

ÍNDICE

	<i>Página</i>
Presentación	11
Resumen ejecutivo	13
Capítulo I	
Panorama regional	19
A. Introducción	19
B. El contexto internacional y el comportamiento de los agregados externos.....	20
1. La cuenta corriente	22
2. Las cuentas de capital y financiera	26
C. La evolución macroeconómica interna	28
D. El rol de la política económica.....	31
1. La política fiscal	31
2. Las políticas monetarias y cambiaria	38
E. Los cambios en el escenario internacional.....	43
1. La volatilidad financiera y la desaceleración del crecimiento mundial.....	43
2. La aceleración de la inflación a escala global	45
F. América Latina y el Caribe ante la desaceleración de la economía mundial	48
G. Riesgos que plantea la aceleración de la inflación	56
H. Síntesis y conclusiones.....	58
Capítulo II	
¿Por qué importa la volatilidad real en América Latina y el Caribe?	61
A. Introducción	61
B. El impacto de la volatilidad real en la región.....	64
Capítulo III	
Volatilidad y crisis en América Latina y el Caribe: la evidencia empírica	67
A. Introducción	67
B. Las características de la volatilidad y de los ciclos en América Latina y el Caribe.....	74
1. Desempeño económico, volatilidad y crisis	74
2. Episodios de turbulencia y períodos de estabilidad.....	78
3. La volatilidad del consumo y la volatilidad excesiva.....	83
C. Naturaleza y efectos de las perturbaciones en América Latina y el Caribe	84
1. Las perturbaciones en América Latina y el Caribe.....	86
2. El papel de las perturbaciones externas.....	87
3. Las perturbaciones transitorias y permanentes.....	88
4. La relación entre las perturbaciones y las restricciones estructurales	90
5. Las perturbaciones, los derechos de propiedad y la apropiabilidad	90

Capítulo IV

Volatilidad, ciclo económico y respuestas de política	91
A. Introducción.....	91
1. Los ciclos económicos y la política fiscal	93
2. Las diferencias en materia de políticas y trayectorias	97
3. Un análisis comparado	113
B. Los retos de la política macroeconómica en América Latina y el Caribe	114
1. La política macroeconómica y los ciclos económicos.....	114
2. Las políticas antivolatilidad y los conflictos distributivos	117
C. Consideraciones finales.....	118

Capítulo V

Sesenta años del Estudio económico	121
A. Introducción	121
B. Los años cuarenta y cincuenta: factores condicionantes internos y externos del desarrollo latinoamericano	122
C. Los años sesenta: una mayor complejidad del fenómeno del desarrollo.....	126
D. Los años setenta: el primer ensayo de integración financiera moderna	128
E. Los años ochenta: la crisis de la deuda y la “década perdida”	131
F. Los años noventa: las crisis macroeconómicas y las reformas estructurales	135
1. El desempeño macroeconómico y las crisis: la volatilidad de los flujos financieros y las lecciones para la región	136
2. El balance de las reformas estructurales.....	142
G. América Latina y el Caribe en el contexto de bonanza externa entre los años 2003 y 2007.....	143

Bibliografía	149
---------------------------	-----

Anexo estadístico	155
--------------------------------	-----

Cuadros

Cuadro I.1	América Latina y el Caribe: producto interno bruto.....	20
Cuadro I.2	América Latina y el Caribe: distribución geográfica de las exportaciones de bienes, 2006	51
Cuadro III.1	América Latina y el Caribe (19 países): episodios de turbulencia.....	78
Cuadro III.2	América Latina y el Caribe (19 países): episodios de estabilidad	79
Cuadro III.3	América Latina y el Caribe (19 países): episodios de auge.....	79
Cuadro IV.1	América Latina y el Caribe (19 países): frecuencia de crisis, nivel de volatilidad y crecimiento económico, 1961-2006.....	98
Cuadro IV.2	América Latina y el Caribe (19 países): frecuencia de crisis, nivel de volatilidad y crecimiento económico en períodos seleccionados	99

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos.....	157
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto.....	158
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto.....	159
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante.....	160
Cuadro A-5	América Latina y el Caribe: componentes de la demanda global.....	161
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por sectores de actividad económica.....	161
Cuadro A-7	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	162
Cuadro A-8	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta.....	163
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: balanza de pagos.....	164
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB.....	167
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB.....	168
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB.....	169
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos.....	170
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	171
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....	172
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total.....	173
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: activos de reservas internacionales.....	174
Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores.....	175
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total.....	176
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: tasa de participación.....	177
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto.....	179
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación.....	180
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: indicadores de empleo formal.....	181
Cuadro A-24	América Latina: indicadores de subempleo visible.....	182
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales.....	183
Cuadro A-26	América Latina y el Caribe: salario mínimo real.....	184
Cuadro A-27	América Latina y el Caribe: base monetaria.....	185
Cuadro A-28	América Latina y el Caribe: oferta monetaria (M3).....	186
Cuadro A-29	América Latina y el Caribe: depósitos en moneda extranjera.....	187
Cuadro A-30	América Latina y el Caribe: crédito interno al sector privado.....	188
Cuadro A-31	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas.....	189
Cuadro A-32	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	190
Cuadro A-33	América Latina y el Caribe: precios mayoristas.....	191
Cuadro A-34	América Latina y el Caribe: resultado del sector público.....	192
Cuadro A-35	América Latina y el Caribe: ingreso fiscal del gobierno central.....	193
Cuadro A-36	América Latina y el Caribe: gasto fiscal del gobierno central.....	194
Cuadro A-37	América Latina y el Caribe: presión tributaria incluidas las contribuciones a la seguridad social.....	195
Cuadro A-38	América Latina y el Caribe: carga y composición de los ingresos tributarios.....	196
Cuadro A-39	América Latina y el Caribe: deuda pública del gobierno central.....	198
Cuadro A-40	América Latina y el Caribe: deuda pública del sector público no financiero.....	199
Cuadro A-41	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales de los gobiernos subnacionales.....	200

Gráficos

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación de los términos del intercambio en 2008 comparada con el promedio de los años noventa.....	21
Gráfico I.2	Balanza de cuenta corriente, por componente	22
Gráfico I.3	EMBI+ de América Latina y su relación con el EMBI+ total, 2007-2008.....	27
Gráfico I.4	Tasa de inversión fija.....	29
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: ocupación y desempleo	30
Gráfico I.6	Ingresos, gastos y resultados, 1990-2008	31
Gráfico I.7	Inversión pública en infraestructura	36
Gráfico I.8	Evolución del saldo de la deuda pública.....	37
Gráfico I.9	América Latina y el Caribe (países seleccionados): cociente entre la base monetaria y las reservas internacionales netas	40
Gráfico I.10	Tipo de cambio real efectivo: junio de 2008 comparado con junio de 2007.....	42
Gráfico I.11	Estados Unidos: índice de precios de viviendas Standard & Poor's/Case-Shiller	44
Gráfico I.12	Comparación de la inflación en los países desarrollados y en desarrollo.....	46
Gráfico I.13	América Latina y el Caribe: remesas, 2007.....	49
Gráfico I.14	Evolución del precio de algunos productos básicos seleccionados	55
Gráfico I.15	Variación del IPC general y del IPC de los alimentos en 12 meses, junio de 2008	57
Gráfico III.1	PIB per cápita de América Latina y el Caribe (19 países) comparado con el PIB per cápita de los países desarrollados.....	75
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe (19 países): términos del intercambio	75
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe (19 países): episodios de colapso económico.....	76
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe: aceleración del crecimiento.....	80
Gráfico III.5	Volatilidad media de la tasa de crecimiento del consumo y del PIB, 1970-2005.....	83
Gráfico III.6	Cociente entre la volatilidad del consumo y del PIB.....	84
Gráfico IV.1a	Chile: crecimiento a mediano plazo y volatilidad	101
Gráfico IV.1b	Chile: tasa de inversión y volatilidad.....	102
Gráfico IV.2a	Brasil: crecimiento a mediano plazo y volatilidad	103
Gráfico IV.2b	Brasil: tasa de inversión y volatilidad.....	105
Gráfico IV.3a	Argentina: crecimiento a mediano plazo y volatilidad	107
Gráfico IV.3b	Argentina: tasa de inversión y volatilidad	107
Gráfico IV.4a	México: crecimiento a mediano plazo y volatilidad.....	109
Gráfico IV.4b	México: tasa de inversión y volatilidad.....	110
Gráfico IV.5a	República Dominicana: crecimiento a mediano plazo y volatilidad	112
Gráfico IV.5b	República Dominicana: tasa de inversión y volatilidad.....	112
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: evolución del producto interno bruto a precios constantes del año 2000, 1951-2007	123
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe: evolución de los términos del intercambio, 1925-2007.....	125

	<i>Página</i>
Gráfico V.3	América latina y el Caribe: evolución de saldos seleccionados de la balanza de pagos, 1950-2007 128
Gráfico V.4	América Latina y el Caribe: evolución de las exportaciones e importaciones de bienes a precios corrientes, 1950-2007 130
Gráfico V.5	América Latina y el Caribe: evolución de la transferencia neta de recursos, 1950-2007 133
Gráfico V.6	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, promedio ponderado, 1981-2007 134
Gráfico V.7	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, mediana, 1981-2007 137
Gráfico V.8	América Latina y el Caribe: evolución del tipo de cambio real efectivo extrarregional, 1969-2007 139
Gráfico V.9	América Latina: ingreso, gasto y resultado fiscal 146
 Recuadros	
Recuadro I.1	La cuenta corriente en el Caribe de habla inglesa 23
Recuadro I.2	La política fiscal y los aumentos de precios de los alimentos y los combustibles: impacto y modos de intervención 32
Recuadro I.3	La política monetaria ante la aceleración de la tasa de inflación 39
Recuadro I.4	Impacto distributivo del aumento del precio de los alimentos 47
Recuadro I.5	Istmo Centroamericano y la República Dominicana: remesas y términos del intercambio 50
Recuadro I.6	El auge actual de los precios de los productos básicos 52
Recuadro II.1	Glosario 66
Recuadro III.1	Comparación de la dinámica de los efectos de las perturbaciones financieras y de los términos del intercambio en América Latina y el Caribe en el período 1980-2006 87
Recuadro III.2	Los ciclos económicos en América Latina y el Caribe 89
Recuadro IV.1	Política fiscal y ciclos económicos en América Latina 94
Recuadro IV.2	Medición de los resultados fiscales cíclicamente ajustados en América Latina... 96
Recuadro IV.3	El papel de las políticas fiscales y financieras en las fluctuaciones cíclicas 120
 Diagramas	
Diagrama III.1	Volatilidad y desempeño económico 67
Diagrama III.2	Mecanismos de filtrado y restricciones 71
Diagrama III.3	Naturaleza y efectos de las perturbaciones 85

PRESENTACIÓN

Con la presente edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2007-2008*, se cumplen 60 años desde que el Secretario Ejecutivo de la CEPAL recibiera el mandato del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas y de los países que asistieron al primer período de sesiones de la Comisión para que esta emprendiera la compilación, evaluación y difusión de informaciones económicas, técnicas y estadísticas de la región, con el objeto de elaborar “un estudio económico de América Latina”. El estudio preparado en virtud de aquel mandato se consideró un primer paso en lo que ya se vislumbraba como la larga y difícil tarea de compilar un análisis completo y documentado de la situación económica de la región.

Además de ardua, la tarea pasó a ser permanente, ya que en los 60 años siguientes la CEPAL ha plasmado sin interrupción en el *Estudio económico* su visión de los principales problemas y tendencias que afectan a los países de la región en el ámbito económico, a fin de contribuir a fortalecer la capacidad de los gobiernos para enfrentarlos y, según la realidad de cada uno, trazar una estrategia de desarrollo y adoptar políticas orientadas a elevar sostenidamente los estándares de vida de toda la población. Así, el *Estudio económico* ha sido testigo permanente del desarrollo económico en general y, en particular, del crecimiento de una región rica y compleja, heterogénea y con marcados rasgos característicos, como es América Latina y el Caribe.

Por este motivo, la presente publicación de la CEPAL se ha transformado en la principal fuente de información y análisis de la realidad económica de la región y en una de las más consultadas y citadas por interesados, autoridades y expertos, lo que le ha permitido aportar a la formación de un pensamiento, de orientación latinoamericana y caribeña, sobre los desafíos del desarrollo.

El formato de esta publicación ha ido cambiando, de acuerdo con la evolución de las ideas, los nuevos problemas, los avances tecnológicos y la creciente disponibilidad de cifras y estadísticas. A partir de la edición anterior (Nº 59) se incluyó, además del análisis de la coyuntura regional, un conjunto de capítulos temáticos en que se profundiza el examen de ciertos aspectos de particular relevancia, tanto en el plano de las políticas de corto plazo como de los factores que inciden en el crecimiento de largo plazo.

En el capítulo I del presente número, titulado “Panorama regional”, que sigue al resumen ejecutivo, se estudian los principales determinantes de la evolución económica regional durante 2007 y los primeros seis meses de 2008, así como los efectos que han tenido los recientes acontecimientos de los mercados mundiales en las economías de la región. Este capítulo se complementa con un anexo estadístico, que figura al final del documento.

En los tres capítulos siguientes, el análisis se orienta a examinar las características de la volatilidad del crecimiento del producto y las alternativas de políticas anticíclicas adoptadas por los países de la región. En el capítulo II, titulado “Volatilidad macroeconómica y su relevancia para América Latina y el Caribe”, se exploran las negativas consecuencias de la volatilidad en el crecimiento de largo plazo y otros aspectos clave, como el desarrollo financiero y la inversión, la distribución del ingreso y la pobreza. Seguidamente, en el capítulo III, titulado “Volatilidad y crisis en América Latina y el Caribe: la evidencia empírica”, se detalla el marco analítico que se emplea para identificar los períodos de crecimiento y caída de los niveles de actividad y cuantificar la evolución del producto y sus factores determinantes. En el capítulo IV, “Volatilidad, ciclo y respuesta de política”, se aborda este tema haciendo hincapié en la política fiscal, cuya variabilidad también condiciona el bajo crecimiento de la región. En las conclusiones se señalan tres aspectos que contribuyen a comprender las restricciones con que han tropezado los países para implementar políticas anticíclicas: problemas de coordinación entre políticas, restricciones derivadas

de la economía política del gasto público y la tributación y, por último, restricciones originadas en las consecuencias distributivas de las perturbaciones.

En el quinto capítulo, titulado “Sesenta años del *Estudio económico*”, especialmente preparado con motivo del aniversario de esta publicación, se reseñan los 60 años de existencia del *Estudio*, en que se han analizado los principales desafíos de la región, esbozando los rasgos de la coyuntura económica de cada período considerado, a la luz de las tendencias históricas imperantes.

Por último, se aborda el desempeño individual de los países durante 2007 y el primer semestre de 2008. Tal como en ediciones anteriores, las notas de los países contienen cuadros con los principales indicadores económicos. Junto con el anexo estadístico, las notas se incluyen en el CD-ROM que acompaña a la edición impresa, así como en la página web de la CEPAL (www.cepal.org). Las planillas del anexo estadístico permiten visualizar rápidamente la información de los últimos años y elaborar cuadros en hojas electrónicas. En este disco se encuentran también las versiones digitales de los demás capítulos. La fecha límite para la actualización de la información estadística de la presente publicación ha sido el 7 de agosto de 2008.

Además, en esta oportunidad se adjunta un DVD con las 59 ediciones anteriores del *Estudio económico*, que van desde 1948 hasta 2007.

RESUMEN EJECUTIVO

La CEPAL estima que en 2008 las economías de la región alcanzarán un crecimiento del 4,7%. Aunque esta cifra marca un retroceso respecto del 5,7% registrado en 2007, representa la continuidad por sexto año consecutivo de un ritmo de crecimiento del PIB per cápita superior al 3%, hecho inédito al menos durante los últimos 40 años. Ese crecimiento sostenido se ha traducido en una reducción de las tasas de desocupación y en una mayor participación en el total del trabajo asalariado, es decir, aquel sujeto de protección social. Este hecho, junto con el crecimiento económico y el aumento de los ingresos no salariales, contribuyeron a reducir la pobreza más de 9 puntos porcentuales respecto de 2002, si bien en términos absolutos este flagelo sigue afectando a 190 millones de personas, o sea más del 35% de la población.

Los factores determinantes del crecimiento son el favorable contexto externo, reflejado en términos del intercambio que en general exceden por un 33% al promedio observado en los años noventa, elevadas remesas de los trabajadores emigrados y una gran liquidez internacional. En consecuencia, la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó por quinta vez consecutiva un superávit, que en 2007 ascendió al 0,5% del PIB regional. Este resultado, sumado al fuerte superávit de la balanza global atribuible a los ingentes flujos netos de inversión extranjera directa por el equivalente a un 2,3% del PIB y de inversión financiera por un 0,7% del PIB, produjo un incremento de los activos de reserva de 124.700 millones de dólares, equivalentes a un 3,6% del PIB.

A pesar de ese cuadro positivo, la cuenta corriente exhibió dos cambios preocupantes en 2007. En primer lugar, el ritmo de crecimiento de las importaciones superó al de las exportaciones, lo que obedeció al gran dinamismo de las importaciones de bienes de capital merced al incremento de la inversión en maquinaria y equipos, el alza de los combustibles, la apreciación de las monedas y, con excepción de Centroamérica, la baja expansión del volumen exportado. En segundo lugar, las transferencias corrientes desde el exterior, principalmente compuestas por remesas, registraron un reducido aumento del 3,3% en 2007, tras crecer un 20,1% el año anterior, en razón del menor dinamismo del crecimiento y el empleo en los Estados Unidos.

Un fenómeno destacado de la evolución macroeconómica interna en 2007 es el marcado crecimiento de la inversión (12,6%), que llegó a un 21,1% como proporción del PIB, si bien aún no sobrepasa los máximos históricos. El consumo privado se expandió un 6,9%, en tanto el consumo público aumentó moderadamente, un 3,8%. Gracias a esta evolución del ingreso y el gasto, el ahorro nacional alcanzó a cubrir con creces la inversión.

En 2007 los salarios reales volvieron a exhibir un bajo crecimiento, de un 1,1% en promedio simple, a pesar de las mejoras en el mercado laboral. La inflación, por su parte, acusa un quiebre respecto de su anterior tendencia descendente. Debido a las alzas de los combustibles y los alimentos, la mayoría de los países registran niveles inflacionarios significativamente mayores que los de años anteriores y en muchos casos exceden las metas propuestas por los bancos centrales.

La región ha logrado reducir su vulnerabilidad a las fluctuaciones económicas, entre otros aspectos, gracias al aumento de su solvencia fiscal, producto de incrementos de los ingresos públicos por sobre el ritmo de los gastos. Ello ha permitido dedicar mayores recursos a la inversión pública y al gasto social, además de posibilitar la acumulación de recursos y diseñar instrumentos que posibiliten una acción contracíclica para hacer frente al impacto de un escenario externo menos favorable. La deuda pública de los gobiernos centrales continuó su tendencia descendente y llegó a un 33% del PIB en 2007, en comparación con un 36% el año anterior.

Pese a la positiva apreciación general del desempeño económico de la región en materias de equilibrio fiscal, estabilidad inflacionaria, solvencia externa y mejor calidad del empleo, tres situaciones se apartan de este panorama. En primer lugar, un gran número de países, sobre todo de Centroamérica y el Caribe, no se ha beneficiado del favorable contexto externo, al enfrentar pérdidas en sus términos del intercambio y una aguda competencia de países de fuera de la región en el ámbito de las exportaciones. En segundo lugar, la grave crisis financiera originada a partir de mediados de 2007 en el mercado de hipotecas de alto riesgo de los Estados Unidos podría reducir sensiblemente el dinamismo de su demanda, lo que amenaza el futuro desempeño de las exportaciones de los países de la región cuyo destino está altamente concentrado en ese país. Este fenómeno afectaría en particular las exportaciones manufactureras, más difíciles de reorientar a otros mercados que los productos básicos. Además, las repercusiones sobre el mercado de trabajo de ese país podrían provocar la disminución de las remesas enviadas por los trabajadores emigrantes.

En tercer lugar, tanto la mayor demanda de bienes primarios proveniente de las grandes economías emergentes, entre ellos alimentos, metales y petróleo, como la depreciación del dólar se han traducido en alzas de precios. Ante este incremento de la inflación global, las autoridades monetarias de la Unión Europea y el Japón han aumentado sus tasas de interés, dando lugar a una desaceleración de la economía mundial, cuyos indicios ya se evidenciaron en la primera mitad de 2008.

La desaceleración de las economías desarrolladas podría llevar a una reducción de la demanda de bienes primarios, por lo que no se descarta una baja de sus precios internacionales, fenómeno que afectaría en mayor medida a los países de América del Sur.

El incremento de la inflación externa para la región, al transmitirse a los precios internos, ha provocado significativas alzas de la inflación interna, que en muchos casos exceden las expectativas previstas, así como las metas correspondientes de los bancos centrales. En efecto, en 2007 la tasa de inflación en la región pasó de un 5% a un 6,4%, en promedio ponderado, tendencia que se agudizó en 2008, al llegar a un 8,4% anual. En promedio simple, el alza fue de un 6,4% a un 8,4% en 2007 y a un 11,3% en mayo de 2008. El alza de los precios ha sido mayor en el caso de los alimentos que del resto de los bienes, por lo que se estima que tendrá efectos negativos en la distribución del ingreso y en el consumo, dado el lugar preponderante que ocupan en el gasto de los hogares de menores ingresos. A su vez, ello se traduciría en un menor dinamismo de la demanda interna el próximo año.

En consecuencia, varias autoridades monetarias y fiscales de la región enfrentan la difícil tarea de evitar o moderar la propagación hacia los mercados internos de presiones inflacionarias exógenas, por los nocivos efectos que produce en los niveles de ingreso real de los grupos de población más expuestos y en el crecimiento en general. La labor se complica por cuanto los instrumentos disponibles quizá no afecten el origen externo de este fenómeno, pero posiblemente influyan en la demanda interna y el crecimiento de corto plazo. Por otra parte, las alzas previstas de las tasas de interés podrían agravar el cuadro de apreciación real que se observa en el caso de varias monedas, al deteriorar la capacidad para competir de sus sectores exportadores y de sustitución de importaciones.

Con todo, dado el continuo progreso en la reducción de las vulnerabilidades externas, el fortalecimiento de la solvencia fiscal y, en varios casos, la acumulación de recursos que hacen posible aplicar políticas anticíclicas sin poner en peligro el equilibrio externo, se estima que inicialmente este cambio negativo del entorno externo no afectará en gran medida a la región en su conjunto. En consecuencia, para el presente año se estima un crecimiento del PIB de un 4,7% y para el próximo un crecimiento del 4%.

La exposición de la región a la variabilidad del entorno externo ha sido ampliamente documentada en varias ediciones de este *Estudio*. En otras oportunidades este hecho, junto con los desequilibrios internos, se tradujo en una marcada variabilidad del crecimiento del PIB. A partir del capítulo II el análisis se orienta a examinar las características de la volatilidad del crecimiento del PIB y las alternativas de políticas anticíclicas adoptadas por los países de la región.

En primer lugar, se exploran las negativas consecuencias de la volatilidad en el crecimiento a largo plazo y otros aspectos clave, como el desarrollo financiero y la inversión, la distribución del ingreso y la pobreza. Seguidamente, en el capítulo III se detalla el marco analítico que se emplea para identificar los períodos de crecimiento y caída de los niveles de actividad y cuantificar la evolución del producto y sus factores determinantes.

Al contrastar el crecimiento del PIB per cápita de la región con el de los países desarrollados, se identifican tres puntos de quiebre en la convergencia. El primero se sitúa hacia fines de los años cincuenta, cuando los precios de la mayoría de los productos básicos exportados por la región acusaron una declinación persistente ante la baja de la demanda mundial. El segundo punto de quiebre corresponde a la crisis de la deuda externa a comienzos de los años ochenta, que marca el inicio de un largo período de intensos ajustes macroeconómicos, gran variabilidad del crecimiento y reformas estructurales, cuya eficacia fue inferior a la esperada. El efecto de estas interrupciones de la convergencia se expresa en que, si bien el PIB per cápita de la región en la década de 1950 equivalía en promedio a un 52% del de los países desarrollados, en 2003 solo alcanzaba a un 34%. A partir de ese año se advierte el tercer quiebre, esta vez positivo, nuevamente atribuible a las fluctuaciones externas de los precios de los bienes exportados por la región y a un favorable entorno financiero externo.

Además, a partir de 2000 se observa una menor incidencia y duración de los episodios de crisis y colapsos del crecimiento en la región, lo que obedece a la mayor capacidad para afrontar el impacto de las perturbaciones externas y en general a una mejor posición respecto de los fundamentos de la política macroeconómica: mayor estabilidad, solvencia fiscal y superávit externo. Ello ha permitido reducir uno de los rasgos distintivos de la volatilidad en la región. En efecto, a diferencia del resto del mundo, la volatilidad del consumo en América Latina y el Caribe excede a la del producto, lo que se traduce en grandes pérdidas de bienestar para los grupos de menores ingresos y en aumentos de la pobreza durante períodos de perturbaciones negativas para el crecimiento. En la presente década dicha característica se atenuó notablemente.

En el capítulo IV se aborda el tema de la volatilidad y las respuestas de política, haciendo hincapié en la política fiscal, cuya variabilidad también condiciona el bajo crecimiento de la región. En la primera parte se examina el rol anticíclico de la política fiscal y se advierte que este papel no se evidencia en la región; solo dos países (Brasil y Chile) ostentan una orientación acíclica de la política fiscal, en tanto la mayoría continúa exhibiendo un comportamiento procíclico. Es más, se llega a una conclusión de especial relevancia para los países que actualmente presentan un superávit fiscal merced a la favorable coyuntura de los precios de exportación: en muchos casos la posición fiscal estructural (es decir, evaluada según los valores de tendencia de sus determinantes) es más débil que la posición fiscal actual. Si no se toman los resguardos necesarios, ante una alteración del escenario externo se desencadenarían los mecanismos procíclicos de la política fiscal, que tenderían a agravar las consecuencias de posibles perturbaciones externas.

A continuación se señalan tres aspectos que contribuyen a comprender las restricciones con que han tropezado los países de la región para implementar políticas anticíclicas: problemas de coordinación

entre políticas, restricciones derivadas de la economía política del gasto público y la tributación y, por último, restricciones originadas en las consecuencias distributivas de las perturbaciones.

En cuanto a los problemas de coordinación, sobre todo de las políticas monetarias y fiscales, se aprecia cierto progreso en la región; en efecto, varios bancos centrales han adoptado políticas para mantener la inflación dentro de determinados rangos, junto con un menor recurso a regímenes cambiarios extremos (fijación total y flotación libre). La eficacia de este régimen reside en la existencia de un marco de finanzas públicas equilibradas, que evite el recurso a expansiones monetarias y prevenga aumentos no sostenibles del gasto que alimenten presiones inflacionarias. Se argumenta a favor de un régimen de política fiscal que cautele la solvencia fiscal, evite los sesgos procíclicos y tome en cuenta el ciclo en la estimación del desequilibrio máximo permitido, adoptando enfoques plurianuales o estructurales de equilibrio fiscal, medida posible pero cuya implementación no está exenta de desafíos en los planos político e institucional.

En segundo lugar, parte de las dificultades para establecer un régimen anticíclico de políticas radica en factores de orden político, que se expresan en la capacidad de ciertos grupos para imponer costos al resto de la sociedad, por ejemplo, las operaciones de salvataje de instituciones financieras insolventes, que se tradujeron en expansiones monetarias y consiguientes presiones inflacionarias, o bien en la asunción por parte del Estado de carteras crediticias incobrables, desplazando de la prioridad de gasto a programas sociales y de inversión real.

Otro ejemplo más reciente es el caso de gobiernos que disfrutaron de una favorable coyuntura de ingresos públicos, merced a elevados precios de exportación, pero tienen dificultades para resistir presiones salariales o de alzas de gastos o reducciones tributarias en beneficio de determinados grupos, las que luego resultará muy difícil retirar si se modifica esa benigna situación externa.

En tercer lugar, la consideración de los efectos distributivos de las variaciones de precios de los productos básicos, en un marco en que la distribución del ingreso es inadecuada y los niveles de pobreza aún son elevados, puede entorpecer seriamente la acción contracíclica en un contexto inflacionario.

El quinto es el último de los capítulos temáticos y en él se reseñan, desde el punto de vista de las publicaciones del *Estudio económico*, sus 60 años de existencia, en que se ha analizado la coyuntura económica de la región y los desafíos que han enfrentado los países para lograr mayores niveles de desarrollo y bienestar para toda la población.

En la edición del *Estudio económico* de 1998-1999, se presentó un balance de los primeros 50 años de su publicación y en este capítulo se incluye una síntesis. Las primeras dos décadas del *Estudio* abarcan un período que, por mucho tiempo, hasta el inicio del presente ciclo de crecimiento, fue considerado el de mayor dinamismo de la región, en el marco de la recuperación global de posguerra. Como factores limitantes del crecimiento y propagación de los avances tecnológicos alcanzados en los países industrializados, se mencionaban el bajo nivel de ahorro interno, que restringía la acumulación, y la escasez de divisas para importar maquinaria y equipos, hecho vinculado a una especialización exportadora en bienes primarios cuyos precios tendían a deteriorarse a largo plazo. Asimismo, en la segunda parte de este período, se señalaron los negativos efectos para el crecimiento de marcos institucionales atrasados en las esferas tributaria, financiera, educativa, de propiedad de la tierra y distribución del ingreso, que coartaban significativamente la capacidad del mercado interno como propulsor de la industrialización sustitutiva de importaciones, respecto de cuya modalidad se expresó una opinión crítica negativa.

La dos décadas siguientes del *Estudio* están marcadas en los inicios de los años setenta por el quiebre del orden monetario internacional vigente en aquel entonces y la primera crisis del petróleo. Así comenzó un período de gran inestabilidad del crecimiento del producto per cápita de la región, debido a la mayor variabilidad de los términos del intercambio y de la disponibilidad de financiamiento externo, que culminó en los años ochenta con la crisis de endeudamiento externo. A raíz de la crisis se iniciaron diversos procesos de ajuste, muchas veces con consecuencias recesivas y negativas para la población más pobre, en lo que se denominó la “década perdida” para el crecimiento de la región. La preocupación de los análisis publicados en el *Estudio* se centró en la búsqueda de las formas de ajuste más eficientes, económica y socialmente, que permitieran recuperar el crecimiento a largo plazo y reducir la pobreza.

La quinta década de esta publicación recoge el mayor énfasis que las políticas macroeconómicas pusieron en la estabilidad y las reformas estructurales que un gran número de países adoptaron con el fin de modificar aspectos clave del funcionamiento de las economías, como el papel del sector público en los ámbitos productivos y de protección social, y aumentar sensiblemente la apertura a los mercados mundiales, como mecanismo de promoción y diversificación de exportaciones. En el capítulo se destaca que durante los años noventa se alcanzaron mayores niveles de globalización financiera, lo que incidió en la mayor frecuencia de crisis en la región, esta vez originadas más bien en la labilidad del financiamiento externo, en particular de los movimientos de capitales. Por otra parte, se sintetiza la evaluación crítica del ciclo de reformas estructurales y se subraya el escaso efecto que surtieron en las variables fundamentales, tales como el crecimiento y el empleo.

La sexta década del *Estudio* se inicia en 1998, cuando muchos países se vieron afectados por la denominada crisis asiática que, tanto a través de canales comerciales como financieros, impactó en los sectores externos de la región. A ello se sumó la crisis de sobreinversión en los Estados Unidos y el lento crecimiento de la economía global, que para América Latina y el Caribe se tradujo en una caída absoluta del PIB per cápita entre 1998 y 2002. Además, la experiencia de este período confirmaría rotundamente las previsiones formuladas en el *Estudio* acerca de la inconveniencia de utilizar anclajes cambiarios prolongados como herramienta antiinflacionaria.

A mediados de 2003 se inicia un nuevo período de crecimiento en la región, vinculado al auge del precio de las exportaciones, las remesas enviadas por emigrantes y la mayor disponibilidad de financiamiento externo. No obstante, la sexta década del *Estudio* culmina con un entorno externo de gran incertidumbre, con lo cual adquiere renovada vigencia el debate sobre políticas contracíclicas que permitan administrar eficazmente los auges y contracciones de la disponibilidad de recursos externos y así estabilizar el crecimiento del PIB y evitar las consecuencias económicas y sociales derivadas de las fuertes fluctuaciones del crecimiento y el empleo. Esta preocupación ha estado permanentemente en el *Estudio* durante la segunda fase de su sexta década, tal como se manifiesta en el presente volumen.

Por último, como es habitual en este *Estudio*, se analiza el desempeño individual de los países durante 2007 y el primer semestre de 2008. Tal como en ediciones anteriores, las notas de los países se encuentran en el CD-ROM adjunto e incluyen cuadros con los principales indicadores económicos. Además, en esta oportunidad se adjunta un DVD con las 59 ediciones anteriores del *Estudio económico*, que van desde 1948 hasta 2007.