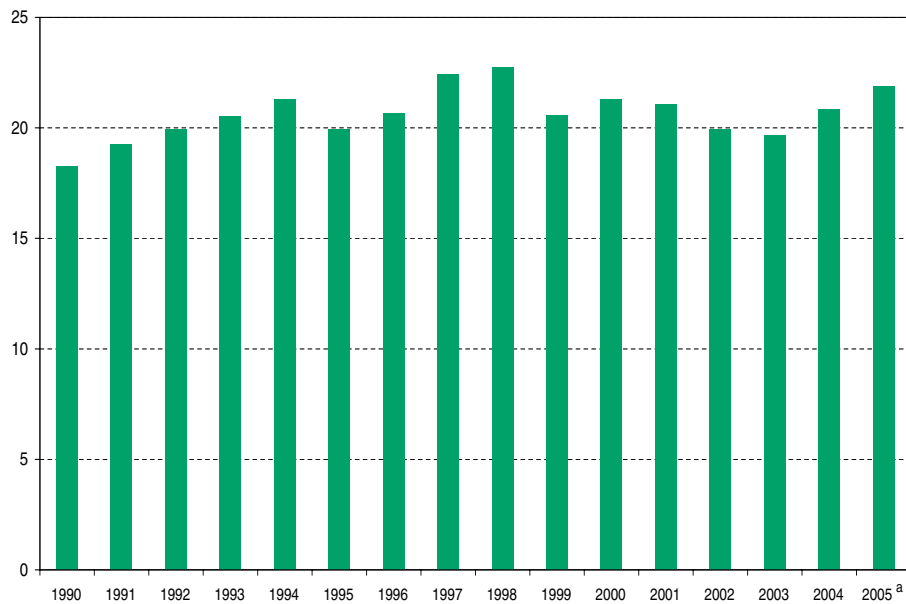
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

Gráfico 1.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 2005^a
 (Tasas de variación según cifras en dólares a precios constantes del 2000)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

Gráfico 1.6
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL COMO PORCENTAJE DEL PIB
 (Basado en cifras en dólares a precios constantes del 2000)



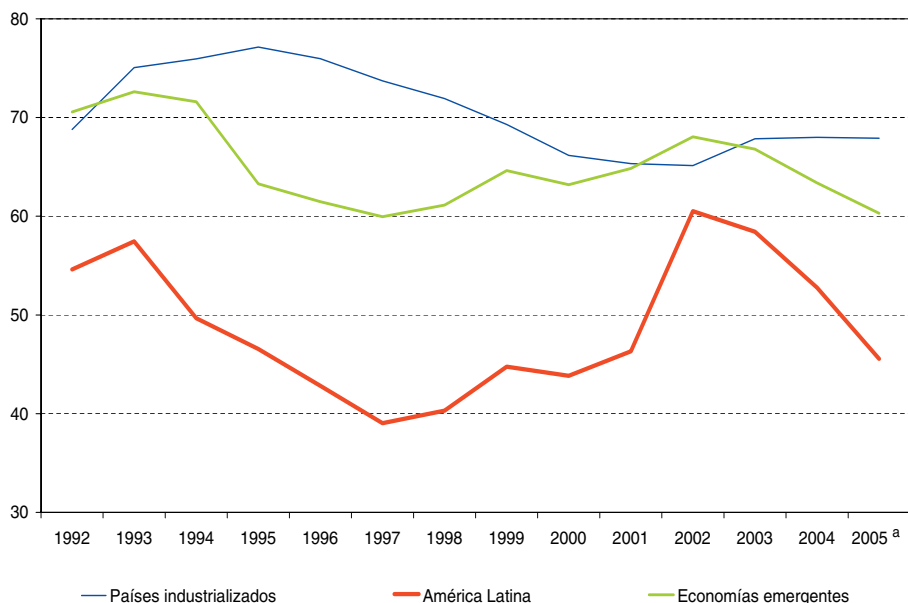
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

C. Política fiscal y vulnerabilidad externa

Como se analiza en detalle en el capítulo sobre política fiscal, los gobiernos de la región están aprovechando la actual coyuntura favorable para mejorar las cuentas públicas. Mientras los ingresos fiscales se expanden, impulsados por el aumento del nivel de actividad y el efecto de los altos precios de algunos de los productos básicos que la región exporta y que son en gran medida de propiedad pública, los gastos no muestran una trayectoria acorde con la mayor disponibilidad de recursos, lo que es poco habitual en la región. Por el contrario, los crecientes excedentes que surgen del balance primario están siendo utilizados para reducir el endeudamiento público a mayor velocidad que los países desarrollados, que en rigor están aumentando su endeudamiento, y que las demás economías emergentes (véase el gráfico I.7).³

Aunque el coeficiente de endeudamiento de muchos países sigue siendo muy alto, la disminución de la relación entre la deuda pública y el producto está contribuyendo a configurar una situación de menor vulnerabilidad externa de la región. Otro factor que apunta en la misma dirección es el descenso de la relación entre la deuda externa (descontadas las reservas internacionales) y las exportaciones de bienes y servicios; mientras estas últimas se elevan significativamente, la contrapartida del superávit de la cuenta corriente de pagos es un proceso doble de cancelación de deuda externa y de acumulación de reservas, que está haciendo posible una reducción de la posición pasiva neta de los países de la región.

Gráfico I.7
DEUDA PÚBLICA DE AMÉRICA LATINA, ECONOMÍAS EMERGENTES Y PAÍSES INDUSTRIALIZADOS
(En porcentaje del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo Monetario Internacional.

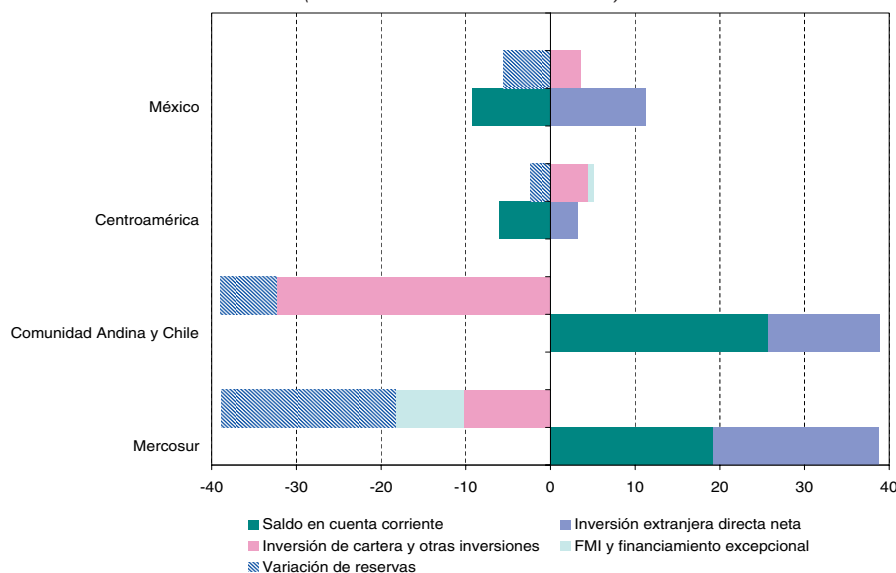
^a Estimación.

³ Como señaláramos en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2004-2005*, algunos países del Caribe tienen niveles de endeudamiento sumamente altos.

En el gráfico I.8 se representa en forma simplificada el origen y el destino de los recursos en moneda extranjera de la región, lo que permite apreciar que, a pesar de las importantes diferencias existentes entre las subregiones, ninguna de ellas está al margen del proceso de acumulación de reservas internacionales. Simultáneamente, está mejorando el perfil de vencimientos de la deuda, en el

que se observa una menor proporción de deudas a corto plazo, y los países de la región han comenzado a realizar colocaciones de deuda emitidas en moneda nacional en los mercados financieros internacionales (véase el recuadro II.2). Debido a la situación descrita y a la abundante liquidez internacional, las primas de riesgo que la región debe pagar han descendido a mínimos históricos.

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS, 2005^a
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Fondo Monetario Internacional y cifras oficiales.

^a Estimación.

D. Evolución de los mercados de trabajo

El mejoramiento de las condiciones en que se desenvuelven las economías de la región ha comenzado a influir favorablemente en el mercado de trabajo contribuyendo, aunque en forma incipiente, a mitigar la difícil situación social por la que atraviesa América Latina y el Caribe desde hace bastante tiempo. En efecto, la elevación del empleo atribuible al sostenido crecimiento de las economías, sumado a un menor dinamismo de la oferta de mano de obra, en cierta medida atribuible a la menor incorporación de jóvenes al mercado de trabajo, ha hecho

posible una reducción de la tasa de desempleo del 10,3% en el 2004 al 9,3% este año, en el marco de un incremento de la proporción de empleo formal en la región (véase el gráfico I.9). Como cabría esperar, el mejor desempeño de los mercados de trabajo regionales ha comenzado a traducirse en un descenso de los índices de pobreza, que según las estimaciones en el 2005 representarían poco más del 40% de la población, porcentaje que, aunque sigue siendo muy alto, representa una baja de casi cuatro puntos en comparación con el 2003.⁴

⁴ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama social de América Latina 2005*, Santiago de Chile, 2005, en prensa.



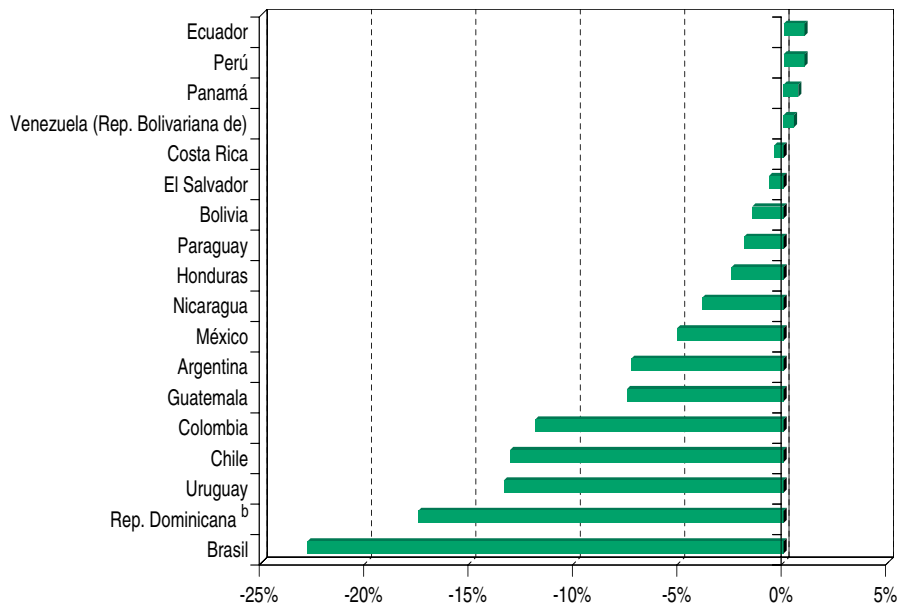
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

E. Competitividad y desempeño macroeconómico

Las políticas cambiarias aplicadas por los países de la región han desempeñado un papel fundamental, tanto como causa de algunos episodios críticos ocurridos a fines de la década pasada y a comienzos de la presente, como en el nuevo contexto macroeconómico caracterizado por la recuperación de las tasas de crecimiento. En este sentido, ha comenzado a despertar cierta inquietud el proceso de apreciación de las monedas de casi todos los países de América Latina y el Caribe en los últimos meses. La mejor situación en la que se encuentra actualmente la región, en términos de su relación económica y financiera con el resto del mundo, se traduce en un exceso de oferta en el mercado cambiario, que ha presionado a la baja a los tipos de cambio reales de la región con una intensidad que varía de un país a otro (véase el gráfico I.10).

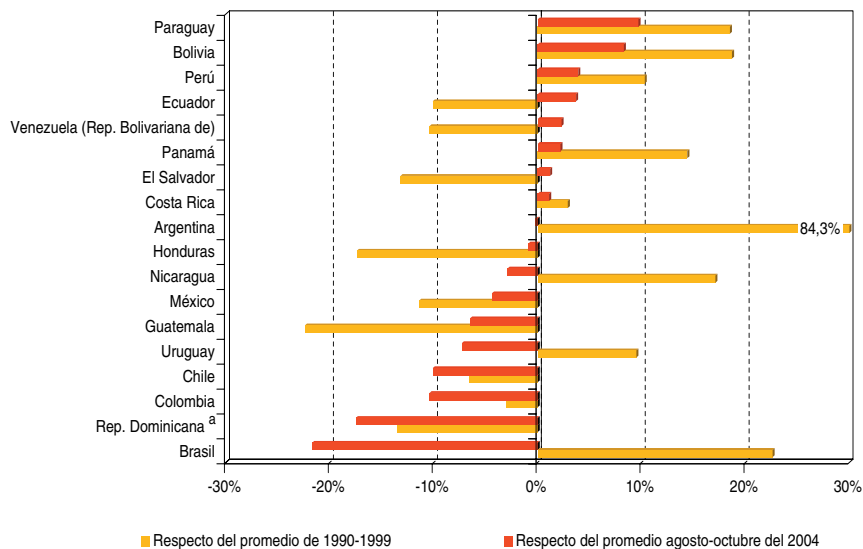
Cabe señalar que en las estimaciones presentadas en el gráfico I.10 no se han tomado en consideración las monedas de los restantes países de la región y, por lo tanto, corresponden exclusivamente a los tipos de cambio extrarregionales. Teniendo en cuenta que los países de la región comercian entre sí y que casi en todos ellos se observa una apreciación de la moneda, esta es un tanto menor a la ilustrada en el gráfico. Por otra parte, un análisis de más largo plazo demuestra que, a pesar de la apreciación observada últimamente, muchos países tienen tipos de cambio reales mayores a los de la década de 1990, período caracterizado por acentuados déficit en la cuenta corriente. En todo caso, el problema de la apreciación cambiaria parece afectar más al norte que al sur de la región (véase el gráfico I.11).

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO EXTRARREGIONALES
(Promedio de agosto-octubre del 2005 respecto de agosto-octubre del 2004)^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a El tipo de cambio real efectivo extrarregional se calcula sobre la base del tipo de cambio efectivo de cada país de la región, sin incluir ni el comercio ni los tipos de cambio bilaterales reales de otros países de América Latina y el Caribe.
^b En el caso de República Dominicana se calcula sobre la base del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar.

Gráfico I.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
(Promedio de agosto-octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior y la década de 1990)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a En el caso de República Dominicana se calcula sobre la base del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar.

Pese a lo anterior, en cierta medida la inquietud ante la posible profundización de las tendencias actuales de las paridades reales refleja la dificultad con que los gobiernos se enfrentan para mantener altos niveles de competitividad sin descuidar la estabilidad de otras variables económicas en el ámbito interno. Este es un problema que la literatura económica sobre regímenes cambiarios ha definido como el principio de la “trinidad imposible”,⁵ según el cual ningún país puede, al mismo tiempo, controlar el tipo de cambio real, tener independencia monetaria y estar integrado a los mercados financieros internacionales. Más aún, teniendo en cuenta que la integración de los mercados financieros es creciente y que incluso supera la capacidad de influencia de la política económica aplicada por los países, en la práctica esta “trinidad imposible” terminaría obligando a optar entre la estabilidad cambiaria y la independencia monetaria.

Es importante aclarar que esta opción se refiere a categorías absolutas, es decir que nada impide, al menos en teoría, que las autoridades monetarias reaccionen adaptando la política monetaria o bien renunciando en parte al objetivo de sostener una determinada paridad real. Esto significa que, al menos a corto plazo, existe la posibilidad de aplicar una estrategia destinada a lograr ambos objetivos, evidentemente dentro de un cierto rango de tolerancia. Esta posibilidad sería mayor cuanto más factible sea influir en el otro vértice del triángulo, es decir en la integración a los mercados financieros internacionales. Un buen ejemplo de esto sería la aplicación de una estrategia de control de la entrada de capitales a corto plazo que, en caso de dar resultados satisfactorios, ampliaría el margen para controlar el valor del tipo de cambio sin renunciar mayormente a la independencia de la política monetaria.

Independientemente de la eficacia de este tipo de instrumentos de política, el problema que enfrenta nuestra región es en cierto sentido distinto, dado que la expansión de la oferta de divisas obedece en gran parte al alza de los precios de algunos productos básicos que la región exporta o a las remesas de los trabajadores emigrados. Ambos factores pueden colocar al tipo de cambio real de equilibrio en un nivel inferior al necesario para que un amplio segmento del tejido productivo pueda competir exitosamente en los mercados internacionales.⁶ Por otra parte, en la medida en que en el mejor de los casos este problema responde solo en parte a la integración a los mercados financieros internacionales, es menor el margen que tiene la política económica para adquirir mayores grados de libertad mediante la imposición de restricciones a la entrada de capitales.

A corto plazo, el margen del que disponen la autoridades económicas para no verse atrapadas por la necesidad de optar entre el grado de independencia monetaria que estén dispuestas a sacrificar y el grado de apreciación cambiaria que estén dispuestas a tolerar, dependerá, en la medida en que la integración a los mercados internacionales de capitales sea imperfecta, de la capacidad de los bancos centrales de esterilizar parte de la expansión monetaria resultante de la decisión de sostener una determinada paridad real, mediante operaciones de mercado abierto. Se trata, en suma, de una cuestión delicada que supone decisiones muy complejas que no solo influyen en la evolución de la economía a corto plazo, sino que pueden influir en la estructura productiva general que adopte cada país.

A mediano plazo, es posible elevar la competitividad mediante el aumento de los componentes de esta no incluidos en el precio, es decir, mediante incrementos de la productividad o de la calidad de los bienes comerciables o de ambos. Si la productividad aumenta más rápido que los costos de producción calculados en moneda extranjera, existe la posibilidad de mantener un determinado nivel de competitividad aun si se produce una apreciación cambiaria. A fin de aproximarnos al análisis de estas variables, en el gráfico I.12 se ilustra la evolución de la productividad y de los costos laborales unitarios en México y Centroamérica, por una parte, y en América del Sur por otra.⁷

Como se observa en el gráfico I.12a, en un contexto de escaso dinamismo, en los últimos años la productividad media por trabajador ocupado está aumentando más rápidamente en América del Sur que en Centroamérica y México. En la primera subregión se ha registrado un aumento de alrededor del 4% respecto del promedio de los años noventa, que apenas alcanza para retomar los niveles de productividad del 2000. En la segunda subregión el ritmo de incremento de productividad es relativamente lento y en el 2005 supera apenas en poco más del 2% el promedio de los años noventa. En lo que respecta a los costos laborales unitarios medidos en moneda nacional, mientras en América del Sur se mantuvieron estables hasta el 2002 y comenzaron a bajar a partir del 2003, acompañando el ascenso de la productividad, en Centroamérica y México el alza de los salarios superó el de la productividad, por lo que el costo laboral unitario fue en aumento hasta el 2003 y comenzó a descender lentamente en los últimos dos años; de todos modos, supera aproximadamente en un 12% los niveles de la década de 1990.

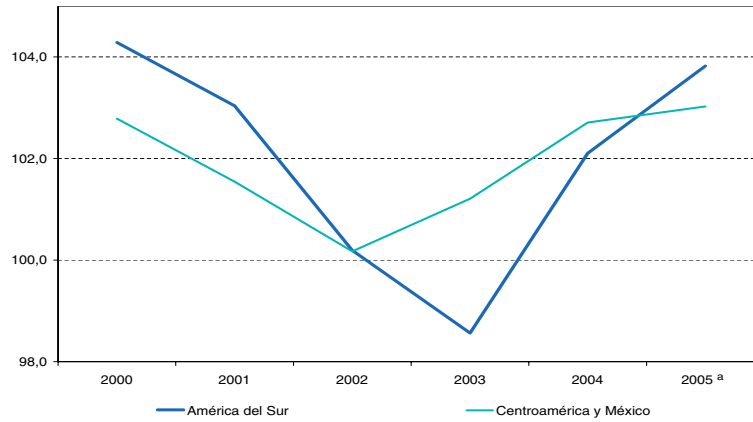
⁵ Véase, entre otros, Jeffrey Frenkel, *No single currency regime is right for all countries or at all times*, Massachusetts, National Bureau of Economic Research (NBER), septiembre de 1999.

⁶ Este problema se conoce en la literatura económica como “enfermedad holandesa” (*Dutch disease*), término que hace referencia al problema cambiario que se produjo en Holanda a partir del descubrimiento de importantes yacimientos de gas.

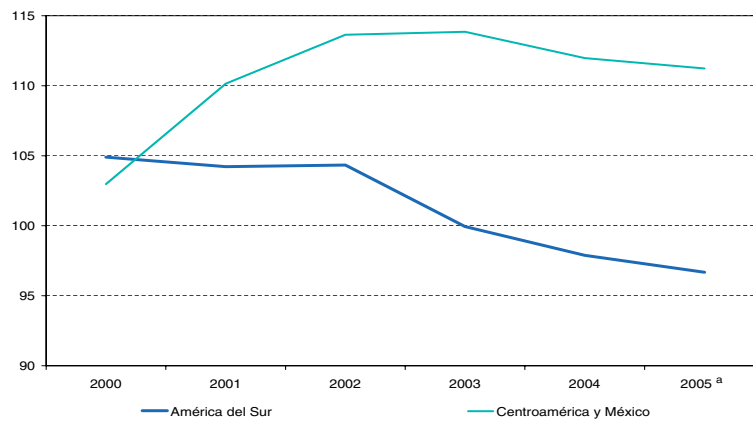
⁷ Los costos laborales unitarios en dólares son los salarios en dólares divididos por la productividad por ocupado. Se trata solo de una aproximación, pues sería más preciso analizar lo que ocurre con la productividad total de los factores y no solo del trabajo.

Gráfico I.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTIVIDAD Y COSTO LABORAL UNITARIO, 2000-2005
 (Índices 1990-1999=100)

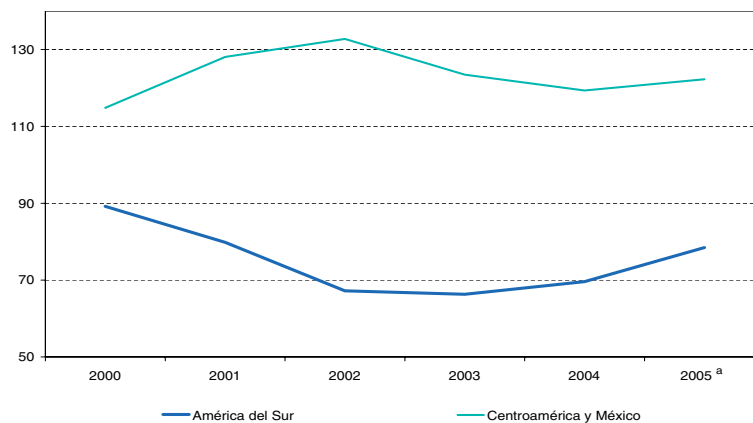
a) Productividad



b) Costo laboral unitario en moneda local



c) Costo laboral unitario en dólares



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

La evolución del costo laboral unitario en las dos regiones consideradas presenta una trayectoria divergente cuando se la calcula en dólares. Mientras el aumento del tipo de cambio en América del Sur se tradujo en una reducción de los costos laborales unitarios de un 33% entre los años noventa y el 2002, en Centroamérica y México la apreciación cambiaria amplificó el aumento del costo laboral unitario, que en el 2002 era un 34% superior a los niveles de los años noventa. En los últimos años la apreciación de las monedas de América del Sur fue mayor que la variación del costo laboral unitario en moneda nacional, por lo que hubo un aumento del costo laboral unitario en dólares, que de todos modos sigue siendo un 22% inferior a los niveles de la década pasada. Por otra parte, la relativa estabilidad cambiaria de Centroamérica y México permitió que el descenso de los costos laborales unitarios en moneda local se mantuviera invariable en moneda extranjera, aunque los registros del 2005 siguen superando en un 23% los de los años noventa.

El análisis de la evolución de los costos laborales unitarios en dólares muestra básicamente dos cosas. En primer lugar, repite el cuadro que surge de la observación de la evolución de los tipos de cambio reales y, en segundo término, revela un relativo estancamiento de la expansión de la productividad en Centroamérica y México y una recuperación insuficiente de esta en América del Sur. En ambos casos parece haber bastante margen para elevar la competitividad mediante un incremento de la productividad, para lo cual también es necesario que aumente más rápidamente la inversión. Aunque, como señaló

anteriormente y se analiza con mayor detalle en el capítulo sobre la evolución del nivel de actividad, la formación de capital está aumentando en los últimos años a un ritmo más acelerado que la tasa de crecimiento del PIB, este aumento aún es insuficiente si se lo considera desde la perspectiva de la necesidad de alcanzar niveles de competitividad más altos y sostenibles a lo largo del tiempo.

La otra alternativa para incrementar la competitividad de manera perdurable consiste en realzar la calidad o elevar el grado de elaboración de los productos. Como la CEPAL ha afirmado en varias publicaciones, para lograr ese objetivo el necesario incremento de la inversión debe complementarse con una estrategia de desarrollo productivo centrada en la reducción de la heterogeneidad estructural característica de nuestras economías y en el estímulo de la incorporación de conocimiento en el proceso productivo.⁸

La prolongación de las actuales condiciones favorables para nuestra región y su repercusión en términos de una sostenida presión de oferta en los mercados de cambios dificulta el sostenimiento de las paridades reales en niveles elevados. A la larga, si sigue vigente la favorable situación representada por la mejora de los términos del intercambio y las voluminosas remesas de los emigrados, es probable que la apreciación nominal o la mayor inflación estimulada por la presión de la demanda provoquen una caída del tipo de cambio real. La clave estaría entonces en aprovechar las condiciones que se dan actualmente, cuando el tipo de cambio real es relativamente alto, para provocar cambios en las economías que permitan alcanzar niveles de competitividad sostenibles en el tiempo.

F. Perspectivas para el próximo año

Se prevé que la región siga creciendo en el 2006, aunque a una tasa menor a la de este año. El crecimiento proyectado para la región es de un 4,1%, lo que supone un incremento de alrededor del 2,5% en el PIB per cápita. Se espera que, al igual que en los últimos años, todos los países de la región crezcan, sin excepciones, y que la subregión de América del Sur y el Caribe tenga una expansión superior a la integrada por México y Centroamérica (véase el cuadro I.3). Asimismo, se prevé que la tasa de inflación se mantenga estable, y se estima que ascienda a alrededor del 6%, nivel similar al registrado en el 2005, aunque con algunas diferencias entre países.

La normalización de las tasas de crecimiento de algunos países, que venían expandiéndose a tasas muy altas una vez recuperados de episodios de crisis por lo que atravesaron a comienzos de la presente década, es el principal factor explicativo de la desaceleración prevista de la tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe durante el próximo año. Aunque el riesgo de un ajuste traumático de la economía mundial no ha desaparecido, dado que aún persisten los desequilibrios de la economía estadounidense, no cabría esperar cambios bruscos el año próximo, por lo que se estima que la economía mundial seguirá expandiéndose en el 2006 a una tasa similar a la del 2005.

⁸ Véase, entre otros, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Desarrollo productivo en economías abiertas* (LC/G.2234(SES.30/3)), Santiago de Chile, junio del 2004.

Cuadro I.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2005-2006^a
(Tasa anual de variación)

País	2005 ^b	2006 ^c
Argentina	8,6	6,0
Bolivia	3,8	3,0
Brasil	2,5	3,0
Chile	6,0	5,5
Colombia	4,3	4,5
Costa Rica	4,2	4,0
Ecuador	3,0	3,0
El Salvador	2,5	3,5
Guatemala	3,2	4,0
Haití	1,5	...
Honduras	4,2	4,0
México	3,0	3,5
Nicaragua	4,0	4,0
Panamá	6,0	6,5
Paraguay	3,0	3,0
Perú	6,0	5,0
República Dominicana	7,0	5,0
Uruguay	6,0	4,5
Venezuela (República Bolivariana de)	9,0	5,5
El Caribe	4,1	5,3
América Latina y el Caribe	4,3	4,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a El Gobierno de Cuba estima un crecimiento para el año 2005 del 11,8%. La CEPAL está evaluando este cálculo de acuerdo a la metodología de las Naciones Unidas, proceso que todavía no ha concluido, por lo que la CEPAL aún no tiene cifras propias. Por lo tanto, el cálculo del promedio de la región no incluye a Cuba.

^b Estimación.

^c Proyección.

A pesar del aumento de las tasas de interés a corto plazo impulsado por la Reserva Federal de Estados Unidos, las tasas a más largo plazo han variado mucho menos, reflejando la escasez de planes de inversión y, consecuentemente, la menor demanda relativa de recursos financieros a largo plazo. El aplanamiento observado en la estructura de rendimientos por plazos de los mercados financieros internacionales permite suponer que la búsqueda de utilidades en los mercados de capitales contribuya a la prolongación de las condiciones favorables para las economías emergentes (véase el gráfico I.13).

En estas condiciones, que han beneficiado a América Latina y el Caribe en los últimos años, habría un margen para seguir mejorando los perfiles de deuda de tal manera que fuera posible continuar reduciendo la vulnerabilidad de la región. En gran parte de los países esta estrategia debería complementarse con una perseverancia en la búsqueda de superávit fiscales primarios que hagan posible reducir el endeudamiento. A la vez, los gobiernos deberían encarar la reforma de la estructura tributaria, a fin de garantizar un nivel adecuado de recaudación y, al mismo tiempo, independizarla de la evolución de los precios de los productos básicos no renovables.

Por otra parte, si las previsiones en materia de rendimientos financieros se confirman, el mantenimiento de las condiciones favorables para los mercados emergentes continuará transformándose en una presión de oferta en los mercados cambiarios, con la que los bancos centrales de los países de la región tendrán que lidiar en la búsqueda

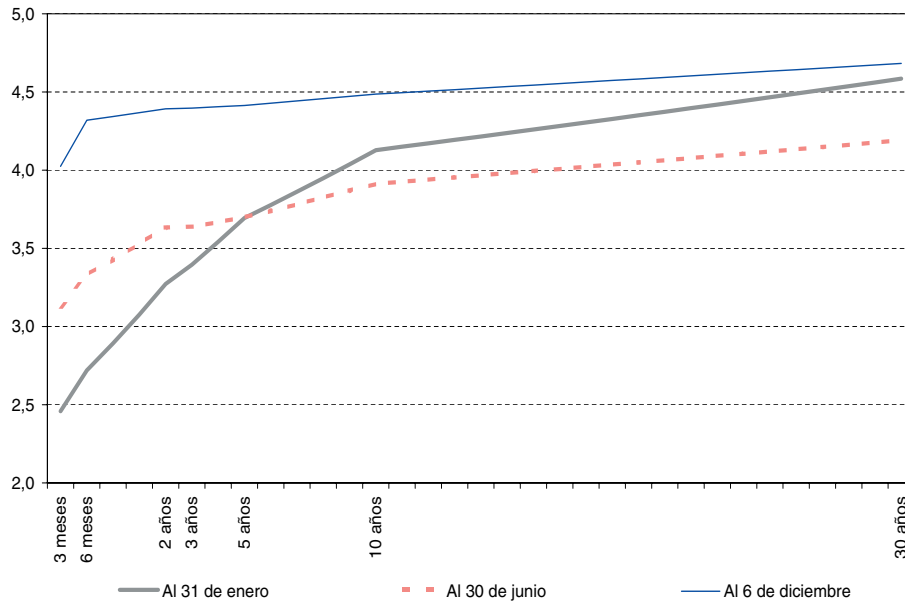
de un equilibrio entre la necesidad de evitar la pérdida de competitividad y la firmeza en el sostenimiento de la estabilidad macroeconómica interna.

Cabe esperar, además, que las democracias de la región vuelvan a superar exitosamente, tal como ha venido ocurriendo hasta ahora, los procesos electorales que muchas de ellas vivirán a fines del presente año y en el 2006, sin que se vea afectada su situación macroeconómica. Sin embargo, a fin de lograr una elevada tasa de crecimiento y reducir más rápidamente la pobreza, se requieren reformas en distintos ámbitos (entre otros, en la estructura tributaria, el gasto social, la regulación y competencia en algunos sectores), por lo que sería deseable que los países de la región aprovecharan esta coyuntura de intensa actividad política para avanzar en la concertación de acuerdos sociales y políticos amplios, que permitan mejorar la gobernabilidad y potenciar las posibilidades de crecimiento futuro, al aumentar el atractivo de la región para lograr el requerido aumento de la inversión.

Como ya se ha dicho, a mediano plazo la necesidad de sostener altos niveles de competitividad exige un mayor crecimiento de la inversión y la aplicación de una estrategia de políticas orientada al realce de la calidad y del contenido de valor agregado interno de los productos de exportación. Ambos elementos son condiciones necesarias para que la región pueda sostener una tasa de crecimiento que permita reducir los aún elevados niveles de desempleo y, por lo tanto, contribuya a mitigar los desequilibrios sociales que la aquejan.

Gráfico I.13

CURVAS DE RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS, 2005



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.