

# FORTALECER EL DESARROLLO

Interacciones entre

macro y microeconomía



NACIONES UNIDAS  
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

**FORTALECER EL DESARROLLO.  
INTERACCIONES ENTRE  
MACRO Y MICROECONOMÍA**



**NACIONES UNIDAS**  
**COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**  
**Santiago de Chile, 1996**

LC/G.1898/Rev.1-P

Julio de 1996

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta S.96.II.G.2

ISBN 92-1-321431-6

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, EE.UU. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Copyright © Naciones Unidas 1996  
Todos los derechos están reservados  
Impreso en Santiago de Chile

## ÍNDICE

	<i>Página</i>
PRESENTACIÓN . . . . .	9
RESUMEN Y CONCLUSIONES . . . . .	11

### PRIMERA PARTE EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO

I.	LAS REFORMAS ECONÓMICAS . . . . .	19
II.	LA ESTABILIZACIÓN MACROECONÓMICA . . . . .	25
	A. EL AJUSTE EXTERNO . . . . .	25
	B. LA AFLUENCIA DE CAPITALES . . . . .	28
	C. RECUPERACIÓN Y ESTABILIZACIÓN . . . . .	30
	D. EL AJUSTE FISCAL . . . . .	30
	E. CAPITAL EXTERNO Y ESTABILIDAD . . . . .	31
	F. EL NUEVO PANORAMA MACROECONÓMICO . . . . .	32
	G. EL DESEMPEÑO EN TÉRMINOS DE EMPLEO Y EQUIDAD . . . . .	33
III.	LAS TRANSFORMACIONES MICROECONÓMICAS . . . . .	35
IV.	EL PANORAMA EN MATERIA DE AHORRO E INVERSIÓN . . . . .	43
	A. DETERMINANTES MACROECONÓMICOS DEL AHORRO NACIONAL . . . . .	44
	B. AHORRO EXTERNO Y AHORRO NACIONAL . . . . .	44
	C. LOS DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN . . . . .	46
	D. REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN PARA EL CRECI- MIENTO SOSTENIDO . . . . .	51
	E. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO . . . . .	56

**SEGUNDA PARTE  
ORIENTACIONES EN EL ÁMBITO DE LAS  
POLÍTICAS PÚBLICAS**

V.	GESTIÓN MACROECONÓMICA PARA COMBINAR ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO . . . . .	63
A.	POLÍTICAS MACROECONÓMICAS . . . . .	63
B.	PROGRESO TÉCNICO, EMPLEO Y CRECIMIENTO . . . . .	66
C.	EL CRECIMIENTO PROPULSADO POR LAS EXPORTACIONES . . . . .	68
VI.	POLÍTICAS PARA FORTALECER LA COMPETITIVIDAD Y EL DESARROLLO PRODUCTIVO . . . . .	69
A.	FUNDAMENTOS DE LA INTERVENCIÓN EN LA ESFERA PRODUCTIVA . . . . .	69
B.	EL DEBATE REGIONAL SOBRE DESARROLLO PRODUCTIVO . . . . .	70
C.	FACTORES DETERMINANTES DE LA COMPETITIVIDAD SISTÉMICA . . . . .	71
D.	COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO DE SISTEMAS DE INNOVACIÓN . . . . .	73
	1. Fortalecimiento de los sistemas nacionales de innovación . . . . .	73
	2. Normas y estándares internacionales . . . . .	76
	3. Cambios institucionales en las entidades públicas de desarrollo tecnológico . . . . .	78
	4. Actividades de extensión . . . . .	79
	5. Capacitación y formación profesional . . . . .	79
	6. Política educacional . . . . .	81
E.	POLÍTICAS DE FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES . . . . .	81
	1. Instrumentos de fomento de las exportaciones y redes de productores . . . . .	81
	2. Reorientación de las instituciones vinculadas a la promoción de exportaciones . . . . .	85
F.	COLABORACIÓN Y FORTALECIMIENTO DE LA BASE EMPRESARIAL . . . . .	87
G.	FOMENTO DE LA COMPETENCIA Y REGULACIÓN DE MONOPOLIOS . . . . .	88
	1. Mercados competitivos . . . . .	88
	2. Naturaleza y objetivos de la regulación . . . . .	89
	3. Regulación de los monopolios naturales . . . . .	89
	4. Desafíos de la regulación en América Latina . . . . .	90

VII.	POLÍTICAS PARA PROMOVER EL AHORRO, LA INVERSIÓN Y EL DESARROLLO FINANCIERO . . . . .	93
A.	PROMOCIÓN DEL AHORRO NACIONAL . . . . .	93
	1. Alternativas para incrementar el ahorro privado . . . . .	93
	2. Aumento del ahorro público . . . . .	97
	3. El ahorro externo como complemento . . . . .	98
B.	CONSOLIDACIÓN DE UN CLIMA PROPICIO A LA INVERSIÓN . . . . .	100
C.	POLÍTICAS FINANCIERAS PARA IMPULSAR EL DESARROLLO . . . . .	101
	1. Liberalización financiera en la región . . . . .	103
	2. Limitaciones del acceso a los mercados de crédito y capital . . . . .	104
	3. Un ejemplo: desarrollo de los mercados de capital y reforma del sistema de pensiones en Chile . . . . .	105
	4. Deficiencias de los sistemas de regulación y crisis financieras . . . . .	107
	5. Un ejemplo: apertura financiera e inestabilidad de capitales externos en México . . . . .	109
	BIBLIOGRAFÍA . . . . .	111
	RECUADROS, CUADROS Y GRÁFICOS	
Recuadro IV.1:	Importancia relativa de diferentes factores macroeconómicos sobre la inversión productiva . . . . .	49
Recuadro IV.2:	La relación capital-producto . . . . .	52
Recuadro IV.3:	Alternativas de financiamiento de la inversión . . . . .	57
Recuadro VI.1:	Renovación de las políticas de competitividad y desarrollo productivo . . . . .	72
Recuadro VI.2:	Innovación y empresa . . . . .	77
Recuadro VI.3:	México: Capacitación orientada por la demanda . . . . .	80
Recuadro VI.4:	Brasil: Capacitación vinculada a la empresa . . . . .	82
Recuadro VI.5:	Criterios de política educacional . . . . .	83
Recuadro VI.6:	Pequeña agricultura, agroindustria y turismo en el Caribe . . . . .	85
Recuadro VI.7:	Readecuación de los instrumentos a las normas multilaterales . . . . .	86
Recuadro VI.8:	Privatización y regulación en el sector de las telecomunicaciones . . . . .	92
Recuadro VII.1:	Sistemas previsionales y desarrollo financiero propicio al ahorro y la inversión . . . . .	95
Recuadro VII-2:	México: Interpretaciones de la caída del ahorro privado . . . . .	99
Recuadro VII-3:	Chile: Instrumentos tributarios favorables a la inversión . . . . .	102
Recuadro VII-4:	Chile: Desarrollo del marco institucional y de regulación de los fondos de pensiones y del mercado de valores . . . . .	106
Recuadro VII-5:	Costa Rica: Liberalización financiera y reforzamiento de la regulación prudencial . . . . .	108

	<i>Página</i>
Cuadro I.1: Síntesis de la evolución del proceso de reforma . . . . .	22
Cuadro II.1: Crecimiento, ahorro, inversión y transferencia externa durante la crisis de la deuda . . . . .	27
Cuadro IV.1: Determinantes del ahorro nacional bruto: Efectos del ciclo y la tendencia del ingreso y del ahorro externo . . . . .	45
Cuadro IV.2: Indicadores de inestabilidad . . . . .	47
Cuadro IV.3: Indicadores de precios relativos . . . . .	48
Cuadro VII.1: Evolución del ahorro nacional en Chile . . . . .	96
Cuadro VII.2: Coeficiente M2/Producto interno bruto . . . . .	104
Cuadro VII.3: México: Indicadores macroeconómicos vinculados al ahorro nacional . . . . .	110
Gráfico IV.1: América Latina: Relaciones capital-producto, 1950-1994 . . . . .	54
Gráfico IV.2: América Latina: Alternativas de financiamiento de la inversión . . . . .	58
Gráfico IV.3: Chile: Ahorro nacional bruto y ahorro externo, 1983-1993 . . . . .	59
Gráfico VI.1: El sistema nacional de innovación . . . . .	75

## PRESENTACIÓN

Los años ochenta deben entenderse como una verdadera línea divisoria en el comportamiento de las economías de América Latina y el Caribe. Todos los países, unos antes que otros, y con rasgos y consecuencias marcadamente disímiles, experimentaron fundamentales transformaciones tanto en el contenido y el alcance de las políticas y estrategias económicas como en las bases de los sistemas productivos. Decir que se pasó de una estrategia volcada hacia adentro a una de apertura, o de una etapa de mayor intervencionismo estatal a otra que privilegia las señales del mercado, sería trivializar la singularidad de un proceso de transformación muy complejo y aún en curso. Las reformas iniciadas en la década de los ochenta –y aun antes en unos pocos países– tienen múltiples y variadas expresiones que difieren en cuanto a las características de las políticas aplicadas y también a los resultados obtenidos, pero en todas partes marcan un punto de inflexión entre dos etapas distintas.

Dichos cambios, detonados por la crisis de la deuda externa, surgen del monumental esfuerzo desplegado por todos los países, cada uno según sus posibilidades, por adaptar sus economías a las nuevas condiciones creadas por las circunstancias internas (el gradual agotamiento de una modalidad de desarrollo) y externas (el fenómeno de la globalización económica).

Hoy, al mediar la década de los noventa, ha transcurrido un tiempo suficiente como para responder a algunas de las principales interrogantes surgidas tras esta etapa tan plena de ajustes traumáticos y también de realizaciones.<sup>1</sup> Primero: ¿qué balance se puede hacer de este período? ¿está hoy la economía de la región en mejor pie que antes de 1982? Segundo: ¿fue acaso acertada la elección del conjunto de políticas que configuraron una nueva modalidad de desarrollo? Y, quizás la pregunta más importante de todas: ¿qué rectificaciones cabría introducir a dicha modalidad para fortalecer el proceso de desarrollo?

En este documento se trata de dar respuesta a dichas interrogantes. En la primera sección se presenta un balance del camino recorrido en materia de reformas económicas: sus adelantos, sus insuficiencias y las enseñanzas que depara la enorme variedad de experiencias acumuladas. En la segunda, se ofrecen algunas reflexiones sobre cómo, a juicio de la Secretaría, cabría orientar la continuación de las reformas en curso. En este contexto, y con el ánimo de evitar planteamientos demasiado generales, la atención se centra en el doble objetivo de consolidar la estabilidad y, a la vez, dinamizar la expansión económica. Esto, por su parte, supone necesariamente adentrarse en dos materias concretas: el desarrollo de

<sup>1</sup> La sustentación empírica del balance que aparece en el presente documento está contenida en: CEPAL, *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995* (LC/G.1925 (SES.26/17)), Santiago de Chile, 1996.



la inversión y el desarrollo productivo. Sus dos ejes –ahorro/inversión y productividad/progreso técnico– se abordan

desde la intersección de los escenarios macroeconómicos, las instituciones y el comportamiento microeconómico.

## RESUMEN Y CONCLUSIONES

1. El desempeño de las economías de la región durante el presente decenio ha estado marcado por las secuelas de anteriores ajustes y por los resultados de los procesos de reforma emprendidos a partir de los años ochenta. Si bien la variedad de situaciones nacionales siempre aconseja prudencia a la hora de formular conclusiones generales, existen ya un horizonte temporal suficientemente extenso y una extraordinaria riqueza de experiencias, lo que permite señalar avances y asimismo identificar los frentes en los que se presentan trabas al desarrollo a largo plazo.

2. Las medidas de política pública se plasmaron en programas de ajuste asociados a reformas estructurales. Aunque distan mucho de ser similares, todos los procesos de reforma han perseguido metas de estabilización macroeconómica y competitividad internacional, sobre la base de la disciplina fiscal, la liberalización comercial y financiera, la operación de mecanismos de mercado, una mayor confianza en la inversión privada y nuevos regímenes de incentivos y marcos regulatorios. En su conjunto, configuran una transformación fundamental en el proceso de desarrollo regional.

3. Como consecuencia de esas medidas, los países de la región han avanzado simultáneamente en las esferas de la macro y la microeconomía. En la primera, se logró progresar en materia de estabilización de precios y, en menor medida, de crecimiento. A ello contribuyeron la disciplina fiscal y monetaria y, a partir de 1991,

la copiosa afluencia de capitales externos, atribuible a los altos diferenciales de rentabilidad pero también a la confianza inspirada por la gestión macroeconómica, el avance de las reformas estructurales y la consolidación de regímenes políticos democráticos. Al mismo tiempo, el crecimiento registrado en la mayor parte de las economías de la región fue a tasas moderadas, respetables pero inferiores al desempeño histórico y poco satisfactorias desde la doble óptica del progreso técnico y la superación de los rezagos sociales.

4. El tipo de reestructuración productiva que siguió a los ajustes, los cambios de los precios relativos y la liberalización comercial no se ha traducido aún en una suficiente generación de puestos de trabajo ni en una adecuada disminución de las desigualdades, al grado que, en numerosos países, los indicadores de equidad social no han recuperado aún sus niveles previos a la crisis. Tras haberse revertido (aunque no siempre superado) las caídas del empleo y la agudización de la desigualdad y la pobreza producidas durante la recesión y los ajustes, en la actual fase de crecimiento los empleos de buena calidad han aumentado en forma muy lenta, y las remuneraciones relativas de los trabajos de diferente calificación han tendido a distanciarse.

5. En ese mismo plano, las políticas públicas que procuran aliviar las más graves manifestaciones de privación y marginalidad han tenido hasta ahora una capacidad insuficiente y una eficacia limitada; el gasto social se ha visto constreñido por los

esfuerzos de disciplina presupuestaria y la gestión de las políticas sociales no se ha renovado con la suficiente rapidez y profundidad. Se configura así un panorama social poco alentador, con problemas latentes que pueden dificultar el sostenimiento del proceso de desarrollo.

6. Por otra parte, las economías continúan desenvolviéndose en un contexto de vulnerabilidad. En la mayoría de los casos, la estabilidad macroeconómica ha dependido de elevados déficit de balanza de pagos en cuenta corriente, financiados a veces con capitales volátiles, susceptibles de retirarse si se presenta cualquier circunstancia que afecte la confianza de los inversores.

7. Las secuelas de la crisis de la deuda aún pesan sobre las acciones públicas. Asimismo, diversos episodios han puesto de manifiesto la insuficiente solidez de dos dimensiones estructurales de la estabilidad macroeconómica. Por un lado preocupa la fragilidad de los sistemas financieros en algunos países: la propagación de crisis financieras focalizadas en algunas grandes instituciones se tradujo en importantes operaciones de rescate con un alto costo fiscal. Por otro lado, la estabilidad fiscal alcanzada descansa en muchas economías sobre bases no del todo firmes; esto limita la capacidad de ahorro público, y, junto con la inelasticidad que muestra el ahorro privado ante las medidas convencionales de estímulo, frena el aumento de la tasa de ahorro interno.

8. Uno de los rasgos sobresalientes de los años ochenta, en efecto, fue que, con diferencias de grado entre los distintos países, los coeficientes de ahorro, y en especial los coeficientes de inversión, cayeron bruscamente en relación a décadas anteriores. Si bien dichos coeficientes se han estado recuperando gradualmente en los años noventa, en la vasta mayoría de los países no han alcanzado aún los niveles que tenían antes de la crisis.

9. Los procesos de ajuste, estabilización macroeconómica y reforma estructural actuaron como un poderoso mecanismo de selección que forzó a cada agente económico a buscar adaptarse a los nuevos escenarios de señales de precios y

de formas de regulación de la actividad productiva. Como era previsible, hubo reacciones muy diversas de parte de las empresas, según sus actividades, según las regiones de cada país y según las diferentes características de su producción.

10. En general, los segmentos del sistema productivo más afectados por el cambio en las reglas del juego y en los marcos regulatorios fueron las ramas industriales que producían para el mercado interno, las actividades que hacían uso relativamente intensivo de la ingeniería, las firmas pequeñas y medianas y el conjunto de las empresas estatales. Por el contrario, los sectores que participaban de la exportación, las actividades vinculadas a los recursos naturales, los grandes conglomerados de capital nacional y muchas empresas transnacionales pudieron adaptarse con más éxito a las nuevas circunstancias.

11. La reestructuración llevó a los sistemas productivos de la región a apoyarse más que antes en sus ventajas comparativas tradicionales, aunque en varios casos con la incorporación de tecnologías que expanden la frontera de los recursos naturales y modernizan su gestión productiva. Cabe pensar que, en la medida en que se evite una desestabilización macroeconómica que impida su desarrollo, estas bases productivas pueden fundamentar un crecimiento sostenido moderado, semejante al de los últimos años, pero no al ritmo que demandarán las circunstancias. Lograr esto último exigiría, por un lado, una mayor diversificación exportadora y ampliar las cadenas de exportación hacia eslabones de mayor valor agregado y contenido tecnológico, y, por otro, una mayor difusión del progreso técnico.

12. Sin embargo, la heterogeneidad estructural característica de los aparatos productivos de la región se ha acentuado, en la medida en que han tendido a ampliarse las diferencias de productividad entre las empresas grandes que lideran el proceso de modernización y el amplio y variado universo de las actividades rezagadas en el mismo proceso. Esto no sólo sienta las bases de mayores desigualdades sociales, sino que constituye un lastre en el

proceso de progreso técnico, por cuanto limita su difusión y priva a las actividades más dinámicas de adecuados vínculos de articulación intersectorial.

13. En casi todas las economías de la región, en mayor o menor medida, hay problemas estructurales e institucionales que hacen difícil lograr un incremento sostenido del crecimiento sólo sobre la base de las señales de mercado. Por una parte, las actuales actividades basadas en recursos naturales o el suministro de servicios públicos presentan más ventajas de corto plazo en términos de riesgo y de rentabilidad que muchas actividades promisorias que requieren el desarrollo de capacidades tecnológicas; por otra, la escasa profundidad y los vacíos del mercado de capitales limitan las inversiones rentables a más largo plazo y el despliegue de las innovaciones en la producción y en la tecnología.

14. La existencia de mercados segmentados o incompletos disminuye las posibilidades de multiplicar los eslabonamientos al interior de los sistemas productivos y también la irradiación de demanda y progreso técnico desde los sectores modernos líderes hacia el resto de la economía. Esto afecta, en particular, la capacidad de arrastre de las exportaciones. Por otro lado, los mercados financieros segmentados o incompletos tampoco garantizan la adecuada canalización de ahorro hacia la inversión. En ese tipo de mercados, la inyección de cuantiosos recursos externos produjo auges importantes de actividad financiera y bursátil. Con ello se promovió la canalización de gran parte de esos recursos hacia el consumo y las inversiones en actividades productoras de bienes no transables, mediante colocaciones que en su mayoría fueron de corto plazo.

15. Asimismo, las deficiencias estructurales de los mercados financieros de la región tuvieron al menos dos efectos adversos para la inversión y la innovación. Por un lado, la segmentación del crédito excluyó en buena medida a las empresas pequeñas y medianas del acceso a las corrientes principales de fondos. Por otro lado, los elevados márgenes de interme-

diación bancaria transformaron tasas de interés pasivas reales bajas en tasas reales activas gravosas para las actividades productivas.

16. La excesiva confianza en la efectividad "automática" de las señales macroeconómicas y de las reformas ha tendido a subestimar la debilidad de las instituciones y las fallas de los mercados (que, como se ha dicho, pueden ser imperfectos, segmentados o incompletos) y la importancia de las externalidades, y ha llevado a depender en exceso de la capacidad de la política macroeconómica para desencadenar por sí sola la dinámica del crecimiento. Las políticas analíticamente mejor fundadas pueden fracasar o no consolidarse en un medio institucional adverso.

17. El reconocimiento de la interacción entre la política macroeconómica y los aspectos estructurales e institucionales de la economía debiera conducir a abordar las preocupaciones sobre el funcionamiento actual y las potencialidades de crecimiento de las economías latinoamericanas y caribeñas desde una óptica que integre los escenarios macroeconómicos, las instituciones y los marcos regulatorios, el funcionamiento de los mercados de factores y el comportamiento microeconómico. Al considerar tales interacciones, se entienden mejor las dificultades prácticas para alcanzar, simultáneamente, estabilidad macroeconómica, vigoroso crecimiento, niveles satisfactorios de empleo, y tasas de ahorro, de inversión y de progreso técnico suficientes para asegurar un desarrollo sostenido.

18. Para superar algunas de las trabas que impiden obtener mayor productividad y mayor empleo, deben cumplirse condiciones de orden macroeconómico: se estima que se necesita una expansión del producto interno bruto del orden del 6% anual. Esto no podrá lograrse sin un aumento significativo de la inversión—llevándola a un promedio regional del orden del 28% del PIB—y sin una adecuada combinación entre ahorro nacional y externo que permita financiarlo en forma compatible con la estabilidad macroeconómica. Pero el crecimiento por sí solo

no basta. También hay requerimientos de orden microeconómico y sistémico para generar impulsos de arrastre y externalidades que contribuyan a que las unidades productivas y la fuerza de trabajo actualmente ubicadas en segmentos rezagados del sistema se incorporen efectivamente al proceso de transformación, así como para mejorar la situación de ingresos de los grupos más pobres.

19. Para generar mejores resultados los equilibrios macroeconómicos deben ser sostenibles en el tiempo; también es preciso evitar que, al alcanzarlos, se generen distorsiones en la asignación eficiente de recursos requerida para la expansión de la frontera productiva. Además de baja inflación y equilibrio fiscal, estos equilibrios incluyen un déficit sustentable en cuenta corriente, un nivel de ahorro interno acorde con el proceso de inversión, preservación de un adecuado nivel del tipo de cambio real y cercanía de la demanda agregada a la plena utilización de la capacidad productiva existente. Los avances de conjunto, sin favorecer en exceso alguno de estos objetivos a costa de otros, si bien pueden alcanzarse en forma gradual, conducen a mejores resultados de ahorro, inversión y productividad.

20. La estabilidad del escenario macroeconómico es condición necesaria tanto para estimular el ahorro y la inversión como para lograr mayores tasas de crecimiento. Para alcanzar una cierta congruencia entre la demanda efectiva y la frontera productiva, y también para poder atenuar el efecto de cambios bruscos en las condiciones externas, se requieren –con diferencias de énfasis y de intensidad, según las situaciones nacionales– políticas monetarias, crediticias, fiscales y comerciales consistentes, y políticas de ingresos o salariales adecuadas, combinadas con políticas que fomenten el ahorro, la inversión y el desarrollo productivo.

21. Para lograr un adecuado nivel de ahorro, el contexto macroeconómico no es de por sí suficiente; las políticas deben fomentar todos los componentes del ahorro nacional, mediante incentivos eficaces e instituciones apropiadas. En cuanto al ahorro privado, puede estimularse el aho-

rrero previo para acceder a la vivienda, desarrollar el ahorro institucional (reformando los sistemas de previsión y de seguros) y ofrecer incentivos tributarios a diversas formas de ahorro. En cuanto a la capacidad de ahorro público, ésta se debe ampliar a través del saneamiento económico y financiero de las empresas estatales y el fortalecimiento de las cuentas fiscales. Como complemento, este ahorro financiero debe transformarse en inversión real a través de una adecuada intermediación en el sistema financiero.

22. Para elevar la tasa de inversión y orientar ésta hacia actividades con mayor impacto sobre la productividad total, es indispensable perfeccionar y profundizar el alcance de los sistemas financieros, actuando simultáneamente sobre todos los componentes de la cadena de formación de capital. Asimismo, cabría ofrecer incentivos tributarios a la inversión empresarial y mejorar la dotación de infraestructura física en los países (a través de la inversión pública y la participación privada) y facilitar la inversión extranjera directa.

23. Para que la más rápida e intensa acumulación de capital fijo se traduzca efectivamente en una elevación sistemática de la productividad total de los factores y en una mayor competitividad internacional, ésta debe ser complementada con una inversión igualmente intensa en capital humano congruente con el progreso técnico. Este requisito puede vincular positivamente el crecimiento y la equidad, en la medida en que signifique ampliar el acceso efectivo a la educación, mejorar la calidad y pertinencia de ésta y extender los esfuerzos de capacitación y recapacitación.

24. En el ámbito financiero, ha quedado de manifiesto la importancia de complementar la política de liberalización con una política de desarrollo financiero. Junto con extender el dominio de la economía de libre mercado al sistema financiero, la política debe crear y promover explícitamente nuevas fuentes de ahorro e impulsar un vigoroso desarrollo de instituciones e instrumentos financieros bien regulados y supervisados, que permitan

cumplir con las condiciones necesarias para el financiamiento de formas específicas de inversión, y asimismo facilitar el acceso a segmentos de la producción hasta ahora excluidos de las corrientes de fondos de inversión.

25. A fin de facilitar una intermediación financiera que transforme de manera eficiente el ahorro financiero en inversión real, la política económica debería privilegiar las señales de mediano plazo, procurando que las variables fundamentales respondan más a factores permanentes que a otros especulativos o transitorios. Al adoptar esa visión de tendencia, se estabilizan los horizontes de planeación y se amplía el espacio de la lógica productiva en la política económica, permitiendo así que los precios relativos y los incentivos favorezcan la transformación productiva.

26. Cuando estos incentivos no resulten suficientes para el desarrollo de proyectos cuya rentabilidad sólo será alta luego de un extenso período de maduración o dependa del aprovechamiento de externalidades que se vayan generando gradualmente, será preciso desarrollar criterios especiales en apoyo de este tipo de inversiones, como también de aquéllas en innovación tecnológica y formación de recursos humanos que presenten similares perspectivas. Entre ellos cabe considerar incentivos adicionales temporales, que se atengan a lineamientos de políticas de desarrollo productivo. Entre tanto, nuevas reformas deberían establecer condiciones para el desarrollo de mercados –hoy incipientes o incluso inexistentes– que induzcan una dinámica de crecimiento elevado y sostenido.

27. En lo que se refiere a las políticas de desarrollo productivo, éstas deben tener por objetivo incrementar la productividad total de los factores, mejorar la calidad de bienes y servicios y promover la generación y difusión tecnológica a través de un conjunto de acciones centradas en el desarrollo y fortalecimiento de sistemas innovativos nacionales. Estos últimos deben caracterizarse por una efectiva interacción entre los diversos actores institucionales involucrados, y

deben basarse crecientemente en recursos destinados a la innovación por el sector privado. Las acciones de fortalecimiento de tales sistemas comprenden, entre otras, el apoyo a redes de información, el fortalecimiento de los mecanismos de cooperación empresarial, la protección a la propiedad intelectual, la promoción de centros de investigación y extensión de tecnología sectorial, la adopción de normas y estándares internacionales de calidad y la capacitación y formación profesional.

28. La promoción de la competencia es central, tanto para el desarrollo productivo y la competitividad internacional como para el bienestar de los consumidores. Por ello, la acción pública debe ocuparse de desregular mercados naturalmente competitivos y de desmontar barreras artificiales a la entrada de competidores, así como de regular apropiadamente mercados dominados por monopolios naturales.

29. Las instituciones públicas dedicadas al diseño y ejecución de políticas de desarrollo deben adaptarse al ritmo del proceso de internacionalización de las economías de la región. En particular, corresponde readecuar las políticas e instrumentos a los compromisos derivados de acuerdos multilaterales o de los avances en los esquemas de integración. En igual sentido, el fomento exportador exige mayor énfasis en la inversión en el exterior y la participación en cadenas de comercialización, así como en la calidad y diferenciación de marca.

30. En síntesis, para adquirir competitividad internacional, mantener los equilibrios macroeconómicos y avanzar en la senda de la equidad se deben cumplir muchas condiciones, y éstas deben abordarse desde la doble perspectiva de la consistencia macroeconómica y del desarrollo productivo. En el umbral del próximo siglo, los países de la región se encuentran ante una situación que impone mayores exigencias de calidad a la formulación, aplicación y gestión de las políticas macroeconómicas; que exige un acercamiento a la frontera tecnológica internacional y la difusión del progreso

técnico a una amplia gama de actividades; y que, al acercarse a la plena utilización de la capacidad productiva existente, requiere una expansión conti-

nua y significativa de dicha capacidad no sólo por la vía de incrementos de la productividad sino de nueva inversión en capital fijo.

**PRIMERA PARTE**

**EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO**



## I. LAS REFORMAS ECONÓMICAS

Como se sabe, a partir de la segunda mitad de los años cuarenta y durante casi tres décadas, los países de América Latina y el Caribe, con importantes diferencias entre unos y otros, lograron una sostenida expansión económica junto con profundas transformaciones estructurales. Este proceso se dio en el marco de una modalidad de crecimiento caracterizada por i) la exportación de bienes primarios que siempre habían tenido ventajas comparativas; ii) una industrialización protegida de la competencia externa y orientada al mercado interno; iii) la expansión y diversificación del consumo privado, y iv) un constante incremento del gasto público.

La crisis de los años ochenta provocada por la deuda externa, su posterior evolución y el rezago tecnológico del aparato productivo regional dejaron en evidencia las debilidades de economías que no habían logrado desarrollar la capacidad y la flexibilidad indispensables para responder a los desafíos que planteaban un patrón mundial de producción cada vez más complejo desde el punto de vista de la tecnología y la organización, y un sistema financiero internacional en rápida mutación. Entre otras cosas, estos fenómenos pusieron de manifiesto la fragilidad estructural del aparato fiscal derivada de la tenden-

cia –implícita en la modalidad de desarrollo mencionada– a un aumento de los gastos públicos superior al de los recursos.

No sería exagerado afirmar que los años ochenta constituyen una línea divisoria en lo que respecta a las políticas y estrategias de desarrollo de los gobiernos de la región, así como a los patrones de funcionamiento de las economías. La crisis condujo a la aplicación de reformas económicas y programas de ajuste destinados a estabilizar las economías y a facilitar una inserción más dinámica de éstas en el ámbito mundial. De esta manera se esperaba superar incluso los adelantos logrados en la etapa de sustitución de importaciones, tanto en cuanto al ritmo como a la naturaleza del proceso de expansión, adaptándolo a las nuevas circunstancias. Por lo tanto, los ajustes no se limitaron al ámbito de la política pública, sino que se extendieron también a la estructura y la operación de los mercados, las instituciones y los agentes económicos.

Los gobiernos reaccionaron ante la brusca contracción del financiamiento externo registrada a comienzos de los años ochenta con distintos programas de ajuste y reformas económicas, cuyo alcance variaba de acuerdo con la intensidad del impacto sufrido en cada caso, y que no siempre se aplicaron en forma sostenida y con rigor hasta su

consolidación.<sup>2</sup> Paulatinamente se fue perfilando un conjunto de medidas de naturaleza muy variada, pero que mostraban una orientación general con muchos puntos en común. Entre otras cosas, todos los procesos nacionales de reforma estructural coinciden en la adopción de metas de estabilización macroeconómica y desarrollo de la capacidad competitiva internacional, sobre la base de disciplina fiscal, liberalización del comercio, mecanismos de mercado y una mayor participación de la inversión privada.

Más específicamente, se podría decir que, pese a las diferencias de grado e intensidad, ese conjunto de políticas tiene una serie de elementos en común, entre los que destacan los siguientes: i) una política explícita de liberalización del comercio, caracterizada por aranceles moderados y con escasa dispersión; ii) disciplina fiscal y monetaria (disminución del déficit, medida tasa real de interés); iii) reforma tributaria con características similares (base amplia, perfeccionamiento del manejo administrativo, eliminación de regímenes especiales de exención); iv) privatización de empresas públicas y desreglamentación; v) desregulación de mercados financieros y laborales; vi) fomento de la inversión extranjera directa, y vii) un marco legal e institucional que fortalece el derecho de propiedad.

La mayor importancia que se comenzó a otorgar a las señales de mercado como criterios para la asignación de recursos se tradujo en la desaparición prácticamente absoluta de las políticas sectoriales, los regímenes de fomento de la inversión y, sobre todo, de las medidas de política industrial. Todo esto respondía a la idea de que los componentes del medio microeconómico y sectorial se adaptarían de alguna manera al nuevo marco regulatorio y a los incentivos macroeconómicos y, luego de una etapa de reestructuración, terminarían por adquirir la capacidad competitiva deseada en el plano internacional.

Estos elementos comunes y sus efectos permiten, sin lugar a dudas, hablar de una modalidad de desarrollo que difiere radicalmente de la anterior. Sin embargo, no se debe olvidar que los métodos empleados para la aplicación de las medidas en la práctica presentan marcadas diferencias de un país a otro, esencialmente debido a que obedecían a distintas circunstancias. De hecho, el contenido, el ritmo, el alcance y la secuencia de las reformas realizadas han dependido de los siguientes factores: i) las necesidades de ajuste de la demanda agregada a la cambiante disponibilidad de recursos; ii) el grado de condicionalidad—directa o indirecta—de la asistencia de los organismos multilaterales financieros; iii) las circunstancias políticas, sociales e institucionales del país, y iv) la comparación, tanto en términos políticos como económicos, de los costos inmediatos y los beneficios esperados de la introducción de las reformas.

Estos factores, conjugados con las distintas concepciones políticas de los equipos gobernantes, las diversas características de los sistemas políticos, y los diferentes grados de madurez económica y tecnológica de los aparatos productivos, explican no sólo las variadas formas que adoptan las reformas en cuanto a ritmo y contenido, sino también los disímiles resultados.

Se observan, en efecto, notables diferencias de un país a otro en áreas tan fundamentales como el manejo de la política cambiaria. Junto a los objetivos comunes de unificación cambiaria y mantenimiento de la competitividad mediante la fijación de tipos de cambio altos, aparecen variantes tales como la flotación relativamente libre, la flotación sucia, la flotación regulada y la adopción de tipos de cambio fijos. Asimismo, encontramos una amplia gama de programas de desaceleración de la inflación, que varían sobre todo en lo que respecta al ritmo de aplicación; en un extremo se encuentran los

2 Las reformas económicas se iniciaron en la década de 1970, ampliamente en Chile y, en el sentido de la liberalización de importaciones y de la desregulación financiera, en Argentina y Uruguay. En el caso de Argentina, las reformas se revirtieron a principios de la crisis. En el de Chile—donde las reformas consistieron en una desregulación más amplia de mercados de bienes y factores—la rebaja de aranceles sólo sufrió una inversión parcial y pasajera.

programas graduales, acompañados de una indización de los precios, y en el otro programas radicales e intensivos. Algo similar ocurrió con la liberalización de la cuenta de capital, proceso que en algunos países fue paralelo a la liberalización comercial, mientras en otros se inició con posterioridad.

Hay muchos otros aspectos de la adopción de esta nueva orientación en materia de políticas en los que también se observan notables diferencias de alcance e intensidad. Entre otros cabe destacar los siguientes: i) intervenciones destinadas a contrarrestar los efectos regresivos de la política económica (focalización del gasto público, transferencias); ii) intervenciones específicas con el objeto de fomentar determinadas actividades productivas; iii) voluntad política de privatizar empresas públicas dedicadas a la explotación de recursos mineros y productos energéticos de exportación; iv) modalidades de regulación de los monopolios de servicios públicos privatizados; v) adecuación del marco legal e institucional del derecho a la propiedad; vi) adopción de normas legales de conformidad con la meta de disciplina fiscal y monetaria; vii) inclusión de objetivos de equidad vertical y eficiencia en la asignación de recursos en los procesos de reforma tributaria; viii) contenido y alcance de las reformas de los sistemas de previsión y bienestar social, y de la legislación laboral, y ix) en general, la dimensión relativa del sector público con respecto a la magnitud del producto interno bruto.

En el cuadro I.1 se comparan los alcances, la intensidad, la oportunidad y la secuencia de las reformas realizadas en los países de la región.

La modificación de las funciones asignadas al Estado y el componente de disciplina fiscal de las estrategias de reforma dieron origen a una transformación del Estado y de sus mecanismos fiscales, en la que se combinaron, en distintas proporciones y secuencias, las prioridades macroeconómicas y los propósitos reformistas. Las primeras obedecían a las urgentes necesidades impuestas por el ajuste externo, sobre todo del fisco debido

a la suspensión de financiamiento proveniente del exterior, y por la estabilización interna. La mayor disciplina fiscal y su reflejo en las políticas tributarias y de gasto respondieron asimismo a la disminución de la capacidad crediticia del sector público, que lo obligó a recurrir en forma muy limitada a los mercados financieros.

En síntesis, las reformas institucionales más trascendentes realizadas por la mayoría de los países de la región suponen un auténtico cambio del orden económico y de la intervención del Estado en la economía. Este cambio acelera y condiciona la transformación del estilo de desarrollo que ya se insinuaba antes de la crisis, especialmente en el plano microeconómico. La responsabilidad de impulsar el crecimiento recae sobre las exportaciones y la inversión privada. El aumento del gasto público posterior al período de ajuste se halla condicionado, en cambio, por el propio crecimiento. La inversión privada nacional y extranjera, realizada en respuesta a las señales del mercado, y con escaso o ningún subsidio público, es otro importante factor determinante de la acumulación de capital. Dadas las condiciones estructurales de las economías latinoamericanas y caribeñas, dichas señales están determinadas en gran medida por los precios internacionales, aunque también sufren las distorsiones provocadas por mercados nacionales incipientes o imperfectos.

En los mercados de bienes transables, los precios internacionales ejercen una clara influencia en las señales que perciben los inversionistas. En cambio, en los mercados de bienes no transables, la competencia se ve afectada por considerables imperfecciones. Además, las inversiones privadas en infraestructura y en servicios básicos responden a las características de los respectivos marcos regulatorios. Las señales emitidas por los mercados de factores, a su vez, se encuentran muy influidas por sus deficiencias, como en el caso del mercado de trabajo, o por su carácter incompleto o su desarrollo incipiente, como ocurre con los mercados de capitales o de tecnología.

En este contexto, la función de la inversión estatal tiende a limitarse a la

Cuadro I.1

## SÍNTESIS DE LA EVOLUCIÓN DEL PROCESO DE REFORMA

	1976-1979	1980-1985	1986-1990	1991-1995
<b>ARGENTINA</b>				
Liberalización de importaciones	R	A	G	R
Promoción de exportaciones		R	*	
Liberalización cambiaria	R	A		R
Apertura de la cuenta de capitales	R	A	*	R
Apertura a la inversión extranjera	R			
Desregulación de la tasa de interés	R			
Privatizaciones				R
<b>BOLIVIA</b>				
Liberalización de importaciones			R	
Promoción de exportaciones			R	
Liberalización cambiaria			R	
Apertura de la cuenta de capitales			R	
Apertura a la inversión extranjera			R	
Desregulación de la tasa de interés			R	
Privatizaciones				G/R
<b>BRASIL</b>				
Liberalización de importaciones			G	
Promoción de exportaciones		R		*
Liberalización cambiaria				R
Apertura de la cuenta de capitales				
Apertura a la inversión extranjera				
Desregulación de la tasa de interés		R		
Privatizaciones				G&P
<b>COLOMBIA</b>				
Liberalización de importaciones		R	G	R
Promoción de exportaciones			R	*
Liberalización cambiaria				P
Apertura de la cuenta de capitales				G
Apertura a la inversión extranjera				R
Desregulación de la tasa de interés				R
Privatizaciones				G
<b>COSTA RICA</b>				
Liberalización de importaciones			G	R
Promoción de exportaciones				R
Liberalización cambiaria				
Apertura de la cuenta de capitales				R
Apertura a la inversión extranjera				R
Desregulación de la tasa de interés			G	R
Privatizaciones				P
<b>CHILE</b>				
Liberalización de importaciones	R	*	*	R
Promoción de exportaciones			P	
Liberalización cambiaria				R
Apertura de la cuenta de capitales	P			
Apertura a la inversión extranjera	R			
Desregulación de la tasa de interés	R			
Privatizaciones	R			P

Cuadro I-1 (concl.)

	1976-1979	1980-1985	1986-1990	1991-1995
<b>JAMAICA</b>				
Liberalización de importaciones			G	R
Promoción de exportaciones			R	
Liberalización cambiaria				
Apertura de la cuenta de capitales			R	
Apertura a la inversión extranjera			R	
Desregulación de la tasa de interés			P	R
Privatizaciones			G	G
<b>MÉXICO</b>				
Liberalización de importaciones			P	
Promoción de exportaciones	R		*	
Liberalización cambiaria		R		
Apertura de la cuenta de capitales				R
Apertura a la inversión extranjera		R		
Desregulación de la tasa de interés		R		
Privatizaciones		G&P		R
<b>PERÚ</b>				
Liberalización de importaciones	G	G/A		R
Promoción de exportaciones		R		
Liberalización cambiaria				R
Apertura de la cuenta de capitales				R
Apertura a la inversión extranjera				R
Desregulación de la tasa de interés				R
Privatizaciones				R
<b>URUGUAY</b>				
Liberalización de importaciones	G	G	G	R
Promoción de exportaciones	R		*	*
Liberalización cambiaria	R			
Apertura de la cuenta de capitales	R			
Apertura a la inversión extranjera	R			
Desregulación de la tasa de interés	R			
Privatizaciones				
<b>VENEZUELA</b>				
Liberalización de importaciones			R	*
Promoción de exportaciones			R	*
Liberalización cambiaria			R	A
Apertura de la cuenta de capitales			R	A
Apertura a la inversión extranjera			R	
Desregulación de la tasa de interés			P	*
Privatizaciones				

R: Reforma radical.

G: Reforma gradual.

A: Reversión del proceso.

\*: Trabas en la implementación, suspensión de la reforma o aumento transitorio de aranceles.

P: Proceso parcial.

Fuente: CEPAL, Reformas económicas en América Latina: una síntesis de la experiencia en once países (LC/R.1606), Santiago de Chile, diciembre de 1995.

infraestructura económica, tecnológica y social. Potencialmente se amplía su papel de coordinador de las inversiones públicas y privadas, así como de las inversiones en capital fijo y humano. Todo lo anterior conduce a que el Estado adopte medidas de fomento indirecto de la inversión privada y participe más activamente en la regulación de los monopolios naturales y la promoción de la competencia, de conformidad con el protagonismo que han comenzado a adquirir la inversión privada y el funcionamiento de los mercados.

Como se indicó anteriormente, la disciplina fiscal se ha convertido en otro de los rasgos distintivos del nuevo estilo de intervención estatal en la economía. Aunque su origen se encuentra en los ajustes fiscales impuestos por la crisis y la necesidad de estabilización, hoy en día constituye una importante señal para los mercados, tanto en lo que respecta a la solvencia o reputación crediticia del Estado (*creditworthiness*) como a la confianza en la estabilidad de la política económica y la permanencia de las reglas del juego adoptadas como parte de las reformas institucionales.

Sin embargo, a raíz de la restricción impuesta por la disciplina en el plano macroeconómico, aún no ha concluido el proceso de transformación de las estructuras fiscales. En muchos casos, el ajuste de la absorción de recursos por parte del Estado se logró mediante aceleradas reformas tributarias y una reducción indiscriminada de gastos, y gracias a la posibilidad de utilizar los recursos extraordinarios provenientes de la privatización de empresas públicas. Por otra parte, en muchos casos la reforma en curso de los sistemas de seguridad y servicios sociales muestra cierta lentitud, en tanto que los procesos de descentralización fiscal se encuentran aún en una etapa incipiente.

Por último, la disciplina fiscal y la prudencia monetaria han pasado a ser componentes cada vez más importantes de la regulación macroeconómica, aunque se observan marcadas diferencias entre las políticas aplicadas por los distintos países. La copiosa afluencia de capitales externos se ha traducido en un incremento de la demanda agregada que supera el nivel de actividad interna y en una ampliación de la oferta monetaria derivada de la considerable acumulación de reservas. Esto ha llevado a los países a adoptar medidas que abarcan desde la esterilización del exceso de liquidez hasta la aplicación de restricciones o desincentivos al ingreso de capitales de corto plazo.

En general, aunque todos los países muestran un interés similar por la disciplina fiscal, se observan diferencias entre ellos en cuanto al grado de intervención de la política monetaria, que se refleja sobre todo en el régimen cambiario adoptado en cada caso y la dolarización del sistema bancario. Las políticas de tipo de cambio administrado (fijo o programado) y la elevada dolarización conducen a una adaptación más bien pasiva de la oferta monetaria a la corriente de divisas. En un régimen de flotación libre o sucia dentro de una determinada banda, se suelen regular las tasas de interés y los encajes aplicados en operaciones de mercado abierto.

En algunos casos las políticas cambiarias están condicionadas por las estrategias de estabilización y la etapa de aplicación en que se encuentran las políticas puestas en práctica para lograrla, en las que se emplea el tipo de cambio como ancla para la formación de precios y la creación de expectativas. Por último, no todos los países han recurrido por igual a la indización como instrumento de protección del valor de las transacciones acordadas y de la estabilidad de precios.

## II. LA ESTABILIZACIÓN MACROECONÓMICA<sup>3</sup>

En los últimos 15 años, los países de la región han debido encarar súbitos e importantes cambios externos que marcaron etapas claramente diferenciadas en su evolución macroeconómica. Las formas que asumieron las políticas de estabilización y ajuste con que se hizo frente a esos impactos y a los desequilibrios que provocaron, así como la profundidad, secuencia, consistencia y credibilidad de las reformas estructurales emprendidas, dieron lugar a efectos también diferenciados en la estabilidad política y económica, el potencial de ahorro y financiamiento y las expectativas e incentivos de los inversionistas privados.

### A. EL AJUSTE EXTERNO

---

La evolución del desequilibrio externo desde la crisis de la deuda hasta el presente muestra dos períodos que se distinguen por el signo de la transferencia neta de recursos y por las repercusiones de ésta en el desempeño económico. El primero, entre 1982 y 1990, fue de ajuste y de transferencia negativa, equivalente a

3.2% del PIB, en promedio; el segundo, de recuperación apoyada en el ahorro externo, con una transferencia positiva equivalente a 1.5% del PIB entre 1991 y 1994.<sup>4</sup> En este último período, los indicadores de endeudamiento externo se redujeron notablemente.

Durante el primer período, dadas las restricciones que se enfrentaban en el mercado del crédito internacional, el principal objetivo era equilibrar la cuenta corriente. En vista de los elevados pagos de intereses y remesas de utilidades (déficit en la cuenta de servicios financieros), esto implicaba generar superávit comerciales significativos, lo que exigía, a su vez, mantener tipos de cambio real elevados, que excedieran su nivel de equilibrio de largo plazo. En los años noventa, una vez atenuado el desequilibrio externo, el objetivo fue financiar el balance de pagos, para lo cual había que conseguir los capitales que permitieran financiar un creciente déficit en la cuenta corriente. El tipo de cambio real, salvo excepciones, dejó de ser un instrumento fundamental de la política económica, y pasó a quedar determinado por el nivel de la afluencia de capital.

<sup>3</sup> Resumen del capítulo I del documento CEPAL, *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995* (LC/G.1925(SES.26/17)), Santiago de Chile, 1996.

<sup>4</sup> Este promedio encubre el caso específico de la subregión centroamericana, que continuó siendo receptora neta de recursos externos durante los años ochenta. Este hecho es atribuible a razones de orden geopolítico, dados los conflictos militares que aún persistían en la subregión en esos años.

El difícil proceso de ajuste externo de los países latinoamericanos y del Caribe<sup>5</sup> en los años ochenta estuvo marcado por la aguda contracción del financiamiento externo, así como por la gran magnitud de los ajustes requeridos y el corto plazo para realizarlos, en un escenario comercial adverso. Esto obligó a reducir drásticamente el gasto interno. Además, se necesitó de un ajuste adicional para hacer frente, en general, al comportamiento procíclico de los bancos comerciales internacionales y, en algunos casos, al de las fugas de capital.

Se registraron caídas del producto mayores que las que era dado esperar si se consideraba la magnitud de la restricción externa. La contracción brusca del financiamiento externo y la modalidad predominante de las políticas de ajuste disminuyeron el potencial de crecimiento de la región, lo que ocasionó reducciones adicionales del gasto y condujo a situaciones recesivas que acentuaron la subutilización de los recursos y el desaliento de la inversión.

Las principales diferencias respecto de la evolución del desequilibrio externo en cada país durante los años ochenta estuvieron determinadas por varios factores, entre los que cabe señalar: i) el nivel inicial de endeudamiento; ii) la tendencia de la relación de precios del intercambio; iii) el acceso relativo al financiamiento externo a lo largo del proceso de ajuste; iv) el grado inicial de apertura de la economía; v) el saldo neto en divisas del sector público; y vi) la consistencia global de la política económica, en particular con respecto al fomento del ahorro, la inversión y las exportaciones (Damill y Fanelli, 1994).

De estos factores, el más determinante resultó ser la disponibilidad de financiamiento externo, ya que de eso dependería la posibilidad de graduar en el tiempo el cierre de la brecha externa. Éste fue el elemento clave en los casos de Bolivia, Guyana, Costa Rica, Chile y Jamaica, que ilustran distintas combinaciones de ajuste y financiamiento –los tres primeros apoyados básicamente en el financiamiento bilateral, y los dos últimos en fuentes multilaterales.<sup>6</sup> Otros países, como Colombia y Brasil, lograron superar situaciones de desequilibrio en forma duradera sobre la base del desempeño de su sector exportador. No obstante, sólo Chile, Costa Rica, Jamaica y Guyana emergieron de la crisis con coeficientes de exportación notablemente más altos.

El ajuste de la absorción interna de recursos no fue sinónimo de estabilización y menos aún de recuperación del crecimiento. Los mayores esfuerzos por lograr este ajuste<sup>7</sup> correspondieron a los países con más bajas tasas de crecimiento (México y Argentina) y no a los que más crecieron (Colombia, Costa Rica y Chile). La transferencia externa alcanzó sus más altos niveles en aquellos países en los que la inversión descendió más y se creció menos (Argentina y México) (véase el cuadro II.1).

Colombia y Costa Rica, los países que más crecieron en los años ochenta, se cuentan entre los que transfirieron menos recursos al exterior. Brasil y Chile constituyen casos intermedios. El primero transfirió un mayor volumen de recursos y logró reducir su dependencia del ahorro externo en más alto grado que Chile. Sin embargo, fue este último el que consiguió reinstaurar un proceso de crecimiento

5 Los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental constituyen una importante excepción en este sentido, puesto que registraron tasas de crecimiento superiores al 5%, en promedio, a lo largo de toda la década de 1980. Este positivo desempeño económico responde sobre todo al acceso preferencial de las exportaciones de bananos cada vez mayores a los mercados europeos y el rápido crecimiento del sector turismo.

6 Entre 1983 y 1989, el ingreso neto de capitales equivalió, en promedio, a 14.6% del PIB en Bolivia y 10% en Costa Rica, lo que en ese período permitió a ambos países financiar elevados déficit en la cuenta corriente (14% del PIB en Bolivia y 8.3% en Costa Rica).

7 Cuya magnitud equivale a la del superávit comercial, aunque éste se aproxima a la transferencia neta de recursos externos (flujos netos de capitales y pagos factoriales) sólo en la medida en que las transferencias unilaterales oficiales y la variación de reservas internacionales sean poco significativas.



Cuadro II.1  
**CRECIMIENTO, AHORRO, INVERSIÓN Y TRANSFERENCIA EXTERNA  
 DURANTE LA CRISIS DE LA DEUDA**

	g <sup>a</sup>	I <sup>b</sup>	ABN <sup>c</sup>	SBC/X <sup>d</sup>	SBC/PIB <sup>e</sup>
Colombia	3.5	-0.9	1.8	12.4	1.9
Costa Rica	2.8	1.4	6.6	-5.2	-1.8
Chile	2.5	-1.0	3.6	8.9	2.7
Brasil	2.2	-1.6	3.3	32.2	3.2
México	0.9	-5.4	-2.8	24.7	4.2
Bolivia	-0.1	-2.0	-5.8	-7.3	-1.2
Argentina	-0.4	-11.3	-7.7	36.7	3.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Tasa de crecimiento promedio 1982-1990.

<sup>b</sup> Variación del coeficiente inversión/PIB entre 1980 y 1990.

<sup>c</sup> Variación del coeficiente ahorro bruto nacional/PIB entre 1980 y 1990.

<sup>d</sup> Valor promedio de la relación superávit-balance comercial/exportaciones en el período 1982-1990.

<sup>e</sup> Valor promedio de la relación superávit-balance comercial/PIB en el período 1982-1990.

sostenido en un marco de creciente estabilidad.

En países como Colombia, Chile, México y Venezuela, la devaluación mejoró el saldo fiscal, dado que el sector público contaba con un superávit en divisas. Esto favoreció el ajuste fiscal y la estabilización, redujo las necesidades de endeudamiento y facilitó el pago de los intereses de la deuda externa. En otros casos (Argentina, Brasil, Jamaica y Uruguay), aunque el sector privado podía generar superávit en divisas, hubo más inconvenientes para transferirlo al sector público con el fin de pagar intereses. Así, para asegurar la transferencia se fue derivando hacia un excesivo endeudamiento interno, un incremento de las tasas de interés o expansiones descontroladas del crédito interno, lo que aumentó las presiones inflacionarias.

Otro factor clave en la evolución del desequilibrio externo fue la proporción de los ingresos generados por las exportaciones que era absorbida por la transferencia al exterior, relación que dependía tanto del grado de apertura de la economía al comenzar la crisis como del caudal de deuda acumulado.<sup>8</sup> Esto influyó en la percepción de los acreedores y los organismos multilaterales respecto de la capacidad de pago de los países y puede contribuir a explicar, por ejemplo, el hecho de que Chile, con un déficit en cuenta corriente sustancialmente más elevado, haya podido manejar su desequilibrio externo mucho mejor que Brasil.<sup>9</sup>

En todos los países de bajo crecimiento —a excepción de Bolivia— la transferencia externa de recursos (y el consiguiente superávit comercial) representó una alta proporción de las exportaciones. Por

8 Dada la exigua cantidad de reservas con que contaban los países luego de los movimientos especulativos cambiarios ("corridos") de principios de los años ochenta, sus respectivos grados de liquidez en divisas dependían básicamente del monto de sus exportaciones anuales. En esas condiciones, mientras más abierta estuviera la economía, mayor era el caudal de exportaciones y, por ende, más alto el nivel anual de liquidez internacional.

9 Entre 1983 y 1989 el déficit en cuenta corriente de Chile fue de 6.3% del PIB en promedio, comparado con apenas 0.6% en el caso de Brasil. Como resultado del mayor coeficiente de apertura comercial de Chile, la transferencia externa representó, en promedio, 8.9% de sus exportaciones, mientras que en Brasil esta proporción llegó a casi un tercio. Suponiendo que el balance comercial estuviera en equilibrio antes de la transferencia, la reducción proporcional de las importaciones necesaria para lograr un superávit comercial acorde con la transferencia por efectuar era mucho menor en el primer caso que en el segundo (Damill y Fanelli, 1994).

ejemplo, Argentina generó un superávit para efectuar pagos netos equivalente a casi 37% del valor de sus exportaciones; en México esta proporción bordeó 25% y en Jamaica alcanzó 36%.<sup>10</sup> Lo contrario ocurrió en el caso de los países que crecieron más. El monto de la transferencia externa influyó particularmente en el ritmo de crecimiento de los países de mayores dimensiones relativas, ya que junto con haber avanzado más en el proceso de sustitución de importaciones, eran los menos abiertos. En estos casos existían mayores dificultades para reducir la demanda de productos esenciales importados sin afectar severamente la capacidad interna de producción. Mientras mayor fuese la transferencia, mayor debía ser el superávit comercial y, por lo tanto, más estricto el correspondiente ajuste de la absorción interna de recursos. A su vez, mientras más avanzado estuviera el proceso de sustitución de importaciones, menos elástica tendía a ser la demanda de insumos importados esenciales. Por lo tanto, en esos países el peso del ajuste externo recayó con mayor fuerza en el componente importado de la inversión, e indujo un ajuste excesivo de ésta y también del producto.

En síntesis, el período 1982-1990 se caracterizó por un desempeño económico que se mantuvo alejado de la frontera de producción y un PIB efectivo bastante inferior al potencial, como resultado de una notoria subutilización de los recursos productivos. Las fuertes caídas de la inversión frenaron la expansión del producto potencial, lo que dio comienzo a una fase de crecimiento lento, con reducciones del PIB y una demanda interna virtualmente estancada, condiciones que en general se mantuvieron hasta 1990. Los incentivos para incrementar la productividad e introducir innovaciones tecnológicas no provinieron tanto de un clima de crecimiento, sino de las presiones competitivas generadas por la liberalización comercial

y acentuadas por un ambiente de baja actividad económica y de inestabilidad, que anularon el estímulo de los tipos de cambio real, generalmente elevados.

## B. LA AFLUENCIA DE CAPITALES

La nueva estrategia internacional para administrar la deuda externa de la región, plasmada en el Plan Brady, permitió que los países de América Latina y el Caribe regularizaran su deuda externa pública. La introducción simultánea de medidas fidedignas de ajuste fiscal y de reformas institucionales que revelaban el grado de compromiso de los gobiernos con el cambio del orden económico y, sobre todo, con el protagonismo de la inversión privada, fue restableciendo la confianza de los inversores.

Por estas razones, a las que vino a agregarse una notable reducción de las tasas de interés internacionales, los inversores externos dirigieron su atención hacia los altos rendimientos que podrían obtenerse en economías en proceso de recuperación y transformación, en algunos casos incluso reabiertas a la inversión extranjera o con atractivas ofertas de privatización de empresas estatales de servicios públicos.

En estas condiciones, ya a inicios de la década actual se invirtió la transferencia negativa de recursos financieros que se había mantenido entre 1982 y 1990. El financiamiento externo privado retornó con gran vigor, ahora más diversificado en sus fuentes y con una composición más sesgada hacia la inversión de corto plazo que en otras zonas en desarrollo.<sup>11</sup>

Aumentó la inversión extranjera directa y de cartera por medio de bonos y acciones (tanto directa como vía títulos de depósito en los mercados estadounidense o mundial, ADR/GDR). La afluencia neta de capital como proporción del PIB alcanzó a

<sup>10</sup> Este porcentaje corresponde al promedio simple de la relación entre el servicio de la deuda y exportaciones en el período 1985-1992.

<sup>11</sup> Entre 1990 y 1994, para el total de países en desarrollo, la inversión de cartera representó 41% de los flujos externos y la inversión extranjera directa (IED) 37% del total. En la región tales valores fueron de 66% y 30%, respectivamente, mientras que en Asia las prioridades estaban claramente concentradas en plazos largos: 45% en IED y sólo 24% en inversión de cartera (FMI, 1995).

5% en el período 1992-1994, nivel que superó el máximo histórico anterior (4.5% entre 1977 y 1981). Aunque los mayores flujos absolutos se concentraron en México, Argentina, Brasil y Chile, a 11 países de la región ingresaron corrientes de capital equivalentes a más de 5% del producto.

Si bien entre 1982 y 1990 los países de América Latina y el Caribe debieron hacer frente a una transferencia neta de recursos financieros acumulada de 218 mil millones de dólares, entre 1991 y 1994 recibieron una transferencia neta que totalizó 79 mil millones de dólares, gracias a una entrada neta de capitales de 207 mil millones de dólares. Especialmente espectacular fue el caso de México, que pasó de un flujo neto de capitales de 9 mil millones de dólares durante el primer período a un ingreso neto de 90 mil millones de dólares en el segundo.

La cuantiosa afluencia de capitales a partir de 1991 proporcionó el financiamiento necesario para reactivar las economías y disminuir la inflación, en el contexto de las reformas estructurales emprendidas por diversos países. Desde 1992 en adelante empezaron a mejorar las variables fundamentales del contexto internacional: junto con el vigoroso retorno de los flujos de capital, descendió notablemente la tasa de interés externa, se redujo el servicio de la deuda, y la relación de precios del intercambio no sólo se estabilizó, sino que en algunos casos incluso mejoró. Sin embargo, tan favorable contexto externo también planteó desafíos, ya que hizo necesario esforzarse por resguardar la solvencia del sistema financiero y la estabilidad y sustentabilidad de los equilibrios macroeconómicos.

Entre 1992 y 1994 la relajación de las restricciones externas como resultado del abundante financiamiento neto permitió cubrir los progresivos déficit en cuenta corriente y comerciales. Estos últimos reaparecieron a partir de 1992, en tanto que el incremento de las importaciones

duplicó el de las exportaciones y el déficit en cuenta corriente pasó de 5% del PIB en nueve países (Bolivia, Costa Rica, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay y Perú); sin embargo, en la mayoría de ellos los ingresos en la cuenta de capitales financiaron con creces dicho desequilibrio.

Así, los países de la región se vieron ante entradas netas de capital que excedían los niveles sustentables de ahorro externo. Como resultado, el gasto y los déficit en cuenta corriente se elevaron a niveles no compatibles con la estabilidad macroeconómica. En varios países esta abundante afluencia de recursos ejerció efectos no deseados en el tipo de cambio y la oferta de dinero; también aumentó la vulnerabilidad ante alteraciones externas, actuó en detrimento del sector de bienes transables y desvió ahorro nacional hacia el consumo de bienes importados. Los esfuerzos por esterilizar el efecto monetario de la absorción de divisas obligaron a mantener altas las tasas de interés, factor que complicó la inversión productiva e indujo procesos de arbitraje de cambio, limitando el grado de autonomía de la política monetaria.

La abundante oferta relativa de divisas dio origen a una tendencia bastante generalizada a la revaluación de las monedas nacionales<sup>12</sup> en magnitudes que excedieron en varias veces los niveles razonables de incremento de la productividad neta, en comparación con sus socios comerciales, lo que desmejoró la posición competitiva de exportadores y productores de bienes sustitutos de importaciones. Esto no fue propicio a una reestructuración productiva orientada a estimular el sector de bienes transables.

No obstante, las exportaciones mantuvieron un dinamismo razonable y su ritmo de expansión fue superior al del comercio mundial. Entre 1990 y 1994, el volumen de las exportaciones mundiales creció a una tasa anual de 5%, en tanto que las regionales lo hicieron a razón de 8.5%. Más

12 Entre 1990 y 1994, la revaluación real fue superior a 5% al año en Argentina, Colombia, Ecuador y Uruguay. En el caso de Brasil tal revaluación ascendió a 21%, en 1994, lo que hizo caer el tipo de cambio real efectivo 9% por debajo del nivel de 1990.

destacado aún fue el comportamiento del comercio intrarregional, que resultó favorecido tanto por la reactivación económica como por el avance de los acuerdos comerciales y esquemas de integración. Durante los años noventa, en el marco del MERCOSUR, el Pacto Andino y el Mercado Común Centroamericano (MCCA), el valor de las exportaciones intrarregionales ha aumentado a un ritmo que duplica con creces el de las ventas externas destinadas al resto del mundo.<sup>13</sup> Así, el progresivo dinamismo del comercio y las inversiones intrarregionales parecen constituir una tendencia que se irá acentuando en los próximos años.

### C. RECUPERACIÓN Y ESTABILIZACIÓN

Como consecuencia de la mayor holgura posibilitada por la actividad del sector externo, entre 1991 y 1994 se reactivaron la producción y la demanda internas, con favorables repercusiones en el mercado laboral y las remuneraciones. Se dinamizó también la inversión, impulsada por las corrientes de capitales que, hasta 1994, contribuyeron a financiar un creciente déficit en cuenta corriente. Al posibilitar la superación de la restricción externa dominante, la entrada de capitales permitió un uso más pleno de la capacidad productiva y, por ende, la recuperación de la producción, los ingresos y el empleo. Por otra parte, bajaron considerablemente las tasas de inflación y los déficit públicos se redujeron, volviéndose más manejables, o se transformaron en superávit. En este contexto de mayor estabilidad y relajación de la restricción externa, las economías recuperaron cierta capacidad de crecimiento. En el plano productivo pudo apreciarse una relativa mejoría de la inversión y de los niveles de productividad, particularmente en la industria.

Al coincidir el descenso de la inflación con la recuperación del nivel de actividad y reducirse la distancia entre producto

efectivo y potencial, se produjo un efecto derivado del ciclo económico o de la estabilización, que elevó la productividad. Esto ha permitido resistir revaluaciones de la moneda que de otra manera hubieran afectado más severamente la competitividad. Tal evolución de la productividad tuvo, sin embargo, un componente transitorio que, al acercarse a la frontera de producción, debería ser reemplazado por estímulos más permanentes e independientes del ciclo económico.

### D. EL AJUSTE FISCAL

La crisis de las finanzas públicas observada en la gran mayoría de los países de la región en el decenio de 1980 fue superada en la década actual, por lo menos hasta 1994, ya que gracias a los notables avances logrados a partir de 1991 casi todas las economías presentaron una situación relativamente estable. En estos resultados incidieron especialmente los procesos de ajuste fiscal iniciados en los años anteriores, la generalización de las medidas de control presupuestario y la reanudación del financiamiento externo.

Los ajustes fiscales de la primera mitad del decenio de 1980 en muchos casos alcanzaron una gran magnitud, ya que en la mayoría de los países de la región era necesario reducir entre 4 y 7 puntos del producto los déficit fiscales ampliados como consecuencia de la crisis. Sin embargo, salvo contadas excepciones, esos ajustes no fueron muy duraderos, dado que el contexto externo era adverso. Al moderarse el desequilibrio externo y reanimarse el crecimiento los resultados se volvieron bastante más favorables y permitieron reanudar los procesos de ajuste; así, entre 1989 y 1994 los déficit fiscales disminuyeron en alrededor de 3 puntos del PIB y en varios casos se obtuvieron superávit. En el decenio de 1980, el ajuste se basó fundamentalmente en la contracción del gasto, ya que la situación recesiva impedía incrementar los ingresos

<sup>13</sup> La CARICOM fue una notable excepción, pues en ese período el comercio intrarregional se mantuvo estancado.

fiscales. Durante los años noventa, en un escenario diferente, el esfuerzo se ha sustentado principalmente en la mayor recaudación. Esto ha permitido aliviar la presión sobre los gastos que, tras ser sometidos a severas reducciones, habían descendido a niveles muy bajos.

De este modo, el restablecimiento del crédito externo, la reanudación del crecimiento y la estabilidad de precios fueron las notas dominantes en la economía latino americana y, por ende, en el mejor desempeño fiscal, durante el período 1990-1994. La posibilidad de obtener financiamiento voluntario en los mercados internacionales aumentó los márgenes del endeudamiento interno y, a la vez, hizo descender sus costos. La apreciación cambiaria, también vinculada al ingreso de capitales y la acumulación de reservas, redujo la carga real de los intereses externos en los presupuestos públicos. Los ingresos tributarios respondieron elásticamente al incremento del nivel de actividad; el descenso de las tasas nacionales de interés (que reflejaron la evolución de las internacionales y el fin del racionamiento del crédito que pesaba sobre muchos países de la región), así como el nuevo impulso de la producción, se conjugaron para favorecer un mejor cumplimiento del pago de impuestos. Asimismo, gracias a la reducción de la inflación, aumentó la recaudación tributaria real.

Estos elementos de contexto constituyeron parte importante de las condiciones que posibilitaron el cambio progresivo de la situación fiscal. Otro factor decisivo fue el mayor ímpetu que adquirieron las políticas de reforma estructural en diversos ámbitos del sector público. Cabe mencionar en este plano las innovaciones en el diseño de políticas tributarias (mayor énfasis en los impuestos al consumo, ampliación de las bases, reducción de alícuotas y aranceles aduaneros, mayor

fiscalización); la privatización de empresas y servicios públicos y los avances en favor de la descentralización.

### E. CAPITAL EXTERNO Y ESTABILIDAD

El esfuerzo por asegurar un acceso estable a las corrientes de capital externo ha demostrado ser decisivo para evitar que esta afluencia contribuya a distorsionar precios claves en la economía, como el tipo de cambio y la tasa de interés. En varios casos, tal preocupación ha conducido a intervenir en el mercado cambiario mediante la compra de divisas y la esterilización del efecto monetario de tales compras por la vía de emitir instrumentos de deuda interna. Junto con esto, algunos países —en particular Chile y Colombia— han procurado promover los flujos de más largo plazo y limitar los de corto plazo mediante desincentivos precisos. En 1995, Brasil y Perú aplicaron tentativamente medidas de parecida orientación, si bien con menor intensidad. Estas políticas no están exentas de costos,<sup>14</sup> pero han mostrado ser eficaces en períodos de transición hacia una mayor integración financiera.

Las experiencias más destacadas en el manejo de ingresos cuantiosos de financiamiento externo, dentro y fuera de la región, indican que se ha hecho frente al problema con paquetes integrados de política económica que incluyen: austeridad fiscal, incremento del ahorro interno, intervención esterilizadora, gradualismo en la remoción de los controles de capital y de los flujos de salida, apreciación moderada de la moneda nacional y medidas inhibitorias del ingreso excesivo de capitales de corto plazo. En la región, por su parte, la experiencia muestra que una combinación de baja o nula incertidumbre

14 Los principales de ellos son los costos microeconómicos vinculados a la merma de eficiencia en la intermediación financiera, y los costos macroeconómicos que derivan de las pérdidas cuasifiscales en que incurre la autoridad monetaria, al pagar por su deuda interna más de lo que rentan las reservas internacionales que está absorbiendo con esta política. Por otra parte, tampoco es eficiente intentar neutralizar todos los impactos sobre el tipo de cambio, aun si fuesen percibidos como transitorios, ya que ello estimula el arbitraje de cambio y reduce el margen de maniobra de la política monetaria (Zahler, 1992).

cambiaría,<sup>15</sup> intervención esterilizadora –que retarda la convergencia de tasas– y ausencia de controles al ingreso de capitales, tiende a maximizar el ingreso de capitales de corto plazo y su eventual efecto desestabilizador (FMI, 1995).

Dos de los casos exitosos de ajuste externo (Chile y Colombia) son además destacables por haberse logrado un equilibrio fiscal duradero. En ambos países la situación de las cuentas públicas antes del impacto era más favorable que en los demás casos considerados; al realizar el ajuste fiscal se preservó un nivel crítico de inversión pública y actualmente en los dos países se registran las más altas proporciones de ingresos tributarios y corrientes, sin considerar los generados por las privatizaciones, con respecto al PIB. En síntesis, sus modalidades de ajuste fiscal se apoyaron en el crecimiento y combinaron contracción y racionalización del gasto con una mayor captación de ingresos tributarios y corrientes.

#### F. EL NUEVO PANORAMA MACROECONÓMICO

Al hacer un balance general de las situaciones descritas se puede decir que, en comparación con el segundo quinquenio de la década anterior, en los primeros años de los noventa se comprueba un claro cambio del ambiente macroeconómico, que ahora se caracteriza por la disminución de los déficit públicos, un crecimiento monetario más moderado, la recuperación de las tasas de inversión y mayores niveles de empleo. A su vez, los incrementos del tipo de cambio real fueron de menor magnitud que durante el período más crítico del ajuste –tendencia atribuible en parte a

la mayor afluencia de capitales hacia la región–, o bien se han convertido en apreciaciones en los casos en que se ha optado por políticas estabilizadoras apoyadas en una mayor utilización de los recursos externos disponibles.

Este nuevo entorno macroeconómico, así como las reformas que contribuyeron a crearlo, en un contexto financiero internacional propicio a combinaciones más adecuadas de políticas de ajuste y de financiamiento para encarar cambios súbitos internos y externos, ha dado por resultado, con ciertas excepciones, una tendencia a la reducción de los niveles inflacionarios. Así, en los primeros años de esta década, un número creciente de países ha exhibido tasas de inflación inferiores o cercanas a 10%, en nítido contraste con la situación anterior.<sup>16</sup> Incluso Brasil, el único país que mantenía un alto ritmo inflacionario, tomó esta senda en 1994 al instrumentar con éxito un programa de estabilización.

El uso de la apreciación real de la moneda y del financiamiento externo como instrumentos de control inflacionario ha contribuido, por lo menos transitoriamente, al logro de la estabilización en algunos países. La utilización de “anclas nominales”<sup>17</sup> también fue una herramienta importante, especialmente en casos en que la situación previa había sido de hiperinflación y fuga de capitales. No obstante, este expediente dio mejores resultados cuando se aplicó como parte de un conjunto de medidas tendientes a fijar una trayectoria de inflación declinante a largo plazo. Algunas de esas medidas, como el saneamiento duradero de la situación fiscal y el fortalecimiento de la solvencia de los sistemas financieros público y privado, han demostrado ser

15 En abril de 1994, las autoridades financieras mexicanas indujeron la sustitución de valores gubernamentales denominados en moneda nacional (Certificados de la Tesorería (CETES) y otros) por Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos), instrumentos cuyo valor se indizó al tipo de cambio, otorgando en la práctica plena certidumbre cambiaria. En un ambiente sensible a turbulencias políticas y económicas, esta medida condujo a que el saldo de los Tesobonos pasara de algo menos de 2 000 millones de dólares en abril a cerca de 29 000 millones de dólares en diciembre de 1994.

16 Las tasas de inflación registradas en la mayoría de las economías caribeñas han sido moderadas.

17 Se refiere a la fijación del nivel nominal de algún instrumento de política económica (tipo de cambio, cuota de gasto público u otro), con el fin de arrastrar los precios a la baja.

condiciones necesarias para el éxito sustentable de las políticas de estabilización.

Por último, a finales de 1994, la crisis financiera mexicana irrumpió en el escenario regional. Sus repercusiones en el resto de la región no fueron tan amplias o duraderas como se temió en el primer momento. Sin embargo, a raíz de ella algunas economías debieron someterse a ajustes que, sin duda, constituyeron una advertencia sobre los peligros de un déficit comercial creciente y una excesiva dependencia de capitales externos de corto plazo, y pusieron de relieve la necesidad de dar mayor coherencia a las políticas económicas e intensificar la promoción del ahorro interno. Felizmente, los países de la región lograron mantener su favorable trayectoria de los años inmediatamente anteriores, a excepción de Argentina, que fue más afectada por la crisis mexicana.

En resumen, al examinar el panorama macroeconómico de la región resaltan las marcadas diferencias entre las experiencias nacionales. En 1995, sólo en nueve países el nivel del PIB por habitante superaba el registrado en 1980 y, de estos casos, sólo en Chile, Colombia, Uruguay, Jamaica y República Dominicana tal ventaja era de más de 10%.<sup>18</sup> En rigor, los países de este subconjunto son los que se encuentran cerca de su frontera productiva. Sin embargo, el patrón de desempeño económico que tendía a consolidarse en la mayoría de los países se caracterizaba por una expansión moderada, con creciente estabilidad financiera y acceso a financiamiento externo.

### G. EL DESEMPEÑO EN TÉRMINOS DE EMPLEO Y EQUIDAD

Durante la crisis y los ajustes de los años ochenta se rompió el frágil equilibrio del empleo logrado en la anterior fase de crecimiento. Se redujeron los salarios reales, la desocupación abierta aumentó y se expandió la participación del empleo en

segmentos de menor productividad media.

Como resultado de esta evolución de los mercados de trabajo, a la que en algunos casos se sumaron los efectos de la aceleración inflacionaria y las ganancias de capital vinculadas a la especulación financiera o a la desregulación súbita, la concentración del ingreso se acentuó aún más durante ese período de crisis y posteriores ajustes. A lo largo de la década de 1980 en casi todos los países de la región se experimentaron intensos procesos de redistribución del ingreso y, al finalizar el período, los índices de desigualdad eran más altos que antes de la crisis. Asimismo, esta mayor desigualdad y la caída del ingreso por habitante redundaron en un considerable aumento de la pobreza urbana.

La recuperación de la capacidad de crecimiento en los primeros años de la presente década no se reflejó en reducciones significativas de la tasa de desempleo. A la vez, la mayor parte de los nuevos puestos de trabajo sigue generándose en los sectores con niveles más bajos de productividad y de remuneraciones, a la vez que se reduce la participación en el empleo de las actividades formales —tanto de las grandes empresas privadas como del sector público (OIT, 1994, 1995). Por consiguiente, se está produciendo un aumento de la participación de ocupaciones de menor productividad media, así como una pérdida de ingresos relativos en el caso de los trabajadores por cuenta propia, específicamente los no profesionales ni técnicos (CEPAL, 1995f).

Entre las economías que completaron su fase de recuperación y están ahora funcionando con un alto grado de utilización de su capacidad productiva en los nuevos escenarios macroeconómicos y regulatorios, sólo Colombia (temporalmente) y Uruguay han logrado niveles de desigualdad inferiores a los que exhibían antes de la crisis. Chile, un país en donde el proceso de transformación ha madurado y que

18 En 1994 sólo ocho países habían conseguido igualar o superar las tasas de 1980. A raíz de su desempeño durante 1995, Argentina volvió a quedar por debajo de ese nivel, en tanto que Paraguay y Barbados se incorporaron al primer grupo.

ahora se encuentra en una vía de crecimiento sostenido, emergió de la crisis con un grado de desigualdad similar o mayor que el registrado antes de ésta (Altimir, 1995) y sólo ha logrado reducirlo marginalmente en la fase de crecimiento reciente. En las restantes economías, los actuales niveles de desigualdad son apreciablemente superiores a los previos a la crisis.

Asimismo, durante los primeros años de los noventa, la incidencia de la pobreza se mantuvo con preocupante pertinacia. Aunque en algunos países se lograron reducciones importantes, en general los niveles de pobreza continúan siendo más altos que antes de la crisis y, en la mayoría de los casos, el ritmo de crecimiento ha sido insuficiente para lograr, por sí solo, disminuciones significativas.

En síntesis, con algunas excepciones aisladas, la nueva fase de crecimiento que comenzó en los años noventa no ha mostrado avances importantes en cuanto a generación de empleo y aumento de la equidad. A los rezagos sociales acumulados durante la anterior fase de crecimiento se agregaron las secuelas de la crisis. La reciente recuperación económica atenuó sólo parcialmente esas repercusiones y el solo efecto del crecimiento sostenido no está mejorando la distribución regresiva del ingreso; por el contrario, la nueva modalidad de funcionamiento de las economías de la región ha mostrado algunas tendencias desfavorables, que si bien en algunos casos podrían ser transitorias, en otros cabe temer que se conviertan progresivamente en rasgos característicos y, por lo tanto, en focos que exijan políticas preventivas apropiadas.



### III. LAS TRANSFORMACIONES MICROECONÓMICAS<sup>19</sup>

La industrialización orientada hacia adentro y dedicada a sustituir importaciones caracterizó los treinta años que siguieron a la segunda guerra mundial. Los aparatos productivos surgidos entonces tuvieron ciertos rasgos que posteriormente influyeron en su capacidad de competir en el ámbito internacional. Con pocas excepciones –fundamentalmente, en Brasil y en México– las fábricas eran de escala muy reducida, tenían altísimos grados de integración vertical, generaban escasos conocimientos tecnológicos (y éstos se encaminaban sobre todo a resolver los problemas de una organización industrial poco asediada por la competencia), y estaban relativamente atrasadas en cuanto a los diseños de productos y las tecnologías. No es entonces de extrañar que el modelo de industrialización sustitutiva se vinculara a deseconomías estáticas y dinámicas, lo que quedaría en evidencia años más tarde, ante los embates de la competencia externa y el aumento en el ritmo de cambio tecnológico del mundo industrializado.

La llegada del capital extranjero industrial tuvo grandes implicaciones. Incorporó modelos de organización de trabajo y de planeamiento de la producción; formas de subcontratación y abastecimiento externo (*outsourcing*) y desarrollo de proveedores; técnicas de

control de calidad, y otras modalidades en general no integradas hasta entonces en el aparato productivo de los países. Impuso además la necesidad de adaptarlos a las condiciones locales de utilización. Cabe destacar que las primeras experiencias locales de producción “en línea” de bienes de consumo duradero y de automóviles estuvieron justamente asociadas a la llegada del capital extranjero en los años de posguerra. En términos de organización industrial, la radicación del capital extranjero en la región llevó a formar mercados oligopólicos significativamente concentrados, también con una notoria ausencia de las presiones de la competencia externa, debido a la elevada protección arancelaria.

Similar fue la evolución de la gran minería asociada con empresas transnacionales, cuyo nivel tecnológico no se apartaba mucho de los mejores estándares mundiales. No sucedió lo mismo en la pequeña y mediana minería, donde hubo retrasos absolutos, sobre todo en materia de tecnologías ambientalmente sustentables.

Pese a la vulnerabilidad de su punto de partida, la industrialización sustitutiva puso en marcha un proceso dinámico de aprendizaje y de desarrollo de capacidades tecnológicas en innumerables campos productivos. Años más tarde, este hecho se vio reflejado en la gradual expansión

<sup>19</sup> Resumen del capítulo III del documento CEPAL, *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995* (LC/G.1925(SES.26/17)), Santiago de Chile, 1996.

y diversificación de exportaciones de manufacturas de mayor complejidad técnica y en la aproximación de numerosas firmas y ramas industriales a la frontera tecnológica internacional, la que por cierto no exhibía en esos años el dinamismo que tuvo en el decenio de 1980. A fines de los sesenta y comienzos de los setenta Brasil, Argentina, México y Colombia aumentaron sus exportaciones de bienes de capital de mediana complejidad, de calderería pesada y otros, así como también la venta de plantas industriales completas entregadas "llave en mano" a firmas de Bolivia, Ecuador, Cuba, Venezuela y otros países.

Sin embargo, la frontera tecnológica internacional comenzó a desplazarse muy aceleradamente hacia finales de los años setenta. El descubrimiento y la rápida difusión de microprocesadores y de bienes de capital de control numérico hicieron caer en la obsolescencia la capacidad tecnológica electromecánica hasta entonces acumulada por firmas de la región. Luego, el desarrollo de los principios organizacionales de la "manufactura flexible" contribuyó aún más a marcar el creciente retraso tecnológico de la industria latinoamericana. A ello se sumó la crisis de la deuda y las consiguientes restricciones para invertir en la planta industrial. Todas estas circunstancias llevaron a la progresiva caducidad de los modelos tecnológico y de financiamiento sobre los que se basaba el desarrollo industrial de la posguerra. El primero dependía de la importación de tecnología externa y desatendía el desarrollo de un sistema de innovación tecnológica más integrado al aparato productor de bienes y servicios del país; el segundo se asentaba en el financiamiento externo y el apoyo sistemático del sector público al proceso de acumulación de los agentes privados.

El gradual pero claro desplazamiento de la frontera tecnológica mundial –como ya se dijo, desde las tecnologías electromecánicas a las electrónicas e informatizadas– no hizo sino acentuar aún más el retraso relativo debido al mal desempeño macroeconómico de la región. En términos generales, y pese a grandes

diferencias entre países, las nuevas reglas del juego y las diversas formas de inserción internacional fueron generando, en la estructura productiva, patrones muy diversos de adaptación entre firmas, ramas industriales, regiones y actores, tal como lo suponía el modelo conceptual que inspiraba las reformas. La reacción de la estructura productiva a los cambios del modelo regulatorio y del régimen de incentivos, sin embargo, distó de ser homogénea y generalizada, con lo que se fue creando una creciente heterogeneidad al interior del sistema productivo de cada uno de los países.

En el plano sectorial, las actividades de procesamiento de recursos naturales orientadas a la exportación –agroindustrias, minería, petroquímica, celulosa y papel, harina de pescado, aceites vegetales, siderurgia, aluminio– tendieron a ser menos afectadas por el cambio en las reglas del juego y lograron adaptarse favorablemente al nuevo entorno competitivo. Mantuvieron así su ritmo de expansión y mejoraron considerablemente su capacidad exportadora. La apertura también tendió a favorecer la actividad agrícola, a pesar de los efectos del desmantelamiento de muchas políticas sectoriales en el marco de la liberalización. En respuesta a las quiebras provocadas por el régimen vigente en las empresas caribeñas productoras de prendas de vestir, los gobiernos recurrieron a las zonas de procesamiento de exportaciones, en las que no se les aplican ni las normas nacionales ni las internacionales, con el objeto de fomentar su reactivación y expansión, lo que ha dado ciertos resultados satisfactorios.

En cambio, los sectores industriales que producían para el mercado interno –textiles, confecciones, calzado, bienes de capital– se vieron muy afectados; primero, por la caída inicial del nivel de actividad económica resultante de los planes de estabilización macroeconómica, y luego, por la apertura externa. Los efectos de la transición hacia la nueva modalidad de desarrollo se hicieron sentir con toda su dureza en el caso de las empresas pequeñas y medianas, con capitales nacionales,

orientadas a producir para el mercado interno.<sup>20</sup>

Se postulaba que el mundo microeconómico y sectorial se ajustaría, de alguna manera, al nuevo cuadro regulatorio y al régimen de incentivos macroeconómicos, y que, con el tiempo y tras la fase de reestructuración, volvería a adquirir competitividad internacional. En este marco, virtualmente desaparecieron las políticas sectoriales, los regímenes de promoción a la inversión y, en particular, las medidas de política industrial, y se privilegió lo macro sobre lo microeconómico.

Las diferencias nacionales en el proceso de estabilización y reforma estructural, que se manifiestan claramente en el plano macroeconómico, son también significativas en el de la microeconomía. Pueden apreciarse en las reacciones de los agentes económicos y de la estructura productiva en su conjunto ante el cambio en el régimen global de incentivos y en el marco regulatorio. Algunas firmas y sectores productivos ya maduros se adaptaron con más celeridad al nuevo escenario internacional y a las nuevas reglas del juego de mayor rigor competitivo; por ello, al interior de cada uno de los países se observa una diferencia entre las distintas actividades económicas y ramas de producción, según su capacidad de asimilar los efectos de las nuevas circunstancias.

Las diferencias en la capacidad de adaptación se manifestaron incluso entre empresas de una determinada rama industrial o de las actividades primarias. Se produjo así un fenómeno de creciente diferenciación dentro de los mismos sectores productivos y un manifiesto cambio en el comportamiento de los mercados y del aparato productivo en su conjunto. Debido a ello, los procesos de estabilización macroeconómica y de reforma estructural han profundizado la heterogeneidad estructural y han llevado además, en general, a un proceso claro de concentración económica.

En cuanto a la capacidad de adaptación, las empresas pueden dividirse al menos en tres categorías. La primera, o proactiva, comprende las que se adaptaron al entorno haciendo nuevas inversiones, instalando plantas con tecnologías de base microelectrónica, y organizándose según los principios de la manufactura flexible y de la producción sincronizada a la demanda ("*just in time*"). Asimismo, estas empresas adoptaron nuevas técnicas de control de calidad (normas ISO de la serie 9000, prácticas adecuadas de fabricación (GMP) norteamericanas, etc.), nuevas formas de subcontratación y abastecimiento externo, de uso de franquicias internacionales y de relaciones sindicales. Aún constituyen una minoría dentro del sector industrial, en cuanto a número de agentes económicos; sin embargo, su proporción es ciertamente mayor en términos de peso relativo dentro del producto. También en la agricultura surgió un estrato de empresas modernas o en rápida modernización, que se caracteriza por importantes aumentos en productividad y por una ágil incorporación de insumos tecnológicos; registran fuertes incrementos de la producción, sobre todo la exportable. Finalmente, también en el área de servicios, particularmente financieros, de telecomunicaciones y de energía, y en actividades de consultoría y asesoría profesional, se detectan empresas que han realizado notorios avances en eficiencia, organización e incorporación tecnológica.

La segunda categoría de empresas —que se podrían denominar defensivas— ha demostrado capacidad para adaptarse en cierto grado: ajustes organizacionales, modificaciones del plantel operario y adecuaciones modestas a las nuevas reglas del juego, sin incurrir en grandes inversiones de capital físico.

La tercera —que comprende empresas que podrían llamarse pasivas— se caracteriza por una falta de reacción y por una escasa propensión a adaptarse a las

20 En este sentido, es ilustrativo que en el curso de una década en Chile se cerraran más de 6 000 establecimientos industriales, en su gran mayoría pequeñas y medianas empresas del área metal-mecánica, de textiles, de vestuario o de calzado. Un fenómeno parecido puede observarse en los casos de Argentina o Colombia.

nuevas formas de competencia. En esta última categoría se ubica el grueso de las empresas agrícolas, que trabajan con insumos y formas de producción tradicionales, así como buena parte de las pequeñas y medianas empresas industriales. Perjudicadas por la supresión o reducción del alcance de las políticas sectoriales, o por la debilidad de las políticas de desarrollo productivo, no han podido aprovechar plenamente las oportunidades ofrecidas por el marco macroeconómico más favorable.

La estructura productiva emergente se caracteriza, en los planos microeconómico y sistémico, por tres rasgos centrales: i) cambios en la organización del trabajo y en el planeamiento de la producción a nivel de cada firma; ii) cambios en la morfología y comportamiento de los mercados e instituciones y en los patrones de organización industrial de los distintos sectores de actividad (incluyendo la agricultura), y iii) cambios en la participación relativa de las distintas actividades en el producto bruto de cada país. En conjunto, estos tres elementos están dando paso a un nuevo cuadro de organización social de la producción, mucho más heterogéneo que el anterior y con diferente forma de inserción en los mercados mundiales. Presenta claras diferencias en cuanto a las fuentes de crecimiento de la productividad, la inversión, el empleo, las importaciones y las exportaciones.

En efecto, las empresas denominadas proactivas se encuentran en un período de grandes cambios en sus tecnologías de producción, de planeamiento y organización del trabajo. Se afianza a escala microeconómica una nueva forma de trabajar: i) menor grado de integración vertical en las plantas, lo que implica más abastecimiento externo y subcontrataciones, tanto en el país como fuera de él; ii) mayor especialización en los tramos finales del montaje, con lo que se deja de lado la fabricación intermedia de partes y componentes; iii) menor variedad de los productos que se fabrican, e importación directa de unidades terminadas para completar la gama de bienes que se comercializan en el país; iv) mayor inte-

gración en sistemas o cadenas globalizadas de producción de carácter multinacional, donde cada firma aporta sólo una pequeña parte al sistema mayor, y por lo tanto aplica tecnologías más estandarizadas e internacionalmente homologadas, dejando de lado esfuerzos internos de adaptación tecnológica o de diseño de productos; v) tendencia a funcionar "en tiempo real", es decir, sin inventarios o con inventarios muy escasos, produciendo "justo a tiempo" y con "calidad total" ("defecto cero"); y, por último, vi) creciente profesionalización de las redes técnicas y gerenciales, junto a un mejor manejo financiero, atento a acceder a las oportunidades de financiamiento interno y externo.

Lo dicho implica, por cierto, decisivos cambios en el ámbito gerencial, en las técnicas de comercialización, en las relaciones laborales, en los vínculos con proveedores y contratistas y en el financiamiento, entre otros aspectos. La empresa aislada, propia del modelo sustitutivo, cede el paso a un modelo organizacional mucho más sistémico e interactivo, en el que la modernización y el cambio tecnológico no sólo reflejan cuánto se aprende al realizar el trabajo mismo, sino también cuánto se aprende por la vía de la interacción con otros. El modelo de aprendizaje tecnológico volcado hacia adentro de la empresa, fundamentalmente a aspectos técnicos y de ingeniería, no basta para desarrollar una capacidad competitiva a escala global; la experiencia de trabajo se desplaza hacia espacios sistémicos e interactivos en los que el aprendizaje se genera al interior de redes o agrupaciones (*networks* o *clusters*) en los que abundan las externalidades y las interdependencias entre agentes económicos diferenciados. Adquieren nuevo relieve temas tales como el tiempo requerido para introducir un nuevo producto al mercado (*lead-time*) y la presentación y la distribución del mismo. Hoy no basta con ser eficiente; hay que lograr además calidad y oportunidad. Una parte de los empresarios de la región comprende estas circunstancias y logra adaptarse a ellas. Correspondería extender su experiencia -hoy concentrada en un segmento de

firmas modernas— a aquellas empresas que hasta ahora han adoptado posiciones defensivas o incluso pasivas.

También se hacen evidentes grandes transformaciones en la morfología y comportamiento institucional de múltiples mercados. Cabe mencionar aquí los mercados de factores —capital, trabajo, tecnología— y los de insumos intermedios de uso generalizado, como energía, telecomunicaciones, transporte y servicios portuarios; en diversos países de la región han sido desregulados y han flexibilizado su funcionamiento. En muchos casos esto implica una transición hacia precios internacionales más cercanos al verdadero costo de oportunidad de los recursos. Lo dicho significa, entre otros aspectos, que el uso eficiente de la energía se transforma en uno de los pilares de la competitividad.

Por otro lado, el grado de concentración económica ha crecido significativamente. El nuevo conjunto de señales regulatorias y de incentivos macroeconómicos se ha constituido en un poderoso mecanismo de selección que ha permitido a determinadas firmas ganar terreno dentro de cada sector; otras lo han perdido o incluso han desaparecido del mercado. En los últimos años, grandes grupos económicos de capital nacional, horizontal y verticalmente integrados en conglomerados con alto poder de mercado y con fuerte capacidad de influir, han ido adquiriendo presencia en los respectivos escenarios nacionales. Ha contribuido a ello: i) el traspaso al Estado de la deuda externa privada; ii) la captación sumamente concentrada de los beneficios promocionales de los regímenes de desarrollo industrial que impulsaron la radicación de ramas productivas procesadoras de recursos naturales con alto contenido de capital; iii) la captación, también concentrada en unos pocos agentes económicos, de los incentivos fiscales a la exportación de manufacturas otorgados por los diversos países durante los años setenta y ochenta, y iv) en algunos casos, procesos poco prolijos de privatiza-

ción, que no salvaguardaron suficientemente las condiciones de competencia o que se realizaron subvaluando los precios de los activos públicos. El acceso preferencial a todas estas formas de subsidio estatal hizo posible la vertiginosa expansión de muchos de los grandes conglomerados de capital nacional en la última década, y su gradual transformación en actores de la escena económica internacional (*global players*).

El aparato productivo ha ido respondiendo al nuevo régimen de señales macroeconómicas y regulatorias desplazándose hacia un mayor uso relativo de los recursos naturales y dejando de lado, en un comienzo, rubros y actividades que hacen uso relativamente intensivo de servicios de ingeniería y de tecnologías de mayor complejidad. Lo dicho se puede apreciar tanto a escala de las firmas tomadas individualmente como a nivel del aparato productivo en su conjunto.

Existe un franco proceso de consolidación de un nuevo patrón de especialización internacional. En él, los países de la región aparecen cada vez más dedicados a productos industriales muy estandarizados, en cuyos precios internacionales no tienen decisiva influencia, por cuanto se transan en mercados altamente competitivos.<sup>21</sup> Desde este punto de vista, la estructura productiva está adaptándose a un nuevo conjunto de precios relativos más cercanos al costo de oportunidad o precio internacional de los recursos, pero a la vez, en las principales ramas de actividad, se ha vuelto tecnológicamente menos compleja que durante el período de industrialización sustitutiva o ha perdido capacidad para inducir procesos de aprendizaje tecnológico en otros sectores.

En cuanto a la industria minera, existe a nivel mundial una tendencia a una mayor concentración, con más presencia y poder de las grandes compañías transnacionales. Éstas han enfrentado su menor rentabilidad introduciendo nuevas tecnologías en todas las etapas del ciclo productivo. El agotamiento de las reservas

21 Hay excepciones, como podría ser el caso brasileño en cuanto a la celulosa y papel, en cuyos mercados la oferta del país tiene un significativo impacto.

de alta calidad en las regiones industrializadas del mundo ha favorecido la explotación de las minas de los países en desarrollo, que todavía se ven como atractivas por la alta ley de los minerales y la existencia de megayacimientos, descubiertos gracias a los avances tecnológicos en materia de exploración.

Los cambios descritos en la minería tienen aspectos positivos para la región. Las empresas transnacionales, atraídas por las ventajas naturales existentes, por la liberalización financiera y por las políticas de promoción de las inversiones extranjeras, además de las modificaciones de la legislación minera, aplican tecnologías sumamente avanzadas, lo que permite aprovechar minerales antes no explotables por su baja ley u otros motivos, y realizar las faenas mineras con una actitud más responsable hacia el medio ambiente. En América Latina, los principales cambios tecnológicos están relacionados con la explotación del cobre y del oro.

Se aprecian asimismo auspiciosos procesos de incorporación tecnológica en lo referente a la explotación y gestión productiva de los recursos naturales (agricultura, silvicultura, pesca y minería), y asimismo procesos de modernización en los servicios financieros, las telecomunicaciones, la energía y el transporte. Las políticas de desarrollo productivo tienen como tarea importante consolidar tales avances y ampliar su capacidad de irradiación hacia el resto de la economía.

La productividad ha repuntado en la región –con tasas significativas, en algunos países– debido a la transformación productiva y a la reactivación económica, que trajo consigo un mayor aprovechamiento de la capacidad.

La productividad agropecuaria se ha expandido desde los años setenta: a ello se debe, en lo esencial, el buen desempeño del sector. Sin embargo, se mantiene una enorme diferencia con respecto a los países desarrollados, tanto por la menor capitalización (que se refleja en el grado de mecanización y de acceso al riego) como por factores tecnológicos (mal manejo de la tierra y escaso uso de fertilizantes y de semillas mejoradas).

En la gran minería, la productividad ha crecido en forma notable, sobre todo gracias a las nuevas inversiones, cuya tecnología se encuentra en la frontera internacional y tiende a incorporar criterios de sustentabilidad ambiental en la explotación. También la reestructuración de minas existentes ha contribuido a este mejor resultado. La pequeña y mediana minería, en cambio, sigue considerablemente rezagada en cuanto a tecnología.

Las actividades manufactureras, cuya productividad se expandía entre 2% y 3% por año, fueron afectadas por la crisis en la región. Sin embargo, de 1985 en adelante la producción por trabajador fue recuperando su dinamismo e incluso superó las tasas del decenio anterior. En los años noventa, la industria mediana y grande registró tasas superiores a las de los setenta y los ochenta. Este mejoramiento respondió, en parte, a la mayor utilización de capacidad instalada y, especialmente, a los cambios en la organización de la producción. Se logró, en consecuencia, con relativamente pocas inversiones nuevas pero con un considerable cambio técnico, de carácter “desincorporado”, y con caída del empleo.

La productividad de los servicios, que aumentó en el decenio de 1970, se redujo en el de 1980, y sólo se recuperó en algunos países durante los años noventa.

Cabe reiterar, con todo, que el actual dinamismo productivo, en pleno proceso de transformación de la modalidad de desarrollo, se registra en un contexto de mayor concentración económica y de acentuación de la heterogeneidad estructural: es decir, de grandes diferencias intrasectoriales de productividad, al menos en las actividades no agrícolas.

En efecto, en estas últimas la modernización ha sido intensa y ha abarcado segmentos significativos de productores medianos y pequeños, lo que no obsta para que persistan enormes diferencias de productividad entre la agricultura comercial y los sectores campesinos (en el acceso a la tierra, al agua de riego y al capital, y en la incorporación de tecnología).

En el sector minero, es evidente que el dinamismo no alcanza a la pequeña y

mediana minería, cada vez más atrasada con respecto a grandes explotaciones cuya tecnología se ubica en la frontera internacional propia de unas pocas empresas transnacionales.

El acelerado aumento de la productividad industrial en los años noventa se ha concentrado en empresas medianas y grandes. Los avances de la pequeña industria, en cambio, han sido menores o nulos, con lo que se profundiza la brecha existente entre ambos estratos.

Las cifras de aumento de la productividad del conjunto del sector secundario (minería, industria y construcción), entre 1990 y 1993, aparecen como claramente inferiores a las correspondientes a las empresas grandes y medianas en el mismo período. Si se toman en cuenta los incrementos de productividad en la gran minería (ya señalados), cabe concluir que en este período de recuperación o crecimiento ha caído significativamente la productividad del trabajo en la pequeña y mediana industria, en la construcción y probablemente en la pequeña minería.

En el sector terciario, en muchos países la reestructuración profunda de

algunas actividades –como telecomunicaciones y servicios financieros– incide en fuertes aumentos de su productividad. Paralelamente, sin embargo, el crecimiento del empleo del sector como un todo sigue nutriéndose de la expansión de las actividades menos productivas. La coexistencia entre una fuerte modernización de algunas actividades terciarias y una expansión de la actividad informal, observada en muchos países, indica que también en este sector las brechas de productividad tienden a ensancharse.

Por otra parte, y como ya se ha señalado, se pone en evidencia que la producción se concentra en empresas pertenecientes a grandes conglomerados empresariales, nacionales o transnacionales. En parte, este hecho se debe a la creciente intensidad en el uso del capital, vinculada al mayor dinamismo de las industrias de productos básicos; también a la concentración de recursos financieros, a las ganancias de capital y a la captación de nuevas cuasirrentas por parte de estos conglomerados, surgidos en la mayoría de los países durante los procesos de ajuste y reformas estructurales.

#### IV. EL PANORAMA EN MATERIA DE AHORRO E INVERSIÓN<sup>22</sup>

Uno de los rasgos sobresalientes de los años ochenta es que, con diferencias de grado entre los distintos países, los coeficientes de ahorro, y en especial los coeficientes de inversión, cayeron brusca-mente con respecto a décadas pretéritas. Si bien dichos coeficientes vienen recuperándose gradualmente en los años noventa, en la mayoría de los países no han alcanzado aún los niveles anteriores a la crisis. Por lo tanto, interesa examinar los factores que han influido en la generación de ahorro nacional y en la formación de capital.

En los estudios que se han llevado a cabo sobre el particular,<sup>23</sup> se destacan los siguientes puntos:

i) El nivel de ahorro nacional se potencia en contextos macroeconómicos e institucionales adecuados. Las políticas macroeconómicas consistentes contribuyen a incrementar el financiamiento interno no inflacionario y permiten que los mercados cambiarios, del dinero y de bienes ofrezcan señales estables para una asignación eficiente de recursos en el tiempo. Los progresos en materia de desarrollo institucional pueden fortalecer la eficiencia de los sistemas financieros en la captación, intermediación y asignación de recursos, otorgando a la supervisión y regulación de los mismos una importancia fundamental.

ii) Las tasas de interés no inciden decisivamente en la determinación de los volúmenes de ahorro, pero sí contribuyen a la utilización más eficiente de los recursos disponibles y a regular los movimientos de capitales.

iii) Existen diversos datos acerca de la sustitución entre ahorro público y privado que refuerzan la convicción de que es necesario fortalecer la complementariedad entre ambas formas de ahorro.

iv) Los esfuerzos de ahorro pueden ser inútiles cuando las condiciones externas plantean una restricción importante al crecimiento. Por ejemplo, las transferencias de recursos al exterior generadas por la deuda externa consumieron una elevada proporción del ingreso que en otras circunstancias habría estado disponible como ahorro, reduciendo el nivel de inversión necesario para asegurar un crecimiento económico sostenible.

v) Las devaluaciones tuvieron un efecto ambiguo en el ahorro público, lo que dependió de si el gobierno pudo captar los beneficios de la devaluación o si las cuentas públicas resultaron afectadas por ella.

vi) Dadas las restricciones fiscales y de balanza de pagos que ocasiona la deuda externa, la recuperación del financiamiento externo podría ser complementaria de los esfuerzos de ahorro nacional, pero frecuentemente se da el caso de que dicha

22 Este capítulo es un resumen del capítulo II del documento CEPAL, *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995* (LC/G.1925(SES.26/17)), Santiago de Chile, 1996.

23 Entre ellos, dos reseñas realizadas por la CEPAL: Massad y Eyzaguirre (1990) y Held y Uthoff (1995).



recuperación puede conducir a una expansión excesiva del consumo en detrimento del ahorro.

### A. DETERMINANTES MACRO-ECONÓMICOS DEL AHORRO NACIONAL

El cuadro IV.1 muestra la importancia relativa de los principales determinantes del coeficiente de ahorro nacional bruto en una amplia muestra de países de la región a lo largo del período 1970-1990. El nivel de ingreso real per cápita y su tasa de crecimiento figuran entre los principales determinantes de ese coeficiente. Sin embargo, a pesar de su significación estadística, los resultados indican que el ahorro no es muy sensible a los cambios en estas variables y que, a diferencia de los postulados de la teoría del ingreso permanente o de la teoría del ciclo de vida, los agentes económicos en la región no discriminan entre ingresos permanentes y transitorios. Gran parte de las variaciones en el ingreso son consideradas como permanentes, e influyen de este modo en sus niveles de consumo en el corto plazo.

En efecto, las regresiones del cuadro IV.1 indican que las variaciones cíclicas del ingreso tienden a tener un impacto positivo pero pequeño sobre el ahorro y, por lo tanto, grande sobre el consumo.<sup>24</sup> Este resultado refleja el hecho de que, en la experiencia del conjunto de la región, los cambios bruscos externos o internos que generen incrementos "temporales" del

ingreso repercuten de manera positiva en los niveles de consumo e implican la posibilidad de ajustes excesivos en esta variable con la consecuente caída en el ahorro nacional.

Dos factores pueden explicar este comportamiento. Primero, hay indicios de que los agentes económicos de la región enfrentan frecuentemente situaciones de restricción de liquidez o de crédito (Schmidt-Hebbel, Webb y Corsetti, 1992). En estas condiciones, el consumo responde a fluctuaciones temporarias del ingreso, observándose una sensibilidad excesiva del consumo (Flavin, 1981; Hall y Mishkin, 1982). Segundo, la fuerte reacción del consumo a variaciones en el ingreso puede responder a una situación de "consumo reprimido". Dados los bajos niveles de ingreso per cápita, sobre todo en los años ochenta, los incrementos en el ingreso han sido destinados en gran medida a elevar el consumo.<sup>25</sup>

### B. AHORRO EXTERNO Y AHORRO NACIONAL

Un segundo elemento que llama la atención en las estimaciones del cuadro IV.1 es la influencia negativa que tuvo el nivel de ahorro externo sobre el ahorro nacional, y el hecho de que este efecto fue mayor cuando aumentó el ahorro externo respecto de su valor de tendencia. La respuesta negativa del ahorro nacional a variaciones cíclicas del ahorro externo implica que las formas de inserción en los mercados financieros internacionales inciden de

24 El que se ahorre muy poco a partir de los ingresos transitorios sugiere una propensión marginal a consumir diferente de cero, lo que contradice la hipótesis del ingreso permanente. Si bien la desviación del ingreso de su nivel de tendencia tiene una influencia positiva sobre el ahorro, su coeficiente está en la vecindad de 0.20, lo que indica que para aumentar el ahorro en un punto porcentual del PIB el ingreso observado debe superar su nivel de tendencia en el equivalente a cinco puntos porcentuales.

25 En las estimaciones del cuadro IV.1 se analizan otros factores que también influyen en la proporción del ingreso disponible que se destina al ahorro. Primero, la estructura de edades de la población; ante una mayor relación de dependencia, la tasa de ahorro debería ser menor, ya que los dependientes no tienen —en principio— capacidad de ahorro. Segundo, la inflación, dado su efecto sobre las expectativas de rendimiento real de los instrumentos financieros. Tercero, el efecto de los términos de intercambio sobre el ingreso real. Sin embargo, los resultados estadísticos obtenidos en esta estimación son poco significativos en el caso de los dos primeros factores y no confirman las hipótesis teóricas para el tercero. Una medición más afinada de esta última influencia requeriría una mayor elaboración del modelo estimado.

Cuadro IV.1  
**DETERMINANTES DEL AHORRO NACIONAL BRUTO: EFECTOS  
 DEL CICLO Y LA TENDENCIA DEL INGRESO  
 Y DEL AHORRO EXTERNO**

Técnica de estimación	Variables independientes									R <sup>2</sup> ajustado
	Constante	Ingreso per cápita		Inflación	Crecimiento	Relación de dependencia demográfica	Efecto términos de intercambio	Ahorro externo		
		(En logaritmo)	Desvío de tendencia					Tendencia	Desvío de tendencia	
1. Efectos fijos con Brasil y Perú		0.05 (3.9)	0.21 (12.6)	0.001 (2.7)	0.18 (4.5)	-0.02 (0.7)	-0.25 (7.8)	-0.10 (0.9)	-0.53 (11.6)	0.69
2. Efectos fijos sin Brasil y Perú	0.08 (4.6)	0.08 (3.5)	0.21 (11.8)	-0.0005 (0.1)	0.21 (4.6)	0.003 (0.1)	-0.25 (7.4)	-0.09 (0.7)	-0.52 (10.9)	0.75
3. Efectos aleatorios con Brasil y Perú	0.11 (6.1)	0.05 (7.3)	0.25 (13.3)	0.002 (3.5)	0.16 (3.4)	0.10 (4.7)	-0.29 (8.7)	-0.31 (3.4)	-0.50 (10.0)	0.76
4. Efectos aleatorios sin Brasil y Perú		0.06 (10.8)	0.24 (11.2)	-0.024 (3.3)	0.20 (3.96)	0.06 (3.3)	-0.129 (3.1)	-0.19 (2.0)	-0.53 (7.9)	0.82

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales de los países.

Nota: Estadísticos t entre paréntesis.

manera importante en los niveles de ahorro nacional.

De acuerdo con esas ecuaciones, un aumento del ahorro externo en un punto porcentual respecto de su nivel de tendencia reduce el ahorro nacional en alrededor de medio punto porcentual del producto. Por otro lado, la sustitución de ahorro nacional por ahorro externo ha sido mucho mayor en aquellos países que, debido al renovado acceso al mercado internacional de capitales a comienzos de los años noventa, han adoptado políticas macroeconómicas que se han traducido en importantes excesos de gasto (en relación con el ingreso nacional) y que han descansado en crecientes apreciaciones cambiarias con fines de estabilización. Estas características han sido especialmente importantes en aquellos países que

durante la década de 1980 debieron reprimir su consumo al no disponer de financiamiento externo durante sus fases de ajuste a la crisis de la deuda externa.

Por otra parte, la rápida entrada de capitales financieros no ha tenido una contrapartida similar en la creación de activos productivos, produciéndose un efecto "riqueza" como consecuencia de una rápida apreciación en el precio de los activos existentes. Por esta vía, las entradas de capital se tradujeron en mayores tendencias al consumo.

Los países de la región que entre 1990 y 1993 aumentaron su ingreso nacional disponible con déficit en cuenta corriente relativamente moderados e incluso inferiores a los del período 1983-1986, y con apreciaciones cambiarias también moderadas (por ejemplo, Chile y Costa Rica),<sup>26</sup>

<sup>26</sup> Cabe destacar que ambos países ajustaron sus economías a las consecuencias de la crisis de la deuda con importante apoyo financiero externo.

han mantenido niveles relativamente elevados de ahorro nacional. En el otro extremo se ubican aquellos países cuya ampliación del saldo en cuenta corriente ha resultado excesiva, que han incurrido en apreciaciones cambiarias con fines de estabilización y en los cuales se observan efectos negativos sobre los esfuerzos de ahorro nacional (Argentina, Colombia, México, Paraguay, Perú y Venezuela).<sup>27</sup> En una situación intermedia se ubica Ecuador.

### C. LOS DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN

Según los estudios empíricos disponibles,<sup>28</sup> las decisiones de inversión del sector privado en la región dependen, además de los factores tradicionalmente destacados en la teoría,<sup>29</sup> de factores específicos derivados del contexto en que operan las empresas y que se relacionan con la estabilidad de las políticas y el grado de certidumbre que enfrentan los agentes, las características de los mercados financieros y el acceso a la infraestructura apropiada.

Una de las características del contexto macroeconómico que ha incidido en las decisiones de inversión, y que a su vez se diferencia claramente de los contextos de los países desarrollados, es la inestabilidad de los precios fundamentales: tipo de cambio, tasa de interés y precios al consumidor. Según los estudios citados, los empresarios son reacios al riesgo y para sus decisiones de inversión toman en cuenta tanto la media como la varianza de las variables que afectan la rentabilidad de su inversión. La estabilidad y predictibilidad de la estructura de incentivos parece ser al menos tan importante como su nivel.

Esta circunstancia refuerza la importancia de la estabilidad macroeconómica y de reglas claras y sostenidas para que los empresarios respondan positivamente a las nuevas políticas. En este sentido, secuencias inadecuadas e inconsistencias en la política económica o entre diversas reformas que hayan afectado la estabilidad o predictibilidad de los precios relativos pueden haber influido en la lenta respuesta de los inversionistas a los nuevos incentivos.

La literatura actual enfatiza la importancia del riesgo, al considerar la irreversibilidad de las inversiones, debido a las importantes pérdidas que supone la transferencia del capital a otra actividad.<sup>30</sup> Esto motiva a los inversionistas a demorar sus decisiones, sobre todo si el entorno macroeconómico y las políticas no son estables. Cuanto mayor sea el grado de incertidumbre, mayor será el beneficio de la espera y, por lo tanto, más lenta la respuesta de la inversión ante el mejoramiento de las condiciones macroeconómicas.

La considerable –en algunos casos extrema– inestabilidad de precios que han experimentado algunos países de la región se refleja en los coeficientes de variación del índice de precios al consumidor, el tipo de cambio real y la tasa de interés, que figuran en el cuadro IV.2 para el período 1978-1994. Para el conjunto de países analizados, los subperíodos 1982-1984 y 1985-1989 muestran un fuerte incremento en los coeficientes, influidos especialmente en el segundo caso por los procesos hiperinflacionarios de fines de los años ochenta en Argentina, Brasil y Perú. En cambio, en 1991-1994 se manifiesta una moderación de la variabilidad de los precios al consumidor y, especialmente, del tipo de cambio real en un creciente número de países.

27 Países que, con la excepción de Paraguay, no dispusieron de un importante monto de financiamiento externo para sus programas de ajuste, luego de la crisis de la deuda.

28 Al respecto, una buena síntesis figura en Servén y Solimano (1993a).

29 El acelerador del ingreso, en el enfoque keynesiano, al que se agrega el precio relativo de los factores bajo el marco neoclásico, o bien la relación entre el precio sombra de una unidad adicional de capital y su valor de mercado, lo que corresponde al enfoque "q de Tobin".

30 Véanse al respecto Dixit (1989, 1991 y 1992), Pindyck (1988, 1991 y 1993) y Pindyck y Solimano (1993).

Cuadro IV.2  
INDICADORES DE INESTABILIDAD  
(Coeficientes de variación)

	Índice de precios al consumidor				Tipo de cambio real				Tasa de interés real			
	1978-1981	1982-1984	1985-1990	1991-1994	1978-1981	1982-1984	1985-1990	1991-1994	1978-1981	1982-1984	1985-1990	1991-1994
<b>Economías estabilizadas</b>												
Colombia	0.11	0.07	0.09	0.04	0.03	0.02	0.03	0.04	0.80	0.23	0.39	0.29
Chile	0.18	0.28	0.15	0.12	0.05	0.09	0.03	0.03	0.41	0.55	0.66	0.86
<b>Economías con estabilidad afianzada</b>												
México	0.05	0.19	0.17	0.09	0.04	0.09	0.05	0.03	...	0.72	0.59	1.15
Costa Rica	0.22	0.33	0.18	0.14	0.08	0.06	0.02	0.02	0.33	2.26	0.23	0.21
Bolivia	0.24	0.44	0.49	0.08	0.06	0.31	0.13	0.01	0.26 <sup>b</sup>	0.45	0.01 <sup>a</sup>	0.19 <sup>c</sup>
<b>Economías con inflación alta y persistente</b>												
Ecuador	0.11	0.29	0.13	0.12	0.03	0.05	0.07	0.04	0.36	1.65	3.68	2.19
Venezuela	0.16	0.16	0.25	0.09	0.04	0.06	0.11	0.05	...	...	0.58	0.39
Uruguay	0.13	0.19	0.08	0.09	0.06	0.11	0.04	0.04	3.03	0.38	0.24	0.14
<b>Economías con episodios hiperinflacionarios<sup>e</sup></b>												
Argentina	0.11	0.18	0.52	0.47	0.14	0.15	0.17	0.04	0.15 <sup>b</sup>	1.13	2.25	0.33
Brasil	0.09	0.08	0.33	0.34	0.04	0.04	0.04	0.07	0.68	0.81	1.00 <sup>d</sup>	1.18
Perú	0.10	0.10	0.44	0.40	0.05	0.04	0.18	0.05	...	...	0.53 <sup>a</sup>	1.35

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Promedio años 1986-1990.

<sup>b</sup> Promedio años 1980-1981.

<sup>c</sup> Promedio años 1991-1993.

<sup>d</sup> Promedio años 1985-1989.

<sup>e</sup> Argentina en el período 1988-1990, Brasil, entre 1987 y 1994, y Perú entre 1988 y 1990.

También es posible observar que la variabilidad de la tasa de interés real se ha mantenido muy por encima de la del IPC o la del tipo de cambio real en todos los países, lo que sumado en algunos casos a tasas muy elevadas (véase el cuadro IV.3), contribuyó a desincentivar proyectos de inversión, haciendo viable la inversión sólo para aquellos proyectos de muy alta rentabilidad, radicados en mercados monopólicos o con financiamiento condicionado.

Los estudios también destacan la importancia de tres relaciones de precios. Dos de ellas están vinculadas a la rentabilidad de la inversión: los términos de

intercambio y el precio real de las acciones. La tercera se relaciona con el costo del capital, medido ya sea por el precio relativo de la inversión bruta interna con respecto al deflactor implícito del PIB o mediante el índice del tipo de cambio real, que influye sobre el costo de maquinarias y equipos importados.

La caída de los términos de intercambio afectó en general a todos los países de la región, impactando en forma negativa el proceso de acumulación de capital, dada su fuerte asociación con la variabilidad de la inversión privada.<sup>31</sup>

La devaluación real de la moneda constituyó un componente central de las

31 Al respecto, Cardoso (1993), mediante regresiones en panel que incluyen a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela para los períodos 1970-1973, 1974-1977, 1978-1981 y 1982-1985, concluye que la caída en los términos de intercambio explica una parte importante de la varianza del coeficiente de inversión privada con respecto al PIB.

Cuadro IV.3  
INDICADORES DE PRECIOS RELATIVOS

	Índices del tipo de cambio real (promedio 1978-1980=100) <sup>a</sup>				Coeficiente deflatores inversión y PIB <sup>b</sup> Índices: promedio 1978-1980=100				Tasas de interés real (porcentajes) <sup>a</sup>			
	1978- 1981	1982- 1984	1985- 1990	1991- 1994	1978- 1980	1982- 1984	1985- 1990	1991- 1994	1980- 1981	1982- 1984	1985- 1990	1991- 1994
Argentina	92.5	144.8	129.4	48.8	100	104	97	86	17.7	61.9	39.7	33.9 <sup>c</sup>
Bolivia	90.5	71.8	82.7	76.9	100	117	87	100	-11.2	-53.0	-12.2	32.2
Brasil	97.2	107.6	91.9	52.3	100	116	131	...	-13.3	20.6	99.8	<sup>c</sup>
Chile	91.6	91.3	115.4	83.4	100	105	105	107	17.7	25.5	9.2	9.8
Colombia	94.7	78.1	107.0	93.9	100	98	114	110	2.4	6.3	6.2	8.7
Costa Rica	114.1	127.9	106.7	88.9	100	127	100	95	-17.0	-8.9	11.8	13.8
Ecuador	94.1	80.2	110.5	98.7	100	103	128	135	-5.6	-10.6	-7.4	-1.1
México	91.8	94.7	85.4	50.3	100	103	110	96	...	-12.8	-2.1	5.6
Perú	92.0	72.5	48.0	17.9	100	112	126	...	...	...	...	27.1
Uruguay	90.6	98.8	97.6	56.2	100	101	113	106	10.3	27.6	18.9	29.0
Venezuela	93.0	72.6	101.7	94.4	100	87	98	94	...	...	-13.6	-2.1

Fuente: Base de datos de la CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de cada país.

<sup>a</sup> Elaboración propia, calculados como promedios de cifras mensuales obtenidas del FMI, *Estadísticas financieras internacionales*.

<sup>b</sup> Deflatores de cuentas nacionales.

<sup>c</sup> En Argentina se excluye el año 1990 por hiperinflación y en Brasil no se presenta el cálculo por no corresponder a la tasa efectiva cobrada a las empresas.

políticas de ajuste frente a la crisis de la deuda externa. Si bien con ella se incentivó a los sectores exportadores, se desincentivó la inversión en el resto de los sectores de actividad económica, al incrementar el costo de las maquinarias y equipos importados, y con ello el costo del capital, sobre todo en países que no fabrican estos bienes de inversión. Por otra parte, las empresas endeudadas en divisas vieron rápidamente aumentado el costo financiero de su deuda.

En países con un mayor grado de industrialización y menos abiertos a la economía mundial (como Brasil, México o Colombia), a ese efecto se sumaron los de

otras políticas que también incrementaron los costos de los bienes de capital, como el aumento temporario de los aranceles o el incremento de la tributación a las ganancias. En estos países, además, la caída en la demanda interna contrajo la producción de bienes de capital, generando una fuerte subutilización de la capacidad instalada en ese sector, que trasladó este impacto a los precios.<sup>32</sup>

En el período 1982-1984 se registró un aumento generalizado del precio de los bienes de capital con respecto al conjunto de precios de la economía. Esta tendencia en la mayoría de los casos se mantuvo o se acentuó en el resto de la

32 En el caso de Brasil, Carneiro y Werneck (1993) muestran que el precio relativo de la inversión en maquinaria y equipo se incrementó en un 42% respecto del deflactor del PIB entre 1986 y 1989, explicando su comportamiento por la fuerte caída en el grado de uso de la capacidad en la industria productora de bienes de capital y el alto nivel de protección impuesto en ese período.

## Recuadro IV.1

**IMPORTANCIA RELATIVA DE DIFERENTES FACTORES  
MACROECONÓMICOS SOBRE LA INVERSIÓN  
PRODUCTIVA**

Con el fin de evaluar el impacto del contexto macroeconómico en la inversión, se estimaron para el período 1970-1994 las funciones de inversión productiva (maquinaria y equipo), medidas como coeficiente del PIB, en ocho países que fueron seleccionados por su disponibilidad de datos. En Brasil y México, los indicadores de precios relativos no resultaron significativos y las variables de grado de uso de capacidad, inestabilidad y peso de la deuda son las que explican más del 90% de la varianza del coeficiente de inversión productiva. Sólo en tres de los ocho países los indicadores de costos de la inversión y de rentabilidad mostraron impactos significativos. Sin embargo, fue posible verificar que los coeficientes de riesgo tienen un impacto negativo y significativo en todos aquellos países que han atravesado fuertes períodos de inestabilidad, como Argentina, Brasil,

México y Perú. En los casos de Colombia, Costa Rica y Chile (en este último país a partir de 1985), se comprueba que la inversión no fue afectada en forma significativa por la variabilidad de los precios fundamentales.

En aquellos países donde el ajuste de la demanda interna fue repentino, profundo y prolongado, el grado de uso de la capacidad instalada resultó ser significativo y con un impacto más importante sobre la inversión que el de los precios relativos. Este resultado era de esperar, en la medida en que esos países enfrentaron una severa restricción de ventas que generó un alto grado de subutilización de la capacidad instalada, mediatizando los requerimientos de inversión. El peso de la deuda resultó con el signo negativo esperado y significativo en cuatro de los países más afectados por la crisis (Brasil, Chile, México y Perú).

\* El ejercicio se efectuó mediante un modelo de ajuste parcial, el que se ha usado tradicionalmente para capturar la dinámica de un proceso de ajuste hacia un acervo de capital deseado. Las variables explicativas corresponden a: i) las relacionadas con el efecto acelerador del ingreso: variación del PIB y grado de uso de la capacidad instalada (producto efectivo/producto potencial); ii) precios relativos: el costo del capital, un índice aproximado de la  $q$  de Tobin y la relación de términos de intercambio; iii) un indicador de inestabilidad o riesgo, constituido por el coeficiente de variabilidad del IPC, de la tasa de interés real o del tipo de cambio real; y iv) a falta de un indicador adecuado para medir la restricción financiera, se usó un indicador del peso de la deuda (monto de la deuda externa total o del servicio financiero sobre las exportaciones de bienes y servicios), suponiendo que este indicador se relaciona inversamente con la disponibilidad de financiamiento del sector privado.

Recuadro IV.1 (concl.)

**RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DEL CONTEXTO  
MACROECONÓMICO SOBRE LA INVERSIÓN PRODUCTIVA**

Inversión en maquinaria y equipo/PIB	Relación de precios			Demanda		Peso deuda	Inesta- bilidad	DEP(-1)	R2	D-W
	TI	q Tobin	CK	% PIB	UCAP					
Argentina (1971-1994)	-	-	-0.002 (-2.4)	-	-	-	-0.03 (-3.3)	0.17 (1.1)	0.71	2.1
Brasil: IPROD (1971-1994)	-	-	-	-	0.11 (3.2)	-0.04 (3.8)	0.73 (-4.9)	0.97 (11.8)	2.1	
Colombia: IMYE (1971-1994)	-	-	-0.03 (3.1)	0.02	-	-	0.13 (3.0)	0.49	0.72	2.0
Costa Rica: IMYE (1971-1994)	-	-	-0.11 (-3.80)	-	0.26 (3.6)	-	-0.08 (2.6)	0.30	0.91	1.96
Chile: IMYE (1971-1994)	-	0.04 (5.6)	-	-	0.06 (2.0)	-0.8 (-2.8)	-0.02 (-0.7)	0.03 (0.3)	0.94	2.0
(1971-1984)	-	0.07 (5.3)	-	-	0.07 (-1.5)	-0.01	-0.03	-	0.90	1.9
México: IMYE (1971-1994)	-	-	-	-	0.44 (7.8)	-0.15 (-1.5)	-0.04 (-2.2)	0.80 (12.6)	0.95	2.0
(1982-1994)	-	-	-	-	-	-0.06 (-1.4)	-10.0 (-2.5)	0.70 (4.9)	0.87	1.9
Perú: IMYE (1971-1994)	0.06 (2.5)	-	-	0.10 (2.6)	-	-0.07 (-1.9)	-	0.70 (9.6)	0.93	2.2
(1983-1994)	0.06 (2.5)	-	-	-	-	-	-0.04 (5.8)	0.34 (8.8)	0.99	2.0
Venezuela: IPROD (1971-1994)	0.04 (1.2)	0.58 (2.54)	-	-	-	-	-0.38 (-1.9)	0.43 (2.3)	0.78	2.0

Fuente: CEPAL. Las estadísticas "T de Student" se presentan entre parentesis debajo de los coeficientes; el R2 y la estadística Durbin-Watson, en las dos últimas columnas.

IPROD/PIB: Índice del cociente inversión productiva (maquinaria y equipo + inversión no residencial)/PIB (1980=100). Fuente: Cuentas Nacionales.

IMYE/PIB: Índice del cociente de inversión en maquinaria y equipo/PIB (1980=100). Fuente: Cuentas Nacionales.

TI: Índice de la relación de términos de intercambio: exportaciones FOB - importaciones CIF (1980=100).

Fuente: CEPAL.

q de Tobin: Índice del valor de las acciones deflactado por el IPC (1980=100). Fuente: FMI, *Estadísticas financieras internacionales*.

CK: Relación deflactor inversión bruta en capital fijo/deflactor PIB. Fuente: Cuentas Nacionales.

% PIB: Variación anual del PIB (diferencia logarítmica). Fuente: Cuentas Nacionales.

UCAP: Cociente entre el producto efectivo y el producto potencial, este último estimado mediante el método de valores máximos (1980=100).

PESO DEUDA: Índice del cociente deuda total/exportaciones o servicio deuda/exportaciones (1980=100). Fuente: CEPAL.

INEST: Índice compuesto por el coeficiente de variación anual del IPC, del tipo de cambio real o de la tasa de interés real a partir de datos mensuales. Fuente: FMI, *Estadísticas financieras internacionales*.



década, como lo muestra la relación entre los precios implícitos de la formación bruta de capital y los del PIB (véase nuevamente el cuadro IV.3). En los años noventa, sólo en la mitad de los países considerados dicha relación cayó por debajo de los niveles del período 1978-1980.

Por otra parte, en muchos países de la región las expectativas de devaluación y la incertidumbre sobre el futuro incidieron en el incremento de la tasa de interés interna, ampliando la diferencia con respecto a la tasa de interés internacional y haciendo caer el valor real del capital, lo que también desalentó la inversión privada.<sup>33</sup>

El monto relativo del financiamiento externo recibido por cada país durante el ajuste fue un factor clave que influyó sobre la capacidad de la economía para controlar y limitar los desequilibrios macroeconómicos. El financiamiento ordenado del desequilibrio externo constituyó un factor importante en las expectativas de los agentes y disminuyó su grado de incertidumbre, elemento esencial al momento de tomar la decisión de invertir. Los estudios empíricos citados sobre la inversión privada en la región muestran que resultan significativas diversas variables que se relacionan con la disponibilidad de financiamiento externo.<sup>34</sup>

Por otro lado, el grado de profundización financiera, específicamente la disponibilidad de créditos de largo plazo, y la forma en que se asigna el crédito —a través del mercado o en forma administrada— también han condicionado la inversión privada en América Latina y el Caribe.<sup>35</sup>

## D. REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO

La mayoría de las economías de la región se encuentra operando cerca de la frontera de producción, con altos grados de utilización de la capacidad productiva instalada.<sup>36</sup> El crecimiento futuro dependerá de la cuantía y asignación de la inversión: cuanto más elevada o más productiva sea ésta, mayor será la tasa de crecimiento asequible. El que ese producto potencial se realice dependerá, a su vez, de la estabilidad macroeconómica y, por lo tanto, de la regulación de la demanda interna y de la capacidad de evitar o absorber los bruscos cambios externos.

Un crecimiento rápido y sostenido de los países de América Latina y el Caribe, que represente una disminución gradual de la diferencia de ingresos con respecto a los países desarrollados y sea claramente superior al desempeño tradicional de la región, absorbiendo el crecimiento de la población activa, implicaría la elevación sistemática del ingreso real por habitante a razón de 4% anual, con oscilaciones de relativamente poca monta de un año a otro. Ello significaría, para los diferentes países, expandir el producto a tasas cercanas a 6% al año.

Con la productividad y la composición actual del capital, tal desempeño requeriría que se invirtiera en torno al 28% del producto regional, lo que representa aumentar en siete puntos el coeficiente medio actual (véanse el recuadro IV.2 y el gráfico IV.1).

33 Cardoso (1993) hace una conciliación del modelo Mundell-Fleming, al igual que Dornbusch (1976) para mostrar los mecanismos a través de los cuales el brusco cambio externo se transmite al valor real del capital invertido.

34 Los estudios comentados utilizan diferentes indicadores de disponibilidad de financiamiento externo: exportaciones, reservas internacionales, afluencia de capital, tipo de cambio real. Tal como lo señala Rama (1993), estos indicadores pueden relacionarse con el "clima de la inversión", pero no necesariamente con el racionamiento crediticio.

35 Esta restricción se ha tomado en cuenta en algunos estudios empíricos, pero en general ajustada mediante coeficientes de liquidez (como  $M1/PIB$  o  $M2/PIB$ ) que no reflejan la disponibilidad crediticia efectiva de las empresas ni las modificaciones en la regulación de los sistemas bancarios, lo que suele ser determinante para la disponibilidad de financiamiento (Rama, 1993).

36 Las excepciones —constituidas por Argentina, México y Venezuela— se han originado en desajustes recientes.



## Recuadro IV.2

## LA RELACIÓN CAPITAL-PRODUCTO

El uso de la relación capital-producto para calcular la inversión requerida para obtener determinados niveles de ingreso en la economía supone: i) que el capital es el factor escaso más importante; y ii) que la relación capital-producto es estable en el tiempo.\*

Los datos que se presentan en el cuadro siguiente y en el gráfico IV.1 se han obtenido a partir de estimaciones del acervo de capital fijo, excluyen la variación de inventarios, y se han estimado sobre la base de los puntos máximos de producción para garantizar un alto uso de la capacidad instalada (véase línea con signos + en el gráfico IV.1).

Las estimaciones indican en forma generalizada para los países de la muestra un deterioro sostenido de la eficiencia global del capital. La relación ha sido relativamente más estable en Colombia y Chile que en el resto de los países. En Colombia la serie muestra tendencias hacia el aumento de la productividad del capital hasta mediados de la década de 1970. El deterioro de la eficiencia global del capital ocurre a lo largo de todo el período en Brasil y México, pero sólo a partir de la segunda mitad de la década de 1970 en Argentina y Venezuela.

Si se utilizan estas tendencias ajustadas para referirlas a la formación bruta de capital (incluidas las variaciones de existencias), se llega a dos opciones para estimar la inversión que se necesita para retomar ritmos de crecimiento del 6% anual en la región. La primera se basa en las relaciones observadas en un período de mayor estabilidad y crecimiento en la región (1950-1980) y la segunda, en los

valores observados en el período posterior a las reformas de liberalización y la recuperación de la crisis que caracterizaron a la región y que denotan una tendencia hacia la igualación de estos coeficientes en torno a valores que representan importantes pérdidas en la eficiencia global del capital. Conforme a estas últimas, para crecer al 6% anual la región debería alcanzar niveles de inversión en torno al 28% del PIB con un rango pequeño de variación entre los distintos países. Esta misma meta de crecimiento se podía alcanzar antes con una tasa media de 26% para la región, pero con un rango más amplio de variación entre los países.

## Requerimientos de inversión bruta para crecer al 6% anual

Países	Estimación A	Estimación B
Promedio simple	26	28
Coefficiente de variación	0.24	0.11

Estimación A: Estimación basada en los parámetros del período 1950-1980.

Estimación B: Estimación basada en los parámetros de los años noventa, excluyendo desviaciones atípicas.

Fuentes: André A. Hofman, "Capital stock in Latin America: a 1994 update", *Cambridge Journal of Economics*, por aparecer; Programa Regional del Empleo para América Latina y el Caribe (PREALC), *América Latina: inversión y equidad*, Santiago de Chile, 1990; y U. Tan Wai, "A study of ICOR in developing countries" (DM/85/12), Washington, D.C., Instituto del IRI, 1985.

\* Diversos estudios basados en la relación marginal capital-producto (*incremental capital output ratio*) han confirmado que la relación capital-producto puede verse afectada por los cambios en los inventarios, el grado de utilización de la capacidad instalada, la composición de la inversión, los períodos de gestación de los proyectos de inversión y otras variables exógenas al proceso de producción.

Recuadro IV.2 (concl.)

**Coefficientes capital-producto  
1950-1992**

Países	1950- 1954	1955- 1959	1960- 1964	1965- 1969	1970- 1974	1975- 1979	1980- 1984	1985- 1989	1990- 1994	Me- dia	Má- xima	Mini- ma	Des- via. estánd.	Coeffi- de variac.
Argentina	3.64	3.53	3.60	3.51	3.50	3.79	4.22	4.54	4.68	3.85	4.72	3.41	0.42	0.10
Brasil	1.63	1.85	1.94	2.07	2.10	2.36	2.68	3.02	3.04	2.26	3.12	1.48	0.47	0.21
Colombia	2.91	3.02	2.90	2.69	2.46	2.45	2.62	2.74	2.72	2.72	3.09	2.40	0.20	0.07
Chile	3.24	3.43	3.47	3.41	3.40	3.61	3.37	3.42	3.18	3.40	3.71	3.06	0.13	0.04
México	1.91	2.15	2.27	2.30	2.49	2.73	2.92	3.42	3.55	2.59	3.59	1.78	0.51	0.20
Venezuela	3.07	3.34	3.37	3.05	3.00	3.27	4.19	4.58	4.27	3.54	4.71	2.92	0.58	0.16
Media	2.73	2.88	2.93	2.84	2.83	3.04	3.33	3.62	3.57	3.06	3.82	2.50		
Coefficiente de variación	0.29	0.25	0.23	0.21	0.20	0.20	0.22	0.21	0.21	0.20	0.19	0.30		

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de André A. Hofman, "Capital stock in Latin America: a 1994 update", *Cambridge Journal of Economics*, por aparecer.

Gráfico IV-1  
AMÉRICA LATINA: RELACIONES CAPITAL-PRODUCTO, 1950-1994

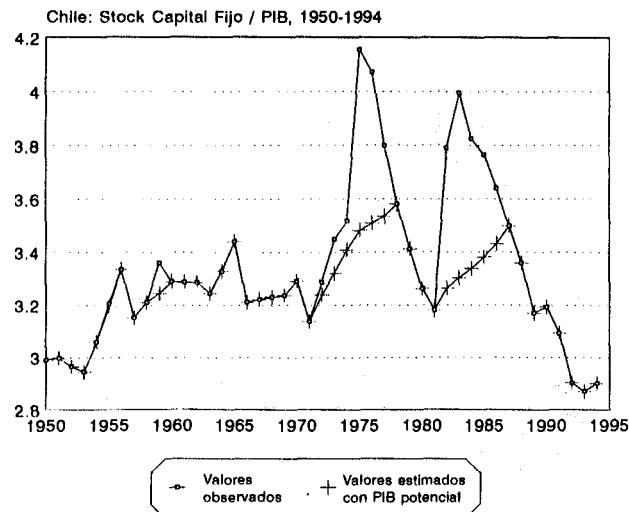
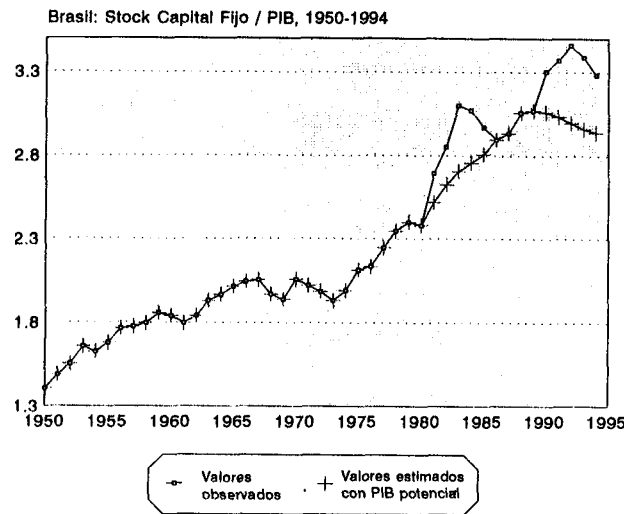
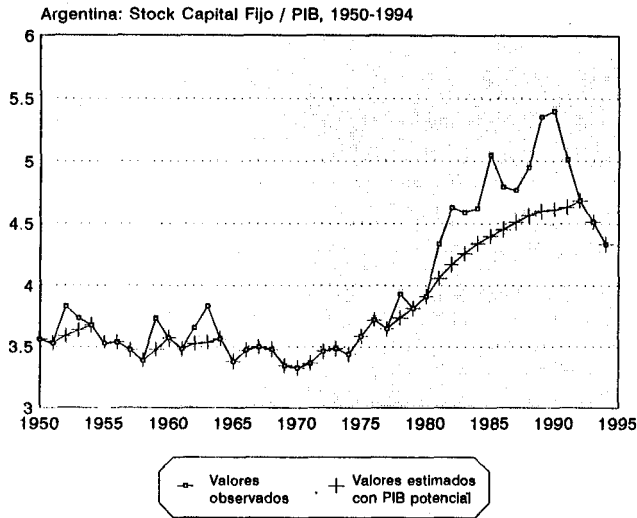
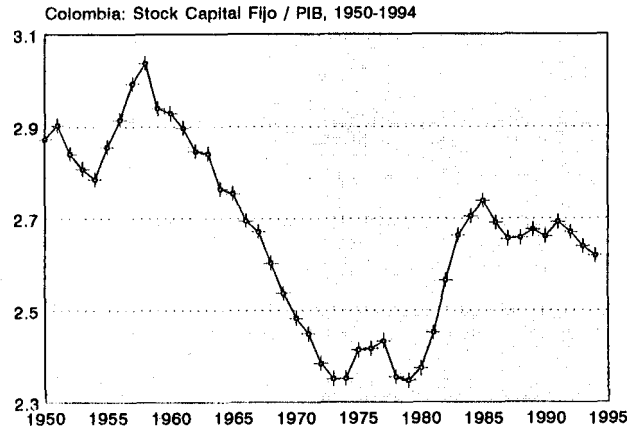
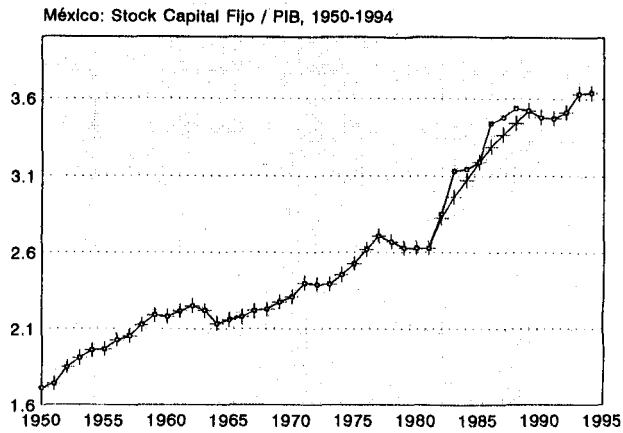


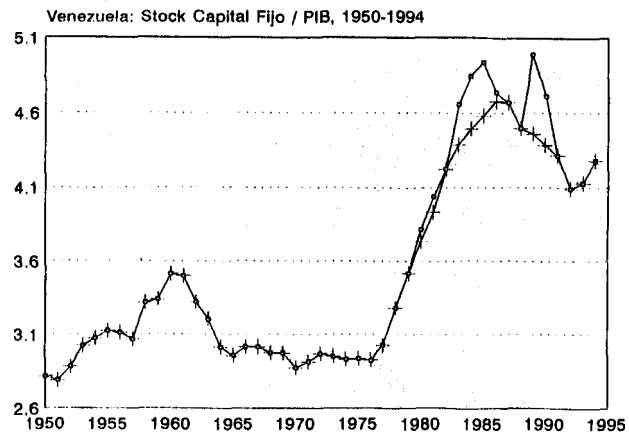
Gráfico IV-1 (concl.)



Valores observados
  Valores estimados con PIB potencial



Valores observados
  Valores estimados con PIB potencial



Valores observados
  Valores estimados con PIB potencial

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de A. Hofman, "Capital stock estimates in Latin America: a 1994 update", *Cambridge Journal of Economics*, por aparecer.

## E. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO

En un escenario de elevación del coeficiente regional de inversión de la magnitud señalada, la alternativa es financiar el esfuerzo adicional de inversión mediante la elevación significativa del ahorro externo o del ahorro nacional. Esta alternativa se ilustra mediante las simulaciones del recuadro IV.3 y el gráfico IV.2.

El ahorro nacional aumentaría por efecto del crecimiento. Sin embargo, si lo hiciera de acuerdo con el comportamiento evidenciado durante las últimas dos décadas, pasaría sólo de 18% a 23% del producto. El resto del financiamiento de la inversión debería provenir del ahorro externo que, en esas circunstancias, ascendería a 5.5% del producto regional (alternativa A).

Actualmente, después de la crisis financiera mexicana, un déficit en cuenta corriente permanente de tal dimensión no representaría un peligro para la estabilidad y una señal inequívoca para los inversores sólo si se financiara mayoritariamente con capitales de largo plazo y, a la vez, tales recursos fuesen bien invertidos.

Cabe preguntarse si los inversores internacionales estarían dispuestos a colocar sostenidamente, durante un período prolongado, fondos anuales por un monto semejante. Dicho monto no se encuentra fuera de los límites de la oferta anual de fondos hacia los países en desarrollo, aunque constituiría una proporción considerable de esa oferta. Por otro lado, una parte de ésta se mueve con propósitos especulativos, por lo que no se puede dar por sentada su permanencia prolongada. En otras palabras, si fuera posible captar capitales externos en tales magnitudes, sería a costa de aumentar considerablemente la vulnerabilidad externa del crecimiento y la probabilidad de su interrupción.

Con todo, es posible atraer capitales externos no especulativos, en magnitudes significativas, utilizando los incentivos y desincentivos adecuados. Pero no hay razones para suponer que ellas superen las cifras que ya se han logrado en los casos de crecimiento sostenido en que se presentaron condiciones favorables para las inversiones de largo plazo, como el de Chile.

Si esas son las perspectivas de obtener un financiamiento externo que no implique un aumento de la vulnerabilidad macroeconómica, alcanzar los niveles de inversión requeridos para lograr un crecimiento rápido y sostenido plantea la necesidad de que el ahorro nacional se eleve drásticamente, en el conjunto de la región, a más de 25% del producto. Tales niveles no podrían alcanzarse por el propio proceso de crecimiento; implican un desplazamiento de la función de ahorro de la economía (alternativa B) que —a cada nivel de ingreso— agregue tres puntos del producto, lo que sólo es posible si cambian sustancialmente los patrones de comportamiento de consumo y ahorro privados y se eleva asimismo el ahorro promedio del sector público.

Este cambio estructural ha ocurrido en Chile, en la última etapa de crecimiento rápido y sostenido, como se ilustra en el gráfico IV.3 y ha posibilitado que ese país alcance un coeficiente estable de inversión del 25% del PIB en los tres últimos años, manteniendo el financiamiento externo a niveles manejables.

En síntesis, el fortalecimiento del proceso de acumulación de capital en los países de América Latina y el Caribe entraña una elección estratégica entre estas dos opciones: apoyarse principalmente en los capitales externos, lo cual representa un peligroso aumento de la vulnerabilidad del crecimiento, o adoptar políticas que estimulen decisivamente el aumento del ahorro nacional.

Recuadro IV.3

## ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN

Los requerimientos y la composición del ahorro para que la región logre acelerar paulatinamente su crecimiento hasta alcanzar una tasa de 6% anual en 1998 (y luego mantenerla) se ilustran en el cuadro adjunto. Ellos se refieren al promedio regional y se basan en un modelo de crecimiento limitado sólo por la capacidad del aparato productivo (abastecimiento de insumos importados y capacidad instalada). Los requerimientos de inversión se obtienen a partir de las metas de crecimiento y la productividad media del capital en la región comentadas en el recuadro IV.2. Las alternativas de financiamiento se estiman haciendo uso de la función de ahorro del cuadro IV.1 y de la estructura de la balanza de pagos regional.

Bajo supuestos de subutilización de la capacidad productiva instalada, los requerimientos de inversión se ajustaron durante los primeros años de la simulación para considerar un uso más eficiente del aparato productivo existente. En la alternativa A, la

reactivación influye sobre el ahorro nacional de acuerdo con la función de ahorro estimada en el cuadro IV.1, obteniéndose los requerimientos de ahorro externo como residuo. En la alternativa B, supuestos razonables acerca de la evolución de los componentes de la balanza de pagos limitan la evolución del ahorro externo, obteniéndose el ahorro nacional como residuo. La alternativa A muestra que una vez que la región retome ritmos elevados de crecimiento, la conservación de tales tasas de crecimiento requerirá de un fuerte aumento del ahorro externo a partir de 1997 (una vez agotado el crecimiento basado en el mayor y más eficiente uso de la capacidad productiva instalada). La alternativa B implica, en cambio, que para esa fecha las políticas de promoción del ahorro y desarrollo financiero deberían haber ocasionado un cambio permanente del ahorro nacional con respecto a su comportamiento histórico, lo que representaría un menor requerimiento de ahorro externo.

\* En la alternativa B se proyecta el ahorro externo sobre la base exclusiva de los requerimientos de financiamiento externo necesarios para cumplir con la meta de crecimiento propuesta en las simulaciones. Para ello, además de la meta de crecimiento, se utilizan supuestos respecto del crecimiento de las exportaciones, de los términos de intercambio y del pago de servicios. Estas variables entran al modelo ponderadas conforme a la participación que tenían en la balanza de pagos durante 1993. Simulaciones con ponderaciones alternativas no cambian significativamente los resultados.

## ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN

	1993	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1995-2000
<b>ALTERNATIVA A (sin cambio en la función de ahorro nacional)</b>								
A.- Ahorro (% del PIB)	21.2	22.5	23.0	23.2	25.4	28.0	28.0	25.0
Nacional	18.0	20.1	20.6	21.0	22.0	22.6	23.0	21.5
Externo (residual)	3.2	2.4	2.4	2.2	3.4	5.4	5.0	3.5
B.- Inversión	21.2	22.5	23.0	23.2	25.4	28.0	28.0	25.0
C.- Crecimiento								
Valor real exportaciones PIB	3.0	10.0	11.0	11.0	12.0	12.0	12.0	11.3
Asociado a asignación eficiente		0.2	0.6	0.5	0.5	0.0	0.0	
<b>ALTERNATIVA B (con cambio en la función de ahorro nacional)</b>								
A.- Ahorro	21.2	22.5	23.0	23.2	25.4	28.0	28.0	25.0
Nacional (residual)	18.0	19.1	19.7	20.2	22.3	25.0	25.1	21.8
Externo	3.2	3.4	3.3	3.0	3.1	3.0	2.9	3.2
B.- Inversión	21.2	22.5	23.0	23.2	25.4	28.0	28.0	25.0
C.- Crecimiento								
Valor real exportaciones PIB	3.2	10.0	11.0	11.0	12.0	12.0	12.0	11.3
Asociado a asignación eficiente		0.2	0.6	0.5	0.5	0.0	0.0	

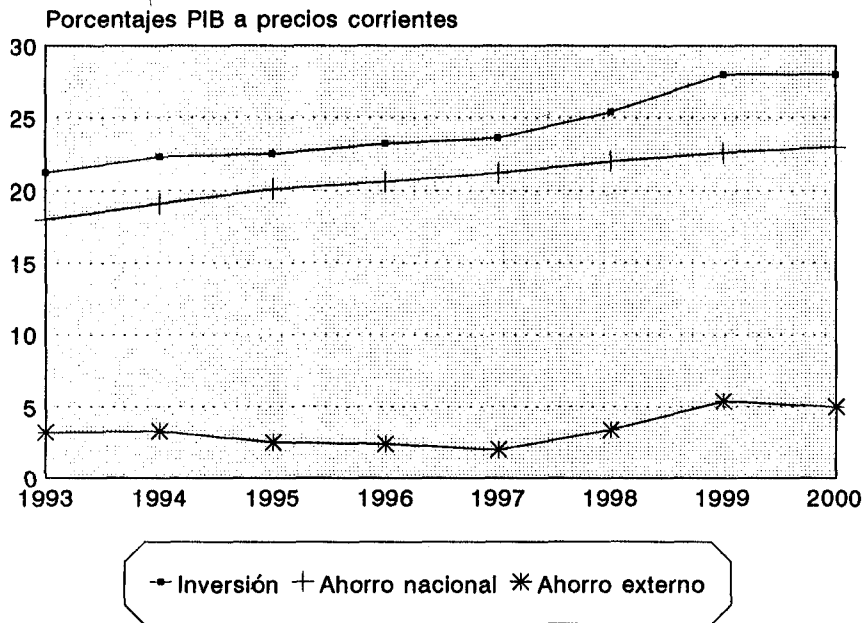
Fuente: CEPAL, con supuestos y metodología propia.



Gráfico IV-2  
AMÉRICA LATINA: ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN

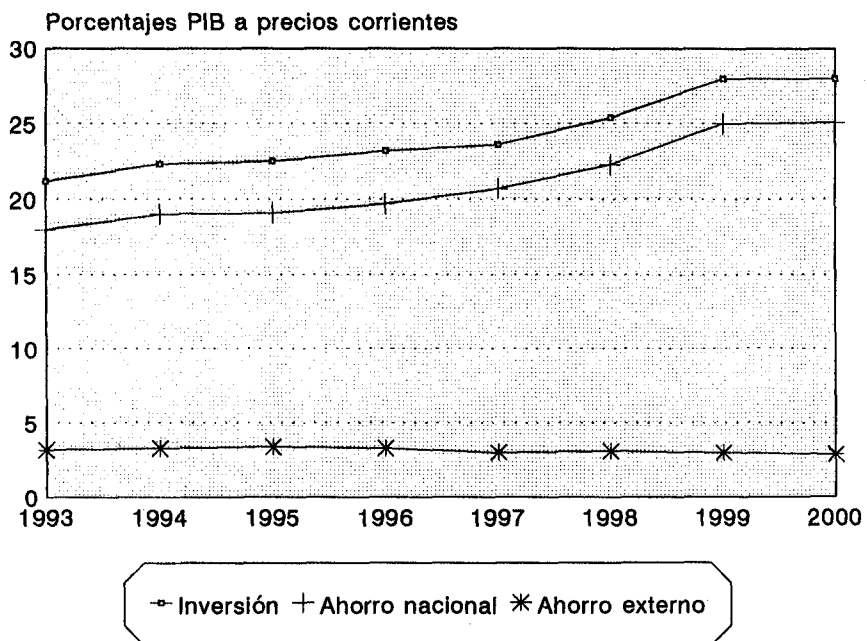
Requerimientos de ahorro

A. sin cambio en la función de ahorro nacional



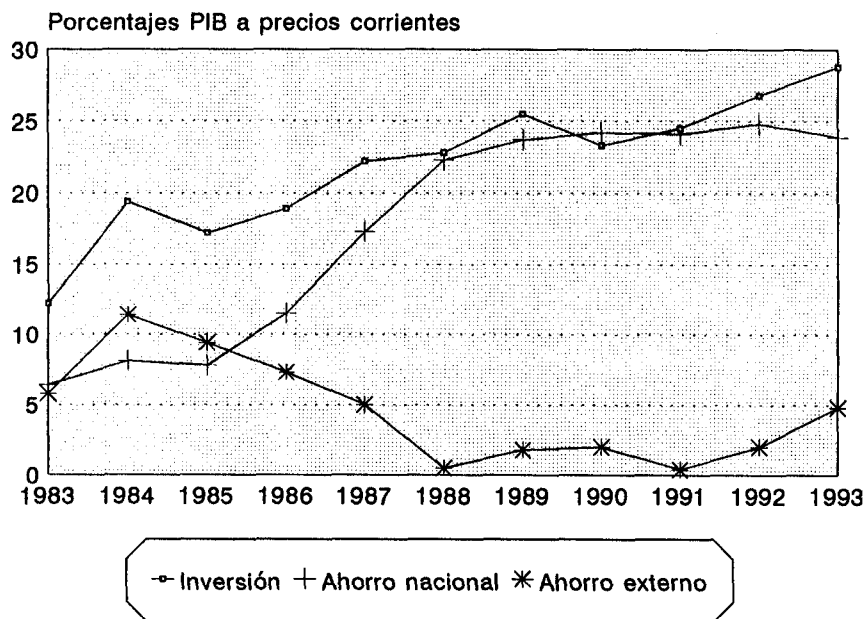
Requerimientos de ahorro

B. con cambio en la función de ahorro nacional



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales y simulaciones que figuran en el recuadro IV-3.

Gráfico IV-3  
**CHILE: AHORRO NACIONAL BRUTO Y AHORRO EXTERNO, 1983-1993**



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales y simulaciones que figuran en el recuadro IV-3.



## SEGUNDA PARTE

### ORIENTACIONES EN EL ÁMBITO DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS

Como se desprende de la Primera Parte, en la gran mayoría de los países de la región la consolidación de los avances logrados en materia de transformación de las estructuras productivas en el contexto de una creciente estabilidad financiera, así como la corrección de las principales insuficiencias, sobre todo los rezagos sociales, imponen una serie de exigencias para el futuro cercano. En primer lugar, habrá que superar el crecimiento moderado de los últimos años -3.6% anual en 1991-1994, como promedio- para iniciar un crecimiento mucho más dinámico, del orden de 6% anual, que sea capaz de generar un número de puestos de trabajo plenamente

compatible con el objetivo de incremento de la equidad. A su vez, esto impone a las políticas públicas una serie de metas en los ámbitos de la gestión macroeconómica, la prestación de apoyo a los sectores productivos y el ordenamiento institucional.

Por consiguiente, en la Segunda Parte se formulan algunas orientaciones relacionadas con tres de los aspectos que se consideran de importancia estratégica: las políticas macroeconómicas de fomento de la estabilidad y el crecimiento; las políticas destinadas a profundizar la competitividad y el desarrollo productivo y las políticas que promueven el ahorro, la inversión y el desarrollo financiero.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Hay otros factores que contribuyen tanto como los mencionados al logro de elevadas tasas de crecimiento en un contexto de estabilidad financiera y que la Secretaría de la CEPAL se propone analizar en futuros trabajos, como parte del proceso de reflexión sobre el desarrollo de los países de la región. Entre dichos factores destacan el decisivo aporte de la estabilidad política, la cohesión social y la adecuada conducción de los procesos sociales al desarrollo y la consolidación de la democracia, y la reforma del Estado tendiente a mejorar el desempeño de sus funciones en términos cualitativos.

## V. GESTIÓN MACROECONÓMICA PARA COMBINAR ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO

### A. POLÍTICAS MACRO- ECONÓMICAS

---

Al alcanzar la frontera productiva se requieren políticas más idóneas para regular la demanda agregada. Resulta entonces imprescindible sincronizar la velocidad de expansión de la demanda con la del aumento de la capacidad productiva (a la que se suma el financiamiento externo sostenible). Por consiguiente, la región se encontraría ahora en un plano que impone mayores exigencias de calidad a las políticas macroeconómicas, como de hecho pudo apreciarse en un número importante de países durante 1995.

Los equilibrios macroeconómicos constituyen un condición crucial para lograr un desarrollo más dinámico y con mayor equidad. Es por eso que resulta tan importante la forma de alcanzar dichos equilibrios macroeconómicos y también la medida en que sean sostenibles e integrales.

Desde el punto de vista de la producción, un conjunto de políticas macroeconómicas eficientes debe contribuir a: i) elevar, de manera sostenible, la tasa de uso de la capacidad productiva, el trabajo y el capital; ii) estimular la formación de capital; y iii) incrementar la productividad, por la vía de propiciar mejoras de la calidad de los factores y una mayor eficiencia en su asignación. Como ya se señaló en la primera parte de este documento, en muchos países el desempeño de las políticas macroeconómicas en estas

tres dimensiones ha sido deficiente en los últimos tiempos.

La adecuación entre los niveles de la demanda y la oferta agregadas, así como entre sus componentes transables y no transables –dos variables vinculadas a los precios macroeconómicos relativos, tales como tasas de interés y tipo de cambio, y a la predictibilidad de la demanda efectiva–, determinan la consecución de los objetivos asignados a las políticas macroeconómicas. Estas variables también inciden en la calidad de la evaluación y en la rentabilidad ex post de los proyectos de inversión.

La pasividad de las políticas macroeconómicas ante súbitos cambios externos –variaciones de las tasas de interés internacionales, los términos del intercambio o la disponibilidad de capital– o internos –altibajos de la actividad de la construcción o del consumo de bienes durables– da por resultado un avance intermitente (*stop and go*). Así, la consecuencia ineludible es un descenso del uso neto promedio de la capacidad productiva, seguido de un impacto adverso sobre el empleo, ya que éste responde al nivel de actividad con cierto rezago. Es preciso entonces fortalecer la capacidad de diseño y aplicación de políticas macroeconómicas, de manera que sea posible conciliar la aproximación de la economía a la frontera productiva con la sustentabilidad y la estabilidad de precios.

La magnitud del desfase entre demanda efectiva y capacidad productiva tiene importantes efectos inmediatos, o

estáticos, y de más largo plazo, o dinámicos. En primer lugar, el mayor uso de la capacidad instalada incrementa la productividad efectiva de los recursos. Esto hace que se acreciente la rentabilidad del capital, la remuneración del trabajo o ambos. En su perspectiva dinámica, la mayor tasa de uso y el consiguiente aumento de la productividad efectiva tienden a estimular la inversión destinada a crear nueva capacidad productiva. Para que la oferta de inversiones se amplíe efectivamente es preciso que quienes invierten perciban que habrá una mejora real en el corto plazo y que ésta será sostenible en el futuro. Este efecto dinámico será más significativo mientras más sólidas sean las expectativas de los agentes económicos respecto de la permanencia en el tiempo de políticas públicas que permitan mantener la cercanía entre la demanda efectiva y la frontera de producción.

Uno de los equilibrios macroeconómicos fundamentales se relaciona con la tasa de uso de la capacidad productiva. En economías donde existen rigideces de precios, estancamiento y mercados de factores incompletos, las alteraciones bruscas, sean positivas o negativas, provocan problemas de ajuste. Una de las consecuencias de tales situaciones es que disminuye la correspondencia entre la oferta y la demanda agregadas y, por consiguiente, también la brecha entre uso efectivo y potencial de la capacidad productiva. Otra consecuencia es que surge una tendencia negativa para la equidad debido a que los sectores de menores ingresos, que cuentan con menos capital humano, y también las PYMEs, tienen una capacidad de reacción más limitada ante el cambio continuo y la inestabilidad. En efecto, tardan más en aprovechar las situaciones de auge económico y bajo condiciones recesivas tienen menos oportunidades de reconversión. Así, la inestabilidad se convierte en una considerable fuente de inequidad y es más propicia a la especulación que a la producción.

La forma en que se aborden los programas antiinflacionarios puede afectar significativamente este equilibrio macroeconómico. Las políticas antiinflacionarias

y de ajuste adoptadas para responder a impactos externos inciden en el marco macroeconómico y la tasa de utilización de los recursos disponibles. Ésta, a su vez, repercute en la tasa de rentabilidad y la formación de nueva capacidad productiva.

Los mercados cíclicos, en contraste con los más estables, tienden a provocar una evolución negativa de las variables mencionadas. En general, los enfoques antiinflacionarios y de ajuste tradicionales inducen comportamientos procíclicos. Esencialmente, tales enfoques se caracterizan por usar una o pocas variables para enfrentar cada problema, y por hacerlo de manera no selectiva, sino más bien universal y uniforme, sin distinguir entre situaciones nacionales y haciendo abstracción de la coyuntura que se enfrenta.

Las políticas convencionales de estabilización del nivel de precios pueden basarse en la restricción deliberada de la demanda global (en su variante de monetarismo de economía cerrada), o bien en la congelación del tipo de cambio más una política monetaria pasiva (ligada a la disponibilidad de reservas internacionales), según el llamado enfoque monetario de economía abierta o de cajas de conversión. Este último tiene por finalidad hacer que la evolución de la demanda agregada interna y el precio externo de los productos comerciables internacionalmente, juntos o en forma individual, determinen el comportamiento interno del nivel de precios. En la práctica, esto es posible, pero con significativos rezagos y a costa de perder el uso activo de la política cambiaria como instrumento para ajustar los precios relativos.

En los casos de contingencias recesivas externas que se prolonguen en el tiempo —como la crisis de la deuda—, el enfoque del ajuste automático se ha caracterizado por multiplicar internamente los efectos de la recesión externa. En otros términos, a la baja del ingreso nacional gestada en el exterior por el deterioro de los términos del intercambio y la constricción del acceso a los mercados reales y financieros, el ajuste automático puede agregar un fuerte descenso de la producción interna. Es innegable que ese tipo de

ajuste resulta muy efectivo para reducir el desequilibrio externo, pero tiene graves deficiencias en el plano macroeconómico: baja la tasa de uso de la capacidad productiva y disminuye la formación de nuevo capital.

Para evitar que el ajuste automático ejerza ese efecto multiplicador destructivo, se requiere contar con políticas monetarias, crediticias, fiscales y comerciales, de ingresos o salariales consistentes y adecuadas, así como con políticas expresas de desarrollo productivo, todas ellas con diferentes énfasis y grados de intensidad según la situación en que se inscriban. En lo que respecta a las políticas de desarrollo productivo, se trata básicamente de coordinar el programa de desarrollo con las políticas de corto plazo, a fin de impulsar un cambio de las estructuras del gasto y la producción que haga posible mantener una más alta tasa de utilización de la capacidad productiva local y fortalecer la formación de capital, en vez de debilitarla.

Para lograr esos objetivos es posible aplicar políticas públicas, directas e indirectas, que regulen el nivel global de la demanda agregada e incidan en la composición del gasto y la producción mediante instrumentos selectivos diseñados para reasignar recursos y desarrollar mercados incompletos o inexistentes (CEPAL, 1995a, caps. VII y VIII). La combinación de políticas que se utilice puede conllevar la remoción de trabas al desarrollo sostenible, pero también puede introducir nuevas distorsiones u obstáculos. Esto último no es poco usual, en particular en los casos en que se prioriza la estabilidad de precios por sí misma, o se asume que esa es la principal condición del crecimiento económico espontáneo. Al aplicar enfoques de esta naturaleza puede suceder que resulte una estabilización acompañada de estancamiento o bien de corta duración, para luego retornar a la inestabilidad.

Si se desea que los programas de estabilización sean duraderos y contribuyan al desarrollo es necesario tener muy en cuenta la histéresis del proceso de ajuste: la evolución previa de los componentes básicos del crecimiento (inversión, capacitación, innovación tecnológica), la

forma en que han sido manejados y sus efectos en la capacidad y las oportunidades de los diversos sectores sociales. Los programas de estabilización pueden dejar huellas progresivas o regresivas, dependiendo de su calidad.

Los programas que descansan en una variable única para encabezar el proceso de estabilización suelen generar efectos procíclicos que ponen en riesgo el sostenimiento del programa o la expansión de la capacidad productiva. Los dos anclajes de variable única más comunes son la fijación del tipo de cambio y el control aislado de la cantidad de dinero.

El hecho de sustentarse exclusiva o excesivamente en una sola variable monetaria también suele conducir a un pronunciado ascenso de las tasas de interés real. Esta situación favorece en exceso la dimensión financiera a expensas de la productiva, y tiende a mantener la economía alejada de la frontera de producción.

Para lograr una estabilidad sostenible con altas tasas de utilización de la capacidad productiva es preciso coordinar un conjunto de variables o precios para evitar que algunos de los que son importantes se queden atrás o se adelanten demasiado. Una fórmula que puede resultar funcional para alcanzar equilibrios más sostenibles y con una mayor productividad efectiva vinculada al acercamiento a la frontera productiva son las iniciativas de concertación social entre los principales actores económicos, como los pactos de solidaridad económica en México o los acuerdos sobre reajustes del salario mínimo y las reformas tributarias en Chile.

En un cuadro de políticas económicas pasivas, un cambio externo favorable se expresa en aumento de los ingresos y, por consiguiente, del gasto interno. La actividad económica puede responder a las nuevas demandas en la medida en que se disponga de capacidad instalada ociosa. Sin embargo, si ya se ha alcanzado la frontera productiva, la persistencia del influjo externo genera presiones de demanda que inducen alzas de los precios internos y aumentos del déficit externo. Dado que muchas de las variaciones de los precios externos son transitorias, luego de

provocar acostumbramiento se disipan, dando lugar a ajustes traumáticos. Las experiencias de este tipo en sus respectivas economías llevaron a Colombia y Chile a establecer fondos de estabilización, el primero del café y el segundo del cobre; éstos permiten esterilizar las alzas de precios juzgadas transitorias y liberarlas posteriormente, cuando el precio desciende. Así se reduce la fuerza de los efectos desestabilizadores que las alteraciones pasajeras de los términos del intercambio pueden ejercer en la demanda agregada.

Los auges y contracciones de los movimientos de capital constituyen otra fuente de impactos externos. Particularmente volátiles son los de origen privado, distintos de la inversión extranjera directa. La gran afluencia de capitales externos, muchos de ellos de corto plazo, recibida por un gran número de países latinoamericanos en años recientes impedía ver las debilidades de las que aún adolecía la economía real: baja inversión productiva, escaso ahorro y crecientes déficit externos.

Como lo demuestra la experiencia de los países que superaron con éxito la reciente crisis financiera desatada en México a partir de fines de 1994, esta situación exige esfuerzos sistemáticos para lograr, por una parte, que los fondos recibidos tengan un volumen que pueda ser absorbido de manera eficiente y, por la otra, que estén compuestos por recursos vinculados al proceso de inversión productiva, así como que una proporción adecuada de la inversión correspondiente se dirija a la producción de bienes transables. Todo esto supone aplicar políticas cambiarias activas, un estricto régimen de supervisión prudencial del sistema financiero y, a veces, desincentivos a los movimientos de capitales, en particular a los de corto plazo (CEPAL, 1995a, caps. IX a XIII).

Es preciso cautelar que los fondos ingresados se orienten hacia la inversión productiva; las filtraciones excesivas hacia la inversión puramente bursátil y el consumo de bienes importados terminan por provocar desequilibrios insostenibles ("burbujas"). Un aumento persistente de las importaciones a mayor velocidad que

las exportaciones debe ser causa de preocupación y de oportunas medidas correctivas; así se evitará una acumulación también insostenible de deuda y otros pasivos.

La apertura indiscriminada de la cuenta de capitales en un contexto de inestabilidad cambiaria y macroeconómica puede ser perjudicial para el desarrollo productivo y la equidad. En años recientes, Chile y Colombia han demostrado que es posible establecer una regulación eficaz y eficiente. La adopción de adecuadas políticas cambiarias (que moderen las fluctuaciones de corto plazo) y monetarias (para efectuar esterilizaciones estabilizadoras) parece ser un complemento esencial de una regulación eficiente del movimiento de capitales y un manejo estabilizador de la demanda agregada. En varios países de la región se han producido avances interesantes en tal sentido (CEPAL, 1995a, cap. XI).

La política fiscal también podría contribuir más a la regulación de la demanda agregada, en particular mediante la incorporación de tributos compensadores (Zahler, 1995). Estos gravámenes se impondrían en los períodos de auge o de altos precios de exportación convirtiéndose en ahorro público, lo que esterilizaría sus efectos sobre el ingreso disponible, y se reducirían en los períodos recesivos, con el fin de estimular el sector privado; por su parte, en esos períodos el sector público podría recurrir a los fondos acumulados durante la etapa expansiva.

## B. PROGRESO TÉCNICO, EMPLEO Y CRECIMIENTO

El crecimiento rápido y sostenido es lo único que permite crear suficientes empleos de calidad, no sólo para restablecer el balance de posguerra entre la expansión de la fuerza de trabajo y la oferta de empleos en el sector formal de la economía o con una productividad relativamente alta, sino también para ir disminuyendo los niveles actuales de desocupación y subocupación de la fuerza laboral, con los consiguientes efectos beneficiosos en

materia de equidad social y reducción de la pobreza.<sup>38</sup>

Por otra parte, como se señala más adelante, en el actual contexto de creciente globalización, en los países de América Latina y el Caribe se dan las condiciones potenciales para efectuar importantes saltos tecnológicos que redunden en acelerados aumentos de la productividad y la competitividad; por ejemplo: i) muchas de las actividades productivas se encuentran todavía lejos de la frontera tecnológica internacional, en áreas en que la práctica óptima ya está disponible; ii) existe una abundante dotación de recursos naturales que la explotación con tecnologías de vanguardia y la iniciativa empresarial pueden valorizar para entrar a etapas de mayor valor agregado en las cadenas transnacionales de comercialización; iii) se dispone de capacidades industriales y tecnológicas desarrolladas durante la anterior etapa de crecimiento y actualizadas en los recientes procesos de modernización; y iv) se cuenta con mano de obra relativamente educada y calificada.

El proceso reciente de recuperación de la inversión ha traído consigo una intensificación del uso de capital y un cambio técnico que tiende a ahorrar mano de obra, ya que acelera el ascenso de la productividad del trabajo. En las empresas industriales medianas y grandes de la región la productividad ha aumentado rápidamente en los últimos años, en tanto que la magnitud del empleo productivo ha ido declinando. Probablemente, este tipo de reestructuración productiva adquiere mayor gravitación en la industria que en los segmentos formales de otros sectores,<sup>39</sup> pero lo importante es que la productividad del resto de la fuerza de trabajo mejora lentamente y que escasean los nuevos empleos con una productividad mayor que el promedio.

Sin embargo, para que sea efectivamente posible aprovechar a cabalidad las condiciones y ventajas de que goza la región en la vía del progreso técnico, y también para que tal proceso sea sostenible en el tiempo, es necesario que participe de él una parte importante del sistema productivo. Esto es igualmente indispensable si se desea ir reduciendo la proporción de fuerza de trabajo subutilizada.

Para disminuir gradualmente esa subutilización y contrarrestar la tendencia ascendente de la heterogeneidad estructural mediante el aumento de la productividad en los segmentos rezagados se requeriría, por una parte, incrementar aún más el dinamismo del sector moderno y, por la otra, mejorar la relación capital/trabajador en la fuerza de trabajo ocupada en el sector informal, el agro y la pequeña empresa. El logro de ambos resultados exigiría seguir intensificando el esfuerzo de inversión.

Una mejoría de la productividad sistémica con esas características supone: i) fortalecer la capacidad de arrastre de las actividades modernas mediante una mayor articulación con el resto del sistema productivo; ii) difundir el progreso técnico a tal punto que las actividades y empresas de baja productividad sean capaces de actualizarse a un ritmo relativo más rápido que las modernas; iii) realizar inversiones en capital humano acordes en cantidad, calidad y contenido con las demandas del proceso de modernización; iv) efectuar inversiones en capital fijo que sean proporcionales al esfuerzo de modernización y con un mayor contenido de conocimiento por unidad de capital.

El proceso de acercamiento de las actividades modernas a la frontera tecnológica internacional y de las actividades rezagadas a las modernas implica, naturalmente, un ascenso bastante generalizado de la competitividad inter-

38 Las proyecciones demográficas para el futuro inmediato no indican que la necesidad de seguir creciendo para absorber la fuerza laboral pudiera disminuir: la población en edad activa todavía está aumentando con mayor rapidez que la población total, a la vez que las tasas de actividad se elevan significativamente (CEPAL/CELADE, 1993).

39 Los procesos de modernización con creación significativa de empleo se observan con mayor frecuencia en la agricultura comercial vinculada a la agroindustria, la gran minería y las actividades de maquila.

nacional, que incrementaría la integración con la economía mundial. Pero dicho proceso también tiende a aumentar la intensidad de uso de capital (y de tecnología) en ambos segmentos de la actividad productiva.

Para que este proceso ahorrador de mano de obra proporcione suficientes empleos y permita absorber los aumentos e ir disminuyendo la actual subutilización de la fuerza de trabajo, los ritmos de crecimiento deben acelerarse aún más que lo señalado anteriormente, y también tienen que subir los coeficientes de ahorro e inversión.

La necesidad de crecer a ritmos que pueden parecer vertiginosos comparados con la experiencia histórica de la región así como con el desempeño reciente de la mayoría de los países, y además alcanzar tasas de acumulación más propias de otras latitudes, agudiza la disyuntiva entre ahorro externo y ahorro nacional. Aun si se lograra elevar ambas tasas, particularmente en un contexto de crecimiento acelerado, el aumento de la vulnerabilidad externa hará más difícil preservar la estabilidad macroeconómica; asimismo, la elevación del ahorro nacional requerirá de cambios institucionales más profundos.

### C. EL CRECIMIENTO PROPULSADO POR LAS EXPORTACIONES

Acelerar el crecimiento exige no sólo un enorme esfuerzo de acumulación por parte de la sociedad, sino también una inserción más dinámica en la economía internacional. En economías abiertas, un aumento del producto del orden de 6% anual supone una expansión sostenida de las exportaciones a tasas bastante superiores a las registradas en la región.<sup>40</sup>

En principio, esto es posible en una economía mundial globalizada y libre de trabas, pero no parece factible por el solo expediente de profundizar la actual inserción en los mercados tradicionales de exportación. Para ilustrar la magnitud en

que sería necesario ampliar los mercados externos cabe señalar que una expansión de las exportaciones a razón de 12% anual significa duplicar la oferta exportable al cabo de seis años.

Quizás algunos de los mercados de exportación de los bienes primarios e industriales producidos por la región ofrezcan tales perspectivas de expansión, particularmente si se considera el potencial de demanda que se vislumbra en China, el sudeste asiático o las economías europeas en transición. Sin embargo, la experiencia histórica hace aconsejable apreciar con moderada cautela las posibilidades de lograr un gran dinamismo exportador sobre la base de esos rubros tradicionales; por una parte, entre 1985 y 1994 (período de repunte del comercio mundial) el volumen del comercio global de estos bienes se ha expandido a ritmos anuales que van de 3.2% y 4.4 %, según los rubros (OMC, 1995); por otra parte, hay que tener presente la tendencia declinante de sus precios reales, aun sin considerar los inconvenientes de corto plazo que plantea su inestabilidad.

Por lo tanto, una condición necesaria del crecimiento rápido propulsado por las exportaciones es que éstas se diversifiquen con celeridad hacia mercados y bienes más dinámicos que, en general, tienen más alto valor agregado y mayor contenido tecnológico que los tradicionales. Naturalmente, esto también supone diversificar la oferta: no sólo exportar proporciones cada vez mayores de la producción total, sino también aumentar el grado de vinculación con la economía internacional en todos los sectores productivos. Si se considera el patrón de desarrollo de los países de la región, un cambio de esa envergadura y con tales características sólo es posible a partir de continuos avances en materia de competitividad internacional, apoyados en una amplia difusión del progreso técnico en el aparato productivo y en una generalizada elevación de las capacidades de la fuerza de trabajo.

40 El volumen de las exportaciones de la región creció a razón de 6.4% anual entre 1980 y 1995 (8.5% en el período más reciente 1990-1995); los países que mostraron un mejor desempeño en los mismos períodos fueron Chile (8.5% y 12.2%) y Paraguay (10% y 12%).

## VI. POLÍTICAS PARA FORTALECER LA COMPETITIVIDAD Y EL DESARROLLO PRODUCTIVO

### A. FUNDAMENTOS DE LA INTERVENCIÓN EN LA ESFERA PRODUCTIVA

---

El examen de la reestructuración productiva en marcha pone de relieve algunos hechos, particularmente destacados, que ofrecen cierta orientación sobre las características que deben tener las políticas de desarrollo productivo.

En primer lugar, se observa una marcada diferencia en materia de productividad entre los países de América Latina y el Caribe, por una parte, y los países industrializados, por otra (de 3 y 5 a 1 en el caso de la mano de obra y de 2 y 3 a 1 en el de la productividad total de los factores). El fenómeno no sólo es muy generalizado, ya que se manifiesta en la mayoría de los sectores y de las empresas, sino que además se ha venido intensificando en los últimos años. El rezago de la región se refleja tanto en las tecnologías "duras" (maquinaria, equipos y métodos de producción) como en las "blandas" (ineficiente organización del trabajo, relaciones industriales confrontacionales, inadecuada atención a la calidad y al consumidor).

En segundo término, paradójicamente esta brecha tiene un aspecto positivo dado que en caso de que se decida tomar medidas concretas para ir superando el déficit en el ámbito de la tecnología, existe la posibilidad de iniciar un proceso de rápido crecimiento. Si se aprovecharan plenamente las tecnologías disponibles a

nivel internacional, sería posible saltar etapas, como lo han hecho, con excelentes resultados, los países de desarrollo tardío.

En tercer lugar, en los últimos dos o tres años la productividad del trabajo, en particular en el sector manufacturero, ha mejorado con gran rapidez. En varios países, sin embargo, esto ha respondido en parte a una fase del ciclo económico, la de una recuperación posterior a un prolongado período de escaso dinamismo o a una drástica reducción del ritmo de inflación; ese componente cíclico de los aumentos de productividad, por lo tanto, no estaría presente a más largo plazo.

En cuarto lugar, incluso en los países que muestran un mayor grado de integración a los mercados mundiales, la estructura de las exportaciones sigue dependiendo notablemente de las variaciones de los precios internacionales, que se traducen en acentuadas fluctuaciones de los términos de intercambio, cuya magnitud anual es frecuente que varíe entre 3 y 5 puntos del producto en lapsos no superiores a tres años.

En quinto lugar, la existencia de mercados segmentados o incompletos disminuye las posibilidades de multiplicar los eslabonamientos al interior de los sistemas productivos y también la irradiación de demanda y progreso técnico desde los sectores modernos líderes hacia el resto de la economía. Esto afecta, en particular, a la capacidad de "arrastre" de las exportaciones.



Por último, la capacidad de aprendizaje es el factor más determinante de la posibilidad de saltar etapas en el ámbito de la productividad. Si bien esa capacidad varía considerablemente de un país a otro y entre distintas regiones de un mismo país, se han logrado importantes adelantos y hay una amplia gama de medidas a las que se podría recurrir para reforzarla.

## B. EL DEBATE REGIONAL SOBRE DESARROLLO PRODUCTIVO

Los procesos de apertura comercial han permitido mejorar el aprovechamiento de los recursos naturales, en los que la región tiene una destacada ventaja comparativa. Sin embargo, siguen planteándose los viejos problemas de la baja productividad relativa y de la escasa competitividad y dinamismo innovativo. A éstos se agregan hoy en día los nuevos temas propios de los desafíos de la inserción internacional, la competitividad y la reconversión productiva.<sup>41</sup>

Dado el corto tiempo transcurrido desde que se iniciaron las reformas económicas y los heterogéneos resultados obtenidos, hay una serie de interrogantes que surgen en el debate regional y que la CEPAL espera ir abordando, en conjunto con los gobiernos de la región. Entre éstos destacan los siguientes: i) ¿la especialización actual debe considerarse como un paso hacia una industrialización más intensiva en tecnología y capital humano o como la última etapa de un proceso cuyas repercusiones se limitan a los sectores primarios?, ii) ¿qué efectos tendrá a largo plazo esa especialización en el crecimiento, el empleo y la distribución del ingreso?, iii) dadas las tendencias que muestra el comercio internacional, ¿la actual especialización se traduce en una asignación óptima de recursos? De no ser así, cabe preguntarse qué otras alternativas de especialización existen y qué políticas convendría aplicar para aprovecharlas.

Sin lugar a dudas, se trata de importantes interrogantes que forman parte de

un debate aún incipiente, centrado en la naturaleza y el alcance de las políticas de fomento de la competitividad, en el contexto de economías abiertas. Con respecto a este tema, coexisten en la región muchos criterios, desde los que propugnan la eliminación de las políticas industriales, con la excepción de las que apoyan la competitividad sistémica, a los que favorecen la adopción de políticas sectoriales como complemento expreso de las políticas horizontales.

En ese sentido, es notable la marcada reducción de los instrumentos a los que se puede recurrir con fines de fomento productivo: han disminuido los tradicionales —la protección, los estímulos fiscales y las compras públicas— y no se han desarrollado otros adecuados a las nuevas condiciones de la economía abierta, el fortalecimiento de los esquemas comerciales y los acuerdos multilaterales adoptados en el marco de la Organización Mundial del Comercio.

Las políticas de fomento de la competitividad se conciben en una dimensión horizontal, que contribuya al perfeccionamiento de los mercados de factores, y que aporte beneficios a diversas ramas de actividad, fomentando el surgimiento de nuevos mercados y de redes institucionales que faciliten el desarrollo de los factores de producción.

Asimismo, se postula su neutralidad con respecto al tipo de actividad o a las empresas beneficiadas, para evitar las fallas de política o la creación de rentas asociadas en el pasado al carácter selectivo de algunas políticas de industrialización.

En el examen de esas políticas quedan de manifiesto debilidades en el manejo de situaciones sectoriales y de la reconversión productiva. Entre otras cosas, se observa un cierto rechazo a asimilar la experiencia de algunos países asiáticos, en los que se ha dado respaldo a los sectores innovadores y se ha buscado una coordinación más estrecha entre el sector público y privado; a ello se suma la escasa atención prestada al refuerzo de la base tecnológica y de recursos humanos.

41 En CEPAL (1995a), capítulo VIII, punto 4, se presenta un análisis de casos de reconversión productiva.

Por otra parte, para que sean efectivas, las políticas no sólo deben ser neutrales; también deben propender al desarrollo de recursos tecnológicos o humanos específicos que se revelan como ausentes o insuficientes a la luz de una estrategia de largo plazo de desarrollo de la competitividad sistémica.

Pese a lo señalado, hay una creciente aceptación de que la estabilidad macroeconómica y la economía abierta, competitiva y desregulada son condiciones necesarias pero no suficientes de un proceso autónomo de expansión económica y transformación productiva. Se reconoce tanto la importancia de respaldar dicho proceso con regímenes adecuados de incentivos macroeconómicos y marcos regulatorios apropiados como la necesidad de formular políticas de desarrollo financiero y productivo, y de realzar su eficacia. Sin políticas de esa índole, parece difícil lograr el incremento de la productividad imprescindible para mejorar la inserción a nivel internacional y alcanzar elevadas tasas de crecimiento.

Un ejemplo de dicha aceptación se encuentra en la región andina, en la que se han adoptado políticas sectoriales destinadas a crear "cadenas de valor" de acuerdo con la metodología de Porter (1990). Éstas cuentan con apoyo gubernamental y empresarial, y reflejan el interés que despiertan las políticas sobre competitividad y fomento de las ventajas competitivas en los ámbitos del conocimiento y el capital humano.<sup>42</sup> La toma de conciencia sobre la necesidad de adoptar nuevas medidas de política pública coexiste con una mayor comprensión de los peligros reales de la intervención y del alto costo que tuvieron para la región en el pasado los excesos del proteccionismo y la falta de disciplina macroeconómica. Las nuevas dimensiones de las políticas de desarrollo productivo suponen también un serio esfuerzo por incrementar la efi-

ciencia en la concepción y la gestión de programas públicos (véase el recuadro VI.1).

### C. FACTORES DETERMINANTES DE LA COMPETITIVIDAD SISTÉMICA

Ya se ha comprobado que la competitividad emergente depende cada vez menos de los bajos costos salariales o de las rentas de los recursos naturales y, en cambio, depende más de la calidad de los recursos humanos, y de la capacidad y la estrategia tecnológica y competitiva de las empresas. Por lo tanto, el objetivo de las políticas de desarrollo productivo apunta a incrementar la productividad total de los factores, a mejorar la calidad de bienes y servicios, y a promover la generación y difusión de tecnología.

Por otra parte, las estrategias y el comportamiento de los sectores empresariales dependen en gran medida del régimen de incentivos y del marco regulatorio en que deben desenvolverse, así como del grado de madurez sistémica alcanzado. De acuerdo con los debates recientes sobre desarrollo productivo en la región, que junto con destacar la importancia de mantener la estabilidad macroeconómica y de los incentivos, advierten la necesidad de medidas públicas de estímulo a la modernización productiva y tecnológica, el camino más adecuado para avanzar en la transformación productiva parece suponer una combinación de acciones macro, meso y microeconómicas para alcanzar los siguientes objetivos:

- i) protección de la estabilidad macroeconómica y el régimen de incentivos, a fin de favorecer especialmente la inversión productiva en el sector de bienes transables, sobre todo el vinculado a las exportaciones;
- ii) incremento del ahorro interno y la productividad, unido a una profundiza-

42 En el mismo sentido apunta la *Declaración de los Ministros de Industria de los Países Andinos* (11 de agosto de 1995), en la que además se adoptan los lineamientos básicos de la propuesta de CEPAL de transformación productiva con equidad.

## Recuadro VI.1

## RENOVACIÓN DE LAS POLÍTICAS DE COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO PRODUCTIVO

La principal meta de las nuevas políticas de desarrollo productivo es fortalecer la calidad de los factores de producción mediante el estímulo de la incorporación tecnológica y de la inversión en recursos humanos, a la vez que se privilegian las variables de productividad, calidad e internacionalización. Esto supone desarrollar los mercados incompletos —de tecnología, capital humano, capital de largo plazo, divisas— y superar escollos como la subinversión en la esfera de las exportaciones (nuevos productos y mercados), o el insuficiente apoyo a exportadores "pioneros" y pequeñas y medianas empresas (PYME). Incluye también la regulación de mercados críticos para la competitividad, tales como los servicios públicos de telecomunicaciones y energía, el sistema financiero y otras áreas de infraestructura.

Una característica emergente de la competitividad es que se abren nuevos espacios a la inversión privada en infraestructura vial, portuaria, de aeropuertos y de servicios sanitarios, con mecanismos de tarificación eficaces y criterios de gestión económica que resguardan la cobertura y la calidad de los servicios y transfieren a los usuarios el costo del uso de la infraestructura.

Para apoyar la internacionalización productiva es preciso que las políticas tradicionales de fomento exportador vayan

acompañadas de medidas que estimulen la inversión en el exterior, las alianzas con socios externos, una más amplia participación nacional en cadenas de comercialización y un mayor compromiso privado con las estrategias de promoción comercial, de calidad y de marca.

Por su parte, el fomento productivo debe sustentarse en mecanismos horizontales concebidos para mejorar la coordinación entre agentes privados y entre éstos y el sector público, así como para reducir el riesgo implícito en nuevas inversiones mediante la provisión de información más adecuada y un acceso flexible a los instrumentos disponibles.

Desde un punto de vista técnico, estas políticas tendrían que satisfacer los siguientes requisitos: i) apoyarse en instituciones de mercado; ii) privilegiar la eficiencia, el dinamismo y la competitividad; iii) contemplar incentivos acotados en el tiempo, decrecientes y que se anulen automáticamente al cumplirse metas precisas de exportación; iv) perseguir objetivos limitados y concentrar el potencial del sector público en programas decisivos, acordes con su capacidad técnica y administrativa; v) administrar y monitorear los incentivos en forma descentralizada; y vi) concentrarse selectivamente en exportaciones "pioneras" y con alto contenido de conocimiento.

Fuente: CEPAL, *América Latina y el Caribe: políticas para mejorar la inserción en la economía mundial* (LC/G.1800/Rev.1-P), Santiago de Chile, abril de 1995. Publicación de las Naciones Unidas, N.º de venta: S.95.II.G.6; O. Rosales, "La segunda fase exportadora en Chile", *Comercio exterior*, vol. 43, N.º 9, México, D.F., septiembre de 1993; y "Política industrial y fomento de la competitividad", *Revista de la CEPAL*, N.º 53 (LC/G.1832-P), Santiago de Chile, agosto de 1994.

ción y flexibilización de los mercados e instituciones en el marco de un proceso dinámico de ahorro e inversión;

iii) promoción del desarrollo y el fortalecimiento del sistema de innovación nacional, estimulando la cooperación, el establecimiento de redes y alianzas entre los diversos componentes del sistema, así como la adopción de mecanismos novedosos de financiamiento, articulados en

torno a las empresas, universidades, institutos tecnológicos, escuelas técnicas y vocacionales, la banca de fomento y otros agentes;

iv) incentivos para las actividades de formación de recursos humanos calificados y para su capacitación en nuevas áreas;

v) refuerzo de los estratos empresariales, con miras a facilitar el acceso a la

creación, la importación, la adaptación y la difusión de tecnologías y de ofrecer nuevas posibilidades a las empresas pequeñas y medianas;

vi) desarrollo de una infraestructura de transporte y telecomunicaciones que contribuya a la reorientación del aparato productivo y a su articulación interna;

vii) unificación de los criterios de las políticas de fomento productivo, en particular en cuanto a sus vínculos con las políticas de promoción de exportaciones, de capacitación, y de desarrollo productivo y tecnológico; esto exigirá, entre otras cosas, adaptar los instrumentos de promoción al marco multilateral derivado de los acuerdos de la Ronda Uruguay;

viii) creación y consolidación de los marcos legales y las entidades regulatorias necesarias para la promoción de la competencia y la reglamentación de mercados no competitivos.

#### **D. COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO DE SISTEMAS DE INNOVACIÓN**

En documentos anteriores, la CEPAL ha analizado aspectos importantes de los sistemas nacionales de innovación, como la difusión de tecnología (CEPAL, 1995a, cap. VIII), el fortalecimiento de la infraestructura tecnológica (CEPAL, 1992b, cap. V) y el financiamiento de las actividades de investigación y desarrollo (CEPAL, 1990, cap. V). Además, la CEPAL publicó en conjunto con la UNESCO un documento íntegramente dedicado al tema de los desafíos de la educación y la formación de recursos humanos, en el que se examinaban temas tales como la calidad, la equidad, la pertinencia, el financiamiento y las estructuras institucionales, y se analizaban a fondo la situación regional y casos concretos registrados en Asia y el mundo industrializado (CEPAL, 1992a).

A continuación, se examinarán solamente las características básicas del sistema de innovación, prestando particular atención a la adaptación institucional de los institutos tecnológicos, el control de calidad y la capacitación.

#### **1. Fortalecimiento de los sistemas nacionales de innovación**

Se entiende por sistema innovativo el conjunto de agentes, instituciones y normas de comportamiento de una sociedad que determinan el ritmo de importación, generación, adaptación y difusión de conocimientos tecnológicos en todos los sectores productores de bienes y servicios. También forman parte de este sistema las actividades de formación de los recursos humanos calificados necesarios para la ejecución de esas tareas, y su financiamiento.

Entre los factores que influyen en el funcionamiento del sistema de innovación de una sociedad –junto con su grado de madurez científico-tecnológica– están el régimen de incentivos macroeconómicos y el marco regulatorio en el que operan los agentes económicos. La operación de dicho sistema refleja asimismo, y en gran medida, los rasgos de la “cultura” empresarial, jurídica y normativa, integrada por los modelos de organización adoptados por las empresas y los vínculos que crean entre sí al establecer contratos, tanto con el sector público como con las instituciones de investigación y desarrollo.

Los sistemas de innovación operan tanto a nivel nacional como a escala sectorial y regional. Se habla, por ejemplo, del sistema de innovación que sirve de base a la industria forestal sueca o finlandesa, a la industria de celulosa y papel chilena o brasileña, y al complejo productivo de una determinada región. Existen sistemas de innovación muy consolidados, con propósitos claramente definidos de fomento de la competitividad sistémica, y sistemas muy fragmentados y débiles, carentes de profundidad y objetivos.

Se ha observado una evidente interdependencia entre la competitividad y el grado de coherencia y profundidad del sistema de innovación de un país o de una determinada actividad industrial. Este tema ha sido objeto de numerosos trabajos, en los que se ilustra cómo influye en la competitividad internacional de una determinada industria la interdependencia sistémica que se establece entre el régimen

de incentivos, el desarrollo de las industrias de apoyo, la demanda interna, la disponibilidad de factores, y la morfología y el comportamiento del mercado (Porter, 1990).

La interdependencia sistémica y el concepto de sistema de innovación nacional o sectorial utilizado en este caso tienen muchos puntos en común, como se observa en el gráfico VI.1. En el modelo de interdependencia sistémica allí descrito se observan "flujos de entrada" y "flujos de salida" que vinculan a empresas, instituciones educativas, bancos de fomento, organismos de investigación y desarrollo, y otros agentes, tanto nacionales como extranjeros. Los vínculos sistémicos constituyen o podrían llegar a constituir mercados, con diversos grados de desarrollo, adecuación y consolidación.

El grado de madurez de esos mercados depende de la base científico-tecnológica de la sociedad y de variables tales como el desarrollo de los mercados de capitales y de la medida en que contribuyen al financiamiento de las actividades de innovación que implican riesgos difíciles de evaluar. En países como los latinoamericanos y caribeños, donde gran parte de las nuevas tecnologías está incorporada en bienes de capital importados o proviene de licencias internacionales, hay un mercado de tecnología de origen exterior (flecha que une "Tecnología del exterior" con "Empresas") que actúa como vínculo entre las industrias que integran el sistema de innovación nacional y sus pares en el extranjero (que pueden otorgar licencias), con firmas de ingeniería y consultoría de terceros países (que pueden proporcionar "paquetes" tecnológicos o incluso plantas "llave en mano"), con agentes financieros que otorgan cartas de crédito para que las empresas productoras de bienes de capital del mismo país puedan venderlos en el exterior, e incluso con instituciones educativas o de investigación y desarrollo del mundo industrializado.

Las demás flechas que aparecen en el gráfico se refieren a otros "mercados" del sistema de innovación; por ejemplo, los que vinculan a los organismos locales de

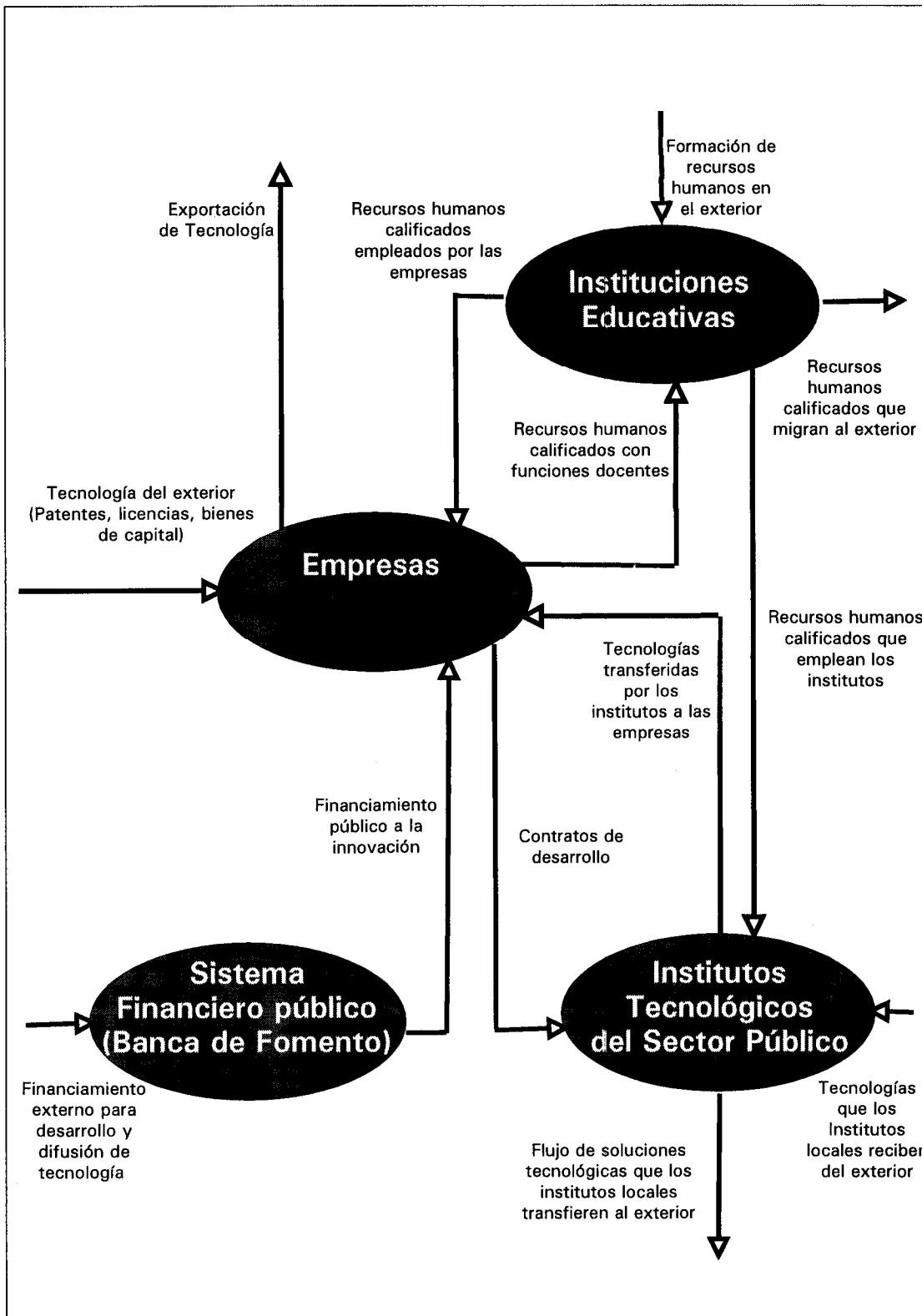
investigación y desarrollo con industrias y empresas agropecuarias o los que ponen en contacto a las instituciones de capacitación de recursos humanos calificados con empresas productoras de bienes o servicios.

En el caso de los países de la región, muchos de estos mercados simplemente no existen o tienen un desarrollo muy incipiente. Por lo tanto, el objetivo de las políticas de desarrollo productivo debería ser precisamente la creación y el desarrollo de esos mercados, mediante el establecimiento de vínculos de interdependencia entre proveedores y usuarios de tecnología, la provisión de recursos financieros destinados a un proceso de innovación en que el sector público comparta los riesgos con el sector privado, y la formación de recursos humanos calificados para la investigación y la adaptación de tecnologías.

Una forma particularmente importante de intervención pública con estos objetivos, en países como los de la región con una rica base de recursos naturales, es la promoción de actividades o redes que tiendan a aglutinarse en torno a un recurso clave. Tales redes o "cadenas de valor" incorporan importantes magnitudes de valor agregado derivadas de economías de articulación por sus encadenamientos "hacia atrás" con actividades proveedoras de insumos o "hacia adelante" con actividades de base tecnológica o estructura de gestión similar. Hay variados ejemplos de este tipo de estrategia en países desarrollados (en torno a la celulosa y papel en Finlandia, a la agroindustria en Dinamarca, a las telecomunicaciones en Francia, a los productos energéticos en Holanda, a la minería en Canadá, a los distritos industriales del norte de Italia) y también algunos ejemplos exitosos en la región (como el de la industria del calzado en Brasil).

El incremento de la productividad está ligado a la innovación, el fomento tecnológico y la promoción de la calidad. La flexibilización de horarios, contratos y actividades, entre otras cosas, puede ser un aspecto clave de la productividad, especialmente en lo que respecta a la eliminación de tareas superfluas, procesos que se siguen realizando por inercia o

Gráfico VI-1  
EL SISTEMA NACIONAL DE INNOVACIÓN



legislaciones que no se han adaptado a las nuevas realidades.<sup>43</sup> Por ejemplo, se podría proceder a una modificación de las leyes laborales que creara posibilidades de innovación y concertación en las empresas, lo que a su vez contribuiría al incremento de la productividad (véase el recuadro VI.2). Los salarios participativos son una interesante opción propuesta con tal objeto (CEPAL, 1992b).

Cabe señalar que en muchos países de la región se están realizando experimentos que apuntan en la dirección indicada. En Colombia se ha propuesto adoptar una política destinada a fomentar la innovación, la competitividad y el desarrollo tecnológico en el sector productivo, mediante el refuerzo de las redes de información, el mejoramiento de la calidad y la protección de la propiedad intelectual. Asimismo, se contempla la creación de centros de desarrollo productivo y tecnológico sectoriales y regionales, que contarían con financiamiento público y privado, y deberían actuar como principal pilar de apoyo de las redes de innovación.

Es imprescindible que exista una mínima infraestructura científico-tecnológica, con un alto grado de cohesión interna y estrechamente vinculada al aparato productivo. Por lo tanto, es muy importante que se dé respaldo a la creación de centros de investigación y difusión de tecnología para diversos sectores, y centros de fomento de la calidad, diseño y técnicas de gestión, entre otros.

La provisión de fondos públicos para las actividades de investigación básica que realicen dichas instituciones y de fondos públicos y privados para las investigaciones aplicadas, así como el autofinanciamiento de las tareas de extensión en el caso de las empresas grandes y el cofinanciamiento en el de las PYME constituyen pasos importantes en el establecimiento de un sistema nacional de

innovación. También sería conveniente que se adoptaran políticas públicas con el objeto de mejorar la articulación de oferta y demanda de tecnología, acelerar la difusión de información tecnológica y comercial, y contribuir al surgimiento de mercados regionales (subnacionales) de tecnología y mano de obra calificada. La profundización del mercado de capitales es otro factor que puede facilitar las inversiones en tecnología, mediante la creación de seguros de garantía para inversiones riesgosas y un sistema de capital que las respalde, y la mayor participación de la banca privada y multilateral en estas actividades.

Algunos países de la región han comenzado a aplicar políticas que ofrecen estímulos especiales a las exportaciones de ingeniería, servicios y manufacturas con un alto componente de diseño. Asimismo, han adoptado modalidades de provisión de subsidios a la pequeña y mediana empresa con el objeto de financiar parcialmente consultorías para la modernización de la gestión, procesos industriales, procesos de normalización y de control de calidad, preparación de proyectos de inversión, presentación de proyectos ante la banca privada y viajes de negocios. Los gobiernos también han comenzado a conceder un mayor número de becas de posgrado, tomando en cuenta las prioridades de los países en materia de tecnología (Rosales, 1995).

## 2. Normas y estándares internacionales

En respuesta a la creciente exigencia de productos de calidad en los mercados internacionales, los países de la región han comenzado a conceder cada vez más importancia a este factor, que se toma en consideración en las políticas de fomento de la producción y las exportaciones. En efecto, los incentivos a la calidad pueden

<sup>43</sup> Aunque las economías de la región han adoptado estrategias de economía abierta y de inserción internacional y han dejado de aplicar los modelos de economía cerrada, aún existe un extenso legado de estos últimos, que se refleja en numerosas leyes y normas de economía cerrada que dificultan las actividades innovadoras de los actores públicos y privados. Algo similar ocurre con los procesos de desregulación y privatización de algunos servicios públicos, llevados a cabo sin las enmiendas pertinentes de la legislación.



## Recuadro VI.2

## INNOVACIÓN Y EMPRESA

Los diversos enfoques respecto del cambio tecnológico y las relaciones laborales concuerdan en que el principal obstáculo a la innovación en la empresa es que dentro de ella existe insuficiente cooperación. Se pone así de relieve la necesidad de contar con una fuerza de trabajo calificada, flexible y motivada como componente crítico de la innovación tecnológica. También se señala que la mayor parte del cambio tecnológico surge de incrementos graduales, lo que significa que es marginal, cotidiano y gestado en la interacción del proceso productivo.

En el modelo tradicional, la innovación tecnológica era concebida como un proceso lineal y predecible, que pasaba primero por las etapas de investigación, desarrollo, diseño y producción, y luego por las de comercialización, ventas y servicio. Este modelo, basado en la experiencia de industrias de producción en gran escala, no recoge la sinergia de las innovaciones acumulativas,

eje del actual cambio tecnológico, especialmente en industrias como la de semiconductores, computadores y automóviles.

La innovación tecnológica se visualiza hoy como un proceso sistémico de descubrimiento, desarrollo, mejoramiento, adopción y comercialización de nuevos procesos, productos, procedimientos y estructuras de organización. También es entendida como un proceso que es posible estimular mediante el fortalecimiento de los vínculos y mecanismos de retroalimentación dentro de las empresas, entre ellas y entre empresas, centros tecnológicos y universidades.

Actualmente se considera que la insuficiente cooperación entre individuos y organizaciones obstaculiza la innovación tecnológica y el mejoramiento del desempeño industrial. Más aún, las nuevas reglas contemplan la cooperación entre competidores y se considera que ésta es parte esencial del desempeño innovador.

Fuente: O. Rosales, "Política industrial y fomento de la competitividad", *Revista de la CEPAL*, N° 53 (I.C/G.1832-P), Santiago de Chile, agosto de 1994; T. Jorde y D. Teece, "Innovation and cooperation: Implication for competition and antitrust", *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, N° 3, Nashville, American Economic Association, 1990; M. Dertouzos y otros, *Made in America: Regaining the Productive Edge*, Cambridge, Massachusetts, MIT Press, 1989.

contribuir a un incremento de la productividad y a una gradual adaptación a estándares internacionales más estrictos.

Los programas de perfeccionamiento del diseño despiertan gran interés, como ha ocurrido en la política industrial en Brasil.<sup>44</sup> A esto se suma el hecho de que el proceso de apertura comercial ha puesto de manifiesto las exigencias de los consumidores con respecto a diseño y calidad de los productos. La adopción de controles de calidad en las empresas permite modernizar las técnicas de gestión y, sobre todo

en las pequeñas y medianas, racionalizar los gastos y aprovechar mejor los incentivos disponibles, a los que en muchos casos no se recurre ya sea por desconocimiento o por deficiencias administrativas.

La existencia de empresas privadas especializadas en certificación de calidad favorece la competencia dentro de un determinado sector, y permite que el sector público se concentre en las funciones de regulación y supervisión. La acentuación de la competencia en el mercado permite a las autoridades contar con más opciones de control a la hora de seleccionar a los

44 Éstos incluyen subprogramas generales (concientización, promoción y difusión; información, normalización y protección legal; capacitación de recursos humanos; integración y fortalecimiento de la infraestructura para el diseño; articulación y fomento) y subprogramas específicos (segmentos industriales, comerciales y de servicios; programas federales, regionales, estatales y municipales; programas orientados a la microempresa y artesanía).



laboratorios que deben encargarse de la fijación de estándares.

En vista de la distribución de bienes y servicios a nivel internacional, la formación de consumidores exigentes debería figurar entre los objetivos de las políticas de fomento de la calidad, que también deberían apuntar a la superación de las diferencias entre la calidad de los productos de exportación y para el mercado interno, diferencias que pueden llegar a ser muy marcadas. Por consiguiente, la legislación sobre normas de calidad de bienes y servicios, y de protección al consumidor es un importante factor del fomento de la calidad y la competitividad.

### **3. Cambios institucionales en las entidades públicas de desarrollo tecnológico**

El grueso de los gastos relacionados con tecnología en la región responde a la asignación de recursos a centros de desarrollo del sector público, que en la mayoría de los casos no son objeto de evaluaciones periódicas de rendimiento ni de pertinencia. Esto ha llevado a proponer, como medida importante de política tecnológica, una reorientación de esos centros basada en la vinculación de los recursos a resultados evaluables mediante indicadores de desempeño. Es probable que esto conduzca a un aumento de la participación del sector privado en la gestión y el financiamiento de estos centros, lo que les daría más autonomía y flexibilidad en lo que respecta al manejo de los fondos (Rosales, 1994). Sin embargo, la privatización no basta por sí sola para realzar la eficacia en la asignación de los recursos; por lo tanto, resulta imprescindible definir áreas de actividad y asignar tareas a los agentes participantes, en función de la rentabilidad privada y social de las actividades. En el sector agrícola no ha resultado eficiente la privatización de los centros experimentales de los institutos tecnológicos y, una vez comprobado el error de privatizar un sector que presenta muchas externalidades, tener que dar

marcha atrás. Por razones similares, tampoco parece prudente privatizar entidades que desempeñan funciones de regulación estrechamente vinculadas a la incorporación a importantes mercados externos, entre otras las encargadas del control zoosanitario, fitosanitario y de calidad.

Por el mismo motivo, la adopción de criterios de mercado en la dirección de los centros tecnológicos debe ser ante todo gradual; además, debe realizarse en función de la rentabilidad y la naturaleza de las actividades de investigación. Por ejemplo, las investigaciones básicas realizadas en los sectores forestal, minero y pesquero en la etapa precompetitiva han sido muy rentables desde el punto de vista económico y social en varios países, pero para lograr ese resultado fue necesario que contaran con subsidios públicos durante mucho tiempo; sin dichos subsidios, no habría sido posible realizarlas y los exportadores del sector privado no habrían contado con su fundamental aporte al desarrollo de la competitividad.

En tal sentido, la transición del actual sistema de financiamiento prácticamente garantizado de la oferta pública de tecnología a una mayor competencia por la obtención de fondos sobre la base de proyectos evaluables, proceso en el que se reflejan las diversas etapas de la investigación tecnológica –básica, precompetitiva y competitiva– debiera traducirse en una mayor rentabilidad social de los recursos, en un mayor dinamismo y en un mayor contacto de los centros de investigación con la base productiva. El favorecer en la evaluación a los proyectos que cuenten con financiamiento de empresas privadas puede contribuir al establecimiento de ese vínculo con las empresas, y su situación productiva y tecnológica concreta.

En vista de las características ya analizadas de la competitividad, se debería dar apoyo a la propagación de las innovaciones, las alianzas con fines de desarrollo productivo y tecnológico, la subcontratación, las cadenas productivas, las empresas proveedoras de tecnología, y la adaptación y difusión de tecnología, entre otras modalidades.

#### 4. Actividades de extensión

La experiencia adquirida a nivel internacional demuestra que en los sectores industrial y agrícola las actividades de extensión estimulan notablemente la demanda. Mientras el mercado de tecnología no haya madurado todavía, el sector público puede encargarse de esta función y, a la vez, de fortalecer los contactos entre los agentes que operan en este campo.

En los últimos años, la CEPAL ha venido proponiendo un programa masivo para acelerar la difusión de tecnologías correspondientes a la "mejor práctica", mediante visitas a fábricas o empresas extranjeras que las apliquen, financiadas conjuntamente por los sectores público y privado (CEPAL, 1994b). En Chile el gobierno ya inició un programa de este tipo, como parte del cual se han organizado 40 "misiones tecnológicas" en menos de un año; según los organizadores, las empresas se han mostrado muy satisfechas con el programa, realizado a un bajo costo y que aparentemente ha dado excelentes resultados en términos de productividad.

#### 5. Capacitación y formación profesional

El trabajador medio de la región apenas recibe de dos a cuatro semanas de capacitación en sus 45 años de vida profesional, lo que se compara con las 20 a 25 semanas que recibiría si se asignara el 1% de la planilla de sueldos y salarios a este rubro, de acuerdo con las normas internacionales sobre la materia. Además de ser tan limitadas, las actividades de capacitación y formación profesional son inadecuadas y obsoletas, y no forman parte de un todo coherente que las vincule a las empresas y la educación técnica secundaria.

En términos generales, se podría decir que la capacitación tiene los siguientes objetivos: i) adaptar los recursos humanos a las exigencias de la competitividad, sobre todo con el fin de elevar la productividad y los ingresos de los trabajadores menos calificados; ii) adaptar la estructura productiva y laboral a los bruscos cambios externos, y iii) reducir a un mínimo los

efectos adversos de dichos cambios en lo que respecta a la distribución del ingreso (Paredes, 1994).

Se ha observado que incluso en los países más desarrollados las actividades de capacitación tienden a concentrarse en las empresas más grandes, y en los empleados con más educación y de mayor rango, y relegan a un segundo plano a la fuerza laboral menos calificada y a los desempleados. Por otra parte, suelen contar con financiamiento procíclico, lo que limita la movilidad y la reconversión laboral precisamente cuando son más necesarias. Además, generalmente son de carácter específico, por lo que no contribuyen a la movilidad de los trabajadores.

Por lo tanto, el perfeccionamiento del mercado de capacitación es otro eje de la política de desarrollo productivo y debería ocupar un lugar importante en las agendas nacionales, tanto en términos de recursos como en el plano institucional. Aún queda mucho por hacer en lo que respecta a la cobertura, la calidad de la oferta, la flexibilidad institucional, la articulación con las empresas, y la adecuación de las etapas y los programas de estudio a la demanda.

Es indispensable propiciar un aumento significativo de los gastos de las empresas en capacitación, mediante la reorientación de los incentivos tributarios y financieros. También convendría modificar ciertos aspectos del funcionamiento de las instituciones públicas de capacitación, mediante una mayor participación de las empresas y las agrupaciones empresariales en la definición de sus orientaciones, la adopción de criterios de mercado en su gestión y la vinculación de los programas de capacitación a las prioridades tecnológicas. Por lo tanto, habría que otorgar primordial atención a los mecanismos que fomentan la demanda de capacitación (véase el recuadro VI.3).

El perfeccionamiento del mercado de capacitación exige una mayor articulación de la oferta y la demanda; la adopción de normas sobre contenido, calidad y pertinencia, y la provisión de mejores incentivos. Esta tarea se realizará con menor costo y dará mejores resultados si se

## Recuadro VI.3

**MÉXICO: CAPACITACIÓN ORIENTADA POR LA DEMANDA**

El Programa de Capacitación Industrial de la Mano de Obra (CIMO) forma parte de los esfuerzos en procura de la modernización y el cambio estructural emprendidos en México a partir de los primeros años de la década de los ochenta. Depende de la Secretaría del Trabajo y Previsión Social y es financiado en parte por el Banco Mundial.

Sus principales objetivos son: reducir las restricciones al crecimiento vinculadas a la carencia de recursos humanos calificados, elevar la productividad del trabajo mediante el mejoramiento de los servicios de empleo y capacitación y optimizar la distribución regional y social de las oportunidades de empleo y capacitación.

En el Programa CIMO se concibe la capacitación como un elemento de transferencia tecnológica y se procura articularla con el proceso de asistencia y asesoría integral que busca modernizar las empresas (incremento de la productividad, la calidad, la competitividad) y mejorar los niveles de vida y de trabajo de la fuerza laboral.

En este enfoque se reconoce a la empresa como la unidad básica y en ella se centra la atención. Si bien en sus inicios el CIMO estuvo focalizado en la capacitación, paulatinamente fue transformándose en un programa de consultoría integral para dar apoyo a las empresas en áreas como la transferencia de conocimientos y tecnologías, las calificaciones ocupacionales y la organización y gestión del proceso de trabajo. En la perspectiva del

Programa se reconoció que la capacitación de los trabajadores no siempre era la primera prioridad de las empresas; que las necesidades de formación y actualización debían identificarse en el contexto de la gestión global de las unidades productivas; y, no menos importante, que los programas de capacitación tenían que incluir no sólo a los trabajadores, sino también a los propios empresarios y gerentes.

A partir de esos planteamientos, se procura movilizar los recursos nacionales de capacitación en función de las demandas formuladas por las empresas y subordinar a ellas la actual oferta de capacitación. Así, en el marco del CIMO, se propuso a los agentes capacitadores (individuales e institucionales) que diseñaran cursos y programas de acuerdo con las necesidades que se fueran detectando. Actualmente, en el Programa se exige que las acciones de capacitación respondan específicamente a las demandas de las empresas, y que se consideren sus tamaños, localización y especialidad productiva.

El Programa CIMO ha demostrado que es posible crear mecanismos de capacitación y consultoría para la micro, pequeña y mediana empresa. En sus primeros cuatro años de actividad ha alcanzado un promisorio nivel de penetración, ya que se ha prestado asistencia a 48 600 empresas y beneficiado a 128 000 trabajadores, con la participación de 158 cámaras y centros patronales.

Fuente: CEPAL, *Formación y empresa: algunos aportes recientes (LC/R.1552)*, Santiago de Chile, 1995.

actúa en instancias tripartitas, con organizaciones de empresarios y trabajadores.

Para realzar la pertinencia de la capacitación es importante que se facilite la comunicación entre las empresas y los organismos ejecutores, de tal manera que las primeras puedan dar a conocer sus necesidades. Los vínculos entre las instituciones de capacitación y las que imparten educación técnico-profesional y educación técnica postsecundaria aún son

débiles y en algunos casos no existen mecanismos de homologación de los programas de estudios que permitan validar los cursos aprobados en unas y otras. Este proceso se vería facilitado por la existencia de un sistema de certificación de calificaciones, con participación directa de las empresas privadas y públicas, que permitiera evaluar los conocimientos adquiridos y en el que se aplicaran los estándares reconocidos en el mercado de

trabajo. Todo lo anterior contribuiría a fortalecer el vínculo entre capacitación, y educación secundaria y técnica postsecundaria.

Por otra parte, el aumento de la cobertura, la calidad y la eficacia de la capacitación exige el mejoramiento de la capacidad de formulación y evaluación de políticas sobre la materia. Los objetivos de activación de la demanda, mayor coordinación de la oferta y refuerzo de los vínculos entre las instituciones de capacitación y las empresas también son importantes en este contexto. Para mejorar la detección de las necesidades de capacitación de las empresas y, por lo tanto, realzar la pertinencia de las actividades de formación se podría recurrir a un mecanismo de acuerdo con el cual las empresas participantes se comprometan a aceptar alumnos en práctica y contratar a un determinado número de beneficiarios del programa a cambio del diseño y el financiamiento de cursos (véase el recuadro VI.4).

#### 6. Política educacional

La política educacional debe considerarse como otra dimensión clave de las estrategias de fortalecimiento de los sistemas nacionales de innovación, dada la contribución esencial de los recursos a la competitividad sistémica.

Los sistemas educativos y de capacitación deben formar un todo coherente, para cumplir con su doble función de preparar a una fuerza de trabajo que dé apoyo a los procesos innovativos a todos los niveles y, a la vez, ofrecer oportunidades de desarrollo individual que realcen la equidad. Para responder a este desafío, es necesario subsanar las numerosas deficiencias que presentan los sistemas educativos de la región y corregir muchas de sus tendencias. Sólo así será posible mejorar su calidad, equidad y pertinencia y establecer una relación más armónica entre educación, formación profesional y producción (véase el recuadro VI.5).

### E. POLÍTICAS DE FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES

#### 1. Instrumentos de fomento de las exportaciones y redes de productores

El fomento de las exportaciones responde a una serie de razones, entre las que cabría destacar la necesidad de contrarrestar el sesgo antiexportador característico de los aranceles; los efectos positivos de la actividad exportadora para otros sectores; las deficiencias de los mercados de capitales que dificultan el financiamiento de esta actividad, y las economías de escala y las oportunidades de aprendizaje que ofrece. Cuando no existe una política activa de promoción de exportaciones, éstas tienden a concentrarse en un número limitado de empresas y en productos con demanda poco dinámica y más vulnerables en los mercados internacionales (CEPAL, 1995a).

Algunas de las características más destacadas de las políticas sobre la materia adoptadas en la región son el trato especial a las empresas exportadoras que les permite adquirir insumos en condiciones favorables y el apoyo a la exportación de nuevos productos o la penetración de nuevos mercados, con incentivos moderados, acotados en el tiempo y condicionados al logro de determinadas metas en términos de nuevos productos, montos o mercados.<sup>45</sup>

El apoyo institucional del sector público a la actividad exportadora también es muy importante, sobre todo en las áreas de la información, el financiamiento y los seguros; la capacitación en gestión especialmente orientada a desarrollar la vocación exportadora del sector empresarial, y la promoción de los productos de exportación en el exterior. También son dignas de mención las actividades de los gobiernos en nuevas esferas vinculadas a la exportación, como las inversiones en el exterior destinadas a promover los productos nacionales, el establecimiento de cadenas de comercialización y las opera-

45 En CEPAL (1995a), capítulo V, se presenta un análisis de los incentivos fiscales y financieros vinculados a la promoción de exportaciones en América Latina.

## Recuadro VI.4

**BRASIL: CAPACITACIÓN VINCULADA A LA EMPRESA**

El Centro Federal de Educación Tecnológica de Paraná (CEFET-PR), dependiente de la Secretaría de Educación Media y Tecnológica de Brasil, funciona en forma independiente bajo un régimen especial del Ministerio de Educación y Deportes y goza de autonomía administrativa y financiera.

Los objetivos del Centro son: i) proveer enseñanza tecnológica superior, a nivel de grado y de posgrado, para profesionales; ii) dictar cursos técnicos de nivel secundario con vistas a formar técnicos, instructores y auxiliares; iii) impartir cursos de educación permanente para la actualización y el perfeccionamiento de profesionales en el área tecnológica; y iv) realizar investigaciones tecnológicas aplicadas, estimular las actividades creativas y ofrecer cursos y servicios a toda la comunidad.

Uno de los rasgos innovadores del CEFET-PR es la verticalidad de la formación que imparte, ya que la educación técnica de nivel medio se integra con el superior (universitario o no universitario) y la enseñanza superior es concebida como una continuación del nivel técnico medio, diferenciado del sistema universitario. Otro aspecto interesante es la particular importancia que se asigna a la formación especializada, teniendo siempre presentes las tendencias del mercado de trabajo y el desarrollo del Estado de Paraná y de la región. En esta línea, el CEFET-PR ha conseguido actuar en su región como un polo irradiador de tecnologías de vanguardia, así como de investigaciones aplicadas que responden a las demandas del desarrollo industrial.

Otro rasgo innovador es que el Centro procura institucionalizar las relaciones entre la escuela y la empresa, para lo cual cuenta

con una Dirección de Relaciones Empresariales, encargada de promover la interacción con la comunidad empresarial. La estrategia aplicada ha hecho posible recopilar información sobre todas las empresas locales; preparar catálogos, revistas y otras publicaciones para divulgar las actividades del Centro; visitar empresas; participar en ferias y exposiciones; y, fundamentalmente, promover la visita de empresarios a su sede.

Entre otras iniciativas, cabe mencionar las visitas semestrales a las empresas, a nivel de gerencia; la discusión de los contenidos curriculares y los programas de enseñanza con representantes de las empresas; un programa para que empresa y escuela usen en común equipos modernos; ferias de empresas; programas de innovación tecnológica; visitas técnicas de alumnos; seminarios para alumnos egresados del Centro; pasantías de alumnos y profesores en las empresas y reclutamiento de pasantes por parte de las empresas.

El CEFET-PR tiene también en marcha el Programa de Apoyo al Desarrollo de Industrias Nacientes, que presta asistencia a las nuevas empresas de base tecnológica surgidas en el ambiente académico del Centro. Finalmente, existe un mecanismo mediante el cual los problemas de las empresas pueden convertirse en objeto de una tesis de grado en el programa de maestría del Centro. Las empresas financian la beca del alumno y el costo de los materiales consumidos, en tanto que el CEFET-PR aporta su infraestructura física y docente. Los resultados del trabajo de tesis son transferidos a las empresas y si de ellos surge un prototipo o un nuevo producto o proceso, se suscribe un contrato que asegura una distribución equitativa de las regalías.

Fuente: CEPAL, Formación y empresa: algunos aportes recientes (LC/R.1552), Santiago de Chile, 1995.

ciones conjuntas con empresas extranjeras en los mercados de destino. Todas estas actividades constituyen un nuevo campo de acción que se ha comenzado a incorporar a las políticas de promoción de las exportaciones (Rosales, 1994).

El concepto de redes ha ido adquiriendo una importancia cada vez mayor en el contexto de la actividad productiva, sobre todo en relación con las exportaciones. Por consiguiente, la internacionalización productiva podría concebirse como un



## Recuadro VI.5

## CRITERIOS DE POLÍTICA EDUCACIONAL

Si bien durante las últimas décadas los sistemas de educación escolar y superior de la región han registrado una importante expansión cuantitativa, se advierten deficiencias que limitan su alcance. Entre éstas figura, en primer lugar, el mediocre nivel de calidad de la educación, que ha conducido a una insatisfactoria formación de habilidades básicas, altas tasas de repetición y bajo rendimiento, tanto escolar como a nivel de educación universitaria. Segundo, el sistema de incentivos concedidos a colegios y maestros está poco relacionado con el desempeño estudiantil, lo que redonda en un uso ineficiente de los recursos, situación agravada por estilos de gestión centralizada. Tercero, los contenidos curriculares y los métodos de enseñanza están alejados de los requerimientos que plantea la modernización productiva en cuanto a información y su tratamiento. Cuarto, los sistemas de educación secundaria y superior, e incluso los de capacitación, no están vinculados al sector productivo, salvo contadas excepciones. Quinto, la distribución del gasto público en educación tiende a reforzar los mecanismos discriminatorios del sistema al privilegiar la educación superior en detrimento de los niveles preescolar y escolar.

En la evolución de la educación superior se advierten tendencias específicas que conviene examinar. En primer término, la expansión de este nivel (con una tasa de escolarización que ya bordea 20%), ha ido acompañada de una multiplicación de diplomas, así como de universidades e institutos de educación superior, sin un desarrollo correlativo de los sistemas para controlar su calidad; esto ha provocado incertidumbre respecto del valor de los estudios superiores. Además, la expansión se ha concentrado en carreras que no requieren laboratorios o trabajos prácticos con instrumental, lo que ha ido en desmedro de las carreras tecnológicas y de ingeniería. Finalmente, los recursos para la investigación en centros universitarios, que siempre han sido escasos en la región, descendieron aún más en la década de los ochenta, sin mostrar una recuperación significativa en los años noventa.

Si el objetivo de las reformas de la educación es mejorar su calidad, equidad y pertinencia, así como establecer una relación más armónica entre educación, formación profesional y producción, una condición necesaria para lograrlo es aumentar considerablemente el financiamiento que se le destina y hacer más eficiente la asignación de estos recursos. En términos generales, el gasto en educación y capacitación a nivel regional debe elevarse a 10% del producto, lo que supone incrementarlo en 4 puntos porcentuales. Sólo así será posible asegurar tanto la calidad como la universalidad de la educación. Este esfuerzo, que será necesariamente gradual, implica aportar mayores recursos tanto públicos como privados.

A su vez, hacer un uso más eficiente de los recursos exige reorientar el gasto público hacia la educación básica y secundaria y dar mayor peso a las áreas tecnológicas en los niveles secundario y superior. Específicamente, se propone crear bachilleratos tecnológicos en los centros de educación superior, complementados por programas de especialización de posgrado; reencauzar los recursos públicos destinados a la educación superior hacia los campos científico, tecnológico y de la ingeniería; y establecer sistemas nacionales y regionales de adaptación y creación tecnológica en universidades y centros de investigación independientes.

Un objetivo fundamental es cerrar la brecha existente entre el mundo de la educación y el sistema productivo; esto exige vincular más estrechamente el currículo con las necesidades de la empresa e integrar el mundo del trabajo a la teoría y la práctica de todas las modalidades y niveles educativos. Además es preciso impulsar esquemas de práctica laboral más sistemáticos, permanentes y efectivos; promover programas de aprendizaje en los que colaboren escuelas secundarias y empresas; y establecer sistemas de formación dual. Mejorar la calidad y la gestión también supone aumentar la descentralización y dotar a los establecimientos educacionales de mayor autonomía en cuanto a métodos de enseñanza, horarios, contenido curricular y gestión.

conjunto de redes y alianzas estratégicas entre empresas de un mismo país y de éstas con empresas extranjeras. El sector exportador funciona cada vez más como una red o un circuito integrado, compuesto por los siguientes eslabones: provisión de insumos, producción, transporte, importación, distribución, comercialización, provisión de financiamiento al importador y al cliente, y servicios jurídicos y financieros. La competitividad de un producto depende indudablemente de la eficacia de cada uno de estos eslabones, circunstancia que conviene tener presente en la formulación de políticas y la adopción de incentivos.

El notable incremento de las inversiones en el sector minero, por ejemplo, coincide con un mayor grado de elaboración local de los productos de dicho sector y una mayor articulación productiva interna, todo lo cual tiene efectos multiplicadores que incrementan el valor agregado. Algo similar ocurre en algunas actividades agrícolas, forestales y pesqueras, lo que plantea la posibilidad de una industrialización orientada al sector externo y basada en la explotación de los recursos naturales; ésta se fortalecería posteriormente mediante la incorporación de conocimientos y tecnología en toda la cadena de producción y distribución, incluidos los servicios pertinentes (véase el recuadro VI.6).

El desarrollo industrial moderno, articulado en torno a cadenas productivas, exige prestar atención no sólo a la producción de bienes, sino también a toda la gama de servicios vinculados a la producción, tales como mantenimiento; reparación; asesoría industrial, tecnológica, administrativa y financiera; programas de computación, e ingeniería de diseño y de procesos. Esto lleva a reconocer, en primer término, la importancia de fomentar los eslabonamientos productivos y de servicios, mediante la especialización y la subcontratación de tareas, en el marco de alianzas estratégicas con proveedores, y redes de comercialización y transporte, consumidores e incluso competidores. En segundo término, conduce al reconocimiento de la necesidad de evaluar la

pertinencia de los incentivos a las ventas externas, en vista de la importancia de las redes en la esfera de las exportaciones.

En los casos exitosos de exportación basada en la explotación intensiva de recursos naturales, convendría afianzar las ventajas logradas en lo que respecta también a los insumos, los bienes de capital, las tecnologías y los servicios conexos. Por lo tanto, se recomienda modificar gradualmente la composición de las exportaciones, e incluir en ellas productos con mayor valor agregado y tecnología incorporada, cuyos mercados sean más dinámicos, se caractericen por precios más estables y presenten un menor riesgo de proteccionismo, lo que reduciría la vulnerabilidad del conjunto de productos de exportación.

Lo anterior no debería traducirse en una polarización de las actividades de exportación en productos primarios e industriales, dado que lo más importante es la producción de bienes que supongan un empleo intensivo de conocimientos y tecnología, así como la creación de redes productivas y de servicios articuladas en torno a las exportaciones.

En el sector agrícola, la distinción convencional entre productos elaborados y no elaborados no responde necesariamente al volumen de valor agregado. En muchos casos, los primeros suponen procesos bastante complejos de producción, cosecha, selección, clasificación, control de calidad, conservación y transporte. Los mercados de estos productos suelen ser bastante exigentes en materia de calidad y presentación, por lo que se requieren servicios complementarios del proceso productivo, que incrementen el valor agregado y acentúen la incorporación de conocimientos técnicos (CEPAL, 1993a).

En la práctica, la incorporación de innovaciones tecnológicas en la distribución de productos agrícolas (almacenamiento, refrigeración, transporte, puertos, etc.) y en la prospección y la explotación mineras, incluida la protección del medio ambiente, son ejemplos de incremento del valor agregado de las exportaciones del sector primario, en

## Recuadro VI.6

**PEQUEÑA AGRICULTURA, AGROINDUSTRIA Y TURISMO EN EL CARIBE**

El notable incremento del turismo hacia las islas del Caribe, y la consiguiente necesidad de abastecer de frutas y hortalizas tropicales y semitropicales a cadenas hoteleras y centros turísticos, ofrece la oportunidad de organizar una actividad de producción agrícola y procesamiento agroindustrial que, por sus eslabonamientos hacia atrás y hacia adelante, podría ser de grandes proyecciones. Dadas sus características, esta actividad tiene que ser altamente tecnificada para poder cumplir las exigencias de calidad propias de un segmento de mercado como éste; además, se debe estar en condiciones de asegurar un suministro regular.

Por tratarse de frutas y hortalizas, productos cuya calidad depende en alto grado de una adecuada manipulación, resulta factible

organizar la producción sobre la base de pequeñas unidades agrícolas de tipo familiar que, por el hecho de no contratar mano de obra externa, han demostrado ser más eficientes que las de mayor tamaño. Esta característica específica hace posible articular la producción de pequeñas unidades familiares con mercados exigentes en cuanto a calidad, pero dispuestos a pagar precios atractivos. Al mismo tiempo, si se considera que ésta es una demanda generada en el territorio nacional por consumidores de países de altos ingresos, en la práctica resulta ser una actividad de exportación dentro de las fronteras nacionales. Una vez consolidada esta etapa, se podría iniciar la exportación de estos productos hacia los países de origen de las principales corrientes turísticas.

muchos casos mediante la adopción de tecnologías de vanguardia a nivel internacional.

## 2. Reorientación de las instituciones vinculadas a la promoción de exportaciones

Las instituciones públicas encargadas de la formulación y aplicación de las políticas de desarrollo de las exportaciones no han evolucionado de acuerdo con la intensidad de la internacionalización de las economías de la región.<sup>46</sup> De allí el énfasis en adaptar el ritmo de trabajo y el desempeño de los organismos de promoción, los ministerios pertinentes y las cancillerías a la nueva realidad. Este proceso debería realizarse en coordinación con las organizaciones de exportadores, para que el sector privado dé un activo respaldo a las políticas de promoción del comercio, de desarrollo tecnológico y de capacitación, algunas de las cuales habrá que ir adaptando gradualmente a los acuerdos

multilaterales adoptados en el marco de la Ronda Uruguay (véase el recuadro VI.7).

En este contexto, sería muy útil formular estrategias nacionales que cuenten con un respaldo consensual e incluyan metas específicas definidas por el sector privado para la promoción del comercio y las inversiones por regiones y mercados. Esto permitiría la ejecución unificada y oportuna de las tareas de promoción del comercio, conquista y defensa de mercados, y exploración de novedades tecnológicas y nuevas posibilidades.

El sector público puede hacer un aporte fundamental al fomento de las exportaciones que consista en crear condiciones conducentes al crecimiento y la estabilidad económica; dar una orientación global a los incentivos que reduzca el sesgo antiexportador y permita adquirir insumos en condiciones favorables, y prestar apoyo institucional a la actividad exportadora, sobre todo en lo que respecta a la difusión de información, la provisión de financiamiento, los seguros de exportación y la

<sup>46</sup> Esto se refleja, entre otras cosas, en la nula o reducida atención que se presta en las políticas de promoción a las exportaciones de servicios, sector muy dinámico y estrechamente vinculado a las innovaciones tecnológicas y que, además, constituye uno de los factores determinantes de las crecientes inversiones externas que realizan los países en la misma región.



## Recuadro VI.7

### READECUACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS A LAS NORMAS MULTILATERALES

Como resultado de las recientes negociaciones en el marco de la Ronda Uruguay debería suprimirse una serie de medidas para promover la producción, pero también se abren otras posibilidades que hacen necesario profundizar en el análisis de políticas e instrumentos adecuados. Entre las medidas de política recomendables y que no darían origen a represalias por parte de los países desarrollados, se destacan:

a) Establecer subsidios de carácter general a la I&D, así como a la capacitación de la fuerza de trabajo;

b) Otorgar créditos no dirigidos, a tasas de mercado, para I&D y compra de conocimientos técnicos (*know-how*);

c) Conceder subsidios directos a la exportación en el caso de los países menos adelantados Miembros a los que se refiere el Anexo VII del artículo 27 del Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias de la Ronda Uruguay (Anexo 1A del Acuerdo por el que se establece la OMC);

d) Asignar subsidios temporales a la producción en sectores con economías de escala estáticas (en particular infraestructura, telecomunicaciones y energía), de una magnitud que no induzca reacciones por parte de los países desarrollados;

e) Implantar un sistema arancelario uniforme que, en casos de crisis de balanza de pagos, permita aplicar el nivel máximo de la partida arancelaria consolidada, pero con una estructura decreciente a largo plazo;

f) Adoptar un conjunto de medidas compensatorias, tales como salvaguardias y derechos *antidumping*, para hacer frente a la competencia desleal;

g) En materia de política respecto de la inversión extranjera, si bien ahora existen mayores restricciones, la Organización Mundial del Comercio (OMC) no exige neutralidad ni trato igualitario con la inversión nacional (con fines impositivos y financieros, por ejemplo);

h) Con respecto a la propiedad intelectual, se puede cumplir con las obligaciones mínimas de la OMC si se adoptan marcos legales más laxos y semejantes a los de algunos países desarrollados. En relación con esto, es importante establecer un sistema que permita el libre uso de la información con fines científicos y de bien público, algo que la OMC no prohíbe;

i) Crear un sistema para controlar las prácticas abusivas de los tenedores de derechos de propiedad intelectual; otras alternativas son impulsar el licenciamiento compulsivo o pedir la caducidad de derechos.

Si bien el marco para el fomento productivo parece ahora más estrecho, también es cierto que la existencia en este ámbito de instituciones internacionales consolidadas, como la Organización Mundial del Comercio, asegura una mayor transparencia y equidad en materias multilaterales, lo que también puede ser considerado un avance por los países en desarrollo.

Fuente: J. Katz, G. Crespi y G. Stumpo, "Desempeño global y comportamiento industrial de América Latina en el período 1970-1993", serie Desarrollo productivo, N° 31 (LC/G.1910), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1996.

promoción de productos en el exterior (Rosales, 1995). Sin embargo, esto no basta para que un país inicie un proceso de internacionalización en el ámbito productivo y de fortalecimiento de las exportaciones. Para que esto ocurra, las actividades mencionadas deberían complementarse con inversiones en el exterior, participación en redes de comercialización y operaciones conjuntas con empresas de los mercados de destino; asimismo, habría

que otorgar particular importancia a las tareas de promoción, al realce de la calidad y a la diferenciación de marca.

Los adelantos logrados en los últimos años en materia de acuerdos de libre comercio y esquemas de integración imponen nuevas metas a las políticas comerciales y de fomento de las exportaciones, entre otros la unificación gradual de los incentivos y la armonización de las normas técnicas, aduaneras,

sanitarias y ambientales. Asimismo, exigen la aplicación de enfoques integrados al comercio, la inversión y el desarrollo de infraestructura, lo que abre nuevas posibilidades de diseño de instrumentos de promoción de la inversión privada acordes con los objetivos de transformación productiva y el regionalismo abierto.

#### F. COLABORACIÓN Y FORTALECIMIENTO DE LA BASE EMPRESARIAL

La internacionalización en el ámbito productivo impone la necesidad de establecer vínculos de colaboración entre los sectores público y privado. Entre otras cosas, ésta puede acentuar la influencia del aparato productivo de un país en las redes mundiales de producción, comercialización y transporte vinculadas a la oferta de productos de exportación y estimular la creación de sociedades mercantiles nacionales, dentro del marco de una política comercial más activa.

Convendría, entonces, aumentar los recursos públicos dedicados a actividades de fomento, a la concesión de incentivos adecuados, a estimular las inversiones de las asociaciones empresariales en esta área, y al fortalecimiento de la coordinación entre los sectores público y privado en la promoción de la imagen del país en el extranjero.

La colaboración entre agentes públicos y privados puede facilitar notablemente la creación de centros privados de transferencia de tecnología, orientados a sectores específicos, y que cuenten con el respaldo de sindicatos y asociaciones empresariales. Otra posibilidad digna de consideración es la creación de entidades tripartitas que realicen actividades de fomento de la productividad y la innovación tecnológica.

La variable territorial es indudablemente un factor fundamental de una auténtica transformación productiva, tanto en lo que respecta a la adopción de innovaciones tecnológicas como a las políticas de fomento. Esto explica la im-

portancia de dotar a los gobiernos regionales y locales de la estructura institucional, la capacidad técnica y los recursos necesarios para crear oportunidades de concertación estratégica entre los agentes socioeconómicos, y para focalizar adecuadamente las políticas de apoyo a la pequeña y mediana empresa, sobre todo facilitando su acceso a servicios modernos (Alburquerque, 1995).

Con una visión prospectiva, convendría analizar los posibles efectos de la reconversión productiva que van imponiendo gradualmente el proceso de globalización y los acuerdos de libre comercio en el plano territorial. Se considera necesario superar la dispersión que suele caracterizar a la intervención del sector público en las regiones con fines de fomento productivo, para lo cual habría que dar una mayor coherencia a los instrumentos de desarrollo productivo, tecnológico y de formación profesional. Es posible que en ciertos casos, cuando ya exista una base empresarial, la creación de institutos de desarrollo regional sobre la base de una colaboración entre los sectores público y privado, universidades e institutos tecnológicos, contribuya a potenciar el desarrollo y a fortalecer las asociaciones de empresarios, por lo que también podría contribuir a realzar la eficacia de las políticas de desarrollo productivo, dado que el gobierno contaría con interlocutores regionales válidos.

Como una manera de facilitar el logro de esos objetivos, el sector público podría otorgar rebajas tributarias acotadas a las empresas que se comprometan a estimular la actividad gremial. Estos recursos podrían destinarse a prestar apoyo técnico a agrupaciones de productores y exportadores, con el fin de ampliar su capacidad de análisis técnico y comercial, y de las relaciones económicas internacionales en general. La tecnificación y el fortalecimiento de la actividad gremial, especialmente de los trabajadores de empresas exportadoras, permitiría que el sector público contara con interlocutores más documentados y capaces de presentar propuestas concretas, lo que se traduciría en una mayor capacidad general de

formulación de estrategias de comercio exterior y desarrollo productivo.

Siempre en el plano institucional, podría considerarse la posibilidad de crear centros de fomento de la productividad y la competitividad, encargadas del monitoreo de la capacidad competitiva, y de las tendencias tecnológicas y comerciales de un determinado sector, a fin de tomar debidamente en cuenta la dimensión internacional en la adopción de medidas a nivel nacional. Se trataría de centros de carácter tripartito, integrados por el gobierno, universidades e instituciones tecnológicas, por una parte y por organizaciones empresariales y de trabajadores, como representantes del sector privado.

En relación con la propuesta anterior, se observa un creciente interés por el desarrollo de mecanismos conjuntos de formulación y, sobre todo, de aplicación de políticas. Algunos ejemplos de mecanismos de esta naturaleza son el Consejo Nacional de Competitividad de Colombia, el Foro de Desarrollo Productivo de Chile y la Cámara Ejecutiva Estructural de Brasil.<sup>47</sup>

## G. FOMENTO DE LA COMPETENCIA Y REGULACIÓN DE MONOPOLIOS

### 1. Mercados competitivos

El fomento de la competencia, componente esencial del desarrollo productivo, puede darse simultáneamente en varios ámbitos: i) desregulación de los mercados competitivos, que constituyen la mayoría; ii) regulación de los mercados dominados por monopolios naturales o con otras deficiencias en materia de organización industrial, pocos pero muy

determinantes del bienestar individual y de la competitividad internacional, y iii) profundización y ampliación de la cobertura de mercados incipientes o poco desarrollados, como los de tecnología, capacitación y capitales de largo plazo.

Para que puedan aprovecharse al máximo las posibilidades de asignación más eficaz de los recursos que ofrecen los mercados, éstos deben ser competitivos, transparentes y de fácil acceso; además, deben conducir a una reducción de las rentas económicas, es decir las que no se derivan de actividades productivas sino de operaciones especulativas y monopólicas o de diferencias en el poder de negociación o el acceso a la información. La creación de nuevos mercados, el fortalecimiento de los ya existentes cuando sea posible y la regulación de los más importantes son aspectos esenciales de una política de desarrollo productivo basado en sus mecanismos. La democratización del acceso a los mercados, el incremento de su eficacia y transparencia, y la atenuación de la tendencia a la concentración económica son alternativas valiosas, que permiten realzar la eficiencia, la competitividad y la equidad.<sup>48</sup>

El sector público debe tener una capacidad reguladora que le permita influir tanto en la estructura de los mercados, evitando las prácticas no competitivas, como en los resultados de su operación, para que éstos puedan actuar en forma competitiva. En general, la política más adecuada para estimular la eficiencia es la destinada a fomentar la competencia, aunque cuando esto no es posible la regulación oportuna también puede dar resultados satisfactorios.

<sup>47</sup> De conformidad con lo dispuesto en la resolución 549(XXV), la CEPAL sigue de cerca estas actividades y participa en algunas de ellas.

<sup>48</sup> Hay una amplia gama de medidas que, además de contribuir a realzar la competitividad, tienen efectos positivos relacionados con la equidad. Entre otras, cabe mencionar las destinadas a perfeccionar los mercados de tecnología; facilitar el acceso de los trabajadores al mercado de capacitación; superar la segmentación del mercado de capitales, sobre la base del mayor acceso de la pequeña y mediana empresa al crédito, y mejorar las relaciones entre contratistas y proveedores, y entre exportadores directos e indirectos.

## 2. Naturaleza y objetivos de la regulación

Hay dos casos de deficiencias del mercado en que se justifica la adopción de medidas de regulación basadas en criterios económicos. En primer lugar, cuando hay una diferencia entre el precio y los costos marginales, y no se dispone de opciones competitivas (monopolios naturales) y, en segundo término, cuando hay otras opciones, pero no son eficientes debido a la existencia de externalidades o al desigual acceso a la información.

Además de la regulación económica existe la regulación social, que permite contrarrestar una amplia gama de efectos colaterales y características externas de las actividades económicas que se relacionan con la salud, el medio ambiente, la seguridad de los trabajadores y el interés de los consumidores. Entre otras cosas, este tipo de regulación puede consistir en la adopción de medidas antidiscriminatorias destinadas a proteger los derechos de los ciudadanos.

La regulación económica puede tener diversos objetivos, no siempre compatibles. El más importante de todos es el fomento de la competencia, entendida como un fin en sí misma o como un mecanismo que permite incrementar la eficiencia individual y colectiva. A juicio de varios autores, las empresas públicas y privadas son más eficientes cuando están expuestas a la competencia. Por lo tanto, cuando la competencia aumenta en respuesta a la regulación o desregulación, también aumenta la eficiencia.

Según otros autores, la competencia no es un fin en sí misma, sino un medio para realzar la eficiencia económica, entendida como la maximización de la suma del valor actual del excedente de los consumidores y los productores. En esta definición se toma en cuenta la relación de sustitución (*trade-off*) existente entre eficiencia estática y dinámica, dado que la reducción del bienestar puede ser aceptable siempre que la estructura o el comportamiento del mercado que la provocan contribuyan a incrementar la eficiencia a largo plazo; esto sólo es

posible cuando dicho incremento no tarda demasiado en producirse y la tasa de descuento social no es demasiado alta. Esta definición pone de relieve la importancia de aumentar la competitividad de las empresas, superior incluso a la de adoptar políticas de fomento de la competencia.

## 3. Regulación de los monopolios naturales

La existencia de un solo oferente en una rama de actividad constituye la alternativa menos costosa de producción cuando se dan importantes economías de escala o de alcance en todas las etapas del proceso y los costos irrecuperables derivados de inversiones irreversibles son muy elevados, todo lo cual da origen a un monopolio natural. Sin embargo, la falta de condiciones competitivas puede conducir a un abuso de la posición monopólica que redunde en la reducción de la eficiencia en la asignación de recursos, la competitividad de la industria y el bienestar de los consumidores; esto justifica la adopción de medidas de regulación y plantea dilemas de política pública aún no resueltos en la práctica.

### Factores institucionales y de competencia

En los casos de monopolio natural la concentración de la producción en un solo agente evita las duplicaciones ineficaces de funciones. Aunque la competencia podría aparecer como opuesta a la producción eficiente, incluso en estos casos existe un potencial competitivo.

El grado de integración horizontal y vertical, la existencia de derechos legales exclusivos, la concentración de la oferta y el número de oferentes independientes de servicios con características de monopolio natural condicionan la aparición de barreras de entrada. Por consiguiente, para propiciar la competencia en los casos de privatización de empresas monopólicas es conveniente que ésta sea precedida de una

reestructuración de la respectiva actividad. Ésta debería basarse en una distinción entre las actividades competitivas y las que aún presentan características monopólicas; de ese modo, se evitan los subsidios cruzados y la protección de la ineficiencia en las primeras. La distinción mencionada puede realizarse mediante la creación de empresas en ambas áreas, como una forma de asegurar que la competencia no se verá distorsionada por los subsidios cruzados y que las firmas del sector competitivo tendrán que asumir los riesgos de operación ineficiente.

#### **Fijación de tarifas y acceso asimétrico a la información**

Los altos costos de transacción de las empresas reguladas y, en particular, los derivados de la información imperfecta dificultan la fijación de tarifas de los monopolios naturales. Uno de los métodos más comunes utilizados en esos casos es la regulación basada en la tasa de rentabilidad; luego de realizar una auditoría de la información sobre costos de operación, capital empleado y costos de capital proporcionada por la empresa, se calcula una tasa razonable, tomando en cuenta también los datos sobre ventas. La aplicación de este método presenta algunos inconvenientes, porque no permite ofrecer incentivos a la reducción de costos, induce una expansión excesiva del capital y desincentiva la adopción de tecnologías avanzadas. Debido a ello, se ha propuesto como alternativa limitar los ajustes de tarifas por inflación y productividad acordada ("*price cap*"). En la práctica, de los países desarrollados cualquiera de los dos métodos de regulación incluye ingredientes del otro (Schmalensee, 1994).

Para reducir la asimetría en el acceso a la información en el caso de los monopolios naturales se puede optar, entre otras cosas, por permitir que diferentes empresas se encarguen de la operación de distintos monopolios locales, cuya integración horizontal convendría evitar, para que sea posible realizar comparaciones de costos.

#### **4. Desafíos de la regulación en América Latina**

Numerosos países de la región han privatizado empresas estatales dedicadas a la explotación de recursos que constituyen monopolios naturales y a actividades vinculadas a éstos, en el marco de procesos de reforma económica. Esto impone la necesidad de regular los mercados pertinentes y de garantizar una asignación eficiente de los recursos, especialmente en los sectores cuya estructura podría conducir a un monopolio natural. En este contexto, la definición de la función reguladora del Estado se ha convertido en un componente fundamental de la política económica de los gobiernos de la región.

El tema de la regulación plantea una serie de interrogantes con respecto a las áreas en que se justifica la intervención y a los métodos más adecuados.

#### **¿Qué y cuándo regular?**

Los casos concretos de regulación en distintos países demuestran que sus efectos dependen fundamentalmente de la actividad a la que se aplique. Además, lo observado en América Latina indica que la existencia de un régimen regulatorio eficiente es un factor que influye notablemente en el resultado de las privatizaciones (CEPAL, 1994c). En particular, en las actividades que presentan externalidades y condiciones conducentes a un monopolio natural la falta de intervención pública que sirva de complemento a las privatizaciones da lugar a resultados subóptimos. En tal caso, una regulación específica destinada a fomentar la competencia o que tienda a reproducir los resultados de una situación competitiva, junto con mantener las condiciones monopólicas de producción, puede tener efectos positivos en lo que respecta al bienestar social y la competitividad internacional.

En América Latina ha habido relativamente pocos casos de regulación sectorial. En primer lugar, ésta plantea múltiples desafíos relativos a la capacitación de recursos humanos, la redefinición de

funciones y la creación de nuevas estructuras institucionales. Por otra parte, la aplicación de medidas públicas de regulación suele ser compleja y costosa.

Los países de la región se encuentran en distintas etapas del proceso de adopción de medidas de regulación, caracterizado en gran medida por ser un aprendizaje práctico. Los países que han avanzado más en la privatización son, a la vez, los que más han avanzado en materia de regulación. La privatización de las empresas de servicios públicos en América Latina está dando origen a una nueva institucionalidad, basada en la distinción de las funciones de promulgación de normas, fiscalización y producción, que solían concentrarse en las secretarías sectoriales de los ministerios, de las que dependían las empresas públicas. Se ha comenzado a adoptar un nuevo sistema, de acuerdo con el cual se traspasa la función de producción al sector privado, mientras el Estado sigue desempeñando el rol normativo, a través de las secretarías sectoriales encargadas de formular políticas y planes indicativos, y el rol regulatorio, a través de organismos sectoriales específicos, por lo general responsables de fijar tarifas, otorgar licencias y concesiones, y fiscalizar el cumplimiento de las normas.

Esta nueva estructura institucional suele estar integrada por entidades surgidas en el mismo sector. Esto se ha traducido, por una parte, en una falta de coordinación entre los organismos reguladores sectoriales, dado que coexisten organismos con diferentes grados de poder y discrecionalidad, con distinta magnitud y disponibilidad de recursos y, por otra, en un escaso grado de autonomía de los organismos reguladores con respecto al aparato gubernamental. En respuesta a esta situación, en Bolivia se ha establecido un organismo autónomo de regulación encargado de coordinar las instituciones sectoriales (Ley SIRESE).

Al costo de un sistema de regulación como el descrito se suman una serie de problemas de mayor envergadura, que el Estado como entidad reguladora debería estar en condiciones de abordar: i) infor-

mación limitada y acceso asimétrico a ésta por parte del organismo regulador y las empresas que regula, ii) riesgo de captura regulatoria y iii) problemas planteados por los incentivos a la inversión. La superación de estos problemas mediante la creación de organismos regulatorios independientes y autónomos, con personal bien remunerado y con calificación técnica adecuada exige un considerable volumen de recursos financieros y humanos.

En el debate sobre este tema se reconoce cada vez más la conveniencia de reducir la regulación estatal, en la medida que sea posible, y de establecer mecanismos de fomento de la competencia. Las privatizaciones ofrecen una buena oportunidad de fortalecer esta última, siempre que sea factible modificar las estructuras de mercado que entran en juego en diferentes etapas del proceso de producción. Esto es lo que se ha hecho en los últimos años en la mayoría de los países con la privatización del sector eléctrico, proceso en el que se han diferenciado y descentralizado las operaciones de generación y suministro, en las que pueden establecerse relaciones de competencia, y se ha mantenido en poder del Estado la transmisión, que presenta características de monopolio natural.

En cuanto a la identificación de los casos en que se justifica la regulación, también se reconoce la conveniencia de tomar en cuenta sus costos y sus limitaciones con miras a determinar si éstos superan las fallas del mercado que se pretende corregir mediante la regulación.

### ¿Cómo regular?

Los efectos de la regulación también dependen de los mecanismos a los que se recurran para intervenir en determinados sectores. Lo ocurrido en América Latina demuestra que no existe una solución de validez general, dado que cada país y sector de la economía tiene características peculiares que obligan a analizar cada situación por separado. Sin embargo, en términos generales se podría decir que, además de ser eficiente, el sistema regulatorio que se establezca debe dar incentivo a la fabricación de nuevos productos y

posibilitar la ampliación de la cobertura de los servicios, sobre todo los destinados a las zonas, los sectores y los grupos que reciben menor atención, y la oferta de bienes y servicios de mejor calidad. Las normas regulatorias deben ser transparentes y estables, y reflejo de un compromiso del Estado a reconocer una

rentabilidad de largo plazo aceptable a inversiones que se consideran socialmente deseables; al mismo tiempo, deben tener la flexibilidad necesaria para adaptarse a los cambios que puedan producirse en los mercados, en los planos económico, institucional y tecnológico (véase el recuadro VI.8).

#### Recuadro VI.8

### PRIVATIZACIÓN Y REGULACIÓN EN EL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES

En América Latina, el sector de las telecomunicaciones se ha caracterizado por su tendencia a operar con subsidios estatales y precios distorsionados. Algunas de las consecuencias de esta situación han sido el cruce de subsidios desde el servicio de larga distancia al de telefonía local, el alza excesiva de los costos de instalación, con la consiguiente restricción del acceso al servicio, períodos de espera extremadamente largos y deficiente calidad de los servicios.

En general, la privatización de las empresas de telefonía en la región ha dado dos resultados: i) un incremento sustancial de la inversión que está permitiendo expandir el número de líneas por habitante, reducir los costos y los tiempos de espera para acceder al servicio telefónico y modernizar los sistemas de telecomunicaciones, con favorables efectos en la productividad global de la economía; y ii) el establecimiento de sistemas de regulación que han contribuido a separar la función normativa de la productiva, a acercar la estructura de tarifas a los costos y, en menor medida, a proveer una instancia que hace posible garantizar niveles aceptables de calidad del servicio.

La principal característica de la modalidad de privatización en este sector ha sido la de

otorgar un monopolio legal al inversionista privado por un período de 6 a 10 años; así, estos monopolios han podido obtener márgenes de ganancia sumamente elevados. El desafío de regulación, asociado al riesgo de captura, es más fuerte en este sector en la medida que resulta difícil aplicar sanciones efectivas.

Si bien en algunos países latinoamericanos se percibe la intención de abrir el sector de la telefonía fija a la competencia —como de hecho ya ha ocurrido a raíz de la introducción de la telefonía celular—, hasta el momento la estructura de la industria se ha modificado sólo en Chile. En efecto, allí se ha logrado avanzar hacia la creación de condiciones realmente competitivas en el servicio de larga distancia, gracias a la reciente introducción del sistema denominado de multiportador, mediante el cual el usuario puede seleccionar la empresa que le prestará el servicio. La adopción de este sistema ha ido en beneficio directo de los usuarios, ya que las tarifas han registrado una importante reducción (entre 30% y 50%) y el tráfico de larga distancia nacional e internacional se ha expandido 35% y 100%, respectivamente.



## VII. POLÍTICAS PARA PROMOVER EL AHORRO, LA INVERSIÓN Y EL DESARROLLO FINANCIERO

Una vez completada la reactivación, y habiéndose alcanzado la frontera productiva, para satisfacer cualquier demanda agregada adicional se requiere nueva producción y, por consiguiente, un aumento de la inversión para sustentarla. Esto significa que, aun para mantener las moderadas tasas actuales de crecimiento, se necesitan niveles de inversión superiores a los del presente.

El financiamiento de la inversión para el crecimiento exige actuar en tres planos: la promoción del ahorro nacional público y privado; la consolidación de un clima propicio a la inversión real; y el desarrollo del sistema financiero para facilitar la intermediación del ahorro financiero hacia la inversión real.

### A. PROMOCIÓN DEL AHORRO NACIONAL

Del examen de los niveles y la evolución del ahorro público y privado en los países de la región surgen tres importantes consideraciones. Primero, al formular una política que fomente en forma expresa todos los componentes del ahorro nacional es muy importante introducir alternativas que permitan incrementar el ahorro privado por medio de instrumentos cuyo incentivo sea mayor que el de las tasas

reales de interés positivas que ofrece el mercado. Segundo, es necesario elevar los niveles del ahorro público. Tercero, al promover la movilización del ahorro externo es preciso esforzarse por minimizar la sustitución del ahorro nacional.

#### 1. Alternativas para incrementar el ahorro privado

En diversos estudios se ha demostrado que es difícil aumentar el ahorro privado con políticas convencionales fundadas en tasas reales de interés más altas.<sup>49</sup> La falta de respuesta de este ahorro a tales políticas indicaría que se produce una compensación entre el efecto sustitución (el alza de la tasa de interés encarece el consumo presente con respecto al consumo futuro, por lo que el ahorro aumenta) y el efecto ingreso (el aumento de la tasa de interés hace posible obtener un mayor ingreso con el mismo capital, por lo que aumenta el consumo). Además, en el caso de las empresas, deudoras netas del sistema financiero, es previsible que el alza de las tasas de interés las perjudique (Massad y Eyzaguirre, 1990). Si bien los efectos de la tasa de interés en el ahorro son inciertos, se sabe que ejerce una gran influencia en la composición por instrumentos financieros de la cartera de los inversores.

<sup>49</sup> Según diversos estudios empíricos, la tasa de interés real no incentiva el ahorro (por su efecto en las preferencias intertemporales), hecho que contradice las predicciones basadas en las teorías del interés o el capital (Massad y Eyzaguirre, 1990).



En diversas experiencias dentro y fuera de la región se ha demostrado la eficacia de tres alternativas de política para aprovechar la capacidad potencial de ahorro del sector privado: i) la vinculación del ahorro previo al acceso a bienes de capital altamente valorados por las familias (por ejemplo, la vivienda propia); ii) la reforma de los sistemas de previsión hacia formas de ahorro institucional por parte de los trabajadores (tales como los sistemas de pensiones orientados hacia la capitalización de fondos); y iii) las medidas que aumentan los ingresos a disposición de los agentes privados con mayor propensión al ahorro (incentivos a la reinversión de utilidades por parte de las empresas).

a) *Requisito de ahorro previo para la vivienda propia*

La experiencia prueba que las personas y familias de ingresos medios y bajos están dispuestas a realizar un importante esfuerzo de ahorro previo si éste está vinculado al acceso a una vivienda digna. La finalidad de esta estrategia es extender el mercado de capitales hacia sectores de ingresos medios y bajos por la vía de facilitarles el acceso a fuentes de financiamiento para la vivienda tanto privadas (colocación de títulos hipotecarios), como públicas (subsidios y créditos hipotecarios directos ofrecidos por el Estado), cuya obtención está condicionada al aporte de un determinado ahorro previo por parte de los propios beneficiarios.

Una modalidad de esta estrategia consiste en convertir el ahorro previo en un factor de puntaje para acceder a un subsidio a la demanda de vivienda otorgado por el Estado a las familias de ingresos medios y bajos. Este ahorro previo, junto con el subsidio público y el acceso a fuentes de financiamiento, permite a las personas y familias hacer efectiva su demanda individual en el mercado. En los casos en que el nivel de ingreso personal o familiar es demasiado bajo, se ha contemplado el aporte de mano de obra en la construcción como parte del ahorro previo. Asimismo, es posible recurrir a cooperativas de ahorro y crédito para la

vivienda, basadas en el ahorro previo de grupos organizados de personas, a fin de facilitarles acceso al financiamiento y los subsidios públicos para la construcción de viviendas.

También en los países de la OCDE se ha considerado la adquisición de vivienda propia como un objetivo de política para propiciar el ahorro. Sin embargo, los mecanismos utilizados allí son exclusivamente tributarios y consisten en deducir el pago de dividendos de los impuestos, así como en rebajar los impuestos aplicados a las transacciones y el capital.

b) *Transformación de las cotizaciones previsionales en ahorro*

Esta alternativa tiene por objeto incrementar el ahorro mediante un cambio de la naturaleza de las cotizaciones previsionales obligatorias de los trabajadores. En vez de deducciones que garantizan antigüedad para acceder a una pensión, como ocurre en los sistemas de reparto, en un sistema de capitalización estos aportes se convierten en ahorro para acumular un patrimonio (en forma colectiva o individual) con el cual financiar una pensión (de vejez, invalidez o muerte).

El ejemplo más citado es el de la reforma del sistema de pensiones realizada en Chile a comienzos de 1981, que significó pasar de un sistema de reparto con beneficios predefinidos, administrado en gran medida por el Estado, a un sistema de administración privada, regulado por el Estado, en el que cada individuo financia básicamente su propio beneficio previsional, de acuerdo con contribuciones definidas. El sistema de capitalización de la reforma chilena ha sido incorporado como uno de los componentes en las reformas previsionales de Argentina, Bolivia, Colombia y Perú. También en Brasil, Costa Rica, Honduras y El Salvador se está considerando incluirlo en las propuestas en proceso de elaboración. Sin embargo, por llevar ahora más de una década de aplicación, la reforma chilena es la única que ofrece evidencia empírica para evaluar el impacto que ejerce una estrategia de este tipo en el ahorro (véase el recuadro VII.1).

## Recuadro VII.1

**SISTEMAS PREVISIONALES Y DESARROLLO FINANCIERO  
PROPICIO AL AHORRO Y LA INVERSIÓN**

El saneamiento de los sistemas previsionales es básico para lograr un desarrollo financiero que favorezca el ahorro y la inversión (independientemente de su efecto directo en el ahorro). Entre las medidas recomendables para todos los sistemas vigentes cabe señalar:

i) Implantar mecanismos transparentes de programación actuarial que permitan visualizar los aumentos de las tasas de cotización y las reducciones de beneficios que pudieran requerirse, con el fin de adoptar medidas oportunas para corregir eventuales desequilibrios financieros mediante la adecuación de los beneficios a las contribuciones y su administración financiera;

ii) Establecer mecanismos de indización de los activos financieros del sistema para evitar la erosión inflacionaria de los fondos de reserva; alternativamente se puede considerar la introducción de instrumentos financieros sujetos a un régimen de tasas flotantes de interés;

iii) Prohibir legalmente el uso de los fondos de reserva para propósitos ajenos a los de la inversión con fines previsionales, y colocar estos fondos en sistemas financieros debidamente regulados y supervisados;

iv) Reducir la morosidad mediante el establecimiento de un sistema que sancione al trabajador y la empresa en caso de incumplimiento de los pagos previsionales; una posibilidad sería extender el período de aportes requerido para acceder a los beneficios;

v) Mejorar la administración del sistema, mediante su apertura a la participación de los sectores privado y mutual;

vi) Revisar los criterios de elegibilidad de las pensiones universales y asistenciales a fin de evitar las filtraciones hacia personas que no cumplen los requisitos, así como para no desincentivar la participación de los trabajadores en los sistemas basados en el seguro (social o privado).

Fuente: CEPAL, Promoción del ahorro y los sistemas de pensiones (LC/R.1608), Santiago de Chile, noviembre de 1995.

En las estimaciones preliminares sobre el comportamiento del ahorro en Chile (véase el cuadro VII.1) se supone, para simplificar, que el ahorro previsional de los trabajadores corresponde al total del ahorro previsional privado (columna 6); este último ha exhibido un aumento persistente desde 1981 a la fecha y en 1994 registró un valor equivalente a 3.9% del PIB. Al mismo tiempo, el superávit corriente del gobierno (columna 3) ha ascendido de un promedio inferior a 2% del PIB, a comienzos de los años ochenta, a más de 4% a comienzos de los noventa, no obstante un déficit previsional (columna 1) que en este último período todavía representaba 4.5 puntos del PIB. Estos antecedentes sugieren que no es posible evaluar la incidencia de una reforma previsional en el ahorro sin antes examinar las implicaciones

fiscales que ésta pudiera tener. Si bien en el caso chileno se aprecian efectos positivos en el ahorro nacional, esto obedece sólo parcialmente a las consecuencias directas de la reforma (las contribuciones aumentan el ahorro familiar previsional, pero se ignora si sustituyen alguna otra forma de ahorro, en tanto que el sector público debe asumir el costo fiscal de la transición). Lo importante es que al volver transparente la relación entre el monto de las contribuciones, su capitalización y el patrimonio acumulado para el pago de pensiones, se generan importantes efectos que inciden indirectamente en el ahorro (disciplina fiscal, profundización y desarrollo del mercado financiero). Estos efectos indirectos han adquirido gran relevancia, en particular como consecuencia de un vasto ajuste fiscal.

Cuadro VII.1  
EVOLUCIÓN DEL AHORRO NACIONAL EN CHILE

Año	Déficit previ- sional total (1)	Aho- rro na- cional bruto (2)	Ahorro público			Ahorro privado		
			Superávit corriente (3)	Fondo de estabi- lización del cobre (4)	Total (5)	Ahorro privado previ- sional (6)	Ahorro privado no previ- sional (7)	Total (8)
1980	1.7	13.9	8.5	0.0	8.5	0.0	5.4	5.4
1981	4.1	8.2	5.8	0.0	5.8	0.9	1.5	2.4
1982	8.3	2.1	-2.9	0.0	-2.9	1.8	3.2	5.0
1983	7.5	4.4	-2.3	0.0	-2.3	1.7	5.0	6.7
1984	7.7	2.9	-1.2	0.0	-1.2	1.9	2.2	4.1
1985	6.7	7.8	0.4	0.0	0.4	2.0	5.4	7.4
1986	6.3	11.5	1.3	0.0	1.3	2.2	8.0	10.2
1987	5.4	17.3	3.0	0.5	3.5	2.3	11.5	13.8
1988	5.2	22.3	3.0	3.0	6.0	2.7	13.6	16.3
1989	4.5	23.7	3.0	3.7	6.7	2.9	14.1	17.0
1990	4.6	24.2	2.5	2.3	4.8	3.0	16.4	19.4
1991	4.5	24.1	3.7	0.7	4.4	2.8	16.9	19.7
1992	4.3	24.8	4.9	0.3	5.2	3.3	16.3	19.6
1993	4.5	23.9	4.8	-0.2	4.6	3.6	15.7	19.3
1994	4.5	25.4	4.9	0.2	5.1	3.9	16.4	20.3
1980-1984	5.9	6.3	1.6	0.0	1.6	1.6	3.5	4.7
1985-1989	5.6	16.5	2.1	2.4	3.6	2.4	10.5	12.9
1990-1994	4.5	24.5	4.2	0.7	4.8	3.3	16.3	19.7

Fuente: P. Arrau, "Evolución de la tasa de ahorro nacional en Chile: 1980-1994", Santiago de Chile, División de Comercio Internacional, Transporte y Financiamiento, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1995, versión preliminar.

Para lograr que el ahorro previsional de los trabajadores se convierta en un aporte neto al ahorro nacional es necesario que se cumplan al menos dos condiciones. Primero, el ahorro obligatorio de los trabajadores no debería redundar en una disminución de sus ahorros voluntarios. Según la hipótesis de la visión de corto alcance, las personas no anticipan adecuadamente durante su vida activa las necesidades propias y de sus descendientes llegada la vejez, la invalidez o la muerte; en consecuencia, no ahorran lo suficiente para estos fines en forma voluntaria. Por lo tanto, es de esperar que el ahorro previsional obligatorio se traduzca en un aporte neto al ahorro personal (Valdés, 1994).

Segundo, el déficit previsional que origina la reforma no tiene que reducir el ahorro público, o bien hacerlo en una

proporción inferior al incremento del ahorro previsional de los trabajadores. El reemplazo de un sistema de reparto por uno de capitalización, o la incorporación de componentes complementarios de capitalización en algunas reformas, habitualmente provoca un déficit previsional en el sector público. Esto se debe a que mientras ahora los cotizantes aportan a sus propios fondos previsionales, el sector público tiene que seguir pagando las pensiones de quienes ya se han retirado de la fuerza de trabajo, además de reconocer las contribuciones al sistema antiguo de los cotizantes que eran activos al momento de realizarse la reforma. En consecuencia, el sector público debe ajustar su presupuesto por lo menos en un monto igual al déficit previsional, menos el ahorro previsional de los trabajadores. La tendencia actual a reemplazar o complementar

sistemas de reparto con componentes de capitalización<sup>50</sup> impone la necesidad de considerar que durante la transición el sector público tendrá que efectuar un importante esfuerzo de ajuste presupuestario y que el sistema financiero habrá de ceñirse a normas y establecer instituciones básicas para intermediar en forma adecuada los fondos de los trabajadores.

Por último, cabe señalar que en los países de la OCDE también se ha considerado la promoción del ahorro previsional como un mecanismo para aumentar el ahorro familiar. Entre las medidas tributarias adoptadas con este propósito se incluyen: deducir de impuestos los aportes a los sistemas privados voluntarios y las contribuciones patronales a los sistemas previsionales; eximir de impuestos los retornos a los fondos de pensiones y los pagos de pensiones; y difundir la importancia del ahorro previsional.

c) *Aumento de la capacidad de ahorro e inversión de las empresas*

La política fiscal dispone de un certero medio para incentivar el ahorro: la estructura de impuestos. En algunos países en desarrollo se ha demostrado la efectividad en tal sentido de medidas como la exención de impuestos al ahorro y la reducción de las tasas marginales del impuesto al ingreso, con una estructura progresiva de las tasas medias (Boskin, 1988; Friend, 1986).

De la misma manera, el hecho de que no sea posible deducir impuestos por el pago de intereses sobre créditos de consumo ha contribuido a aumentar el ahorro de las familias en Japón (Makin, 1986). También han ganado un importante respaldo empírico las medidas tendientes a desplazar la carga tributaria desde las empresas hacia las personas. La mayor propensión

a ahorrar (invertir) de las primeras ha quedado confirmada por estimaciones realizadas en Estados Unidos, según las cuales el ahorro privado aumenta 12 centavos de dólar por cada dólar de la carga tributaria que se traspaasa desde las empresas hacia las personas.

En todo caso, no existe pleno consenso en torno del tema, ya que también se argumenta que las reformas tributarias orientadas a mejorar la rentabilidad del ahorro privado tienen costos distributivos, de evasión y de menor recaudación fiscal, a cambio de efectos inciertos en el ahorro. Por el contrario, en medios académicos se concuerda en que los incentivos tributarios a la inversión son más eficaces para promover la inversión privada, a un costo menor que el de los estímulos al ahorro, y que además discriminan mejor en favor de la inversión productiva (Marfán, 1986).

## 2. Aumento del ahorro público

La evidencia empírica refuta la existencia de una relación intergeneracional estrecha entre el ahorro público y el ahorro privado.<sup>51</sup> Esto significa que el sector público es capaz de traspasar recursos de una generación a otra, sin que el sector privado haga una transferencia compensatoria de igual magnitud. Esta afirmación es respaldada por estudios econométricos sobre países de la OCDE (Bernheim, 1987; Hubbard y Judd, 1986; Leiderman y Blejer, 1988) y también sobre países en desarrollo (Haque y Montiel, 1989; Corbo y Schmidt-Hebbel, 1991; Easterly, Rodríguez y Schmidt-Hebbel, 1994). Las estimaciones del coeficiente de compensación entre ahorro público y ahorro privado difieren según la muestra y entre países, pero dan un valor promedio de 0.47 (Corbo y Schmidt-Hebbel, 1991). Esto indica que, en

50 El propósito es hacer que la rentabilidad de las contribuciones de cada afiliado al sistema responda más bien a la evolución de la productividad de la economía en su conjunto que a la productividad de la mano de obra. Las tendencias actuales aludidas asumen que, en un marco de mayor eficiencia, la productividad de la economía será mayor que la del trabajo.

51 Existen diversas hipótesis acerca de si los cambios que experimenta el ahorro público son compensados o no por cambios del ahorro privado. Esto se debe a que los análisis teóricos que las avalan parten de distintos supuestos respecto de las relaciones intergeneracionales entre el ahorro público y el privado.

promedio, un aumento del ahorro público de un punto porcentual del PIB disminuye el ahorro privado en alrededor de medio punto. Esto explica que se recomiende aumentar el ahorro público como una opción para elevar el ahorro nacional total.

La diversidad de resultados entre países es atribuible a las múltiples formas en que es posible aumentar el ahorro público. Por ejemplo, mediante diferentes combinaciones de aumentos de los ingresos tributarios, reducciones del gasto corriente del gobierno, saneamiento de las finanzas de las empresas públicas (incluido el de los sistemas de previsión ya comentado) y disminuciones del endeudamiento externo.<sup>52</sup> Si se considera que las reducciones del gasto público pueden repercutir en el ingreso disponible de los agentes privados de distinta manera que los aumentos de impuestos, su incidencia en el ahorro privado varía de acuerdo con la combinación que se utilice para incrementar el ahorro público. En todo caso, estos componentes deberían formar parte de una reforma fiscal progresiva que busque movilizar recursos para posibilitar políticas públicas propicias a la transformación productiva y la equidad, sea con el Estado como proveedor directo de bienes y servicios o como incentivador de la actividad económica para influir indirectamente en el bienestar de la población.

También son efectivas para aumentar el ahorro público las medidas encaminadas a consolidar el equilibrio fiscal en forma permanente, sobre la base de niveles razonables de recaudación<sup>53</sup> y una reestructuración del gasto. En las propuestas de reforma tributaria se plantea que, en comparación con los países de la OCDE y del Asia, en la región la carga tributaria es comparativamente baja y deja

un margen para aumentar los impuestos sin afectar la competitividad.<sup>54</sup>

### 3. El ahorro externo como complemento

El impacto que ejerce en el ahorro nacional una mayor entrada neta de capital externo, medido según el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, o ahorro externo, puede conceptualizarse a partir de dos efectos. Uno es el efecto ingreso positivo, que se manifiesta en el incremento en la actividad económica posibilitado por una mayor holgura externa. El otro es el efecto sustitución negativo, que deriva principalmente del efecto riqueza vinculado a la apreciación de activos (físicos y financieros), la caída del precio de los bienes transables en respuesta a la revalorización de la moneda nacional, y el aumento de la liquidez y de la disponibilidad de crédito interno. Para una determinada tasa de inversión, si el efecto sustitución es mayor que el efecto ingreso, se produce una sustitución neta de ahorro nacional por ahorro externo (Held y Uthoff, 1995).

Hasta la fecha, la mayor disponibilidad de recursos internacionales en forma de ahorro externo ha redundado en un importante desplazamiento del ahorro nacional en la región, como lo demuestra el caso de México (véase el recuadro VII.2). Esta tendencia resalta la importancia de una política de captación de capitales externos que complementen el ahorro nacional (al minimizar el efecto sustitución). En una política de este tipo hay que dar especial importancia al monto, el costo y la calidad de los capitales externos que demandan las necesidades de crecimiento de los países latinoamericanos y caribeños, así como tener en cuenta los riesgos inherentes y la confianza que los

52 Hubo momentos en que 80% de la deuda externa era de responsabilidad del sector público, sea porque el Estado la había contraído originalmente o porque en las renegociaciones había asumido, total o parcialmente, la deuda privada como propia. El promedio de los intereses llegó a elevarse de 8% a 19% de los ingresos fiscales totales, lo que representa un aumento de 2 puntos del PIB (CEPAL, 1992b).

53 Sin considerar el apoyo de un excesivo financiamiento externo de corto plazo.

54 Para un análisis de las reformas fiscales y tributarias en la región, véase CEPAL (1992b), cap. IV, "Fortalecimiento de las finanzas públicas".

## Recuadro VII-2

## MÉXICO: INTERPRETACIONES DE LA CAÍDA DEL AHORRO PRIVADO

El descenso del ahorro privado en México ha sido explicado a partir de tres argumentos teóricos:

i) En primer lugar, esta evolución adversa coincide con el predominio del efecto riqueza, que suspende la restricción presupuestaria intertemporal y propicia el consumo presente. A su vez, el predominio del efecto riqueza es atribuible a la fuerte apreciación de los activos físicos y financieros, en un período en que la expansión del crédito a las personas (impulsada tanto por la liberalización de las restricciones al crédito como por la mayor entrada de capitales externos), incrementa el gasto a un ritmo más acelerado que el compatible con el lento ascenso de la actividad productiva y el ingreso disponible.

ii) Segundo, dicha tendencia fue reforzada por la forma, oportunidad y secuencia con que se implantaron algunas reformas comerciales, financieras y tributarias. La liberación de las importaciones de bienes de consumo durables incentivó su antes reprimido consumo privado. La desregulación financiera encareció el crédito interno y la liberalización comercial redujo la protección efectiva, lo que disminuyó las utilidades de las empresas de bienes y servicios transables (y limitó su capacidad de ahorro). La rebaja del impuesto directo a los automóviles y el aumento de las deducciones tributarias por depreciación vehicular estimularon la compra de automóviles. Las reducciones del IVA y de la carga tributaria directa de empresas y personas se efectuaron con criterios que no promovían el ahorro, ya que propiciaban mayores incrementos del ingreso disponible en el caso de las personas que en el de las empresas y favorecían más a las personas con bajos ingresos que a las de estratos más altos.

iii) Por último, las medidas financieras para fomentar el ahorro entre los grupos de ingreso medios y bajos no frenaron las tendencias anteriores. Tras la reforma del

Patronato de Ahorro Nacional (PAHNAL) se ofrecieron instrumentos a tasas positivas de interés, se amplió la red de sucursales y se implementaron dos nuevos planes de ahorro: el "Cuentahorro", una cuenta de ahorro simple que permite retiros y depósitos irrestrictos; y el "Tandahorro", basado en el compromiso de depositar una cuota mensual equivalente a 3.6 días de salario mínimo, con plazos de uno a tres años para retirar el capital. Ambos sistemas incluyen un seguro de vida y dan la posibilidad de participar en un sorteo con un premio en dinero. Su escaso impacto en el ahorro puede atribuirse al hecho de que las tasas de interés pagadas resultaron entre 30% y 40% inferiores a las de los Certificados de la Tesorería (CETES). En el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), las contribuciones bimestrales que realizan las empresas, equivalentes a 2% del salario base de los trabajadores, se capitalizan en algún banco en cuentas individuales. A estas cuentas se les garantiza una tasa de interés mínima real de 2% al año. Sólo se puede disponer del fondo individual al momento de ser elegible para retiro, de acuerdo con cada programa. También se puede utilizar un 10% del fondo en caso de invalidez temporal y, bajo condiciones muy estrictas, en situaciones de desempleo. En tres años de operación, el SAR ha acumulado un fondo equivalente a 2% del PIB (en igual período, bajo diferentes condiciones, el sistema chileno había acumulado el equivalente de 6.5% del PIB). Se desconoce si este sistema ha sustituido otras formas de ahorro. Por ahora, adolece de deficiencias administrativas vinculadas a la dificultad para identificar con precisión las cuentas individuales de los trabajadores, en especial en los casos de cambio o cesación de empleo. Como resultado de la crisis financiera de fines de 1994, la única forma de garantizar un retorno de 2% real anual en el futuro próximo va a ser mediante un importante subsidio público.

Fuente: J.C. Moreno B., *Flujos de capital externo y crecimiento. La experiencia de la economía mexicana en 1989-1994*, Santiago de Chile, División de Comercio Internacional, Transporte y Finanzamiento, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1995, versión preliminar.

inversores extranjeros han depositado en las economías de la región (CEPAL, 1995a; Zahler, 1995). También se debe poner el acento en la captación de recursos de mediano y largo plazo de carácter permanente, que incrementan la capacidad productiva de los países (y ejercen un fuerte efecto ingreso), y desestimular la entrada de capitales de corto plazo, de carácter volátil o transitorio (portadores de un considerable efecto sustitución).

La implantación de una política tal conlleva importantes interrogantes de gestión macroeconómica (CEPAL, 1995a), referidas a la posibilidad de: i) mantener un nivel de déficit en cuenta corriente "razonable", como porcentaje del PIB,<sup>55</sup> a fin de preservar un tipo real de cambio que no erosione la competitividad de los sectores exportador y de bienes transables y dar sostenibilidad en el tiempo a la entrada misma de capitales; ii) adecuar la dinámica del gasto interno a ese déficit en cuenta corriente y al crecimiento del producto de la economía, mediante la política monetaria y fiscal; iii) concebir la integración financiera a los mercados internacionales de capital como un proceso tendiente a inclinar la composición de las entradas de capital hacia la inversión extranjera directa y otros flujos de mediano y largo plazo, por el expediente de aplicar encajes y restricciones a los capitales de corto plazo de naturaleza volátil o especulativa.

## B. CONSOLIDACIÓN DE UN CLIMA PROPICIO A LA INVERSIÓN

Los principales elementos de un ámbito que favorezca la inversión privada son los siguientes: un entorno macroeconómico apropiado; un marco normativo transparente; una política de inversión pública que complementa la inversión privada; y una política de incentivos tributarios.

El primero de ellos, el equilibrio macroeconómico, es fundamental; así, la tarea pública más importante para promover la inversión privada es la preservación de un escenario macroeconómico de creci-

miento con estabilidad. Esto significa que los éxitos transitorios en cualquiera de ambos frentes no bastan, a menos que se apoyen en una sana evolución de los fundamentos macroeconómicos (inflación baja y controlada; sistemas financieros indizados; una tasa de interés real positiva, acorde con la productividad del capital; un tipo de cambio real estable y fidedigno). Por ejemplo, según se demuestra en diversos estudios, la estabilidad de estas variables macroeconómicas es aún más importante que su nivel; en otras palabras, mientras menores sean las fluctuaciones, más fácil será para los interesados evaluar el retorno de la inversión en cada sector. Este hecho debe ser tomado en cuenta al diseñar la política económica, para así preservar una relación sostenible entre la evolución del producto efectivo y la del potencial.

Segundo, en América Latina los empresarios dan muestras de un comportamiento más bien conservador y de una marcada aversión al riesgo, actitud bastante predecible en escenarios macroeconómicos aún frágiles y con reformas económicas todavía en proceso de consolidación. Esto significa que se adentran con cautela en los territorios inexplorados que configuran las reformas económicas y que desconfían de las nuevas políticas hasta que éstas no demuestran cierta permanencia en el tiempo, lo que es comprensible si se considera que las inversiones son de largo aliento y, una vez realizadas, es costoso volver atrás. Por lo tanto, la reacción de la inversión privada ante las recientes reformas estructurales ha sido más bien lenta. Tampoco han favorecido la inversión los vuelcos de política ocurridos en algunos países o la implementación de reformas fundadas en políticas macroeconómicas inconsistentes. Por eso es primordial la congruencia entre la política económica y las reformas, al igual que su permanencia en el tiempo.

En tercer lugar, la caída de la inversión pública durante los años ochenta provocó en muchos países un serio deterioro de la infraestructura en sectores en que la

<sup>55</sup> Por ejemplo, en el caso de Chile se menciona una cifra entre 3% y 4% del PIB.



inversión privada la complementa y la dota de externalidades positivas, como ocurre en el caso de la energía, las telecomunicaciones y la infraestructura portuaria y vial. Para elevar su competitividad y seguir fomentando el proceso exportador, en el próximo quinquenio estos países tendrán que emprender grandes proyectos de inversión en tales áreas. La cooperación con el sector privado, mediante regímenes de concesión, cogestión y explotación conjunta, ha resultado ser una fórmula viable para cofinanciar proyectos y compartir así una carga que anteriormente el Estado asumía solo. Los ejemplos de esta cooperación, cada vez más difundida en América Latina, van desde la construcción de carreteras, función que en algunos casos se ha delegado principalmente en el sector privado (México), que recupera su inversión mediante el cobro directo a los usuarios de tarifas reguladas por el Estado, hasta proyectos con financiamiento conjunto, o subsidiado por el Estado, en casos de externalidades múltiples (derivadas de la reducción de la contaminación, el mejoramiento del medio ambiente, la eliminación de congestiones de tráfico, entre otros resultados).

Con respecto a los sectores de las telecomunicaciones y la energía, existe consenso sobre la necesidad de superar tanto el modelo tradicional de servicio público como el de monopolio privado. En los ámbitos nacionales pertinentes se debaten temas como formas de regulación que estimulen y posibiliten la competencia privada al momento de las privatizaciones en estos sectores, las cláusulas y compromisos respecto de la cobertura de los servicios, así como la inversión en ellos y su modernización. El proceso reciente de articulación público-privada en el sector sanitario en Chile y las privatizaciones emprendidas en Perú y Bolivia en los últimos años apuntan en esa dirección.

Otro instrumento poco desarrollado en la región es el uso de la tributación para generar incentivos a la inversión empresarial. Un mecanismo aplicado en otros países ha sido trasladar la carga tributaria desde las empresas a las personas, por la

vía de eximir de impuestos las utilidades reinvertidas en las empresas. La reforma tributaria chilena de 1984 ilustra tal orientación, ya que se buscó explícitamente generar incentivos tributarios favorables al ahorro de las empresas, vinculados a la reinversión de utilidades (véase el recuadro VII.3).

Otro mecanismo no suficientemente difundido es el de financiar la capacitación de personal con una reducción impositiva equivalente, como una forma de fomentar la inversión en capital humano. Estas actividades de capacitación, que han asumido diversas modalidades, como entrenamiento en institutos especializados o en el exterior, y acuerdos entre organizaciones empresariales y universidades, permiten elevar la productividad laboral y mejorar la competitividad empresarial.

### C. POLÍTICAS FINANCIERAS PARA IMPULSAR EL DESARROLLO

---

En América Latina y el Caribe la inversión real de las empresas tiende a superar ampliamente sus niveles de ahorro, en tanto que las familias habitualmente ahorran bastante más que lo que invierten. Según antecedentes empíricos sobre países en desarrollo, en general las empresas financian alrededor de la mitad de su inversión real con fondos provenientes del sistema financiero y la otra mitad con recursos propios (utilidades no distribuidas y reservas de depreciación). En cambio, el ahorro de las familias tiende a equivaler al doble de su inversión real. Por esta razón, cerca de la mitad de su ahorro es intermediada por el sistema financiero hacia la inversión real y no hacia el consumo (Honohan y Atiyas, 1989).

Por su parte, entre 1980 y 1994 los sectores públicos de los países de la región registraron, en promedio, un déficit importante, aunque decreciente, en su cuenta de capitales, como consecuencia de que sus inversiones reales superaron sus ahorros. El ahorro externo ha sido una importante fuente para el financiamiento de esos déficits. El sistema financiero



Recuadro VII-3  
**CHILE: INSTRUMENTOS TRIBUTARIOS FAVORABLES  
 A LA INVERSIÓN**

La reforma tributaria de 1984 se redujo significativamente la tasa marginal de impuestos sobre las utilidades retenidas de las empresas, en comparación con la que grava las utilidades distribuidas; se suprimió el impuesto adicional a las sociedades anónimas, igualando su tratamiento tributario con el de las sociedades limitadas;

se gravaron las utilidades retenidas sólo con el impuesto de 10% de primera categoría; se excluyeron las utilidades retenidas de la base imponible de los empresarios de sociedades limitadas y se hizo extensivo el crédito tributario del impuesto de primera categoría a todos los empresarios.

**Tasas impositivas antes y después de la reforma  
 tributaria de 1984<sup>a</sup>**

(Porcentajes)

Impuestos a las:	Sociedades anónimas		Sociedades limitadas	
	Antes de la reforma	Después de la reforma	Antes de la reforma	Después de la reforma
Utilidades retenidas	46	10.0	31.5	10.0
Utilidades distribuidas	43.3	31.5	31.5	31.5

Fuente: M. Marfán, "Una evaluación de la nueva reforma tributaria", *Colección Estudios CIEPLAN*, N° 13, Santiago de Chile, junio de 1984.

<sup>a</sup> Se supone una tasa marginal de 35% sobre los impuestos personales del empresario.

Desde la entrada en vigencia de la reforma, el ahorro de las empresas ha aumentado de 8.0% del PIB en 1986 a 16.3% en 1994. Otros factores importantes que han contribuido a este resultado han sido un crecimiento anual

del producto de más de 6% en promedio, un rápido desarrollo financiero y un clima de estabilidad macroeconómica y de permanencia de los incentivos.

también ha desempeñado un papel relevante en la captación y canalización de fondos provenientes de dicha fuente.

Tres decisivos factores condicionan el desempeño del sistema financiero en cuanto a su aporte a la formación de capital. Primero, el sistema financiero sólo puede captar ahorros en la medida en que estén disponibles y financiar proyectos de

inversión ya configurados. Segundo, los obstáculos a la movilización de fondos entre agentes económicos y sectores pueden derivar, por una parte, de la ausencia, imperfección o insuficiente presencia de determinadas instituciones e instrumentos financieros en los mercados de crédito y capital, y por la otra, del hecho que esas instituciones e instrumentos<sup>56</sup> no cumplan

<sup>56</sup> La carencia de instrumentos de captación rentables, seguros y líquidos puede frustrar el ahorro de determinados agentes. Otro tanto puede ocurrir con proyectos rentables de inversión ante la ausencia de instrumentos de financiamiento de largo plazo.

los requisitos de solvencia y eficiencia que exige la movilización de recursos pertenecientes a terceros.<sup>57</sup> Por último, un entorno macroeconómico estable y predecible, con inflación baja y controlada, tasas reales de interés positivas, pero moderadas, y un tipo de cambio realista y confiable, propicia tanto el ahorro y la inversión de los agentes económicos, como la capacidad del sistema financiero para atraer y canalizar fondos hacia la formación de capital.

La gravitación de estos factores indica que una política financiera debería considerar simultáneamente todos los componentes de la cadena de formación de capital. Si así fuera, esta política crearía y promovería explícitamente nuevas fuentes de ahorro (tales como las examinadas en secciones precedentes), impulsaría un vigoroso desarrollo de instituciones e instrumentos financieros, teniendo en cuenta las externalidades, los problemas de información, las imperfecciones, e incluso los vacíos, que caracterizan a los mercados de crédito y capital en la región en sus actuales niveles de desarrollo, y atendería a los requisitos que impone el financiamiento de formas específicas de inversión (tales como capital fijo de las empresas, infraestructura, vivienda y otros).

Así concebida, esta política formaría parte de un enfoque de "desarrollo financiero" que busque extender el ámbito de la economía de mercado hacia el sistema financiero. El logro de este objetivo supone contar, por lo menos, con tres componentes: i) políticas de liberalización financiera que pongan el acento en la desregulación de las tasas de interés, el tipo de cambio, el crédito, la cuenta de capitales y otras variables financieras;<sup>58</sup>

ii) políticas diseñadas para acabar con los vacíos y segmentaciones de los mercados financieros; y iii) políticas de regulación y supervisión de los mercados financieros.

### 1. Liberalización financiera en la región

Las cifras del cuadro VII.2 sugieren que las experiencias de liberalización de las variables financieras han contribuido a la profundización financiera o acumulación de fondos en la región, esta última representada por la relación entre M2 (la suma de depósitos a la vista y a plazo del sector privado en el sistema bancario) y el producto interno bruto. Según el análisis estadístico, en los países en desarrollo existe un coeficiente positivo de pequeña magnitud –si bien robusto– entre esta relación y el ahorro privado, también medido como proporción del PIB (Edwards, 1995). Este resultado tiende a confirmar que la acumulación de fondos en instituciones financieras contribuye poco a la generación de ahorro, aunque hace posible que se financien proyectos de inversión que de otra manera no se habrían llevado a cabo.

Las siguientes consideraciones resaltan la necesidad de poner en marcha políticas de desarrollo financiero, a partir de una sólida base de ahorro nacional. Primero, la profundización financiera que resulta de la liberalización de las variables financieras no resuelve por sí sola las imperfecciones, segmentaciones y vacíos de los mercados de crédito y capital dentro de plazos previsible. Por eso es importante implementar políticas expresas que completen y perfeccionen estos mercados.

57 La solvencia de las instituciones financieras se refiere a su capacidad para pagar sus deudas y cumplir sus obligaciones con terceros en las condiciones y fechas pactadas. La eficiencia de las instituciones financieras alude principalmente a dos aspectos. Primero, su propia eficiencia operativa, determinada por sus márgenes de intermediación o costos de transacción. Segundo, su eficiencia asignativa o capacidad para canalizar fondos hacia usos rentables.

58 De acuerdo con el enfoque de liberalización financiera, las intervenciones que sitúan precios fundamentales como las tasas de interés y el tipo de cambio por debajo de sus niveles de equilibrio erosionan la rentabilidad del ahorro, la acumulación de fondos del sistema financiero, la exportación y la producción de bienes y servicios transables. En el sistema financiero, la principal respuesta a estas medidas es la "represión" financiera: reducida magnitud real de los fondos financieros y sus tasas de crecimiento respecto del PIB, una banca comercial oligopólica con altos costos de transacción, escasa presencia de los mercados de capital, y un sistema financiero fragmentado. Es por eso que este enfoque atribuye tanta importancia a la desregulación de las variables financieras (Shaw, 1973).

Cuadro VII.2  
COEFICIENTE M2/Producto interno bruto  
(Porcentajes)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Bolivia	11.66	13.68	16.13	5.77	5.71	5.65	5.75	7.02
Colombia	...	...	...	29.29	29.49	30.06	33.62	38.17
Costa Rica	...	...	...	23.69	22.49	24.11	24.87	22.44
Chile	...	22.45	22.95	23.97	29.16	30.60	30.85	30.63
Guatemala	26.37	25.26	25.65	21.54	22.52	23.62	21.77	22.23
México	31.82	22.40	24.63	26.63	31.11	31.80	32.89	36.31
Paraguay	15.76	14.28	14.10	12.06	12.75	14.76	14.16	15.74
Uruguay	...	15.12	13.54	12.85	11.23	10.11	10.22	9.22

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Segundo, con respecto al funcionamiento de las instituciones financieras es preciso fijar reglas del juego acordes con el ambiente más libre en el que deben adoptar sus decisiones, lo cual supone fortalecer la regulación tanto prudencial, referida a su solvencia, como en el plano de la organización, con vistas a consolidar una "industria" financiera eficiente y competitiva.

## 2. Limitaciones del acceso a los mercados de crédito y capital

Las medidas tendientes a profundizar el sistema financiero se han centrado, como era de prever, en los segmentos rentables de los mercados de crédito y capital. Así, se ha facilitado a las empresas de gran tamaño un amplio acceso al crédito bancario, a tasas de interés más competitivas; también se ha logrado incrementar en alguna medida la disponibilidad de crédito de las empresas medianas y pequeñas. No obstante, según trabajos recientes sobre el crédito bancario comercial en siete países de la región, mientras más pequeñas son las empresas, mayores las restricciones que enfrentan para acceder al crédito, hasta el punto que las microempresas o las de tamaño muy reducido quedan práctica-

mente excluidas, debido al alto costo de transacción de los créditos de poco monto y a las externalidades vinculadas a la determinación de su calidad crediticia. Los antecedentes disponibles denotan la existencia de un "racionamiento" del crédito en el caso de las unidades más pequeñas; una elevada proporción de ellas carece de acceso al financiamiento de la banca comercial aun cuando sus proyectos sean rentables y exista la intención de pagar las deudas (CEPAL, 1995a).

Los elevados costos de transacción de los depósitos y captaciones de pequeño monto también han inducido a los bancos comerciales de la región a discriminar en contra de los ahorros de las personas de menores ingresos al fijar montos mínimos para sus cuentas de ahorro, o bien al remunerarlas con tasas de interés más bajas. Por otra parte, el requisito de liquidez que las personas habitualmente establecen para sus depósitos (como parte de sus planes de gasto y de prevención de eventuales riesgos) continúa determinando que la estructura de pasivos de los bancos comerciales sea predominantemente de corto plazo. Por esta razón, a pesar de que los bancos efectúan extensiones o "transformaciones" de plazo de sus carteras de crédito respecto del plazo de sus depósitos

y captaciones, persiste en la región una notoria escasez de crédito de largo plazo para el financiamiento de la inversión en capital fijo. Esta situación afecta incluso a los proyectos de inversión de las grandes empresas.

A partir de mediados de los años ochenta y comienzos de los noventa, en algunos países los mercados de valores ofrecen nuevas alternativas de financiamiento atractivas para inversionistas institucionales, nacionales o extranjeros, en la medida en que se trata de inversiones internacionales de cartera (CEPAL, 1994a). Estas modalidades "emergentes" se orientan aún más hacia las grandes empresas, como resultado de los requisitos que impone la emisión de valores de oferta pública: constitución de sociedades anónimas abiertas, transparencia informativa sobre la situación financiera y patrimonial, y bajos costos de transacción vinculados a la emisión de valores por montos importantes. Los prohibitivos costos de transacción que demandaría la emisión de valores por parte de las unidades de menor tamaño prácticamente impiden su acceso a las bolsas de comercio. A esto se suma la renuencia de las empresas de carácter personal, familiar o sujetas al control de una sociedad limitada—ciertamente mayoritarias en la región— a comprometer su propiedad o gestión en aras de "salir al mercado" (Ortiz-Durán, 1994). Los fondos de capital o de inversión son una respuesta a la falta de acceso de los pequeños empresarios al financiamiento de capital patrimonial. Sin embargo, por ahora tales fondos son bastante escasos en los países de la región (CEPAL, 1995e).

### 3. Un ejemplo: desarrollo de los mercados de capital y reforma del sistema de pensiones en Chile

Como ya se ha mencionado, la reforma del sistema de pensiones en Chile tuvo lugar a comienzos de 1981 y abarcó otros ámbitos, incluido, desde luego, el de la política de desarrollo financiero en que se susten-

ta. El nuevo sistema de pensiones genera un importante ahorro de largo plazo de carácter institucional sobre la base de cotizaciones obligatorias durante toda la vida activa de los trabajadores. Por lo tanto, fue absolutamente necesario implantar una política expresa y sistemática para desarrollar los mercados de valores y seguros, y un firme esquema de regulación y supervisión prudencial de los fondos de pensiones.

A fines de 1994, tras 14 años de funcionamiento, el nuevo sistema de pensiones había acumulado fondos, a precios de mercado, equivalentes a 22 300 millones de dólares, cerca de 44% del PIB. El veloz incremento de los fondos y sus proyecciones para el futuro<sup>59</sup> plantean el desafío de dotar al mercado de capitales de una sólida institucionalidad que permita canalizar esos recursos hacia usos rentables y con riesgos delimitados. Tal condición es decisiva para perfeccionar la industria de seguros de vida, redefinir el papel de los organismos reguladores y satisfacer otros requisitos que impone un mercado de capitales en rápida expansión.

La regulación prudencial que se aplica a los fondos de pensiones y sus sociedades administradoras es muy severa, por tratarse de ahorros obligatorios de los trabajadores que serán su principal fuente de ingreso en sus años pasivos. Algunas de las principales normas prudenciales son las siguientes: el patrimonio de las sociedades administradoras y el del fondo de pensiones tienen que estar completamente separados y la gestión de los activos debe asegurar una rentabilidad mínima; todos los títulos y valores han de satisfacer rigurosos procedimientos de evaluación de riesgo y estar clasificados en categorías de bajo riesgo; la cartera de activos debe estar sujeta a exigencias de diversificación por instrumentos y emisores, de valoración continua a precios de mercado, y de custodia de los títulos y valores que la componen en el Banco Central (Iglesias y Acuña, 1992) (véase el recuadro VII.4).

A fines de 1994, 90% de las inversiones de cartera de los fondos de pensiones

<sup>59</sup> Hacia el año 2015 el monto de los fondos de pensiones podría equivaler al del PIB.

Recuadro VII-4

**CHILE: DESARROLLO DEL MARCO INSTITUCIONAL Y DE REGULACIÓN  
DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y DEL MERCADO DE VALORES<sup>a</sup>**

Noviembre de 1980	D.L. N° 3.500	Crea sistema privado de pensiones que incluye Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFF)
Diciembre de 1980	D.L. N° 3.538	Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)
Octubre de 1981	Ley N° 18.045	Ley de Mercado de Valores
Octubre de 1981	Ley N° 18.056	Ley de Sociedades Anónimas
Diciembre de 1985	Circular 574 de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)	Define personas relacionadas
Enero de 1986	Circular 585 de la SVS	Obliga a informar sobre transacciones accionarias efectuadas por accionistas mayoritarios, directores y ejecutivos
Marzo de 1986	Circular 601 de la SVS	Obliga a informar sobre cualquier hecho que pueda afectar significativamente los negocios de sociedades anónimas abiertas
Octubre de 1987	Ley N° 18.660	Obliga a clasificar los valores de oferta pública en forma continua, según categorías de riesgo
Julio de 1989	Ley N° 18.815	Ley de Fondos de Inversión. Permite a los fondos de pensiones invertir en propiedades, valores mobiliarios y capital de riesgo
Diciembre de 1989	Ley N° 18.876	Reglamenta la constitución y operación de entidades privadas de custodia de valores
Mayo de 1992	Acuerdo de la Comisión Clasificadora de Riesgos	Autoriza a las AFP a invertir en proyectos sin historia
Mayo de 1993	Circular 776 de la SAFF	Obliga a entregar información estandarizada sobre la rentabilidad de las cuentas individuales, según tramos de ingreso de los afiliados
1993	Proyecto de Ley	Propone sustanciales modificaciones a las leyes sobre mercado de valores: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Crea empresas para la conversión de activos financieros en valores (<i>securitization</i>)</li> <li>- Perfecciona la empresa clasificadora de riesgos</li> <li>- Precisa las responsabilidades de los corredores de bonos</li> <li>- Crea fondos de inversión para el desarrollo de empresas (FIDE)</li> <li>- Fortalece las medidas para regular la solvencia de las compañías de seguros</li> <li>- Flexibiliza los límites de inversión de las AFP</li> <li>- Reglamenta sobre los factores de riesgo para las inversiones de las AFP en el exterior</li> </ul>

Fuente: P. Arrau, "Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993", serie Financiamiento del desarrollo, N° 19 (LC/L.839), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1994.

<sup>a</sup> Excluye las reformas a las leyes y normas que regulan las actividades de los bancos, las sociedades financieras y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

correspondía a los siguientes cuatro instrumentos: títulos del Banco Central, 38.5%; acciones de sociedades anónimas abiertas, 31.7%; letras hipotecarias, 13.7%; y bonos, 6.3%. Esta composición sugiere que, hasta ahora, ha existido una insuficiente vinculación entre el desarrollo de los mercados de capital y el financiamiento a largo plazo de inversiones reales, para lo cual los fondos del sistema de pensiones son particularmente idóneos. Los títulos del Banco Central no se relacionan directamente con esas inversiones, y tampoco las acciones, que son adquiridas en el mercado secundario, si bien es indudable que en ambos casos se han producido efectos indirectos que han incidido favorablemente en los mercados de capital y de crédito al posibilitar de una amplia disponibilidad de fondos y una creciente estabilidad macroeconómica.

Actualmente hay señales que permiten prever una mayor canalización de los fondos de pensiones hacia inversiones reales. La extraordinaria alza de precios de las acciones entre 1986 (cuando se autorizó a los fondos de pensiones para invertir) y 1994,<sup>60</sup> provee un poderoso incentivo para que las empresas se capitalicen mediante la emisión de acciones. Las cuotas que las administradoras de pensiones mantienen en fondos de inversión de desarrollo empresarial y de inversión inmobiliaria crecen con rapidez (aunque a partir de niveles bajos). En el futuro próximo, también el financiamiento de inversiones en infraestructura ofrecerá nuevas alternativas a los fondos de pensiones.

#### 4. Deficiencias de los sistemas de regulación y crisis financieras

Para atraer y mantener ahorros financieros de personas, empresas e inversionistas, los sistemas bancarios o financieros deben demostrar solvencia, además de eficiencia. Su capacidad para hacerlo ha sido erosionada por las crisis financieras sufridas en gran parte de los países de la región desde mediados de los años setenta hasta la fecha (Held, 1994),

tales como las que se abatieron sobre los países del Cono Sur a comienzos de la década de 1980 y también las ocurridas más recientemente en Venezuela, México, Paraguay y Bolivia. Estas crisis han demostrado la importancia de la regulación prudencial y de una suficiente estabilización de la economía antes de introducir medidas de desreglamentación financiera (véase el recuadro VII.5).

En la región, las crisis bancarias han ocurrido en el contexto de experiencias de liberalización financiera, habitualmente emprendidas con una muy deficiente regulación y supervisión prudencial. Fallas como laxitud en el control de los riesgos del crédito, debilidad de la supervisión, y falta de interés de los depositantes en la solvencia de los bancos, dadas las garantías explícitas o implícitas que el Estado otorgaba a sus fondos, dieron por resultado un alto "riesgo de crédito" en las carteras bancarias (que se manifestó en un exceso de créditos "relacionados" no garantizados, capitalización de intereses sobre créditos riesgosos y otras formas de crédito espurio). Al mismo tiempo, frecuentemente las experiencias de liberalización tuvieron lugar en medio de severos programas de estabilización y ajuste. Éstos contribuyeron a elevar las tasas reales de interés y no pocas veces a una excesiva baja del tipo de cambio real (debido a su uso como herramienta de estabilización y a la gran afluencia de capitales externos). Así, durante varias de las crisis financieras la desalineación de estos precios macroeconómicos básicos y las fuertes fluctuaciones del ritmo de actividad económica incorporaron un importante componente de riesgo sistémico en las carteras de los bancos.

La profundización financiera ha ampliado la gama de servicios financieros más allá del crédito y los depósitos, característicos de la banca comercial tradicional. Entre estos servicios se cuentan la administración de fondos por cuenta de terceros, incluidos los fondos de pensiones, fondos de inversión de distinta índole, seguros generales y de vida,

60 El índice real de precio de las acciones subió de 100 en 1985 a 2 719 en 1993.



## Recuadro VII-5

COSTA RICA: LIBERALIZACIÓN FINANCIERA Y  
REFORZAMIENTO DE LA REGULACIÓN  
PRUDENCIAL

Costa Rica adoptó políticas de estabilización y reforma estructural en 1983, después de una crisis de balanza de pagos y la moratoria de su deuda externa en 1981. La reforma financiera amplió la participación de la banca privada en la asignación del crédito y puso término a prácticas de crédito dirigido. Al mismo tiempo, se desreglamentaron gradualmente las tasas de interés, con vistas a mantener tasas reales positivas, pero moderadas, y una estructura de tasas flexible, acorde con los avances en materia de estabilización y reforma financiera. Los resultados macroeconómicos obtenidos han sido notables. El PIB creció a una tasa media de 4.3% al año entre 1983 y 1987, en tanto que la inflación descendió de 33% anual en 1983 a un promedio de 15% en el periodo 1984-1987.

La liberalización de las tasas de interés no se implementó abruptamente, sino en cuatro etapas. En la primera se lograron tasas reales de interés positivas en la mayor parte de las transacciones financieras. En la segunda etapa se redujo la dispersión de las tasas de interés y se flexibilizó su movimiento al articularlas con una tasa pasiva "básica", fijada por el Banco Central. En la tercera, se otorgó a los bancos una considerable autonomía en la gestión de las tasas de interés. Pudieron fijar las tasas pasivas dentro de una banda en torno de la tasa "básica" del Banco Central, en tanto que las tasas activas se sujetaron a lími-

tes dados por márgenes de intermediación o diferenciales (*spread*) predeterminados. Finalmente, en la cuarta etapa, los bancos pudieron negociar libremente las tasas de interés, salvo aquellas que rigen para las líneas de crédito en favor de las empresas de menor tamaño. Este proceso posibilitó una transición ordenada desde un régimen de tasas de interés fijas con "represión" financiera, a uno de tasas libres en el que el banco central recurre a operaciones de mercado abierto para regular los agregados monetarios y el gasto agregado.

Al mismo tiempo, se aplicó a la banca un conjunto de medidas de regulación prudencial. Las principales de éstas son la medición del riesgo de crédito en las carteras bancarias y normas más estrictas con respecto a provisiones (para ser cumplidas dentro de un plazo determinado). Sin embargo, la reforma también dio paso a sociedades financieras "libres" o no sujetas a regulación prudencial. Su número pronto aumentó y se situaron en los segmentos más riesgosos del mercado, cobrando elevadas tasas reales de interés. En 1987, sin embargo, la aplicación de una política monetaria contractiva ocasionó severos problemas de liquidez al sistema financiero y precipitó la quiebra de todas las sociedades financieras no reguladas. Interesa señalar que ningún banco sujeto a regulación prudencial cayó en situación de insolvencia durante esa crisis.

Fuente: R. Díaz, "Regulación y supervisión de la solvencia bancaria en Costa Rica", *Regulación y supervisión de la banca. Experiencias de América Latina y el Caribe*, G. Held y R. Szalachman (comps.), Santiago de Chile, S.R.V. Impresos, 1991.

operaciones en moneda extranjera y otros. Esto ha planteado complejas interrogantes en torno de la regulación prudencial y la organización necesarias para establecer una industria financiera eficiente y solvente. En México, Brasil y otros países se ha reglamentado la constitución de conglomerados financieros a partir de multibancos o bancos comerciales con un

amplio rango de actividades. En algunos países de la región los rezagos de política en esta área han facilitado la formación de conglomerados financieros no regulados a partir del control de bancos y otras instituciones financieras. Estos conglomerados desempeñaron un importante papel en la crisis financiera que estalló en Venezuela en 1994.

### 5. Un ejemplo: apertura financiera e inestabilidad de capitales externos en México

La cuantiosa afluencia de capital financiero externo entre 1991 y 1994, y su brusca disminución en 1995, dieron lugar a efectos macroeconómicos adversos en México. En la primera etapa, las abundantes entradas ocasionaron una amplia sustitución de ahorro nacional por ahorro externo, una fuerte caída del tipo de cambio real y un déficit progresivamente insostenible en la cuenta corriente. Luego, su brusco término obligó a poner en marcha un severa política de estabilización y ajuste.

Los efectos macroeconómicos señalados ponen de manifiesto la conveniencia de contar con regulaciones financieras y prudenciales tendientes a limitar la entrada de capitales financieros externos volátiles y de naturaleza especulativa. Los argumentos para justificar el establecimiento de estas normas se basan en la existencia de "sobreincentivos" a las en-

tradadas de capital financiero y, en el caso de una rápida acumulación de valores de deuda externa, en el riesgo de un eventual problema de deuda externa, con las consiguientes alzas de las tasas de interés internas a fin de atraer y mantener fondos en el sistema financiero nacional. En el caso de México, el sobreincentivo fue generado por la garantía estatal otorgada a los valores públicos (Certificados de la Tesorería, Bonos de la Tesorería y otros), y por el carácter transitorio tanto de la pronunciada baja de las tasas de interés de corto plazo en Estados Unidos entre 1991 y 1993, como de la subvaloración del patrimonio bursátil de México. En estas condiciones, las normas para restringir las entradas de capital financiero volátil y de naturaleza especulativa no sólo hacen posible prevenir situaciones macroeconómicas adversas, sino que abren más espacio a flujos externos altamente deseables de capitales de mediano y largo plazo vinculados a la inversión real (véase el cuadro VII.3).



Cuadro VII.3  
MÉXICO: INDICADORES MACROECONÓMICOS VINCULADOS  
AL AHORRO NACIONAL

	Fuentes de ahorro				Pasivos externos			Precios relativos			Consumo		Crédito sector privado		PIB
	PUB	PRIV	NAC	EXT	IED	ACC	CRED	TCR 1	TCR 2	BOLSA	IMP	Total			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	
1987	7.0	15.3	22.3	-3.1				137.8	158.5	22.3		65.9	7.0	8.6	1.9
1988	1.4	18.3	19.7	1.4	487.2	169.1	-556.3	107.9	124.1	43.2	2.1	68.8	7.2	8.3	1.2
1989	3.1	16.3	19.4	2.8	73.1	8.1	18.8	99.5	104.6	73.2	3.2	69.6	11.0	12.8	3.3
1990	6.6	13.2	19.8	3.0	15.6	20.0	64.4	100.0	100.0	100.0	4.2	70.0	14.8	17.8	4.4
1991	7.4	10.9	18.3	5.1	18.4	49.1	32.5	90.2	91.0	218.2	4.9	70.8	19.5	23.8	3.6
1992	6.6	10.4	17.0	7.4	20.9	85.8	-6.7	84.6	82.5	264.2	6.1	71.1	25.6	31.6	2.8
1993	5.0	11.8	16.8	6.3	14.0	81.3	4.7	79.1	83.0	392.1	6.0	70.3	31.5	38.3	0.6
1994	3.7	12.1	15.8	7.7	46.9	48.1	5.0	83.9	89.6	208.6	6.8	70.0	36.0	43.8	3.5

Fuente: J. C. Moreno B., *Flujos de capital externo y crecimiento. La experiencia de la economía mexicana en 1989-1994*, Santiago de Chile, División de Comercio Internacional, Transporte y Financiamiento, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1995, versión preliminar.

- (1) Ahorro público como porcentaje del PIB a precios corrientes (Banco de México, Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) y Secretaría de Hacienda y Crédito Público). Enfoque operativo.
- (2) Ahorro privado como porcentaje del PIB a precios corrientes (Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público). Enfoque operativo.
- (3) Ahorro nacional como porcentaje del PIB a precios corrientes (1) + (2).
- (4) Ahorro externo como porcentaje del PIB a precios corrientes (Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público). Enfoque operativo. Equivale al saldo en cuenta corriente con signo menos.
- (5) Inversión extranjera directa como porcentaje del total de pasivos (Banco de México).
- (6) Inversión de cartera como porcentaje del total de pasivos (Banco de México).
- (7) Préstamos y depósitos como porcentaje del total de pasivos (Banco de México).
- (8) Tipo de cambio real basado en la evolución ponderada de los precios al consumidor de una canasta de 133 países (Banco de México).
- (9) Tipo de cambio real basado en el costo unitario de mano de obra manufacturera de los ocho principales socios comerciales de México (Banco de México).
- (10) Índice del valor de las cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (elaborado sobre la base de datos del Banco de México).
- (11) Consumo de origen importado (duradero y no duradero) (INEGI).
- (12) Consumo privado como proporción del PIB a precios corrientes (elaborado sobre la base de datos del Banco de México, INEGI y Secretaría de Hacienda y Crédito Público).
- (13) Saldos anuales promedios de financiamiento interno neto total de la banca comercial a empresas privadas y particulares (saldos como proporción del PIB a precios corrientes).
- (14) Saldos anuales promedios de financiamiento interno neto total de la banca comercial a empresas privadas y particulares (saldos como proporción del ingreso nacional disponible a precios corrientes).
- (15) Tasa de crecimiento del PIB (Banco de México, INEGI y Secretaría de Hacienda y Crédito Público).

## BIBLIOGRAFÍA

- Albuquerque, F. (1995), "La dimensión regional del desarrollo productivo", *Visión de Chile y estrategias de desarrollo: elementos para un debate*, Segundo Foro de Desarrollo Productivo, Santiago de Chile, Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, octubre.
- Altimir, O. (1996), "Inequality, employment and poverty in Latin America: Effects of adjustment and of the change of the development style", documento presentado al Workshop on Income Distribution and Social-Political Stability, Kunitachi, Tokio, 26 al 28 de enero.
- (1994), "Cambios de la desigualdad y la pobreza en la América Latina", *El trimestre económico*, vol. 61, N° 241, México, D.F., enero-marzo.
- Arrau, P. (1995), "Evolución de la tasa de ahorro nacional en Chile: 1980-1994", Santiago de Chile, División de Comercio Internacional, Transporte y Financiamiento, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), versión preliminar.
- (1994), "Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993", serie Financiamiento del desarrollo, N° 19 (LC/L.839), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Bacha, E. (1993) *Savings and Investment Requirements for the Resumption of Growth in Latin America*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Banco Mundial (1995), "El mundo del trabajo en una economía integrada", *Informe sobre el desarrollo mundial, 1995*, Washington, D.C..
- Bernheim, B.B. (1987), "Ricardian equivalence: An evaluation of theory and evidence", *NBER Macroeconomics Annual 1987*, Cambridge, Massachusetts, MIT Press.
- Borensztein, E. y otros (1994), "The behavior of non-oil commodity prices", Occasional Paper, N° 112, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Boskin, M. (1988), "Consumption, saving and fiscal policy", *American Economic Review*, vol. 78, mayo.
- (1978), "Taxation, savings and the rate of interest", *Journal of Political Economy*, vol. 86, suplemento.
- Buitelaar, R. (1995), *Agenda para la modernización industrial en Centroamérica* (XP/CAM/95/001), documento preparado por la Sede subregional de la CEPAL en México para la Federación de Cámaras y Asociaciones Industriales Centroamericanas y para los Ministerios de Economía de Centroamérica, diciembre, versión preliminar.
- Cardoso, E. (1993), "Macroeconomic environment and capital formation in Latin America", *Striving for Growth after Adjustment. The Role of Capital Formation*, L. Servén y A. Solimano (comps.), Washington, D.C., Banco Mundial.

- Carneiro, D. y R. Werneck (1993), "Strengthening the financial sector in Latin America: the case of Brazil", serie Documentos de trabajo, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1995a), *América Latina y el Caribe: políticas para mejorar la inserción en la economía mundial* (LC/G.1800/Rev.1-P), Santiago de Chile, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.95.II.G.6.
- (1995b), *Movimientos de capitales: desafíos y opciones de política* (LC/R.1559), Santiago de Chile.
- (1995c), *Características del Istmo centroamericano y la República Dominicana que podrían afectar su participación en el área de libre comercio de las Américas (ALCA)* (LC/R.1584), México, D.F., Sede subregional de la CEPAL en México, noviembre.
- (1995d), *Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe 1995* (LC/G.1892-P), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.95.II.G.18.
- (1995e), *Políticas de financiamiento de las empresas de menor tamaño: experiencias recientes en América Latina* (LC/R.1574), Santiago de Chile.
- (1995f), *Panorama social de América Latina. Edición 1995* (LC/G.1886-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.95.II.G.17.
- (1994a), *El gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo*, serie Cuadernos de la CEPAL, N° 73 (LC/G.1854-P), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.95.II.G.9.
- (1994b), *Reestructuración y desarrollo productivo: desafío y potencial para los años noventa*, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 92 (LC/G.1831-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.94.II.G.4.
- (1994c), "La crisis de la empresa pública, las privatizaciones y la equidad social", serie Reformas de política pública, N° 26 (LC/L.832), Santiago de Chile.
- (1993a), *El comercio de manufacturas de América Latina: evolución y estructura 1962-1989*, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 88 (LC/G.1731-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.12.
- (1993b), *La apertura y los procesos agroexportadores recientes* (LC/R.1299), Santiago de Chile.
- (1992a), "La política cambiaria en América Latina a comienzo de los años noventa", *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, 1991, vol. I (LC/G.1741-P), Santiago de Chile, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.2.
- (1992b), *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado* (LC/G.1701/Rev.1-P), Santiago de Chile, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.5.
- (1990), *Transformación productiva con equidad. La tarea prioritaria del desarrollo de América Latina y el Caribe en los años noventa* (LC/G.1601-P), Santiago de Chile, marzo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.90.II.G.6.
- (1986a), *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento*, serie Cuadernos de la CEPAL, N° 54 (LC/G.1408/Rev.2), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.86.II.G.12.
- (1986b), *Problema de la deuda: gestación, desarrollo, crisis y perspectivas* (LC/L.371(CEG.114)), Santiago de Chile, enero.
- (1984), *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina*, serie Cuadernos de la CEPAL, N° 48 (LC/G.1332), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.84.II.G.18.
- CEPAL/CELADE (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Latinoamericano de Demografía) (1993), *Población, equidad y transformación productiva* (LC/G.1758/Rev.1-P; LC/DEM/G.131/Rev.1-Serie E, N° 37), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.G.8.

- CEPAL/OREALC (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Oficina Regional de Educación de la UNESCO para América Latina y el Caribe) (1992), *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad* (LC/G.1702/Rev.2-P), Santiago de Chile, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.6.
- Cominetti, R. (1995), "Privatización en América Latina: panorama y evaluación", Santiago de Chile, CEPAL, inédito.
- Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel (1991) "Public policies and saving in developing countries", *Journal of Development Economics*, vol. 36, N° 1, julio.
- Damill, M. y J.M. Fanelli (1994), "La macroeconomía de América Latina: de la crisis de la deuda a las reformas estructurales", serie Reformas de política pública, N° 30 (LC/L.874), Santiago de Chile, CEPAL, diciembre.
- De Gregorio, J. (1996), "Crecimiento, inflación y rol de los bancos centrales", *Estudios públicos*, Santiago de Chile, en prensa.
- De Melo, J. y J. Tybout (1986), "Effects of financial liberalization on savings and investment in Uruguay", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 34, N° 3, abril.
- De Paula, F. (1990), "Costa Rica: intermediación financiera y asignación de recursos", *Sistema financiero y asignación de recursos. Experiencias latinoamericanas y del Caribe*, C. Massad y G. Held (comps.), Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano.
- Dertouzos, M. y otros (1989), *Made in America: Regaining the Productive Edge*, Cambridge, Massachusetts, MIT Press.
- Díaz, R. (1991), "Regulación y supervisión de la solvencia bancaria en Costa Rica", *Regulación y supervisión de la banca. Experiencias de América Latina y el Caribe*, G. Held y R. Szalachman (comps.), Santiago de Chile, S.R.V. Impresos.
- Dixit, A. (1992) "Investment and hysteresis", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 6.
- (1991), "Irreversible investment with price ceilings", *Journal of Political Economy*, vol. 99.
- (1989), "Entry and exit decision under uncertainty", *Journal of Political Economy*, vol. 97.
- Dornbusch, R. (1976), "Expectations and exchange rate dynamics", *Journal of Political Economy*, vol. 84, N° 6, diciembre.
- Easterly, W., C.A. Rodríguez y K. Schmidt-Hebbel (comps.) (1994), *Public Sector Deficits and Macroeconomic Performance*, Oxford, Oxford University Press.
- Edwards, S. (1995), "Why are Saving Rates so Different Across Countries? An international Comparative Analysis", NBER Working Paper Series, N° 5097, Cambridge, Massachusetts.
- (1988), "La crisis de la deuda externa y las políticas de ajuste estructural en América Latina", *Colección estudios CIEPLAN*, N° 23, Santiago de Chile, marzo.
- (1984), "The order of liberalization of the external sector in developing countries", *Essays in International Finance*, N° 156, Princeton, Princeton University Press, diciembre.
- FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación) (1993), "Comparaciones internacionales de la producción y la productividad agropecuaria", *Estudio FAO: Desarrollo económico y social*, N° 112, Roma.
- Flavin, M. (1981), "The adjustment of consumption to changing expectations about future income", *Journal of Political Economy*, vol. 89.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (1995), "International capital markets: Developments, prospects and policy issues", *World Economic and Financial Surveys*, Washington, D.C., agosto.
- Friend, I. (1986), "The policy options for stimulating national saving", *Saving and Capital Formation*, Gerard Adams y Susan M. Watcher (comps.), Lexington, Massachusetts, D.C. Heath.

- García, N. (1993), "Reestructuración económica y mercados de trabajo", *Reestructuración y regulación institucional del mercado de trabajo en América Latina*, serie de Investigación, N° 98, Ginebra, Instituto Internacional de Estudios Laborales (IIEI).
- Gerchunoff, P. (comp.) (1992), *Las privatizaciones en la Argentina. Primera etapa*, Buenos Aires, Instituto Torcuato di Tella.
- Greene, J. y D. Villanueva (1990), "Private investment developing countries: An empirical analysis", *Working Paper Series*, vol. 40, N° 90, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional, abril.
- Hall, R.E. y F.S. Mishkin (1982), "The sensitivity of consumption to transitory income: Estimates from panel data on households", *Econometrica*, N° 50.
- Haque, N.V. y P. Montiel (1989), "Consumption in developing countries: Tests for liquidity constraints and finite horizons", *Review of Economics and Statistics*, vol. 71, N° 3.
- Held, G. (1994), "¿Liberalización o desarrollo financiero?", *Revista de la CEPAL*, N° 54 (LC/G.1845-P), Santiago de Chile, diciembre.
- Held, G. y A. Uthoff, (1995), "Indicators and determinants of savings for Latin America and the Caribbean", serie Documento de trabajo, N° 25, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril.
- Honohan, P. e I. Atiyas (1989), "Intersectoral financial flows in developing countries", Policy, Planning and Research Working Papers, N° 164, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Hubbard, R.G. y K.L. Judd (1986), "Liquidity constraints, fiscal policy and consumption", *Brookings Papers in Economic Activity*, N° 1.
- Iglesias A. y R. Acuña (1992), *Sistemas de pensiones en América Latina. Chile: experiencia con un régimen de capitalización 1981-1991*, Santiago de Chile, Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo.
- Jorde, T. y D. Teece (1990), "Innovation and cooperation: Implication for competition and antitrust", *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, N° 3, Nashville, American Economic Association.
- Katz, J., G. Crespi y G. Stumpo (1996), "Desempeño global y comportamiento industrial de América Latina en el período 1970-1993", serie Desarrollo productivo, N° 31 (LC/G.1910), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Lahera, E. (1995), "Aspectos económicos e institucionales de la regulación", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.
- Leiderman, L. y M. Blejer (1988), "Modeling and testing Ricardian equivalence", IMF Staff Papers, vol. 35, N° 1, Washington, D.C., marzo.
- Makin, J. (1986), "Saving rates in Japan and the United States: The roles of tax policy and other factors", *Savings and Capital Formation*, Gerard Adams y Susan M. Watcher (comps.), Lexington, Massachusetts, D.C. Heath.
- Marfán, M. (1986), "La política fiscal macroeconómica", *Políticas macroeconómicas. Una perspectiva latinoamericana*, R. Cortázar (comp.), Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN).
- (1984), "Una evaluación de la nueva reforma tributaria", *Colección Estudios CIEPLAN*, N° 13, Santiago de Chile, junio.
- Massad, C. y N. Eyzaguirre (comps.) (1990), *Ahorro y formación de capital: experiencias latinoamericanas*, Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano.
- Massad, C. y R. Zahler (1986a), "Financiamiento y endeudamiento externo de América Latina y propuestas de acción", *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo*, serie Libros de la CEPAL, N° 12, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- (1986b), "Proceso de ajuste en los años ochenta: la necesidad de un enfoque global", *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo*, serie Libros de

- la CEPAL, N° 12, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Moreno B., J.C. (1995), "Flujos de capital externo y crecimiento. La experiencia de la economía mexicana en 1989-1994", Santiago de Chile, División de Comercio Internacional, Transporte y Financiamiento, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), versión preliminar.
- Mortimore, M. (1995), "América Latina frente a la globalización", serie Desarrollo productivo, N° 23 (LC/G.1867), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto.
- Mortimore, M., H. Duthoo y J.A. Guerrero (1995), "Informe sobre la competitividad internacional de las zonas francas en la República Dominicana", serie Desarrollo productivo, N° 22 (LC/G.1866), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Ocampo, J.A., J.L. Londoño y L. Villar (1988), "Saving and investment in Colombia", *Saving and Investment in Latin America*, R. Wernech (comp.), Report 207, Ottawa, Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (CIID). Publicado también en español en *Coyuntura económica*, vol. 15, N° 2, Santafé de Bogotá, 1985.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (1995), "Panorama laboral, 1995", OIT informa, N° 2, Lima.
- (1994), "Panorama laboral, 1994", OIT informa, N° 1, Lima.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (1995), *El comercio internacional*, Ginebra.
- Ortiz-Durán, E. (1994), "Situación y perspectivas de desarrollo del mercado de valores del Ecuador", serie Financiamiento del desarrollo, N° 20 (LC/L.830), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Paredes, R. (1994), "Capacitación y productividad", *Comentarios sobre la situación económica 1994. Taller de coyuntura*, Santiago de Chile, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile.
- Pindyck, R. (1993), "A note on competitive investment under uncertainty", *American Economic Review*, vol. 83.
- (1991), "Irreversibility, uncertainty, and investment", *Journal of Economic Literature*, vol. 29.
- (1988), "Irreversible investment, capacity choice, and the value of the firm", *American Economic Review*, vol. 5, N° 79.
- Pindyck, R. y A. Solimano (1993), "Economic instability and aggregate investment", *Policy Research Working Papers*, N° 1148, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Pollack, M. (1993), "Recuperación económica y empleo", *Deuda social: desafío de la equidad*, Ricardo Infante (comp.), Santiago de Chile, Programa Regional del Empleo para América Latina y el Caribe (PREALC).
- Porter, M. (1991), *La ventaja competitiva de las naciones*, Buenos Aires, Javier Vergara Editor.
- Rama, M. (1993), "Empirical investment equations for developing countries", *Striving for Growth after Adjustment. The Role of Capital Formation*, L. Servén y A. Solimano (comps.), Washington, D.C., Banco Mundial.
- Rosales, O. (1995a), "Desafíos internos de la inserción internacional", *Visión de Chile y estrategias de desarrollo: elementos para un debate*, Segundo Foro de Desarrollo Productivo, Santiago de Chile, Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, octubre.
- (1995b), "From export to equity: the future of Chilean economy", *SAIS Review*, vol. 15, N° 1, Washington, D.C., Johns Hopkins University Press.
- (1994), "Política industrial y fomento de la competitividad", *Revista de la CEPAL*, N° 53 (LC/G.1832-P), Santiago de Chile, agosto.
- (1993), "La segunda fase exportadora en Chile", *Comercio exterior*, vol. 43, N° 9, México, D.F., septiembre.

- Schmalansee, R. (1994), "What have we learned about privatization and regulatory reform", documento presentado en el decimotercer Encuentro Latinoamericano de la Sociedad Econométrica, Caracas, agosto.
- Schmidt-Hebbel, K., L. Servén y A. Solimano (1994), "Saving, investment and growth in developing countries: An overview", Policy Research Working Papers, N° 1382, Washington, D.C., Banco Mundial, noviembre.
- Schmidt-Hebbel, K., S. Webb y G. Corsetti (1992), "Household saving in developing countries: First cross-country evidence", *The World Bank Economic Review*, vol. 6, N°3, Washington, D.C.
- Servén L. y A. Solimano (comps.) (1993a), *Striving for Growth after Adjustment: The Role of Capital Formation*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- (1993b), "Economic adjustment and investment performance in developing countries: The experience of the 1980s", *Striving for Growth after Adjustment: The Role of Capital Formation*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- (1992), "Private investment and macroeconomic adjustment: A survey", *The World Bank Research Observer*, vol. 7, N° 1, Washington, D.C., Banco Mundial, enero.
- Shaw, E. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*, Nueva York, Oxford University Press.
- Solimano, A. (1989), "How private investment reacts to changing macroeconomic conditions: The case of Chile in the 1980s", Policy, Planning and Research Working Papers Series, N° 212, Washington, D.C., Banco Mundial, diciembre.
- Tokman, V. (1991), "Mercados de trabajo y empleo en el pensamiento económico latinoamericano", *El desarrollo desde dentro: un enfoque neoestructuralista para la América Latina*, Osvaldo Sunkel (comp.), México, D.F., Fondo de Cultura Económica.
- Valdés, S. (1994), "Distributive concerns when substituting a pay-as-you-go by a fully funded pension system", *Revista de análisis económico*, número especial, vol. 9, N° 1, Santiago de Chile, junio.
- Zahler, R. (1995), Discurso preparado con ocasión del 70° Aniversario del Banco Central de Chile, Santiago de Chile.
- (1992), "Política monetaria con apertura de la cuenta de capitales", *Revista de la CEPAL*, N° 48 (LC/G.1748-P), Santiago de Chile, diciembre.



## Publicaciones de la CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE  
Casilla 179-D Santiago de Chile

### PUBLICACIONES PERIÓDICAS

#### Revista de la CEPAL

La *Revista* se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista de la CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 1994 son de US\$16 para la versión en español y de US\$18 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$10 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (1994-1995) son de US\$30 para la versión español y de US\$34 para la versión inglés.

#### Estudio Económico de América Latina y el Caribe

1980,	664 pp.
1981,	863 pp.
1982, vol. I	693 pp.
1982, vol. II	199 pp.
1983, vol. I	694 pp.
1983, vol. II	179 pp.
1984, vol. I	702 pp.
1984, vol. II	233 pp.
1985,	672 pp.

#### Economic Survey of Latin America and the Caribbean

1980,	629 pp.
1981,	837 pp.
1982, vol. I	658 pp.
1982, vol. II	186 pp.
1983, vol. I	686 pp.
1983, vol. II	166 pp.
1984, vol. I	685 pp.
1984, vol. II	216 pp.
1985,	660 pp.

1986,	734 pp.	1986,	729 pp.
1987,	692 pp.	1987,	685 pp.
1988,	741 pp.	1988,	637 pp.
1989,	821 pp.	1989,	678 pp.
1990, vol. I	260 pp.	1990, vol. I	248 pp.
1990, vol. II	590 pp.	1990, vol. II	472 pp.
1991, vol. I	299 pp.	1991, vol. I	281 pp.
1991, vol. II	602 pp.	1991, vol. II	455 pp.
1992, vol. I	297 pp.	1992, vol. I	286 pp.
1992, vol. II	579 pp.	1992, vol. II	467 pp.
1993, vol. I	289 pp.	1993, vol. I	272 pp.
1993, vol. II	532 pp.	1993, vol. II	520 pp.
1994-1995	348 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

#### Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe)

1980,	617 pp.	1989,	770 pp.
1981,	727 pp.	1990,	782 pp.
1982/1983,	749 pp.	1991,	856 pp.
1984,	761 pp.	1992,	868 pp.
1985,	792 pp.	1993,	860 pp.
1986,	782 pp.	1994,	863 pp.
1987,	714 pp.	1995,	786 pp.
1988,	782 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

#### Libros de la CEPAL

- 1 *Manual de proyectos de desarrollo económico*, 1958, 5ª ed. 1980, 264 pp.
- 1 *Manual on economic development projects*, 1958, 2ª ed. 1972, 242 pp.
- 2 *América Latina en el umbral de los años ochenta*, 1979, 2ª ed. 1980, 203 pp.
- 3 *Agua, desarrollo y medio ambiente en América Latina*, 1980, 443 pp.
- 4 *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina. La experiencia del Perú*, 1980, 265 pp.
- 4 *Transnational banks and the external finance of Latin America: the experience of Peru*, 1985, 342 pp.
- 5 *La dimensión ambiental en los estilos de desarrollo de América Latina*, por Osvaldo Sunkel, 1981, 2ª ed. 1984, 136 pp.
- 6 *La mujer y el desarrollo: guía para la planificación de programas y proyectos*, 1984, 115 pp.
- 6 *Women and development: guidelines for programme and project planning*, 1982, 3ª ed. 1984, 123 pp.



- 7 *Africa y América Latina: perspectivas de la cooperación interregional*, 1983, 286 pp.
- 8 *Sobrevivencia campesina en ecosistemas de altura*, vols. I y II, 1983, 720 pp.
- 9 *La mujer en el sector popular urbano. América Latina y el Caribe*, 1984, 349 pp.
- 10 *Avances en la interpretación ambiental del desarrollo agrícola de América Latina*, 1985, 236 pp.
- 11 *El decenio de la mujer en el escenario latinoamericano*, 1986, 216 pp.
- 11 ***The decade for women in Latin America and the Caribbean: background and prospects***, 1988, 215 pp.
- 12 *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo*, 1986, 416 pp.
- 12 ***Latin America: international monetary system and external financing***, 1986, 405 pp.
- 13 *Raúl Prebisch: Un aporte al estudio de su pensamiento*, 1987, 146 pp.
- 14 *Cooperativismo latinoamericano: antecedentes y perspectivas*, 1989, 371 pp.
- 15 *CEPAL, 40 años (1948-1988)*, 1988, 85 pp.
- 15 ***ECLAC 40 Years (1948-1988)***, 1989, 83 pp.
- 16 *América Latina en la economía mundial*, 1988, 321 pp.
- 17 *Gestión para el desarrollo de cuencas de alta montaña en la zona andina*, 1988, 187 pp.
- 18 *Políticas macroeconómicas y brecha externa: América Latina en los años ochenta*, 1989, 201 pp.
- 19 *CEPAL, Bibliografía, 1948-1988*, 1989, 648 pp.
- 20 *Desarrollo agrícola y participación campesina*, 1989, 404 pp.
- 21 *Planificación y gestión del desarrollo en áreas de expansión de la frontera agropecuaria en América Latina*, 1989, 113 pp.
- 22 *Transformación ocupacional y crisis social en América Latina*, 1989, 243 pp.
- 23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 pp.
- 24 ***The environmental dimension in development planning I***, 1991, 302 pp.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 3ª ed. 1991, 185 pp.
- 25 ***Changing production patterns with social equity***, 1990, 3ª ed. 1991, 177 pp.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 118 pp.
- 26 ***Latin America and the Caribbean: options to reduce the debtburden***, 1990, 110 pp.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 pp.
- 27 ***Major changes and crisis. The impact on women in Latin America and the Caribbean***, 1992, 279 pp.
- 28 ***A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956***, 1991, 398 pp.
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 pp.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 pp.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 pp.
- 31 ***Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment***, 1991, 146 pp.
- 32 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, 1993, 254 pp.
- 33 *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, 1992, 269 pp.
- 33 ***Education and knowledge: basic pillars of changing production patterns with social equity***, 1993, 257 pp.
- 34 *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas*, 1992, 249 pp.
- 35 *Población, equidad y transformación productiva*, 1993, 2ª ed. 1995, 158 pp.
- 35 ***Population, social equity and changing production patterns***, 1993, 153 pp.
- 36 *Cambios en el perfil de las familias. La experiencia regional*, 1993, 434 pp.
- 37 *Familia y futuro: un programa regional en América Latina y el Caribe*, 1994, 137 pp.
- 37 ***Family and future. A regional programme in Latin America and the Caribbean***, 1995, 123 pp.
- 38 *Imágenes sociales de la modernización y la transformación tecnológica*, 1995, 198 pp.
- 39 *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe*, 1994, 109 pp.
- 39 ***Open regionalism in Latin America and the Caribbean***, 1994, 103 pp.
- 40 *Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, 1995, 314 pp.
- 40 ***Policies to improve linkages with the global economy***, 1995, 308 pp.

#### SERIES MONOGRÁFICAS

##### Cuadernos de la C E P A L

- 1 *América Latina: el nuevo escenario regional y mundial / Latin America: the new regional and world setting, (bilingüe)*, 1975, 2ª ed. 1985, 103 pp.
- 2 *Las evoluciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 2ª ed. 1984, 73 pp.
- 2 ***Regional appraisals of the international development strategy***, 1975, 2ª ed. 1985, 82 pp.
- 3 *Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina*, 1975, 2ª ed. 1984, 103 pp.

- 4 *Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina*, 1975, 85 pp.
- 5 *Síntesis de la segunda evaluación regional de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 72 pp.
- 6 *Dinero de valor constante. Concepto, problemas y experiencias*, por Jorge Rose, 975, 2ª ed. 1984, 43 pp.
- 7 *La coyuntura internacional y el sector externo*, 1975, 2ª ed. 1983, 106 pp.
- 8 *La industrialización latinoamericana en los años setenta*, 1975, 2ª ed. 1984, 116 pp.
- 9 *Dos estudios sobre inflación 1972-1974. La inflación en los países centrales. América Latina y la inflación importada*, 1975, 2ª ed. 1984, 57 pp.
- s/n *Canada and the foreign firm*, D. Pollock, 1976, 43 pp.
- 10 *Reactivación del mercado común centroamericano*, 1976, 2ª ed. 1984, 149 pp.
- 11 *Integración y cooperación entre países en desarrollo en el ámbito agrícola*, por Gemánico Salgado, 1976, 2ª ed. 1985, 62 pp.
- 12 *Temas del nuevo orden económico internacional*, 1976, 2ª ed. 1984, 85 pp.
- 13 *En torno a las ideas de la CEPAL: desarrollo, industrialización y comercio exterior*, 1977, 2ª ed. 1985, 57 pp.
- 14 *En torno a las ideas de la CEPAL: problemas de la industrialización en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 46 pp.
- 15 *Los recursos hidráulicos de América Latina. Informe regional*, 1977, 2ª ed. 1984, 75 pp.
- 15 ***The water resources of Latin America. Regional report***, 1977, 2ª ed. 1985, 79 pp.
- 16 *Desarrollo y cambio social en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 59 pp.
- 17 *Estrategia internacional de desarrollo y establecimiento de un nuevo orden económico internacional*, 1977, 3ª ed. 1984, 61 pp.
- 17 ***International development strategy and establishment of a new international economic order***, 1977, 3ª ed. 1985, 59 pp.
- 18 *Raíces históricas de las estructuras distributivas de América Latina*, por A. di Filippo, 1977, 2ª ed. 1983, 64 pp.
- 19 *Dos estudios sobre endeudamiento externo*, por C. Massad y R. Zahler, 1977, 2ª ed. 1986, 66 pp.
- s/n ***United States – Latin American trade and financial relations: some policy recommendations***, S. Weintraub, 1977, 44 pp.
- 20 *Tendencias y proyecciones a largo plazo del desarrollo económico de América Latina*, 1978, 3ª ed. 1985, 134 pp.
- 21 *25 años en la agricultura de América Latina: rasgos principales 1950-1975*, 1978, 2ª ed. 1983, 124 pp.
- 22 *Notas sobre la familia como unidad socioeconómica*, por Carlos A. Borsotti, 1978, 2ª ed. 1984, 60 pp.
- 23 *La organización de la información para la evaluación del desarrollo*, por Juan Sourrouille, 1978, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 24 *Contabilidad nacional a precios constantes en América Latina*, 1978, 2ª ed. 1983, 60 pp.
- s/n ***Energy in Latin America: The Historical Record***, J. Mullen, 1978, 66 pp.
- 25 *Ecuador: desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera*, 1979, 2ª ed. 1984, 153 pp.
- 26 *Las transformaciones rurales en América Latina: ¿desarrollo social o marginación?*, 1979, 2ª ed. 1984, 160 pp.
- 27 *La dimensión de la pobreza en América Latina*, por Oscar Altimir, 1979, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 28 *Organización institucional para el control y manejo de la deuda externa. El caso chileno*, por Rodolfo Hoffman, 1979, 35 pp.
- 29 *La política monetaria y el ajuste de la balanza de pagos: tres estudios*, 1979, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 29 ***Monetary policy and balance of payments adjustment: three studies***, 1979, 60 pp.
- 30 *América Latina: las evaluaciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo en los años setenta*, 1979, 2ª ed. 1982, 237 pp.
- 31 *Educación, imágenes y estilos de desarrollo*, por G. Rama, 1979, 2ª ed. 1982, 72 pp.
- 32 *Movimientos internacionales de capitales*, por R. H. Arriazu, 1979, 2ª ed. 1984, 90 pp.
- 33 *Informe sobre las inversiones directas extranjeras en América Latina*, por A. E. Calcagno, 1980, 2ª ed. 1982, 114 pp.
- 34 *Las fluctuaciones de la industria manufacturera argentina, 1950-1978*, por D. Heymann, 1980, 2ª ed. 1984, 234 pp.
- 35 *Perspectivas de reajuste industrial: la Comunidad Económica Europea y los países en desarrollo*, por B. Evers, G. de Groot y W. Wagenmans, 1980, 2ª ed. 1984, 69 pp.
- 36 *Un análisis sobre la posibilidad de evaluar la solvencia crediticia de los países en desarrollo*, por A. Saieh, 1980, 2ª ed. 1984, 82 pp.
- 37 *Hacia los censos latinoamericanos de los años ochenta*, 1981, 146 pp.
- s/n ***The economic relations of Latin America with Europe***, 1980, 2ª ed. 1983, 156 pp.
- 38 *Desarrollo regional argentino: la agricultura*, por J. Martin, 1981, 2ª ed. 1984, 111 pp.
- 39 *Estratificación y movilidad ocupacional en América Latina*, por C. Filgueira y C. Geneletti, 1981, 2ª ed. 1985, 162 pp.
- 40 *Programa de acción regional para América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1984, 62 pp.
- 40 ***Regional programme of action for Latin America in the 1980s***, 1981, 2ª ed. 1984, 57 pp.

- 41 *El desarrollo de América Latina y sus repercusiones en la educación. Alfabetismo y escolaridad básica*, 1982, 246 pp.
- 42 *América Latina y la economía mundial del café*, 1982, 95 pp.
- 43 *El ciclo ganadero y la economía argentina*, 1983, 160 pp.
- 44 *Las encuestas de hogares en América Latina*, 1983, 122 pp.
- 45 *Las cuentas nacionales en América Latina y el Caribe*, 1983, 100 pp.
- 45 ***National accounts in Latin America and the Caribbean***, 1983, 97 pp.
- 46 *Demanda de equipos para generación, transmisión y transformación eléctrica en América Latina*, 1983, 193 pp.
- 47 *La economía de América Latina en 1982: evolución general, política cambiaria y renegociación de la deuda externa*, 1984, 104 pp.
- 48 *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina*, 1984, 102 pp.
- 49 *La economía de América Latina y el Caribe en 1983: evolución general, crisis y procesos de ajuste*, 1985, 95 pp.
- 49 ***The economy of Latin America and the Caribbean in 1983: main trends, the impact of the crisis and the adjustment processes***, 1985, 93 pp.
- 50 *La CEPAL, encarnación de una esperanza de América Latina*, por Hemán Santa Cruz, 1985, 77 pp.
- 51 *Hacia nuevas modalidades de cooperación económica entre América Latina y el Japón*, 1986, 233 pp.
- 51 ***Towards new forms of economic co-operation between Latin America and Japan***, 1987, 245 pp.
- 52 *Los conceptos básicos del transporte marítimo y la situación de la actividad en América Latina*, 1986, 112 pp.
- 52 ***Basic concepts of maritime transport and its present status in Latin America and the Caribbean***, 1987, 114 pp.
- 53 *Encuestas de ingresos y gastos. Conceptos y métodos en la experiencia latinoamericana*. 1986, 128 pp.
- 54 *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento*, 1986, 123 pp.
- 54 ***The economic crisis: Policies for adjustment, stabilization and growth***, 1986, 125 pp.
- 55 *El desarrollo de América Latina y el Caribe: escollos, requisitos y opciones*, 1987, 184 pp.
- 55 ***Latin American and Caribbean development: obstacles, requirements and options***, 1987, 184 pp.
- 56 *Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina*, 1987, 112 pp.
- 57 *El proceso de desarrollo de la pequeña y mediana empresa y su papel en el sistema industrial: el caso de Italia*, 1988, 112 pp.
- 58 *La evolución de la economía de América Latina en 1986*, 1988, 99 pp.
- 58 ***The evolution of the Latin American Economy in 1986***, 1988, 95 pp.
- 59 ***Protectionism: regional negotiation and defence strategies***, 1988, 261 pp.
- 60 *Industrialización en América Latina: de la "caja negra" "casillero vacío", por F. Fajnzylber*, 1989, 2ª ed. 1990, 176 pp.
- 60 ***Industrialization in Latin America: from the "Black Box" to the "Empty Box"***, F. Fajnzylber, 1990, 172 pp.
- 61 *Hacia un desarrollo sostenido en América Latina y el Caribe: restricciones y requisitos*, 1989, 94 pp.
- 61 ***Towards sustained development in Latin America and the Caribbean: restrictions and requisites***, 1989, 93 pp.
- 62 *La evolución de la economía de América Latina en 1987*, 1989, 87 pp.
- 62 ***The evolution of the Latin American economy in 1987***, 1989, 84 pp.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 pp.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 pp.
- 64 ***The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean***, 1989, 116 pp.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 pp.
- 65 ***Structural Changes in Ports and the Competitiveness of Latin American and Caribbean Foreign Trade***, 1990, 126 pp.
- 66 ***The Caribbean: one and divisible***, 1993, 207 pp.
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 pp.
- 67 ***Postwar transfer of resources abroad by Latin America***, 1992, 90 pp.
- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 pp.
- 68 ***The restructuring of public-sector enterprises: the case of Latin American and Caribbean ports***, 1992, 129 pp.
- 69 *Las finanzas públicas de América Latina en la década de 1980*, 1993, 100 pp.
- 69 ***Public Finances in Latin America in the 1980s***, 1993, 96 pp.
- 70 *Canales, cadenas, corredores y competitividad: un enfoque sistémico y su aplicación a seis productos latinoamericanos de exportación*, 1993, 183 pp.

- 71 *Focalización y pobreza*, 1995, 249 pp.
- 72 *Productividad de los pobres rurales y urbanos*, 1995, 318 pp.
- 73 *El gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo*, 1995, 167 pp.
- 74 *América Latina y el Caribe: dinámica de la población y desarrollo*, 1995, 151 pp.

#### **Cuadernos Estadísticos de la C E P A L**

- 1 *América Latina: relación de precios del intercambio*, 1976, 2ª ed. 1984, 66 pp.
- 2 *Indicadores del desarrollo económico y social en América Latina*, 1976, 2ª ed. 1984, 179 pp.
- 3 *Series históricas del crecimiento de América Latina*, 1978, 2ª ed. 1984, 206 pp.
- 4 *Estadísticas sobre la estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1978, 110 pp. (Agotado, reemplazado por Nº 8)
- 5 *El balance de pagos de América Latina, 1950-1977*, 1979, 2ª ed. 1984, 164 pp.
- 6 *Distribución regional del producto interno bruto sectorial en los países de América Latina*, 1981, 2ª ed. 1985, 68 pp.
- 7 *Tablas de insumo-producto en América Latina*, 1983, 383 pp.
- 8 *Estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1984, 146 pp.
- 9 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración y del Mercado Común Centroamericano*, 1985, 546 pp.
- 10 *América Latina: balance de pagos, 1950-1984*, 1986, 357 pp.
- 11 *El comercio exterior de bienes de capital en América Latina*, 1986, 288 pp.
- 12 *América Latina: Índices de comercio exterior, 1970-1984*, 1987, 355 pp.
- 13 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas*, 1987, Vol. I, 675 pp; Vol. II, 675 pp.
- 14 *La distribución del ingreso en Colombia. Antecedentes estadísticos y características socioeconómicas de los receptores*, 1988, 156 pp.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980*, 1991, 245 pp.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 pp.
- 17 *Comercio intrazonal de los países de la Asociación de Integración, según capítulos de la clasificación uniforme para el comercio internacional, revisión 2*, 1992, 299 pp.
- 18 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1993, 313 pp.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU) - Volumen I - Exportaciones*, 1993, 285 pp.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU) - Volumen II - Importaciones*, 1993, 291 pp.
- 20 *Dirección del comercio exterior de América Latina y el Caribe según principales productos y grupos de productos, 1970-1992*, 1994, 483 pp.
- 21 *Estructura del gasto de consumo de los hogares en América Latina*, 1995, 274 pp.
- 22 *América Latina y el Caribe: dirección del comercio exterior de los principales productos alimenticios y agrícolas según países de destino y procedencia, 1979-1993*, 1995, 224 pp.

#### **Estudios e Informes de la C E P A L**

- 1 *Nicaragua: el impacto de la mutación política*, 1981, 2ª ed. 1982, 126 pp.
- 2 *Perú 1968-1977: la política económica en un proceso de cambio global*, 1981, 2ª ed. 1982, 166 pp.
- 3 *La industrialización de América Latina y la cooperación internacional*, 1981, 170 pp. (Agotado, no será reimpreso.)
- 4 *Estilos de desarrollo, modernización y medio ambiente en la agricultura latinoamericana*, 1981, 4ª ed. 1984, 130 pp.
- 5 *El desarrollo de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 153 pp.
- 5 *Latin American development in the 1980s*, 1981, 2ª ed. 1982, 134 pp.
- 6 *Proyecciones del desarrollo latinoamericano en los años ochenta*, 1981, 3ª ed. 1985, 96 pp.
- 6 *Latin American development projections for the 1980s*, 1982, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 7 *Las relaciones económicas externas de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 180 pp.
- 8 *Integración y cooperación regionales en los años ochenta*, 1982, 2ª ed. 1982, 174 pp.
- 9 *Estrategias de desarrollo sectorial para los años ochenta: industria y agricultura*, 1981, 2ª ed. 1985, 100 pp.
- 10 *Dinámica del subempleo en América Latina. PREALC*, 1981, 2ª ed. 1985, 101 pp.
- 11 *Estilos de desarrollo de la industria manufacturera y medio ambiente en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1984, 178 pp.

- 12 *Relaciones económicas de América Latina con los países miembros del "Consejo de Asistencia Mutua Económica", 1982, 154 pp.*
- 13 *Campesinado y desarrollo agrícola en Bolivia, 1982, 175 pp.*
- 14 *El sector externo: indicadores y análisis de sus fluctuaciones. El caso argentino, 1982, 2ª ed. 1985, 216 pp.*
- 15 *Ingeniería y consultoría en Brasil y el Grupo Andino, 1982, 320 pp.*
- 16 *Cinco estudios sobre la situación de la mujer en América Latina, 1982, 2ª ed. 1985, 178 pp.*
- 16 ***Five studies on the situation of women in Latin America, 1983, 2ª ed. 1984, 188 pp.***
- 17 *Cuentas nacionales y producto material en América Latina, 1982, 129 pp.*
- 18 *El financiamiento de las exportaciones en América Latina, 1983, 212 pp.*
- 19 *Medición del empleo y de los ingresos rurales, 1982, 2ª ed. 1983, 173 pp.*
- 19 ***Measurement of employment and income in rural areas, 1983, 184 pp.***
- 20 *Efectos macroeconómicos de cambios en las barreras al comercio y al movimiento de capitales: un modelo de simulación, 1982, 68 pp.*
- 21 *La empresa pública en la economía: la experiencia argentina, 1982, 2ª ed. 1985, 134 pp.*
- 22 *Las empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980, 1983, 178 pp.*
- 23 *La gestión y la informática en las empresas ferroviarias de América Latina y España, 1983, 195 pp.*
- 24 *Establecimiento de empresas de reparación y mantenimiento de contenedores en América Latina y el Caribe, 1983, 314 pp.*
- 24 ***Establishing container repair and maintenance enterprises in Latin America and the Caribbean, 1983, 236 pp.***
- 25 *Agua potable y saneamiento ambiental en América Latina, 1981-1990/Drinking water supply and sanitation in Latin America, 1981-1990 (bilingüe), 1983, 140 pp.*
- 26 *Los bancos transnacionales, el estado y el endeudamiento externo en Bolivia, 1983, 282 pp.*
- 27 *Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981, 1983, 157 pp.*
- 28 *Estilos de desarrollo, energía y medio ambiente: un estudio de caso exploratorio, 1983, 129 pp.*
- 29 *Empresas transnacionales en la industria de alimentos. El caso argentino: cereales y carne, 1983, 93 pp.*
- 30 *Industrialización en Centroamérica, 1960-1980, 1983, 168 pp.*
- 31 *Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil, 1983, 141 pp.*
- 32 *La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina, 1983, 81 pp.*
- 33 *La agricultura campesina en sus relaciones con la industria, 1984, 120 pp.*
- 34 *Cooperación económica entre Brasil y el Grupo Andino: el caso de los minerales y metales no ferrosos, 1983, 148 pp.*
- 35 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: la dependencia externa y sus efectos en una economía abierta, 1984, 201 pp.*
- 36 *El capital extranjero en la economía peruana, 1984, 178 pp.*
- 37 *Dos estudios sobre política arancelaria, 1984, 96 pp.*
- 38 *Estabilización y liberalización económica en el Cono Sur, 1984, 193 pp.*
- 39 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: el caso de Haití y el de la República Dominicana, 1984, 255 pp.*
- 40 *La industria siderúrgica latinoamericana: tendencias y potencial, 1984, 280 pp.*
- 41 *La presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana, 1984, 77 pp.*
- 42 *Precios, salarios y empleo en la Argentina: estadísticas económicas de corto plazo, 1984, 378 pp.*
- 43 *El desarrollo de la seguridad social en América Latina, 1985, 348 pp.*
- 44 ***Market structure, firm size and Brazilian exports, 1985, 104 pp.***
- 45 *La planificación del transporte en países de América Latina, 1985, 247 pp.*
- 46 *La crisis en América Latina: su evaluación y perspectivas, 1985, 119 pp.*
- 47 *La juventud en América Latina y el Caribe, 1985, 181 pp.*
- 48 *Desarrollo de los recursos mineros de América Latina, 1985, 145 pp.*
- 48 ***Development of the mining resources of Latin America, 1989, 160 pp.***
- 49 *Las relaciones económicas internacionales de América Latina y la cooperación regional, 1985, 224 pp.*
- 50 *América Latina y la economía mundial del algodón, 1985, 122 pp.*
- 51 *Comercio y cooperación entre países de América Latina y países miembros del CAME, 1985, 90 pp.*
- 52 ***Trade relations between Brazil and the United States, 1985, 148 pp.***
- 53 *Los recursos hídricos de América Latina y el Caribe y su aprovechamiento, 1985, 138 pp.*
- 53 ***The water resources of Latin America and the Caribbean and their utilization, 1985, 135 pp.***

- 54 *La pobreza en América Latina: dimensiones y políticas*, 1985, 155 pp.
- 55 *Políticas de promoción de exportaciones en algunos países de América Latina*, 1985, 207 pp.
- 56 *Las empresas transnacionales en la Argentina*, 1986, 222 pp.
- 57 *El desarrollo frutícola y forestal en Chile y sus derivaciones sociales*, 1986, 227 pp.
- 58 *El cultivo del algodón y la soya en el Paraguay y sus derivaciones sociales*, 1986, 141 pp.
- 59 *Expansión del cultivo de la caña de azúcar y de la ganadería en el nordeste del Brasil: un examen del papel de la política pública y de sus derivaciones económicas y sociales*, 1986, 164 pp.
- 60 *Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano*, 1986, 212 pp.
- 61 *Las empresas transnacionales en la economía del Paraguay*, 1987, 115 pp.
- 62 *Problemas de la industria latinoamericana en la fase crítica*, 1986, 113 pp.
- 63 *Relaciones económicas internacionales y cooperación regional de América Latina y el Caribe*, 1987, 272 pp.
- 63 ***International economic relations and regional co-operation in Latin America and the Caribbean***, 1987, 267 pp.
- 64 *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, 1986, 201 pp.
- 65 *La industria farmacéutica y farmoquímica: desarrollo histórico y posibilidades futuras. Argentina, Brasil y México*, 1987, 177 pp.
- 66 *Dos estudios sobre América Latina y el Caribe y la economía internacional*, 1987, 125 pp.
- 67 *Reestructuración de la industria automotriz mundial y perspectivas para América Latina*, 1987, 232 pp.
- 68 *Cooperación latinoamericana en servicios: antecedentes y perspectivas*, 1988, 155 pp.
- 69 *Desarrollo y transformación: estrategia para superar la pobreza*, 1988, 114 pp.
- 69 ***Development and change: strategies for vanquishing poverty***, 1988, 114 pp.
- 70 *La evolución económica del Japón y su impacto en América Latina*, 1988, 88 pp.
- 70 ***The economic evolution of Japan and its impact on Latin America***, 1990, 79 pp.
- 71 *La gestión de los recursos hídricos en América Latina y el Caribe*, 1989, 256 pp.
- 72 *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe*, 1988, 77 pp.
- 72 ***The evolution of the external debt problem in Latin America and the Caribbean***, 1988, 69 pp.
- 73 *Agricultura, comercio exterior y cooperación internacional*, 1988, 83 pp.
- 73 ***Agriculture, external trade and international co-operation***, 1989, 79 pp.
- 74 *Reestructuración industrial y cambio tecnológico: consecuencias para América Latina*, 1989, 105 pp.
- 75 *El medio ambiente como factor de desarrollo*, 1989, 2ª ed. 1991, 123 pp.
- 76 *El comportamiento de los bancos transnacionales y la crisis internacional de endeudamiento*, 1989, 214 pp.
- 76 ***Transnational bank behaviour and the international debt crisis***, 1989, 198 pp.
- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 pp.
- 77 ***The water resources of Latin America and the Caribbean - Planning hazards and pollution***, 1990, 252 pp.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 pp.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 pp.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 189 pp.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 pp.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 pp.
- 83 *Reestructuración y desarrollo de la industria automotriz mexicana en los años ochenta: evolución y perspectivas*, 1992, 191 pp.
- 84 *La transformación de la producción en Chile: cuatro ensayos de interpretación*, 1993, 372 pp.
- 85 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). Proyectos de inversión y extrategias de las empresas transnacionales*, 1992, 257 pp.
- 86 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo*, 1992, 163 pp.
- 87 *Análisis de cadenas agroindustriales en Ecuador y Perú*, 1993, 294 pp.
- 88 *El comercio de manufacturas de América Latina. Evolución y estructura 1962-1989*, 1993, 150 pp.
- 89 *El impacto económico y social de las migraciones en Centroamérica*, 1993, 78 pp.
- 90 *El papel de las empresas transnacionales en la reestructuración industrial de Colombia: una síntesis*, 1993, 131 pp.
- 91 *Las empresas transnacionales de una economía en transición: La experiencia argentina en los años ochenta*, 1995, 193 pp.
- 92 *Reestructuración y desarrollo productivo: desafío y potencial para los años noventa*, 1994, 108 pp.
- 93 *Comercio internacional y medio ambiente. La discusión actual*, 1995, 112 pp.

94 *Innovación en tecnologías y sistemas de gestión ambientales en empresas líderes latinoamericanas*, 1995, 206 pp.

**Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo**

- 1 *Resúmenes de documentos sobre deuda externa*, 1986, 324 pp.
- 2 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo*, 1986, 189 pp.
- 3 *Resúmenes de documentos sobre recursos hídricos*, 1987, 290 pp.
- 4 *Resúmenes de documentos sobre planificación y medio ambiente*, 1987, 111 pp.

5 *Resúmenes de documentos sobre integración económica en América Latina y el Caribe*, 1987, 273 pp.

6 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo, II parte*, 1988, 146 pp.

7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 pp.

8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 pp.

9 *MERCOSUR: resúmenes de documentos*, 1993, 119 pp.

10 *Políticas sociales: resúmenes de documentos*, 1995, 95 pp.

11 *Modernización del Estado: resúmenes de documentos*, 1995, 73 pp.

### كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استلم منها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى: الأمم المتحدة، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف.

#### 如何获取联合国出版物

联合国出版物在世界各地的书店和经销商均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

#### HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

#### COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

#### КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

#### COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas - DC 2-0853  
Fax (212)963-3489  
Nueva York, NY, 10017  
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027  
Palais des Nations  
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución  
CEPAL - Casilla 179-D  
Fax (562)208-1946  
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications  
Sales Section, DC 2-0853  
Fax (212)963-3489  
New York, NY, 10017  
USA

United Nations Publications  
Sales Section, Fax (22)917-0027  
Palais des Nations  
1211 Geneva 10, Switzerland

Distribution Unit  
CEPAL - Casilla 179-D  
Fax (562)208-1946  
Santiago, Chile



**LIBROS DE LA CEPAL**

42

Primera edición

Impreso para Naciones Unidas - Santiago de Chile - 96-6-537 - julio de 1996 - 2 250  
ISBN 92-1-321431-6 - S.96.II.G.2

Copyright © Naciones Unidas 1996