NACIONES UNIDAS

COMISION ECONOMICA
PARA AMERICA LATINA
Y EL CARIBE - CEPAL

Distr.
LIMITADA

LC/L.809(CEG.19/4)
28 de enero de 1994

ORIGINAL: ESPAÑOL

Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel (CEGAN)
Decimonoveno período de sesiones

Santiago de Chile, 1° al 4 de marzo de 1994

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: POLITICAS PARA MEJORAR LA INSERCION EN LA ECONOMIA MUNDIAL*

* Este documento será sometido a nueva revisión editorial antes de ser presentado al vigésimo quinto período de sesiones de la Comisión, que tendrá lugar en Cartagena de Indias, Colombia, en abril de 1994.

94-1-88

INDICE

Página

PRESENTACION 1

SINTESIS Y CONCLUSIONES 3

A. INSERCION INTERNACIONAL Y DESARROLLO 3

1. Rasgos centrales de la inserción internacional de las economías latinoamericanas y caribeñas en los años noventa 3
2. El escenario internacional 5

B. ORIENTACIONES DE POLITICA 6

1. Introducción 6
2. Reformas comerciales integrales 6
3. Políticas meso y microeconómicas de desarrollo productivo 11
4. Movimientos de capital y política macroeconómica 14

PARTE PRIMERA: POLITICA COMERCIAL

Capítulo I. TENDENCIAS DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL 23

1. Consideraciones generales 23
2. Tendencias del comercio internacional 26

Capítulo II. EL ORDENAMIENTO ECONOMICO INTERNACIONAL 43

1. Normas comerciales y las negociaciones del GATT 43
2. Regímenes especiales de comercio 45
3. Fluctuaciones de precios y mercados de futuros 51
4. Capital extranjero y comercio internacional 54
5. Comercio internacional y medio ambiente 60

Página

Capítulo III. DESEMPEÑO DE LAS EXPORTACIONES EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE 65

1. La reorientación hacia el exterior 65
2. Esfuerzo exportador y términos del intercambio 72
3. Evolución sectorial de las exportaciones 74
4. Diversificación de las exportaciones y patrones de especialización 86
5. Comercio intrarregional e intensidad tecnológica 94

Capítulo IV. EXPORTACIONES Y TRANSFORMACION PRODUCTIVA 95

1. Exportaciones y crecimiento 95
2. La transición en la apertura externa 98
3. Impacto de la política cambiaria sobre el crecimiento de la oferta exportable 100
4. Política cambiaria, competitividad y política comercial 107
5. Incertidumbre cambiaria y crecimiento exportador 110
6. Otros factores determinantes de las exportaciones 112
7. Conclusiones 113

Capítulo V. LA POLITICA COMERCIAL 115

1. Los procesos recientes de apertura comercial 115
2. Políticas de promoción de exportaciones 130
3. Las zonas de procesamiento de exportaciones (ZPEs) 138

Capítulo VI. HACIA UNA REFORMA COMERCIAL INTEGRAL 151

1. Algunas reglas generales para la política comercial 151
2. Políticas de promoción de exportaciones 152
3. Prospección y desarrollo de recursos naturales, mineros y agropecuarios . 156
4. Impulso a la sustitución eficiente de importaciones 158
5. Las medidas paraarancelarias y la competencia desleal 159

PARTE SEGUNDA: POLITICAS DE DESARROLLO PRODUCTIVO

Capítulo VII. FUNDAMENTOS DE UNA POLITICA DE DESARROLLO PRODUCTIVO 163

1. La brecha de productividad y sus implicaciones 163
2. Implicaciones de política 166
3. El imperativo de superación de la brecha de productividad 168
4. Justificación teórica de una política activa de desarrollo productivo 169
5. Justificación empírica de una política activa de desarrollo productivo . . . 175
6. Síntesis 177

Página

Capítulo VIII OPCIONES DE POLITICAS DE DESARROLLO PRODUCTIVO PARA LOS AÑOS NOVENTA 179

1. Políticas de innovación y difusión de tecnología 180
2. Políticas de capacitación 190
3. Políticas de desarrollo de infraestructura 200
4. Políticas de reconversión productiva 206
5. Precondiciones macroeconómicas para una política de desarrollo productivo 211

PARTE TERCERA: LA ESTABILIDAD MACROECONOMICA Y LOS FLUJOS FINANCIEROS INTERNACIONALES

Capítulo IX LOS FLUJOS FINANCIEROS INTERNACIONALES EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE 213

1. El panorama general 213
2. Los nuevos movimientos de capitales en una perspectiva histórica 217
3. El resurgimiento de los movimientos de capital en 1990-1993 222
4. La calidad y las perspectivas futuras de los nuevos flujos de financiamiento 244

Capítulo X MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y DESARROLLO: EL MARCO ANALITICO 251

1. El papel de la movilidad del capital externo en el desarrollo 251
2. Liberalización de la cuenta de capitales: la evolución de la política en el período de la posguerra 263

Capítulo XI ENTRADAS DE CAPITAL: SUS EFECTOS INTERNOS Y LINEAMIENTOS DE POLITICA MACROECONOMICA 273

1. Impacto macroeconómico de los flujos de capitales 273
2. Uso de los capitales externos y las interrogantes de política económica . . 278

Capítulo XII REGULACION, SUPERVISION Y ESTABILIDAD DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS MERCADOS DE CAPITAL 307

1. Regulación y supervisión de las instituciones financieras y los mercados de capital 308
2. Regulación y supervisión prudencial de la banca 310
3. Regulación, supervisión e inestabilidad financiera en países de la región 312

Página

4. Regulación y supervisión de los inversionistas institucionales en el mercado de valores 316
5. Regulación de las inversiones internacionales de cartera 318
6. Conclusiones y recomendaciones de política 320

Capítulo XIII INGRESO DE CAPITALES E IMPLICACIONES DE POLITICA: RECAPITULACION 325

BIBLIOGRAFIA 333

PRESENTACION

Hace ya cuatro años, la Secretaría entregó a los gobiernos de los Estados miembros de la CEPAL el documento titulado Transformación productiva con equidad. Este proponía orientaciones generales para el desarrollo de los países de América Latina y el Caribe, entre las que se destacaban aquellas orientadas a que la actividad productiva adquiriera competitividad internacional, tanto para aumentar las exportaciones como para lograr una eficiente sustitución de importaciones. Al mismo tiempo, ese documento ofrecía un marco de referencia para las actividades posteriores de la institución en torno al análisis de diversos temas relevantes.*

En los hechos, el panorama económico de la región ha cambiado considerablemente en esos cuatro años. Con diferencias de grado entre un país y otro, los desequilibrios macroeconómicos propios del decenio anterior comenzaron a ceder; la transferencia negativa de recursos financieros se convirtió en una cuantiosa afluencia neta de capitales externos; el sector exportador creció y se diversificó, y la actividad económica en su conjunto exhibió un modesto repunte. Los países de América Latina y el Caribe se ven ahora en la necesidad de capitalizar estos avances, algunos todavía incipientes y parciales; de sortear las dificultades propias de abrirse paso en mercados internacionales intensamente competitivos, y de superar los considerables rezagos sociales acumulados. Su posibilidad de cumplir con todas estas tareas dependerá de manera decisiva de una mejor inserción en la economía mundial.

Una de las muchas conclusiones a que se llega en este trabajo es que, no obstante los múltiples obstáculos que dificultan el desarrollo en la región, hoy también se presenta una constelación de factores potencialmente favorables que podrían darle un notable impulso. Entre éstos se destacan la progresiva asimilación de lo aprendido durante el proceso de aumentar y diversificar las exportaciones; la mejoría en la calidad de la gestión macroeconómica; la posibilidad de llenar lo que hasta ahora ha sido un vacío en el instrumental de políticas públicas en la región —la aplicación de políticas micro y mesoeconómicas— para aumentar la productividad de acuerdo con las mejores prácticas internacionales; el renovado acceso al financiamiento externo, y el auge experimentado por la cooperación económica intrarregional. A ello se suma la reciente aprobación de nuevas reglas del comercio internacional en el marco de la Ronda Uruguay. Estas, si bien están lejos de responder a todas las reivindicaciones de la región, al menos marcan un avance en apoyo al multilateralismo.

---

* Así, por ejemplo, en 1991 se abordó el vínculo entre transformación productiva, equidad y medio ambiente; en 1992 se profundizó en el análisis de los vínculos recíprocos existentes entre la transformación productiva y la equidad; y en 1993 se incorporó la temática de la población a dicho marco de referencia. Las referencias a todos estos documentos se encuentran en la bibliografía.

La mejor participación de América Latina y el Caribe en las corrientes dinámicas del comercio, así como el acceso a la tecnología, a la inversión extranjera directa y al financiamiento, depende, en parte, de factores exógenos, ajenos al control de los países de la región. Sin embargo, es mucho lo que cabría hacer en el ámbito de las políticas internas de cada país, e incluso en el dominio de la cooperación intrarregional,** por obtener mejores posiciones en la economía mundial.

El propósito central de este documento es explorar el alcance de los esfuerzos encaminados a lograrlo. En él se pasa revista a tres conjuntos interrelacionados de políticas: la política comercial, la política micro y mesoeconómica en apoyo a los sistemas productivos, y la política macroeconómica, con especial énfasis en los flujos financieros. Esto último resulta de especial relevancia en la coyuntura actual, en que los ingresos de capital afectan de manera determinante dos variables claves para el comportamiento de las exportaciones, como son las tasas de interés y muy particularmente los tipos de cambio.

El documento se presenta en tres partes, una para cada uno de esos conjuntos de políticas. Con el capítulo de síntesis se persigue no sólo ofrecer un resumen del contenido de esas partes, sino integrar sus distintos componentes en un planteamiento coherente, en el marco del enfoque sistémico que viene postulando la Secretaría.

Cabe advertir que este documento, como los que lo precedieron, no pretende ofrecer recetas de validez universal, dada la enorme diversidad de situaciones que se presentan en la región. Procura más bien promover un debate sobre aspectos que son claves para los diversos países en su tarea de alcanzar una mejor inserción en la economía internacional, como parte de la agenda de la transformación productiva con equidad.

** El potencial de la integración económica es objeto de un documento separado pero complementario al actual. Véase CEPAL, El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica al servicio de la transformación productiva con equidad (LC/G.1801(SES.25/4)), Santiago de Chile, 1994.

SINTESIS Y CONCLUSIONES

A. INSERCION INTERNACIONAL Y DESARROLLO

1. Rasgos centrales de la inserción internacional de las economías latinoamericanas y caribeñas en los años noventa

1. La inserción internacional de numerosos países de América Latina y el Caribe ha experimentado cambios muy significativos en los últimos tiempos. Entre ellos, destacan la intensificación del esfuerzo exportador y la liberalización de las importaciones, proceso iniciado durante los años ochenta en varios países y que en el decenio presente se acentuó fuertemente. Para la región en conjunto, el quántum de las exportaciones de bienes y servicios creció en promedio 5.3% anual durante los años ochenta, y 6.9% entre 1990 y 1993.

2. Con todo, el relativo dinamismo del sector exportador no siempre se reflejó en el comportamiento global de las economías. Durante los años ochenta el producto interno bruto sólo creció 1.2% por año; entre 1990 y 1993 esa tasa alcanzó un promedio de 3.3%. En consecuencia, el coeficiente de exportaciones pasó del 14% en 1980 al 21% en 1990, y al 23% en 1993. Valga decir, la creciente importancia del sector exportador en las economías de la región puede atribuirse, en parte, al dinamismo de ese sector, y en parte, al deficiente desempeño de la economía regional en conjunto.

3. Ese fenómeno se debe a que durante los años ochenta, ante una situación de elevado servicio de deuda externa y un colapso del flujo de nuevo financiamiento para hacer las transformaciones necesarias, los países de la región debieron realizar un ajuste recesivo. Gran parte de éste se basó en una marcada contracción monetaria y del gasto fiscal, así como en devaluaciones cambiarias que tenían el doble propósito de frenar las importaciones y promover la producción de rubros exportables. En las primeras etapas, signadas por elevados costos del financiamiento interno e insuficientes mejoras de productividad, el costo del ajuste recayó en los salarios reales y en el empleo, lo cual contribuyó a reducir la demanda interna.

4. Así, con frecuencia los volúmenes de las exportaciones mostraron dinamismo, pero con la producción e inversión para el mercado interno, en particular de los rubros no transables en el plano internacional, sucedió lo contrario. En consecuencia, el conjunto de la economía, la inversión y el producto total tendían a exhibir un desempeño pausado a pesar del dinamismo exportador.

5. Una pequeña parte de ese dinamismo fue producto de una todavía incipiente transformación productiva basada en un proceso endógeno de aumentos de productividad, y alentada, entre otros aspectos, por la gradual eliminación de los sesgos antiexportadores de la política económica. Ese proceso

también se reflejó en aumentos de la competitividad en un número creciente de empresas y en una mejoría en la capacidad empresarial para explorar y conquistar mercados externos, con importantes diferencias de grado entre los países de la región. La transformación productiva cobró mayor ímpetu en los años noventa.

6. Parte del efecto del esfuerzo exportador también se vio neutralizado por el deterioro de los términos del intercambio, la que reflejaba tanto la desfavorable evolución de los mercados mundiales de la oferta exportable regional como la insuficiente diversificación de la estructura exportadora latinoamericana y caribeña hacia exportaciones con una demanda externa más estable y dinámica.

7. A partir de los inicios de la presente década, y debido a una combinación de factores, la situación de los años ochenta, caracterizada por la transferencia negativa de recursos financieros, se revirtió, y reapareció el financiamiento externo privado. Los ingresos netos, que reflejaron los cambios globales registrados en los mercados internacionales de capitales, se apoyaron en fuentes de financiamiento más diversificadas que antaño. En particular, se ha incrementado la inversión extranjera directa y de cartera a través de bonos, acciones —directamente o bajo la forma de ADRs/GDRs— y con la participación creciente de inversionistas extranjeros en los mercados emergentes. Esto indica que la región está desarrollando nuevos mecanismos para la captación de recursos externos y que la importancia creciente de la inversión extranjera directa no sólo significa mayores recursos, sino también transferencias tecnológicas que apoyan los procesos de transformación productiva.

8. En situación de mayor holgura del sector externo, la mayoría de las economías retoman el crecimiento en un marco de mayor estabilidad de precios. Sin embargo, ese crecimiento tiende a ser muy inferior a lo que sugeriría la evolución del volumen de las exportaciones. En ello influye el deterioro de los precios —tan sólo entre 1990 y 1993, cayeron 14% en promedio— y la debilidad de los eslabonamientos productivos entre el sector exportador y el resto de la economía.

9. La reversión de la tendencia del financiamiento externo neto, que pasó de una situación de marcada astringencia a una de notable abundancia, en general no se ha reflejado proporcionalmente en los niveles de inversión. Los antecedentes disponibles hasta 1992 indican que la formación bruta de capital fijo se situó cerca de 18% del producto interno bruto (PIB) regional, algo superior al promedio de 17% alcanzado en 1983-1990, pero notoriamente inferior al 24% logrado en el quinquenio 1976-1980. El crecimiento del coeficiente de inversión fue significativamente más bajo que el incremento del ingreso de recursos externos, porque una parte de éstos se tuvo que destinar a compensar el deterioro de los términos del intercambio, y otra se utilizó en el financiamiento de un mayor consumo, en particular de bienes importados.

10. Esos flujos, por su elevada magnitud, han generado asimismo en varios países algunos efectos no deseados, especialmente sobre el tipo de cambio y la oferta de dinero, y han aumentado la vulnerabilidad ante shocks externos. En ciertos casos, se han dado situaciones donde esos efectos han actuado en detrimento del objetivo de proteger el sector transable de las economías y, como se dijo, han desviado ahorro nacional hacia el consumo de bienes importados.

11. En general, la política económica adoptada por los países de la región ha destacado la necesidad de exportar más y mejor. Ante importaciones que se expanden más que las exportaciones, y ante un creciente déficit de la cuenta corriente regional, el incremento del quántum exportado aparece cada vez más como una exigencia macroeconómica para sostener la recuperación del crecimiento. A ello se agrega la conveniencia de fortalecer los enlaces de las exportaciones con el resto de los sectores productivos, por

cuanto dichos eslabonamientos significan demandas intermedias de bienes, servicios y mano de obra, mejoras de calidad y difusión del progreso técnico.

2. El escenario internacional

12. El contexto internacional previsible plantea nuevos desafíos y posibilidades para América Latina y el Caribe. En lo que respecta a la evolución de la economía mundial en la década de los noventa, destacan cuatro rasgos: i) menos dinamismo de las economías de los países industrializados, en comparación con decenios anteriores, y recesiones en las de transición; ii) acentuación de las tendencias a la globalización y al cambio tecnológico; iii) reordenamiento en los principales mercados, con creciente importancia de Asia en la dinámica económica mundial, y con numerosos países en desarrollo en busca de mayor presencia en los mercados internacionales; y iv) una impresionante expansión en la movilidad internacional del capital y en la creación de los respectivos mecanismos de intermediación.

13. Existe un ambiente de acentuada globalización, que se expresa en un aumento del volumen del comercio con respecto a la producción mundial, un gran impulso de la inversión extranjera directa (IED) y de las empresas transnacionales, un sistema financiero mucho más flexible y dinámico, y una nueva organización mundial de la producción y del comercio que se caracteriza por la importancia de la subcontratación y del intercambio intraindustrial (e intrafirma). La tendencia globalizadora no está exenta de tensiones, derivadas de los desequilibrios comerciales en los países de la Organización de Cooperación y de Desarrollo Económicos (OCDE) —en particular los elevados superávit en Japón y déficit en los Estados Unidos—, la persistencia de sentimientos proteccionistas y el riesgo latente de que la conformación de agrupaciones de países conduzca a bloques económicos más cerrados.

14. El cambio tecnológico, por su parte, ofrece muchas oportunidades y también algunos riesgos. En economías dinámicas, favorece la generación neta de empleos a mediano plazo, pero puede actuar en sentido inverso en plazos más breves. Este riesgo se acentúa si la inversión mundial es relativamente baja. Cabe destacar que el impacto más relevante del actual ciclo tecnológico sobre la ocupación no es la reducción del empleo, sino la caducidad de ciertas habilidades y conocimientos. Esta redunda en la desaparición de algunas ocupaciones y en la creación de otras que exigen habilidades distintas, con las cuales no necesariamente habrán de contar los actuales desempleados o los desplazados por el cambio técnico u organizacional.

15. No obstante lo anterior, la reciente suscripción del Acta Final de la Ronda Uruguay del GATT, así como la ratificación del Tratado de Libre Comercio entre Canadá, Estados Unidos de América y México, constituyen, cada uno por razones distintas, una reafirmación del multilateralismo que es consecuente con el proceso de globalización. La adopción de nuevas normas, procedimientos e instituciones para regir el régimen comercial internacional contemporáneo constituye un punto de partida promisorio —si bien imperfecto— de los esfuerzos desplegados en los países de América Latina y el Caribe para mejorar la inserción en la economía internacional.

B. ORIENTACIONES DE POLITICA

1. Introducción

16. Una transformación productiva con equidad, para ser sostenible, necesita mejorar la inserción internacional de las economías de la región, es decir, su participación en los flujos dinámicos de comercio, inversión extranjera directa, tecnología y financiamiento. Esta mejor inserción debiera reflejarse en mayor capacidad para aprovechar los ciclos expansivos del comercio internacional y regional, y también para resistir los ciclos adversos y la inestabilidad financiera, diversificando productos y mercados, buscando inversión y alianzas en el exterior, aplicando mecanismos internos de estabilización y articulando mejor las exportaciones con las otras actividades productivas.

17. Para mejorar cuantitativa y cualitativamente la inserción de las economías latinoamericanas y caribeñas en el proceso de globalización económica se requieren avances simultáneos y coherentes en un conjunto de áreas de política, en el marco del enfoque sistémico postulado por la Secretaría de la CEPAL. Entre esas áreas se destacan la comercial, la cambiaria, la de desarrollo productivo y la financiera, y muy especialmente la interacción entre ellas. En otras palabras, en aras de la efectividad y de la eficiencia, ninguna de estas áreas de política puede abordarse en forma aislada de las demás.

18. De hecho, las políticas micro y mesoeconómicas que descuiden el entorno macroeconómico verán debilitados sus efectos. Apoyarse exclusivamente en políticas comerciales, descuidando el desarrollo productivo y el entorno macroeconómico, puede, en el mejor de los casos, originar un crecimiento de las exportaciones, pero sin que éste logre dinamizar al resto de la economía. Por otra parte, reducir el fomento exportador a reformas comerciales y a la preservación del equilibrio macroeconómico puede asegurar estabilidad, pero no crecimiento, y menos aún la gestación de procesos endógenos de productividad y competitividad.

19. Desde luego, no hay paradigmas de validez universal para adquirir competitividad internacional; las experiencias del Asia oriental revelan que, si bien existe un denominador común en la línea general de orientación, se aprecia la diversidad de caminos en el detalle de la aplicación de políticas, instrumentos e instituciones. Dicho esto, se presentan a continuación las áreas temáticas y orientaciones de carácter propositivo que contiene este documento.

2. Reformas comerciales integrales

a) Una estrategia de integración a la economía internacional

20. La modernización de las políticas comerciales no se agota, por cierto, en el desmantelamiento de las restricciones sobre las importaciones: éste no es más que un punto de partida. Junto con ello es necesario desarrollar una estrategia de integración a los mercados internacionales e instrumentarla mediante un conjunto de orientaciones y medidas coherentes que lleven, con impulso y persistencia, a favorecer las actividades productivas de bienes y servicios con potencial exportador.

21. Los aranceles, las medidas no arancelarias y los incentivos a las exportaciones no tradicionales son componentes centrales de la política comercial. Junto con el tipo de cambio, determinan el incentivo neto

a exportar o a sustituir importaciones. Es imperativo eliminar los sesgos antiexportadores de esta combinación de incentivos. Parece incluso aconsejable introducir sesgos transitorios que favorezcan la exportación de rubros no tradicionales, lo que es compatible con un grado razonable de protección temporal a otras actividades: se conformaría así un conjunto de políticas selectivas orientadas a superar insuficiencias de los mercados y a aprovechar externalidades evidentes.

22. Una expresión de la selectividad a que se hacía referencia se encuentra en las estructuras arancelarias reformadas en años recientes en la región. Muchos países de América Latina y el Caribe han reducido de manera drástica las protecciones excesivas y han disminuido notablemente la diferencia entre niveles mínimos y máximos. Sin embargo, la gran mayoría de ellos mantuvo cierta diferenciación, moderada y con pocos tramos, lo que se justifica sobre la base de las externalidades y de las insuficiencias de los mercados de factores (tecnología, financiamiento y capacitación) y de productos (economías de escala y externalidades dinámicas).

23. En lo que respecta a la producción y venta de bienes y servicios exportables, en muchos casos persiste un sesgo contra el valor agregado en su producción, aunque es evidente que ese sesgo se ha reducido notablemente. En efecto, los nuevos aranceles, aunque tienden a ser moderados, suelen ser superiores a cero, y no siempre tienen una contrapartida equivalente en incentivos para compensar a los exportadores. A ello se agrega, en general, la falta de compensación a los exportadores pioneros por las externalidades que generan, a pesar de que su actividad tiene todas las características de una "industria incipiente".

24. Las primeras empresas en identificar un nuevo rubro que se pueda producir en el país en forma eficiente y que pueda colocarse en los mercados internacionales a precios competitivos son verdaderamente innovadoras. Incurren en los costos y riesgos de conquistar el nuevo mercado; una vez que lo logran, otras empresas se benefician de los esfuerzos del innovador. Por ello, los exportadores pioneros merecen incentivos para afrontar los altos costos iniciales propios de la penetración en los mercados, y deben ser compensados por las externalidades positivas que generan para las demás empresas que los imitan.

25. La promoción de la competitividad internacional de la producción del país, junto con la promoción de exportaciones no tradicionales, forma necesariamente parte de un conjunto de políticas con las cuales se busca implementar una estrategia de transformación productiva. La experiencia muestra, sin embargo, que los incentivos —tanto para adquirir competitividad internacional en actividades internas como para promover exportaciones no tradicionales— deben ser acotados, con límites en el tiempo, desviarse poco de la neutralidad y hacerlo selectivamente, y compensar los sesgos antiexportadores específicos de la protección con incentivos para exportar.

26. Los resultados que se obtengan con la liberalización comercial y su trayectoria en el tiempo son determinados por las características estructurales de cada país, la coyuntura económica que enfrente y la dosificación y secuencia de las políticas adoptadas. Sin embargo, no basta abrir la economía a las importaciones para alcanzar ritmos elevados de crecimiento de las exportaciones y del producto. Hay evidente necesidad de medidas complementarias, directamente orientadas a promover las exportaciones y facilitar la reestructuración de los sustitutos de importaciones, así como a mejorar la competitividad sistémica.

27. Es importante dar señales nítidas sobre la conveniencia de invertir e innovar para expandir y mejorar la capacidad exportadora, y de reestructurar y racionalizar los sectores productores de rubros importables. Para lograrlo, serán cruciales un manejo cambiario equilibrado, el gradualismo en la reducción general de la protección, mecanismos efectivos de promoción de exportaciones y una política de desarrollo productivo.

28. En ese sentido, hay que evitar caer en políticas pasivas —cambiarias o de inversión— ante eventuales señales erradas de corto plazo, tales como el incremento de exportaciones impulsado transitoriamente por una recesión inicial o por la eliminación de trabas artificiales, o importaciones que no reaccionan inmediatamente ante la liberalización, también por un entorno recesivo o por ausencia de canales de comercialización.

29. Los procesos de reforma en que las decisiones se comparten con los agentes privados resultan menos traumáticos, pues hacen posible el ajuste a las nuevas condiciones a nivel microeconómico y sectorial. Si la apertura comercial está acompañada de consistencia en la política macroeconómica y de credibilidad en la acción gubernamental, aparece como más viable la posibilidad de reducir concertadamente los costos del ajuste.

b) Política cambiaria y reformas comerciales

30. Las rebajas arancelarias deben ir acompañadas (si no precedidas) de una variación compensatoria en el tipo de cambio real. La facilitación del acceso a importaciones, asociada a una apreciación cambiaria (así como el uso de la política cambiaria para fines de estabilización del nivel de precios) suele ser una combinación peligrosa para el equilibrio de la balanza de pagos y para el desarrollo productivo.

31. Evitar el atraso cambiario aparece como una condición sine qua non para el éxito de una reforma comercial, ya sea una liberalización drástica o una apertura gradual, sea integral o incompleta. La experiencia de varios países del Cono Sur en el período 1976-1981 demuestra lo nocivo que puede ser el doble impacto de la apreciación del tipo de cambio real y de la liberalización drástica de las importaciones. Orientar decididamente a las economías latinoamericanas hacia la producción de rubros transables hace necesario mantener un tipo de cambio efectivo favorable y estable en el tiempo; es decir, un tipo de cambio real que, reflejando la canasta de monedas del comercio exterior del país, se mueva en torno a sus determinantes de largo plazo, con relativa independencia de condiciones económicas pasajeras, y no demasiado vinculado a movimientos coyunturales de capitales de corto plazo.

32. El impacto de la política cambiaria no es homogéneo entre sectores. Mientras mayor sea la diversificación y capacidad instalada en la industria, mayor será la sensibilidad de respuesta a la política cambiaria. Se ha comprobado que la elasticidad del sector manufacturero ante el tipo de cambio e incentivos equivalentes es sistemáticamente superior a la de las exportaciones totales, tanto en el corto como en el largo plazo, y su velocidad de respuesta también es mayor, sobre todo en países donde la diversificación de la producción industrial y el desarrollo de la capacidad productiva han sido históricamente más elevados.

33. Diversos trabajos empíricos también demuestran que la estabilidad del tipo de cambio real, a un nivel remunerativo para los productores de bienes y servicios transables, es esencial para asegurar el éxito de una política comercial orientada en función de la transformación productiva. En ese sentido, la inestabilidad cambiaria tiende a perjudicar la inversión, sobre todo en exportaciones nuevas, ya que el

proceso de introducir productos en mercados internacionales suele ser costoso y no se realizará si no hay un cierto grado de certeza respecto de su rentabilidad.

34. Uno de los desafíos claves de política económica en la región, asociado al fomento de competitividad en el inicio de los años noventa, radica en cómo persistir en la apertura comercial, induciendo la depreciación o la estabilidad del tipo de cambio real, en una situación de ingreso neto considerable de capital. Para hacerlo, y junto con regular tal ingreso, se ha de procurar fomentar el ahorro interno, de modo de mantener un nivel competitivo del tipo de cambio real, de acuerdo con sus determinantes de mediano plazo.

35. La mayoría de las liberalizaciones más recientes en América Latina se realizaron en economías cuyos tipos de cambio habían sido depreciados fuertemente con anterioridad, a consecuencia de la crisis de la deuda externa de los años ochenta y la escasez de financiamiento externo. La situación de las reformas es actualmente distinta: sus efectos se están produciendo en un contexto de fuerte apreciación cambiaria real en los años noventa, asociada a voluminosos ingresos de fondos externos, en alta proporción de corto plazo. Información sistematizada para 17 países latinoamericanos indica que 12 de ellos han experimentado revaluaciones significativas de sus tipos de cambio reales en el transcurso de este decenio. Cabe reiterar, no obstante, que se trata de revaluaciones posteriores a depreciaciones considerables. Respecto de los movimientos de capitales, es notable constatar que los ingresos netos alcanzaron en 1992 y 1993 una proporción del PIB similar a la registrada entre 1977 y 1981, y cuadruplicaron el exiguo promedio de 1983-1989.

36. En síntesis, no hay buenos sustitutos para la estabilidad cambiaria, en particular en economías como las latinoamericanas, para las que un cambio cualitativo en la inserción internacional es elemento decisivo de su estrategia de desarrollo. De allí la importancia de ligar las políticas comerciales con las de desarrollo productivo y las de inserción financiera internacional, estimulando el ahorro interno, favoreciendo el desarrollo integral del mercado de capitales del país, reduciendo su segmentación y adecuando el nivel y composición del ingreso de capitales externos a la capacidad de absorción interna.

c) Reglamentaciones antidumping, medidas compensatorias y cláusulas de salvaguardia

37. A consecuencia de la liberalización de sus políticas comerciales y regímenes de importaciones, ha aumentado la vulnerabilidad de las economías latinoamericanas ante prácticas comerciales desleales y ante la inestabilidad de sus socios en el intercambio de bienes y servicios. Por ello, es indispensable que los países de la región adopten o perfeccionen reglamentaciones antidumping, medidas compensatorias y cláusulas de salvaguardia. Sin embargo, debe evitarse que las nuevas disposiciones en estos campos sean utilizadas por intereses particulares para activar indebidamente el proteccionismo regional.

38. En la Ronda Uruguay se aprobaron nuevas disciplinas internacionales en cada uno de estos campos. En consecuencia, las reglamentaciones que los países adopten sobre la materia deberán ser compatibles con los compromisos contraídos. Es cierto que tales disciplinas condicionarán el tipo de mecanismos que puedan establecer los países de la región; pero también limitarán las arbitrariedades con que, a veces, se enfrentan las exportaciones de los países de América Latina y el Caribe en los mercados extrarregionales.

39. La temática de las condiciones leales de competencia se vuelve cada vez más relevante en el marco de los acuerdos de integración regional vigentes que conducen a la liberación total de los mercados correspondientes. Es importante, en particular, que los mecanismos de salvaguardia adoptados en América

Latina y el Caribe para evitar problemas coyunturales excepcionales no interfieran con los beneficios de largo plazo que pueden esperarse de los programas de integración intrarregional (CEPAL, 1994a).

40. Las posibilidades de poner en práctica una política comercial activa en la región, particularmente para la promoción de sus exportaciones no tradicionales, podrían verse limitadas por la adopción de las nuevas reglamentaciones que emanan de la Ronda Uruguay. Sin embargo, dichas reglamentaciones reconocen ciertas situaciones especiales en favor de los países en desarrollo, y los países de América Latina y el Caribe deben aprovecharlas para incentivar sus exportaciones, sin contradecir las normas multilateralmente convenidas.

41. Cabe destacar, en relación con este tema, que los países de la región deben evaluar detenidamente las nuevas oportunidades de acceso a los mercados que brindan los resultados de la Ronda Uruguay, examinar las posibilidades y las restricciones que imponen las nuevas disciplinas multilaterales, y replantear muchos de los temas relativos al espacio de que disponen para formular políticas comerciales y de desarrollo productivo. En este orden de ideas, es necesario que las políticas comerciales y de desarrollo productivo consideren las nuevas vinculaciones de dichas políticas con el medio ambiente y los derechos sociales.

42. Estas observaciones son válidas no sólo para la acción inmediata que se emprenda una vez finalizada la Ronda Uruguay, sino también en negociaciones internacionales futuras y, en particular, las relativas al libre comercio con naciones desarrolladas. Lo dicho vale también para el mejor aprovechamiento de los sistemas generalizados de preferencias comerciales, sobre todo en aquellos casos como el de la Unión Europea, que en 1994 definirá su nuevo esquema preferencial para los países en desarrollo.

d) Políticas de promoción de exportaciones

43. Es deseable que los países de la región tengan una política activa de promoción de exportaciones. Como se dijo, las principales razones que avalan la puesta en marcha de medidas para promoverlas son la necesidad de contrarrestar el sesgo antiexportador propio de los aranceles, a que se alude en párrafos precedentes; las externalidades positivas que genera la actividad exportadora; las fallas que hay en los mercados de capitales para el financiamiento de esta actividad, y las economías de escala y las oportunidades de aprendizaje que ésta brinda. A falta de una política activa en este sentido, las exportaciones tenderán a concentrarse en pocas empresas y en productos de demanda menos dinámica y de mayor vulnerabilidad en los mercados mundiales.

44. Una condición básica para promover la competitividad de las empresas exportadoras es asegurarles el acceso a insumos en condiciones competitivas. Es recomendable que estas empresas puedan acudir a mecanismos ágiles de internación temporal de insumos para producir rubros de exportación, una vez cumplidos ciertos requisitos básicos. Otras alternativas son la exención de aranceles o un reintegro posterior, con la mayor simplicidad administrativa posible. En esos mecanismos podrían incluirse los exportadores indirectos (los productores nacionales de insumos para los exportadores).

45. Los gobiernos de la región podrían apoyar a las empresas pioneras en la actividad exportadora mediante incentivos a las exportaciones de nuevos productos o a la penetración de nuevos mercados. Una modalidad es el "reintegro simplificado" para productos cuyas exportaciones sean inferiores a un monto establecido para un período específico. Estos incentivos deben ser moderados (tendientes a facilitar el

posicionamiento en los mercados externos de productos competitivos o cercanos a serlo), acotados en el tiempo, y estar sujetos a rendimientos precisos en términos de nuevos productos, montos o mercados.

46. El sector público puede contribuir a mejorar el desempeño en los mercados externos mediante un esfuerzo de apoyo institucional a la actividad exportadora, en particular en las áreas de información, financiamiento y seguro de exportación; en la formación gerencial para fomentar una mayor vocación exportadora en el sector empresarial, y en la promoción de la oferta exportable en el exterior. Del mismo modo, surgen experiencias pioneras de inversión en el exterior para apoyar el esfuerzo exportador, en cadenas de comercialización, operaciones conjuntas con empresas en los mercados de destino, y otras modalidades que las políticas de promoción de exportaciones empiezan a considerar.

47. También es deseable un apoyo activo al desarrollo de la oferta exportable en el interior del país, con miras a que se adecue a las exigencias de los mercados externos. Una difusión oportuna y actualizada de las exigencias de los mercados de exportación, en términos de calidad, normas ambientales, estandarización, plazos y volúmenes, facilitaría la tarea. Asimismo, sería provechoso promover vínculos entre empresas del país y compañías comercializadoras a nivel internacional, particularmente en rubros específicos en los cuales el país tenga potencial exportador. Junto con sentar las bases para alianzas estratégicas de exportación entre empresas nacionales y extranjeras, estos vínculos estimulan una sostenida mejoría de la calidad y el desarrollo de nuevos productos, acrecentando la flexibilidad de las empresas nacionales ante nuevas oportunidades de comercio.

48. Las políticas pasadas de promoción de exportaciones se caracterizaron por descuidar los rubros basados en recursos naturales. Los recientes avances tecnológicos en microelectrónica, informática, telecomunicaciones y tecnologías satelitales permiten incrementos significativos en la información sobre calidad y volumen de los recursos naturales económicamente disponibles. Ello constituye un renovado argumento para la adquisición y fortalecimiento de ventajas comparativas en recursos naturales no tradicionales con rentas económicas significativas.

49. Para ser efectivo, un sistema de promoción de exportaciones debe tener cierto grado de selectividad. No es posible promover todo, de manera indiscriminada. La selección de los sectores, y en general las decisiones en materia de promoción de exportaciones, deben realizarse en estrecha y sistemática colaboración entre los sectores público y privado. Para esto es deseable fortalecer las organizaciones gremiales de los exportadores.

50. Muchos países han reconocido las ventajas de consolidar en una sola institución las entidades de apoyo a las exportaciones no tradicionales. Esas entidades deben tener financiamiento estable y personal profesional calificado, con lo que lograrán ejercer mayor influencia en las decisiones de políticas que afectan a las exportaciones.

3. Políticas meso y microeconómicas de desarrollo productivo

51. La aplicación del progreso técnico al proceso productivo, con miras a adquirir competitividad internacional, ha estado en el centro de las preocupaciones de la Secretaría de la CEPAL durante la última década. Se ha insistido reiteradamente en el carácter sistémico del esfuerzo requerido para reducir la amplia distancia que actualmente separa la "mejor práctica" internacional de la productividad total promedio de los factores en los países de la región.

52. También se ha insistido en que adquirir competitividad internacional, ya sea para exportar o para sustituir importaciones de manera eficiente, no sólo requiere políticas macroeconómicas y comerciales adecuadas, sino también políticas micro y mesoeconómicas; es decir, modernización de la empresa misma (tecnología, equipos, organización, relaciones laborales) y también de su entorno (los mercados de factores). El ritmo de la reestructuración, y en algunos casos la propia sobrevivencia de la empresa, dependerá en forma crucial de la información y de los recursos humanos y financieros de que ésta disponga.

53. Mientras más imperfectos sean los mercados de factores, y cuanto mayor sea la incertidumbre respecto de la seriedad del proceso de ajuste y apertura y de la permanencia de los precios claves vigentes, mayor será la probabilidad que empresas con potencial competitivo no lleguen, por falta de tiempo y recursos, a efectuar la reestructuración necesaria para adquirir una ventaja competitiva en el mercado interno o externo.

54. De ahí la importancia de un funcionamiento cercano a lo óptimo de los mercados claves: los de tecnología, capital físico, capital humano y divisas. Para lograrlo se justifican las políticas de carácter horizontal, es decir, las orientadas hacia llenar los vacíos y superar los estrangulamientos más importantes que se produzcan en dichos mercados. La diferencia entre las actuales políticas de desarrollo productivo y las políticas "industriales" del pasado radica justamente en la importancia que se otorga al perfeccionamiento de los mercados de factores, con miras a reducir o eliminar las diferencias entre la productividad media de la región y la propia de las mejores prácticas internacionales.

55. En ese sentido, los países de desarrollo tardío, como son los de la región, cuentan con un gran potencial latente para aumentar su productividad. Reducir las diferencias a que alude el párrafo anterior —es decir, modernizarse— exige un proceso activo de aprendizaje y reestructuración en lo tecnológico y organizativo, así como en los sistemas de control de calidad y comercialización en nuevos mercados; todo ello implica una fuerte inversión en tiempo y capital, tanto físico como humano, sobre todo por parte de las empresas tecnológicamente más rezagadas. La facilitación de ese proceso de aprendizaje es el eje esencial de una política moderna de desarrollo productivo. Así lo confirman las experiencias en otras latitudes y algunas que ya se han presentado en la propia región (automóviles y autopartes, madera, papel y celulosa, por ejemplo).

56. Las políticas de desarrollo productivo tienen por objeto reforzar y no sustituir las fuerzas del mercado. Además, los eventuales incentivos deben ser transitorios; la perspectiva de la competencia internacional favorece una actitud empresarial más centrada en la productividad que en la rentabilidad de corto plazo, lleva a la búsqueda de magnitudes de producción que se traduzcan en economías de escala (ya sea por contar con amplio mercado interno, o por haberse orientado inicialmente a exportar, o por tratarse de actividades de proceso continuo de un recurso natural fácilmente exportable en caso de insuficiencia de la demanda interna), y tiende a la adopción de tecnologías relativamente avanzadas pero ya probadas y consolidadas (donde se logre dominio de la tecnología, actualización tecnológica e incluso introducción de adaptaciones, según el caso).

57. Complementando los planteamientos hechos en el Enfoque integrado (CEPAL, 1992a), hay tres conjuntos de medidas que cabe proponer, dada su especial relevancia en el ámbito de las políticas de desarrollo productivo en apoyo de la competitividad internacional. El primero abarca políticas de desarrollo tecnológico; el segundo, la capacitación de la mano de obra, y el tercero, el perfeccionamiento de mercados de capital de largo plazo. Asimismo, se sugiere un programa concreto que ponga a los empresarios de la región en contacto con las mejores prácticas productivas internacionales.

58. En lo que se refiere al tema de la innovación y difusión tecnológica, se proponen las siguientes opciones de política:

i) Implantar políticas de competencia interna que vayan más allá de la simple apertura comercial.

ii) Subvencionar parcialmente las actividades de innovación y desarrollo tecnológico de las empresas —ya sea realizadas por éstas en forma directa o en conjunto con centros de investigación— tomando en cuenta las importantes externalidades positivas que de estas actividades se derivan.

iii) Desarrollar y fortalecer el seguimiento sistemático de las tecnologías y métodos de gestión disponibles a nivel internacional e integrar las empresas a las redes de información pertinentes, considerando la conveniencia de que cada una de ellas pueda elegir de la manera más informada posible la tecnología que decida aplicar.

iv) Mejorar las condiciones de financiamiento de los esfuerzos de desarrollo tecnológico, con especial atención a las necesidades de las pequeñas y medianas empresas. Entre estos esfuerzos se cuentan los del desarrollo de prototipos y plantas piloto, con miras a facilitar el tránsito de la investigación a la aplicación. Los montos necesarios pueden ser relativamente modestos, pues la idea central es generar efectos de demostración, para la banca privada, del potencial de rentabilidad de este tipo de inversión, y servirle de mecanismo de aprendizaje de cómo evaluar el riesgo tecnológico.

v) Poner en conocimiento de los actores empresariales y económicos en general las experiencias más prometedoras en el desarrollo tecnológico y su difusión —centros tecnológicos por rama, incubadoras, parques industriales, formas de vinculación entre universidad y empresas y mecanismos alternativos de financiamiento— para así multiplicar el impacto de estas experiencias.

vi) Fomentar alianzas estratégicas entre empresas nacionales e internacionales líderes en materia de tecnología, gestión, calidad y acceso a los mercados más importantes, simplificando para ello los trámites administrativos, mejorando la información y dando estímulos fiscales.

59. En materia de capacitación —que es muy insuficiente en la región, pese a la probada alta rentabilidad de la inversión en capital humano, y también pese a que la capacidad del capital humano es clave para la productividad de las empresas— se propone:

i) Otorgar incentivos tributarios y monetarios a las empresas que capaciten a su personal, para compensar la externalidad negativa para las empresas que se deriva de tal capacitación (ésta tiende a ser captada mucho más por el trabajador que por la empresa que lo capacita).

ii) Tomar medidas de promoción, información y sensibilización para acelerar el uso de los incentivos a la capacitación y para introducir prácticas más eficientes de gestión de recursos humanos y relaciones industriales más cooperativas.

iii) Reordenar la oferta de capacitación, impulsando la oferta privada, y concentrando el esfuerzo público en lograr que la capacitación y los oferentes de ella se vinculen más estrechamente con el sistema productivo y sus necesidades futuras; asimismo, asegurar tanto la calidad como la relevancia de los cursos ofrecidos, estableciendo mecanismos de certificación de la formación impartida; e impulsar y financiar la oferta de capacitación hacia grupos de trabajadores marginales, cesantes, o de pequeñas empresas, normalmente desatendidos por los programas de capacitación.

iv) Fomentar programas especiales de formación básica para el amplio segmento de la fuerza de trabajo (40%) que no ha completado su educación primaria, así como subvencionar programas regulares de capacitación que contribuyan a mejorar el potencial productivo de este vasto grupo de trabajadores que no podrá beneficiarse de las reformas educacionales que se pongan en marcha.

60. La falta de un mercado de capital de largo plazo hace que el grado de equipamiento, modernización y expansión de la mayoría de las empresas de la región dependa de su capacidad de autofinanciamiento y no de sus perspectivas futuras, lo que induce a una mala asignación del capital. Este problema se vuelve más grave en períodos de reestructuración: no siempre coincide la abundancia de capital propio de una empresa (que puede expresar un éxito pasado) con sus posibilidades de éxito en el porvenir; y sin embargo las empresas que cuentan con ese capital tienden a invertirlo en su propia actividad. En el extremo, podría producirse una sobreinversión en actividades caducas que fuera en detrimento de otras con mayores posibilidades de modernización y reestructuración.

61. Finalmente, una propuesta específica para reducir la amplia diferencia entre la productividad de numerosas empresas de la región —exceptuando las "de punta" en su respectiva rama— y la de los países desarrollados, consiste en poner en marcha masivos programas de extensión, que cofinancien visitas a fábricas extranjeras donde se encuentre la "mejor práctica" internacional.

62. Lo que se propone es organizar y contribuir a financiar visitas de gerentes, ingenieros, técnicos, supervisores, operarios y sindicalistas, de diversos subsectores de la producción, a plantas de mejor práctica en el exterior. Estas visitas tendrían una duración determinada: por ejemplo, seis semanas. A su vuelta, los participantes redactarían un informe sobre las mejores prácticas en cuanto a equipos y tecnologías, métodos de producción, organización del trabajo, relaciones industriales, control de calidad, comercialización y otros aspectos. Cada uno de ellos difundiría los resultados de las visitas en otras empresas, así como en las respectivas organizaciones empresariales y sindicales. El programa estaría abierto a cualquier sector dispuesto a financiar su parte, sea exportador o sustituidor de importaciones.

4. Movimientos de capital y política macroeconómica

a) La política económica y el acceso a los mercados financieros internacionales

63. En el marco de las políticas de liberalización en que se inscribió la apertura comercial, la mayoría de los gobiernos también ha seguido políticas tendientes a reducir o eliminar restricciones a los movimientos internacionales de capitales. Esa circunstancia, junto con la creciente estabilidad macroeconómica, las oportunidades de inversión y particularmente el diferencial en las tasas de interés en los países de la región en relación a las existentes en los mercados financieros internacionales, contribuyeron a reforzar en dichos mercados la tendencia al resurgimiento de una significativa oferta de fondos privados a economías en desarrollo. El resultado de la combinación de los mencionados cambios en el ámbito internacional y en las economías de la región llevó a la reactivación de los ingresos netos de capitales en los últimos tres años.

64. La movilidad internacional del capital desempeña varios papeles de gran significación para el desarrollo. Dos de ellos destacan por sus alcances macroeconómicos: i) la movilización de ahorro externo hacia países con escasez de capital; y ii) el financiamiento compensatorio de shocks externos, que permite estabilizar el gasto interno. En estas dos dimensiones, el capital externo ha estado cumpliendo

positivamente su papel en América Latina y el Caribe en los años noventa, aun cuando sólo una fracción reducida del ingreso neto se ha reflejado en mayor inversión productiva.

65. Es claro, entonces, que la sola capacidad de acceder a los flujos financieros externos no asegura que se fortalezcan automáticamente los procesos de ahorro e inversión. Esto obedece a severas imperfecciones en los mercados financieros internos y externos, las que limitan su capacidad de asignar eficientemente los recursos, en particular hacia la inversión en sectores transables. Una política económica coherente y sostenida puede desempeñar, en ese contexto, un papel de extrema importancia para lograr un desarrollo más dinámico y estable.

66. De otra parte, la bondad de la política económica no sólo debe evaluarse sobre la base del acceso a los flujos externos, en especial durante ciclos de oferta abundante de fondos internacionales. Cabe considerar sobre todo la capacidad de las autoridades nacionales para defender la estabilidad macroeconómica y los incentivos de los agentes para tomar decisiones sobre la base de metas sostenibles de mediano y largo plazo. La necesidad de intervenir para administrar el efecto de los flujos de capitales se justifica por cuanto éstos afectan simultáneamente dos variables claves para la eficiente asignación de recursos: el tipo de cambio real en el mercado cambiario y la tasa de interés real en el mercado monetario.

67. En ese sentido, cabe recordar que en la historia latinoamericana se han dado períodos con grandes entradas de capitales, seguidos en varias ocasiones por períodos de crisis de deuda. Esto ha generado un amplio debate en relación a la dinámica del proceso de apertura de la cuenta de capitales. Actualmente, existe cierto consenso de que dicha apertura debe darse de manera secuencial, y que es recomendable que ocurra después de que se hayan consolidado otros procesos de liberalización, en particular el comercial y el del mercado financiero interno.

68. En lo que se refiere a la velocidad del proceso de apertura de la cuenta de capitales, para mantener la estabilidad macroeconómica y del tipo de cambio real se requiere que dicho proceso sea acorde con la capacidad de las economías para absorber y asignar eficientemente los recursos externos. Podría ser conveniente liberalizar, en primera instancia, la entrada de capitales de largo plazo, antes de dar facilidades a las transacciones de capital financiero de corto plazo. En cuanto a la salida de capitales, cabría dar prioridad a los créditos de comercio, lo que se relaciona con la promoción de exportaciones, y a las inversiones directas de empresas nacionales en el extranjero, también como forma de mejorar la plataforma exportadora de éstas.

69. La apertura de la cuenta de capitales en los países industriales ha sido bastante lenta y gradual, acelerándose recién en los últimos diez años junto con la internacionalización de los mercados de capital. Es, sin embargo, interesante destacar que en 1992 España, Portugal e Irlanda introdujeron ciertas restricciones a los movimientos de capital con miras a evitar la inestabilidad cambiaria. Una vez que se alcanzaron los objetivos de estabilidad, dichas restricciones fueron levantadas. Esto destaca la importancia de contar con instrumentos flexibles que permitan, según las circunstancias, imponer ciertas restricciones transitorias a los movimientos de capitales para los efectos de apoyar los esfuerzos de estabilidad macroeconómica.

70. La reactivación económica que se observa en varios países de la región, apoyada en la remoción de la restricción externa, está limitada evidentemente por la capacidad productiva disponible. En forma progresiva, varios países se han ido aproximando a su frontera productiva. Se plantea entonces, por una parte, la necesidad de regular la evolución de la demanda agregada, para evitar rebrotes inflacionarios

o déficit excesivos en el sector externo. Por otra, se hace más urgente la tarea de incrementar la inversión para sostener el crecimiento del PIB con aumentos de la capacidad productiva y de la producción de rubros transables. Una vez superada la crisis de la deuda, es éste el terreno en el que deberá actuar la política macroeconómica de los países de la región.

71. De otra parte, promover una estrategia de transformación productiva con equidad requiere, en el plano estrictamente macroeconómico, intentar administrar la demanda agregada y su composición. Los instrumentos disponibles son las políticas fiscal, monetaria y cambiaria. Ante la ausencia de una política fiscal activa, para efectos de lograr este propósito los instrumentos se reducen a controlar simultáneamente la tasa de interés real (como instrumento de política monetaria para las políticas de estabilización y control del gasto agregado interno) y el tipo de cambio real (como instrumento de política comercial para promover el crecimiento de la producción de rubros transables y afectar la composición del gasto agregado).

72. El conflicto se origina cuando la tasa de interés consistente con el objetivo de limitar la inflación y de dar estabilidad a la actividad económica (mediante la esterilización de los efectos monetarios de la acumulación de reservas) es superior a la internacional ajustada por expectativas de devaluación, lo que incentiva la entrada de capitales, reforzando la apreciación cambiaria, con lo que se perjudica el objetivo de proteger el sector transable de la economía. Si, por el contrario, se deja bajar la tasa de interés real interna, se perjudican ambos objetivos, pues el mayor gasto inducido por las menores tasas de interés presionará sobre los precios y se elevará rápidamente el déficit en cuenta corriente. Con ello se plantea el riesgo de un desequilibrio macroeconómico insostenible. La forma de resolver este conflicto es actuando directa o indirectamente sobre los flujos de capitales, como algunos de los países de América Latina y el Caribe lo han estado haciendo en los años noventa.

73. Para los efectos de diseñar la política económica, una de las principales interrogantes que enfrentan los gobiernos de la región se refiere a la posibilidad de distinguir entre los factores internos y externos que explican el resurgimiento de los movimientos de capitales en la región, por una parte, y por otra, distinguir también entre los flujos de capital de corto plazo (cuyo carácter tiende a ser más especulativo) y los de mediano y largo plazo (más asociados a inversión productiva). En esta perspectiva, sería deseable que el financiamiento externo contribuyera al proceso de inversiones necesarias para fortalecer la competitividad productiva, para lo cual correspondería estimular la entrada de capitales de largo plazo y desalentar la de aquellos que tengan carácter especulativo.

74. Es posible identificar tres niveles de decisiones en que las autoridades pueden intervenir ante una inesperada abundancia de financiamiento externo, que se prevé en parte transitoria o que ocurre a un ritmo mayor al que la economía es capaz de absorber. Un primer nivel es el que tiene por objeto moderar el impacto sobre el tipo de cambio mediante la compra de divisas (lo que implica la acumulación de reservas) por parte del Banco Central. Un segundo nivel se vincula con políticas de esterilización, para disminuir el impacto monetario de la acumulación de reservas en el primer nivel de intervención. Un tercer nivel se relaciona con políticas de incentivos, recargos o controles cuantitativos a la entrada de capitales, los que permiten influir sobre su composición y volumen; se trata de alentar flujos cuyo monto sea compatible con la capacidad de absorción interna de la economía, para destinarlos a proyectos de inversión productiva, y desalentar, por el contrario, la entrada de capitales de corto plazo de naturaleza especulativa.

75. Las opciones de los gobiernos pueden resumirse en dos. Algunos han adoptado la denominada intervención no esterilizadora, que implica intervenir en el primer nivel mediante la compra de divisas por parte del Banco Central, sin esterilizar su impacto monetario. En esta opción, con la liberalización de los movimientos de capitales, en el contexto de un compromiso con un tipo de cambio nominal de trayectoria predeterminada, se pierde control sobre los agregados monetarios. La otra opción es la llamada intervención esterilizadora, que amplía el espectro de la acción de la primera opción, compensando el impacto monetario de la acumulación de reservas con activas operaciones de regulación de la oferta de dinero. Se intenta así mantener el tipo de cambio real dentro de ciertos rangos deseables según los objetivos de mediano y largo plazo.

76. La opción de esterilización implica costos, en cuanto las tasas de interés que debe pagar el Banco Central sobre sus pagarés sean mayores que las que obtiene sobre sus colocaciones en moneda extranjera. Estos costos no son inevitablemente permanentes si el Banco Central mantiene un tipo de cambio real, ligado a una canasta de monedas que refleje la composición del intercambio comercial del país, y que sea sostenible a mediano plazo. La tarea del Banco puede ser facilitada, y los costos reducidos o incluso transformados en ganancia, si adopta una política de banda cambiaria con flotación "sucia": podría obtener ganancias por compraventa de cambios, compensando así las pérdidas por el diferencial entre tasas de interés.

77. La mayoría de los países de la región han optado en algún momento por la intervención esterilizadora, enfrentando severos conflictos entre el manejo de sus políticas cambiarias y monetarias. Para moderar tales conflictos se han utilizado medidas complementarias, como algún grado de flexibilidad de la política fiscal para regular la demanda agregada; fondos de estabilización de los principales productos de exportación para suavizar los shocks de sus respectivos ciclos de precios (por ejemplo, el caso del cobre en Chile y del café en Colombia); política de ingresos para adaptar los precios relativos de factores a los cambios de productividad.

78. Cuando la política fiscal no dispone de los instrumentos que permitan actuar con agilidad, como ya se mencionó, el control de la demanda agregada recae sobre la política monetaria (tasa de interés) y cambiaria (tipo de cambio). Para resolver el posible conflicto que podría surgir en el manejo simultáneo de estas dos variables, surge la opción de intervenir en el tercer nivel mediante medidas que intentan cambiar el volumen y la composición de los flujos privilegiando aquellos de largo plazo a través de incentivos (mediante encajes o impuestos, y medidas cambiarias que generen mayor incertidumbre para los flujos de capitales de corto plazo) o incluso a través de controles cuantitativos.

79. Entre los controles cuantitativos directos, se pueden destacar exigencias de plazos mínimos de vencimiento; de volúmenes mínimos para la emisión de bonos; topes máximos para las tasas de interés sobre el capital extranjero, y regulaciones en torno a la participación del capital extranjero en el mercado de acciones.

80. En la actual coyuntura de abundante oferta de fondos externos y tasas de interés internacionales comparativamente bajas, las políticas de intervención de tercer nivel, así como la intervención esterilizadora, al actuar sobre los agregados monetarios, evitan excesos de gastos, especialmente privados, pues impiden aumentos artificiales y transitorios del gasto interno, que podrían resultar en importantes caídas del ahorro, nacional y aumentos excesivos de pasivos externos, sin una contraparte de aumento de la capacidad productora de rubros transables.

b) Perfeccionamiento de los mercados financieros internos

81. La medida en que los flujos de capitales externos sean funcionales para una estrategia de transformación productiva con equidad depende en gran parte de las características de los mercados financieros internos. Esta afirmación se basa en la experiencia de la crisis de la deuda externa, ocasionada por fuertes entradas de créditos bancarios externos. Los mercados de capitales en esa oportunidad fueron incapaces de evitar la generación de "burbujas financieras", la selección adversa, y los riesgos morales, características propias de los mercados financieros.

82. Los desafíos de una regulación financiera y prudencial de los mercados financieros internos se ponen de manifiesto al considerar la gran velocidad a la que pueden ingresar los fondos externos a dichos mercados. De no mediar un activo desarrollo de instituciones e instrumentos financieros, entre ellos el de las propias instituciones públicas encargadas de la regulación y supervisión, la intermediación de estos fondos por sistemas financieros en rápido crecimiento podría llevar a distorsiones e inestabilidad macroeconómica, al canalizarse hacia créditos de alto riesgo (o "burbujas de crédito"), fuertes alzas de precios de los valores bursátiles existentes (o "burbujas bursátiles") y alzas en los precios de bienes inmobiliarios y otros activos.

83. Tal como se sugirió al comentar las políticas de desarrollo productivo, la reorganización de los sistemas financieros, incluida la liberalización de los movimientos de capitales, debiera considerar de manera prioritaria la canalización de recursos hacia el ahorro y la inversión, en forma estrechamente vinculada al desarrollo de la capacidad productiva. Este rol no se ha enfatizado suficientemente en las reformas monetarias y financieras que tienen lugar en la región. Se requiere de una mayor preocupación por la relación entre el sistema financiero y los procesos de ahorro e inversión nacionales, y entre dicho sistema y los mercados financieros externos.

84. En este plano de la relación entre los mercados financieros y la formación de capital para el desarrollo, se necesita de una institucionalidad que complete o perfeccione los mercados con tres criterios. Primero, el de incluir un segmento del mercado financiero dinámico de largo plazo, que permita el financiamiento de proyectos productivos. Esto implica desalentar los segmentos especulativos y concentrarse en capitales internacionales de largo plazo, acompañados por acceso a la tecnología y a los mercados de exportaciones. El impacto de las entradas de capitales por la vía de la inversión externa directa en la región es importante en este contexto.

85. Segundo, el de promover el acceso al financiamiento de pequeñas y medianas empresas que sufren de la segmentación del mercado de capitales. Para esto último es preciso que este mercado actúe con algunos criterios de selectividad, que atiendan las necesidades de capacitación y de promoción del desarrollo de pequeñas empresas productivas, así como de su modernización. Se precisa de entidades crediticias y mecanismos de garantía que realicen lo que los mercados de capitales de la región no han logrado en forma espontánea. No se trata de subsidiar el costo del crédito, pero sí de favorecer el acceso al financiamiento a tasas de interés normales, así como el acceso a la tecnología, insumos y servicios, a los canales de comercialización, al financiamiento de largo plazo, y a la infraestructura que potencie la capacidad productiva de estos sectores de la población.

86. Tercero, el de reconocer que la liberalización financiera de la cuenta de capital abriéndola a las inversiones internacionales de cartera está sujeta, en países con mercados de valores "emergentes", a riesgos de sobreendeudamiento externo y a los riesgos de excesivas fluctuaciones bursátiles y cambiarias. Fuertes entradas de capital extranjero a los mercados internos pueden impulsar simultáneamente "burbujas

bursátiles" y caídas en el tipo de cambio. El posterior descenso de los niveles bursátiles puede a su vez provocar salidas de capital y presiones alcistas sobre el tipo de cambio. De ello se desprende la necesidad de implantar formas de regulación y supervisión de las instituciones financieras que operan en los mercados de capital, para asegurar su estabilidad.

87. La regulación financiera y prudencial puede contrarrestar estos riesgos y contribuir a una captación ordenada y estable de inversiones internacionales de cartera. Para estos efectos, como se vio con anterioridad, las regulaciones financieras pueden actuar sobre dos variables financieras claves: las tasas de interés y el tipo de cambio. Las respectivas normas pueden establecer bandas para estos precios, o determinadas reglas que rijan su comportamiento. También pueden influir en forma indirecta en estas variables a través de normas que afectan la disponibilidad o el costo de los fondos, incluyendo determinadas restricciones de acceso, encajes e impuestos. Las normas que rigen la entrada y salida de capitales del país, ya sean fondos extranjeros o nacionales, forman parte de estas regulaciones. Para efectos de diseñar tales normas, las instituciones pertinentes debieran contar con información estadística relativa a los flujos externos (tipos de flujos, volúmenes, costos y fuentes), así como a la acumulación de stocks de pasivos externos en el mercado financiero nacional.

88. La regulación prudencial se orienta principalmente a la solvencia de los bancos, fondos financieros, compañías de seguros y otros agentes que gestionan recursos o asumen riesgos de terceros en gran escala. El desempeño de estas funciones compromete la confianza pública, razón por la cual la solvencia o estabilidad de las instituciones financieras implica importantes externalidades macroeconómicas.

PARTE PRIMERA: POLITICA COMERCIAL

Capítulo I

TENDENCIAS DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL

1. Consideraciones generales

Mucho se ha escrito sobre las profundas mutaciones que ha experimentado la economía internacional en los últimos tiempos, en dominios tan fundamentales como los de la producción, la comercialización, el transporte, la transferencia de tecnología y el movimiento transfronterizo de capitales (Ohmae, 1985; Porter, 1990; Naciones Unidas, 1991, y UNCTAD, 1993). También se ha insistido en los desafíos que una economía internacional intensamente competitiva plantea para los países de América Latina y el Caribe, junto a subrayar las nuevas posibilidades que ésta entraña (CEPAL, 1990a y CEPAL, 1992a). En estas páginas se mencionan algunas de las tendencias más pronunciadas, a título de trasfondo para los capítulos siguientes.

En primer término, la economía internacional en conjunto, y las principales economías industrializadas, han registrado tasas de crecimiento muy modestas en los últimos tres años. Al redactarse el presente documento, la recuperación de la economía estadounidense parecía ser pausada; las dificultades de la reunificación alemana impedían que Europa sustituyera a los Estados Unidos como "locomotora" de la economía mundial, y la economía japonesa experimentaba una recesión sin precedentes en la posguerra.[1] Las reformas económicas en Europa Oriental y en la ex-Unión Soviética, inicialmente postuladas como un impulso adicional a las exportaciones de los países del Occidente, hoy constituyen uno de los factores que explican la lenta evolución de la economía mundial. (Véase el cuadro I.1.)

La única zona que se ha mantenido ajena a este conjunto de problemas es una parte de Asia. Durante más de un cuarto de siglo, las economías del Este de Asia han estado creciendo muy por encima del promedio mundial. Apoyándose en una estrategia basada en la inversión en capital humano, las relaciones armónicas y estrechas entre el sector público y los empresarios, y la competitividad por la vía de las exportaciones, estas naciones han llegado a estar entre las más poderosas del planeta en términos

---

[1] Para las exportaciones de los países en desarrollo, los mercados siguen situados predominantemente en el mundo industrial, pese al incremento reciente del comercio entre los propios países en desarrollo y al aumento excepcional del comercio intralatinoamericano. En 1992, por ejemplo, 59% de las exportaciones de los países en desarrollo tuvieron por destino los Estados Unidos, Japón, la Comunidad Europea y otras ocho naciones industrializadas. Por ende, las tasas de crecimiento de estos países revisten suma importancia, pues determinan el grueso de la demanda de exportaciones regionales, la relación de intercambio y el grado de proteccionismo.

Cuadro I.1

ESTIMACIONES Y PRONOSTICOS DE CRECIMIENTO EN LA ECONOMIA MUNDIAL, 1993 Y 1994

(Tasas de crecimiento anual, según estimaciones de diferentes fuentes)

	1993					1994			
	ONU a/	FMI b/	UNCTAD c/	MORGAN d/	OCDE e/	ONU	FMI	MORGAN	OCDE
PRODUCCION									
Producto mundial	1.0	2.2	1.4			2.5	3.2		
Países industrializados	1.0	1.1	0.8	0.9	1.2	2.5	2.2	1.7	2.7
Estados Unidos	2.7	2.7	2.0	2.9	2.6		2.6	3.4	3.1
Japón	0.3	-0.1	1.0	-0.6	1.0		2.0	0.0	3.3
Alemania	-1.3	-1.6	-1.7	-2.0	-2.4		1.2	-0.8	1.0
CEE	-0.3	-0.2	-0.5	-0.7	-0.3		1.6	0.5	1.8
Países en desarrollo	5.5	6.1	4.6			5.0	5.5		
Africa	2.0	1.6	3.0				2.6		
América Latina	3.4	3.4	2.7				3.5		
Asia	5.3	8.7	6.2				7.1		
Economías en transición	-9.7	-10.2	-12.0			0.0	-1.1		
COMERCIO MUNDIAL (volumen)	4.0	3.0	1.5			6.0	5.0	4.1	5.8

a/ Naciones Unidas, The World Economy in 1993: An Update. Note by the Secretary-General, Departamento de Información Económica y Social y Análisis de Políticas (DIESAP), Nueva York, octubre de 1993.
b/ FMI, World Economic Outlook, Washington, D.C., septiembre de 1993.
c/ UNCTAD, Trade and Development Report (UNCTAD/TDR/13), Nueva York, septiembre de 1993. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.93.II.D.10.
d/ Morgan Guaranty Trust, World Financial Markets, Nueva York, 19 de noviembre de 1993.
e/ OCDE, Economic Outlook, París, junio de 1993.

económicos. Japón, en particular, a pesar de sus dificultades coyunturales, presenta a los Estados Unidos y Europa desafíos que habrían sido inimaginables hace pocos decenios. Pero no se trata solamente de Japón. Cuatro economías de reciente industrialización (la República de Corea, la provincia china de Taiwán, Hong Kong y Singapur) han demostrado grandes habilidades en la producción y el comercio, y a ese grupo se unen ahora los países del Sudeste de Asia y China. Conjuntamente, esos países forman la región donde se prevé más dinamismo en el resto de la década. (Véase el cuadro I.2.)

Todo lo anterior ocurre en un ambiente de acentuada globalización. Esta incluye un aumento en el volumen del comercio con respecto a la producción mundial y un gran dinamismo de la inversión extranjera directa (IED). Se caracteriza, asimismo, por un creciente protagonismo de las empresas transnacionales en la producción y el comercio global, un sistema financiero mucho más flexible, y una nueva organización mundial de la producción y un comercio que se caracteriza por el énfasis en la subcontratación y por un aumento en la importancia del comercio intraindustrial (e intrafirma).[4] Por otro lado, el intenso debate que se produjo en los últimos meses de 1993 en torno a la suscripción del Acta Final de la Ronda Uruguay y la ratificación por parte del Congreso estadounidense del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, así como las resistencias a la profundización de la Unión Europea, demuestran que las presiones proteccionistas y los riesgos del comercio administrado siguen latentes. Los desequilibrios externos en la OCDE, en particular los elevados superávit en Japón y déficit en los Estados Unidos, acrecientan esos riesgos.

Los efectos de los avances tecnológicos son de diverso signo. El cambio tecnológico, inserto en economías dinámicas, evidentemente favorece la generación neta de empleos a mediano plazo. En plazos más breves, tiende a actuar en sentido inverso. Con ello, el impacto más relevante del actual ciclo tecnológico sobre la ocupación, más que reducir empleos, es el de hacer caducar habilidades y conocimientos. Con ello, desaparecen ocupaciones y se crean otras que requieren habilidades distintas, con las cuales no necesariamente cuentan los actuales desempleados o los desplazados por el cambio técnico u organizativo. Un escenario de menor crecimiento en las economías industrializadas tiende a acentuar estos efectos adversos de corto plazo sobre la dinámica ocupacional.

El actual momento de la economía mundial refleja un profundo proceso de transformación. Mientras persistan los déficit fiscales en algunas de las principales economías industrializadas, es plausible que en los años próximos el crecimiento económico global y el dinamismo de las corrientes comerciales sean inferiores a los de los decenios precedentes. Sin embargo, tras las cifras agregadas, puede percibirse que obtienen mejores resultados los sectores y actividades que asumen el desafío tecnológico, de globalización y de competitividad. Esto es lo que se aprecia en el dinamismo asiático y en el elevado crecimiento del comercio internacional de servicios y de la inversión extranjera.

Finalmente, la competitividad, asentada en la promoción y difusión del cambio técnico y de la capacitación laboral, con miras a enfrentar la globalización de la economía mundial, es el tema que predomina en la escena internacional. Con ello se crea la urgencia de que América Latina y el Caribe aborden los desafíos de la calidad y la productividad y puedan así insertarse en las corrientes y zonas dinámicas del comercio internacional.

---

[4] La globalización está reforzada por el nuevo acuerdo del GATT.

Cuadro I.2

DINAMISMO ECONOMICO Y EXPORTADOR EN ASIA

	Producto interno bruto		Relación ahorro interno/producto interno bruto		Relación inversión interna bruta/producto interno bruto		Exportaciones	
							Miles millones de dólares	Tasa % crec. anual
	1971-1980	1981-1990	1981-1990	1993	1981-1990	1993	1993	1986-1993
Hong Kong	9.3	7.1	30.7	34.9	27.9	32.3	139.4	21.3
Corea	9.0	9.9	34.0	35.5	30.5	40.0	89.1	17.0
Singapur	7.9	6.3	42.5	47.4	42.0	40.0	74.8	17.3
Provincia china de Taiwán	9.3	8.5	32.9	27.5	22.6	24.8	93.9	15.5
China	7.9	10.1	33.5	37.2	34.3	36.5	73.0	14.6
Indonesia	7.7	5.5	32.0	36.0	30.4	35.5	35.8	9.4
Malasia	7.8	5.2	33.0	30.0	30.8	36.0	50.5	16.9
Tailandia	7.9	7.8	22.3	34.0	26.7	38.0	36.8	23.1
Pakistán	5.2	6.3	10.3	15.5	18.7	20.0	7.8	14.6
India	3.7	5.5	20.1	22.5	22.2	24.0	22.7	11.6

Fuente: Banco Asiático de Desarrollo, Asian Development Outlook, 1992, Manila, 1992.

2. Tendencias del comercio internacional

Pese al estancamiento de la producción económica mundial y la creciente preocupación por el sistema internacional de comercio, durante los últimos años el volumen del comercio ha crecido a casi la misma tasa anual que registró durante las dos décadas precedentes. Como se advierte en el cuadro I.3, el volumen aumentó un promedio de 4.5% entre 1990 y 1992 comparado con un promedio de 4.8% entre 1970 y 1990. Sólo en el decenio de 1960 hubo una cifra notoriamente mayor (7.4%).

Aunque el volumen del comercio mundial ha aumentado a una tasa bastante constante, su valor ha fluctuado en forma considerable. El cuadro I.3 indica que el valor del comercio creció en torno a 9% anual en la década de 1960, se duplicó con creces hasta llegar a 20% en el decenio de 1970, y cayó a 0.5% en el primer lustro de los años ochenta. Desde 1986, continuaron las fluctuaciones con un crecimiento promedio de 12% entre 1985 y 1990, pero con un descenso a 3% entre 1990 y 1992.

Cuadro I.3

CRECIMIENTO DEL COMERCIO INTERNACIONAL

(% promedio anual)

	Todo el mundo	Países desarro-llados	Estados Unidos	Japón	CEE	Países en desarrollo	América Latina	Medio Oriente	Asia	Africa	Economías en transición
1960-1970											
PIB real	5.2	5.1	4.4	10.3	4.7	5.8	5.5	6.2	5.1	5.4	6.7
Exp. volumen	7.4	8.4	6.6	16.0	8.8	7.9	3.1	9.5	6.5	11.4	...
Exp. valor	9.3	10.1	7.8	16.9	10.4	7.4	5.7	9.3	6.7	9.0	...
Imp. volumen	8.6	9.5	9.3	14.4	8.9	5.3	4.9	6.3	6.0	4.2	...
Imp. valor	9.2	10.3	10.2	15.4	10.1	6.7	6.3	7.4	6.9	5.3	...
1970-1980											
PIB real	3.7	3.1	2.8	4.4	2.9	5.5	5.4	6.4	6.1	6.2	5.2
Exp. volumen	5.1	6.4	6.2	9.7	5.0	0.4	0.4	-1.3	8.3	-2.7	6.1
Exp. valor	20.3	18.8	18.2	20.8	19.3	25.9	20.8	34.3	25.8	21.7	14.9
Imp. volumen	5.4	4.9	4.7	5.0	5.5	7.8	5.1	16.3	7.6	7.8	8.3
Imp. valor	20.2	19.5	21.2	22.0	19.8	23.8	20.6	33.6	23.5	22.2	13.6
1980-1985											
PIB real	2.0	2.4	2.9	3.9	1.5	1.9	1.3	0.5	5.3	1.0	2.1
Exp. volumen	2.5	3.4	-0.2	7.4	1.7	-1.4	3.7	-12.3	7.4	-4.8	5.1
Exp. valor	-0.6	0.5	-0.2	6.2	-1.1	-4.4	-0.8	-14.3	2.5	-8.3	0.5
Imp. volumen	2.7	3.2	6.8	1.7	1.8	0.2	-5.8	0.6	4.9	-2.5	3.1
Imp. valor	-0.4	-1.4	7.1	-1.6	-3.0	-2.6	-8.0	-2.0	2.5	-6.3	-1.3
1985-1990											
PIB real	3.3	3.2	3.0	4.6	3.1	3.4	1.9	1.3	6.9	2.4	0.8
Exp. volumen	6.4	5.3	8.2	2.9	9.9	8.2	3.0	7.9	12.7	2.4	-1.6
Exp. valor	12.1	14.0	12.5	10.3	15.9	11.5	4.5	7.3	18.6	3.1	1.0
Imp. volumen	7.1	6.5	3.7	9.9	7.6	6.4	2.1	-3.5	13.5	0.0	0.6
Imp. valor	12.0	14.6	7.4	12.6	16.1	13.4	7.5	2.9	19.0	5.3	3.5

	Todo el mundo	Países desarro-llados	Estados Unidos	Japón	CEE	Países en desarrollo	América Latina	Medio Oriente	Asia	Africa	Economías en transición
1990-1992											
PIB real	0.4	1.6	0.5	3.1	1.3	4.2	2.6	3.3	5.1	1.7	-12.9
Exp. volumen	4.5	3.5	6.5	1.0	2.5	7.6	8.5	-1.7	13.0	1.6	-26.5
Exp. valor	3.2	3.7	6.7	9.0	2.9	7.0	1.4	-5.0	10.2	-4.2	-12.1
Imp. volumen	4.7	3.1	4.0	0.8	4.0	11.5	18.5	9.7	12.6	2.6	-27.3
Imp. valor	2.5	2.0	1.8	-0.3	3.8	11.1	15.6	5.7	12.6	0.5	-14.3

Fuente: UNCTAD, Handbook of International Trade and Development Statistics, 1988 (TD/STAT.16), Nueva York, 1989. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/F.88.II.D.11; y Handbook of International Trade and Development Statistics, 1991 (TD/STAT.19), Nueva York, 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/F.92.II.D.6.
Naciones Unidas, Estudio económico mundial, 1992 (E/1992/40; ST/ESA/231), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.C.1; Estudio económico mundial, 1993 (E/1993/60; ST/ESA/237), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.C.1; y Monthly Bulletin of Statistics, varios números, Nueva York.

Durante la década de 1970, los países en desarrollo tuvieron mejor desempeño que las naciones del Grupo de los Siete en cuanto al valor de las exportaciones; esta tendencia cambió durante la década de 1980, pero se retomó en los últimos años. (Véase el cuadro I.3.) No obstante, al desagregar los datos sobre los países en desarrollo, se observa que el buen desempeño de estos últimos dependió preponderadamente de las economías de reciente industrialización (ERIs) asiáticas y de China. Con la excepción del período del auge petrolero, las exportaciones de las demás regiones en desarrollo (por ejemplo, América Latina y Africa) han crecido razonablemente en términos de volumen, pero muy lentamente en términos de valor. Las economías en transición (Europa oriental y las repúblicas de la ex Unión Soviética) sufrieron una disminución espectacular del volumen y el valor de su comercio en 1991; esta situación se estabilizó en 1992, aunque el PIB ha seguido cayendo, sobre todo en la ex Unión Soviética.

Los resultados de estas diferencias entre las tasas de crecimiento pueden advertirse en la distinta participación regional en el valor del comercio mundial (cuadro I.4). Los países desarrollados aumentaron su participación de 66% en 1960 a 72% en 1992, en tanto que la de los países en desarrollo se elevó de 22 a 24%. Esto último se explica en parte por la caída de la participación de Europa oriental y de la ex Unión Soviética, pero sobre todo por el buen desempeño de Asia, puesto que la participación de América Latina cayó de 8 a 4%, y la de Africa descendió de 4 a 2%.

Naturalmente, la diferencia entre el desempeño del volumen y el valor obedece al comportamiento de los precios. La década de 1970 fue un período extremadamente insólito, en que las alzas de precios elevaron enormemente el valor del comercio. Si se exceptúa esa década, los precios han tenido generalmente un efecto negativo sobre el valor de exportación para los países en desarrollo. En la década de 1990, el impacto ha sido especialmente fuerte, ya que los precios promedio han caído más que en ningún otro período incluido en el presente estudio.[3]

Los productos primarios son especialmente vulnerables tanto en relación con las tendencias como en la inestabilidad de los precios. El gráfico I.1, que abarca el período 1983-1992, sugiere que ha habido mucha divergencia entre los productos no combustibles: estos oscilan entre una declinación promedio anual de 15% para el cacao a un aumento de 9% para el manganeso (en dólares estadounidenses constantes). Sin embargo, la declinación global de precios ha superado las alzas. En consecuencia, los esfuerzos para aumentar el volumen de las exportaciones han sido contrarrestados por el comportamiento de los precios.

La situación de los precios de los productos minerales fue en gran medida negativa durante la última década. Como se observa en el gráfico I.1, la mayoría de los precios tendieron a caer debido a una demanda que decrecía a medida que los cambios tecnológicos llevaban a utilizar menores cantidades de materias primas por unidad de producción. En consecuencia, los minerales y metales redujeron su participación en las exportaciones mundiales de 7% a comienzos del decenio de 1970 a 4% a fines del

---

[3] Un índice ponderado de precios, con base 1979-1981, desarrollado por el Banco Mundial y que considera 33 productos, excluyendo al petróleo, mostraba que 1986-1990 era el peor período de precios para los productos básicos en toda la posguerra. Los datos para 1991-1993 muestran una caída de 14% en ese índice de precios, probablemente 1993 es el peor año, e inicia una modestísima recuperación hasta el año 2000. En ese año, según esa proyección, el citado índice mostraría una recuperación de 12% respecto del actual nivel. Con ello, el índice no alcanzaría a recuperar el nivel promedio de 1986-1990 (Avramovic, 1992).

Cuadro I.4

PARTICIPACION EN EL COMERCIO MUNDIAL

(Porcentajes en dólares corrientes)

	Exportaciones						Importaciones					
	1960	1970	1980	1985	1990 a/	1992	1960	1970	1980	1985	1990 a/	1992
Mundo	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Países desarrollados	65.9	70.9	62.6	66.2	71.4	71.5	64.9	71.6	68.3	64.8	72.3	70.1
Grupo de los Siete	48.9	52.7	46.3	34.7	52.8	51.6	41.9	44.8	43.1	46.3	54.9	53.3
Estados Unidos	15.8	70.1	11.0	11.3	11.5	12.0	11.1	12.2	12.5	17.9	14.6	14.3
Japón	3.1	6.1	6.5	9.1	8.4	9.1	3.3	5.8	6.8	6.4	6.6	6.0
Comunidad Europea	32.2	35.5	32.5	31.7	36.8	35.7	32.7	35.3	34.6	30.3	35.7	35.0
Economías en transición (fob)	10.1	9.8	7.7	8.7	5.1	4.7	10.2	9.7	7.7	8.3	5.5	3.4
Países en desarrollo	21.9	18.4	28.7	23.6	21.6	23.9	22.6	17.9	22.9	20.5	20.4	23.4
América Latina y el Caribe	7.7	5.5	5.5	5.4	3.9	3.7	7.3	5.5	5.9	4.0	3.2	4.1
ALADI	5.6	4.0	4.0	4.4	3.3	3.2	5.0	3.5	4.1	2.5	2.3	3.2
MCCA	0.3	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
Caribe	0.5	0.4	0.5	0.3	0.2	...	0.6	0.6	0.7	0.4	0.2	...
Asia b/	9.5	8.1	17.8	14.3	15.2	16.0	9.7	7.8	12.3	13.1	14.3	16.6
Economías de reciente industrialización (ERIs)	3.4	3.0	6.0	8.0	10.1	11.5	3.6	3.8	5.8	6.9	9.9	11.3
China	2.0	0.7	0.9	1.4	1.8	2.2	1.9	0.7	0.9	2.1	1.5	2.0
India	1.0	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	1.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.6
Africa	4.2	4.1	4.7	3.2	2.0	1.8	4.9	3.4	3.6	2.7	2.1	2.1

	Exportaciones						Importaciones					
	1960	1970	1980	1985	1990 a/	1992	1960	1970	1980	1985	1990 a/	1992
Países exportadores de petróleo c/	6.8	6.3	16.4	8.8	6.0	5.8	4.8	3.5	7.0	5.6	3.5	4.2
Países no exportadores de petróleo c/	15.1	12.1	12.3	14.8	15.6	17.3	17.9	14.4	15.9	14.8	16.9	18.6

Fuente: UNCTAD, Handbook of International Trade and Development Statistics, 1991 (TD/STAT.19), Nueva York, 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/F.92.II.D.6.

Naciones Unidas, Estudio económico mundial, 1993 (E/1993/60; ST/ESA/237), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.C.1.

Fondo Monetario Internacional (FMI), Direction of Trade Statistics Yearbook, Washington, D.C., 1993.

Comunidades Europeas, proyecto LINK, Short and Medium-Term Development Prospects in the Asia-Pacific Region, septiembre de 1993.

a/ 1990, 1991 y 1992 actualizado con Naciones Unidas, Monthly Bulletin of Statistics, julio de 1993.

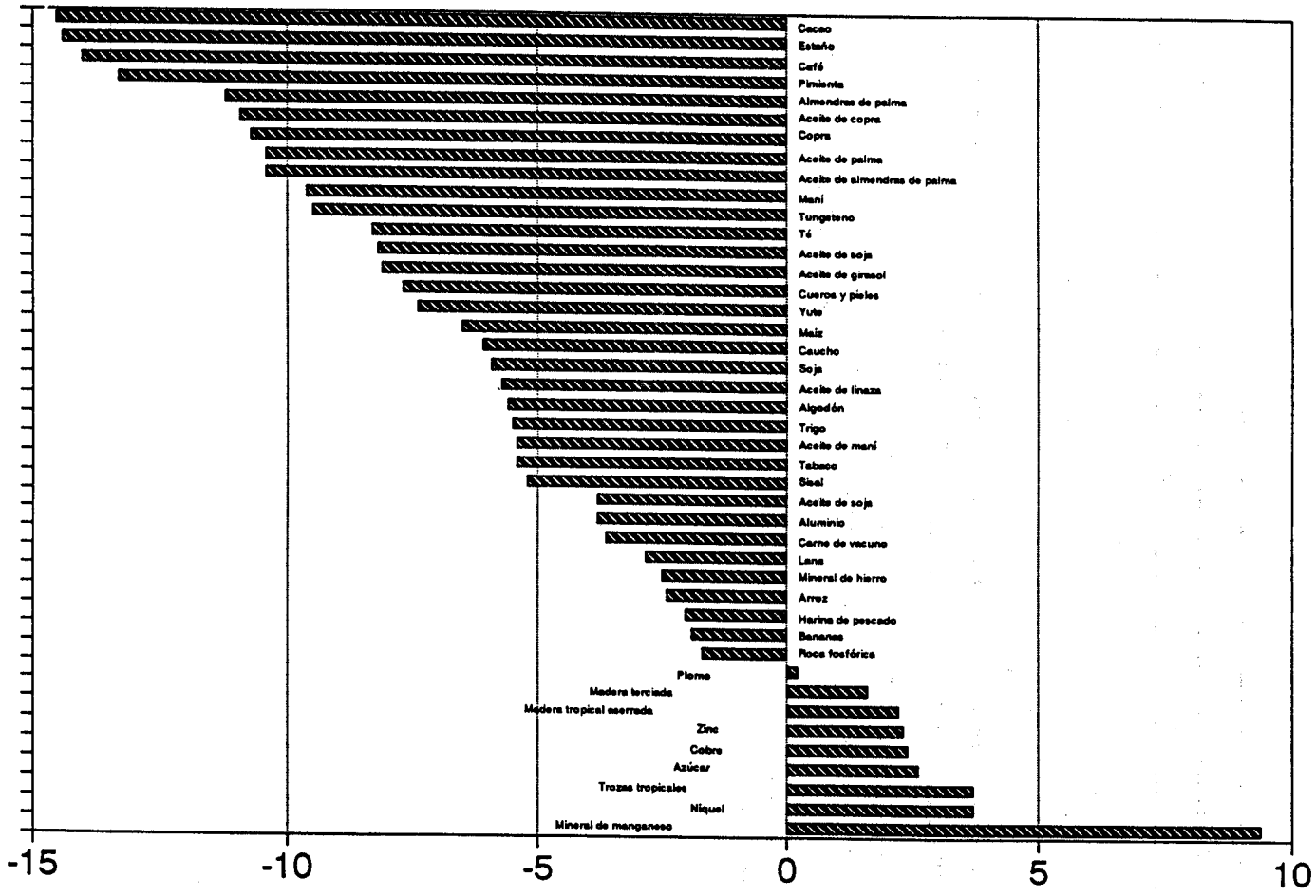
b/ Asia en desarrollo excluida China en 1990, 1991 y 1992.

c/ Estimaciones de la CEPAL.

Gráfico I.1

TENDENCIAS DE LOS PRECIOS MENSUALES DE MERCADOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS PRIMARIOS NO COMBUSTIBLES, 1983-1992

(Tasa promedio anual en dólares constantes)



Fuente: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), Commodity Yearbook 1993, cuadro A.2, Nueva York, 1993.

de 1980. Empero, en términos absolutos el sector sigue atrayendo nuevas inversiones, y se están abriendo nuevas minas. Aquellos países con minerales de alta ley y bajos costos de producción pueden beneficiarse; a otros, los niveles de precios los dejarán fuera del mercado. (Para más detalles véase el recuadro I.1.)

La experiencia de los sectores agropecuario y silvícola ha sido más diversa que la del sector minero. En el primero, el mayor volumen de comercio se ha registrado tradicionalmente en los cereales, los que han experimentado una declinación general de su tasa de crecimiento durante la década de 1980. Esta tendencia ha coincidido con una mayor autosuficiencia de los países grandes, entre ellos la India y la China. Tendencias similares se observan en otros cultivos de exportación tradicionales. Al menos dos fenómenos han contribuido a generar estos problemas. Uno es la baja elasticidad-ingreso de los productos alimentarios tradicionales. El otro tiene que ver con la intervención considerable de las naciones industrializadas en los mercados agrícolas en respuesta a presiones políticas internas.

Una trayectoria mucho más favorable ha caracterizado a los productos no tradicionales. Por ejemplo, las importaciones mundiales de fruta han crecido con rapidez en los países industriales, pues la dieta se ha alejado de la carne y los hidratos de carbono. Asimismo, las importaciones de productos forestales aumentaron cuando los grupos ecologistas centraron su atención en el mantenimiento de los bosques nativos. (Véase el recuadro I.2, y más adelante el capítulo II, apartado 5.)

Además de las tendencias a la reducción de la demanda y de los precios, estos últimos siguen mostrando su característica tradicional de gran inestabilidad. Si se toman como muestra los 17 productos primarios que figuran en el Estudio Económico de América Latina y el Caribe, la variación promedio anual de precios entre 1980 y 1993 osciló entre 5.5% para el vacuno congelado y 37.6% para el azúcar cruda; en el medio se situó el estaño con una variación de 14.3%. Estas cifras relativas a determinados productos se comparan con una variación promedio anual de 7.2% para un índice de 34 productos primarios (excluido el petróleo) y de 6.1% para un índice de bienes manufacturados. (Véase el cuadro I.5.) La menor inestabilidad del índice de productos primarios, comparada con la de cada uno de los productos, sugiere la conveniencia de diversificación, incluso entre los propios productos primarios. Aparte de la diversificación, los productores han buscado otras formas de encarar la inestabilidad de precios. Antes, se hacía hincapié en la creación de existencias reguladoras y carteles; las últimas tentativas, en cambio, se han centrado en los mercados de futuros. (Véase una evaluación en el capítulo II, apartado 3.)

Otra forma de encarar la inestabilidad derivada de los problemas de precios de las exportaciones ha sido desplazarse de los productos básicos hacia los bienes manufacturados. El cuadro I.6 muestra que durante las tres últimas décadas ha bajado la ponderación de los productos primarios en el comercio mundial y ha aumentado la importancia de los bienes manufacturados. Esta tendencia es válida tanto en los países desarrollados como en desarrollo. Se manifiesta especialmente en América Latina, dado el bajo nivel de exportaciones de manufacturas procedentes de la región a comienzos de la década de 1960. Aunque ese nivel se ha incrementado considerablemente, sólo el 48% de las exportaciones latinoamericanas consistía en bienes manufacturados en 1992, en comparación con un 85% para el Grupo de los Siete y 82% para los PRI asiáticos. Naturalmente que esto significa que queda mucho espacio para que la región mejore la calidad de su perfil exportador.

Recuadro I.1

MERCADO MUNDIAL DE MINERALES

Debido a los efectos de sustitución y miniaturización, el crecimiento de la economía mundial no lleva como antes al incremento del consumo de metales. Los efectos de sustitución corresponden a cambios en precios relativos ante la aparición de nuevos materiales; y los de miniaturización se expresan en menor demanda de componentes metálicos por unidad de productos manufacturados, siendo el caso del sector automotor el más ilustrativo. La globalización financiera, a su vez, acentúa el rol de las variables financieras en la formación de stocks, lo que agudiza las fluctuaciones de las cotizaciones internacionales.

El menor ritmo del consumo mundial de los principales metales contrasta con el significativo dinamismo que experimentó el consumo en las ERIs asiáticas. En los años ochenta, el consumo de aluminio primario de la República de Corea creció a una tasa promedio de 18%, a 13% el de zinc refinado y 12% el de cobre refinado; en la provincia china de Taiwán, los incrementos fueron de 8%, 7% y 12%, respectivamente.

La oferta mundial minera se descentralizó en los dos decenios pasados, debido a un mayor protagonismo estatal en ella, derivado de las nacionalizaciones, y a incrementos en el grado de elaboración y en la capacidad de fundición y refinación. Las restricciones ambientales estimulan la apertura de nuevos yacimientos en países en desarrollo y promueven una relocalización de capacidades de fundición y refinación.

Los minerales y metales han reducido su participación en las exportaciones mundiales de 7% a comienzos de los años setenta a 4% al concluir los ochenta. En dólares de 1985, sin embargo, más que se duplicaron en los dos últimos decenios, generando un mercado del orden de los 84 000 millones de dólares anuales. Las exportaciones de minerales y metales son menos dinámicas que las de manufacturas; sin embargo, en términos absolutos, se trata de un mercado de grandes dimensiones que sigue siendo atractivo para la apertura de nuevos yacimientos. La tendencia apunta a una reestructuración de la oferta en función de márgenes cada vez más reducidos entre precios y costos de producción. Se esperan significativos cambios en las decisiones de apertura de nuevos yacimientos, con preferencia por yacimientos de gran volumen, bajos costos de infraestructura y, por cierto, mayor calidad. En tal sentido, los principales distritos mineros de la región que se adecuen a tal tendencia seguirán experimentando importantes flujos de inversión extranjera en ampliaciones o nuevos yacimientos.

PARTICIPACION EN COMERCIO MUNDIAL DE MINERALES Y METALES
(% sobre totales mundiales)

	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES	
	1970	1990	1970	1990
Países desarrollados	59	67	85	76
Países en desarrollo	32	25	7	18
América Latina	14	12	2	2
ERIs	1	2	1	7
Economías en transición	9	8	8	4

EVOLUCION DEL CONSUMO MUNDIAL DE PRINCIPALES METALES
(% de crecimiento promedio anual)

	60s	70s	80s
Aluminio refinado	9.0	4.4	1.5
Cobre refinado	4.3	2.6	1.4
Estaño refinado	<1.0	<1.0	<1.0
Zinc refinado	5.0	2.2	1.3
Mineral de hierro	4.0	2.0	0.5
Níquel	6.0	2.0	2.0
Plomo refinado	4.0	3.0	1.0

En los últimos años los precios de los metales han mostrado una clara tendencia al deterioro. Entre 1983 y 1991, por ejemplo, los precios del estaño declinaron a una tasa promedio superior al 15 % y los del hierro y del aluminio descendieron a ritmos del 4 % al 3 %, respectivamente. En igual lapso, los precios del plomo, el zinc y el cobre fueron mayores, aunque en montos inferiores al 5%.

Fuente: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), Commodity Yearbook, 1992, Nueva York, 1992; Metal Statistics, 1960-1970 y Metal Statistics, 1962-1972, Nueva York, American Metal Market/Fairchild Publications, y World Metal Statistics Yearbook, Ware, Hertford, Reino Unido, Oficina Mundial de Estadísticas del Metal, años 1984, 1990 y 1993.

Recuadro I.2

LAS PREFERENCIAS DE CONSUMO DE ALIMENTOS EN LOS PAISES DESARROLLADOS

En las últimas tres décadas, los ingresos percibidos por el habitante promedio en los países industrializados se duplicaron. Según cifras del Banco Mundial, el producto nacional bruto per cápita en los países de altos ingresos —expresado en dólares constantes de 1990— aumentó de 10 800 dólares a 19 550 dólares entre 1965 y 1990. Este aumento de los niveles de vida ha estado acompañado de cambios tanto en la composición como en las características de las familias que habitan en las zonas más ricas del planeta. De acuerdo a un estudio reciente hecho para Europa,a/ entre los cambios observados como consecuencia de los mayores niveles de renta están la tendencia hacia la formación de hogares con reducido número de personas,b/ y el aumento de la participación de las mujeres en el mercado laboral.

A esta recomposición de la estructura de los hogares se suma un cambio en las preferencias de consumo de alimentos, orientado a alimentos sanos, equilibrados, dietéticos, naturales y, a su vez, diversificados y de preparación rápida. En este sentido, ha aumentado la demanda de productos alimenticios que correspondan a porciones individuales y que no requieran de mucho tiempo de elaboración. Con ello se ha producido una sustitución de los productos frescos por productos preparados, un aumento del consumo de frutas tropicales y hortalizas frescas fuera de estación, y un desarrollo de circuitos de comercialización de alimentos. En cambio, las hortalizas de fácil preparación, como los tomates y los aguacates (paltas), y los productos de sustitución, como las hortalizas congeladas o en conserva, y los platos preparados, han registrado una mayor presencia en los mercados.

Esto ha abierto para América Latina posibilidades de colocación de nuevos productos en los mercados de los países industrializados. En el gráfico adjunto se resume lo que se puede caracterizar como "ciclo de vida" de algunas frutas de exportación. En general estos productos registran en los primeros años de presencia en el mercado altas tasas de crecimiento de su consumo; éstas luego tienden a disminuir. La duración del ciclo responde a factores tan diversos como el grado de sustitución del producto (sea por productos diferentes o por nuevas variedades), los volúmenes de oferta, la estructura de comercialización, la situación de la demanda agregada y factores más coyunturales como, por ejemplo, la moda.

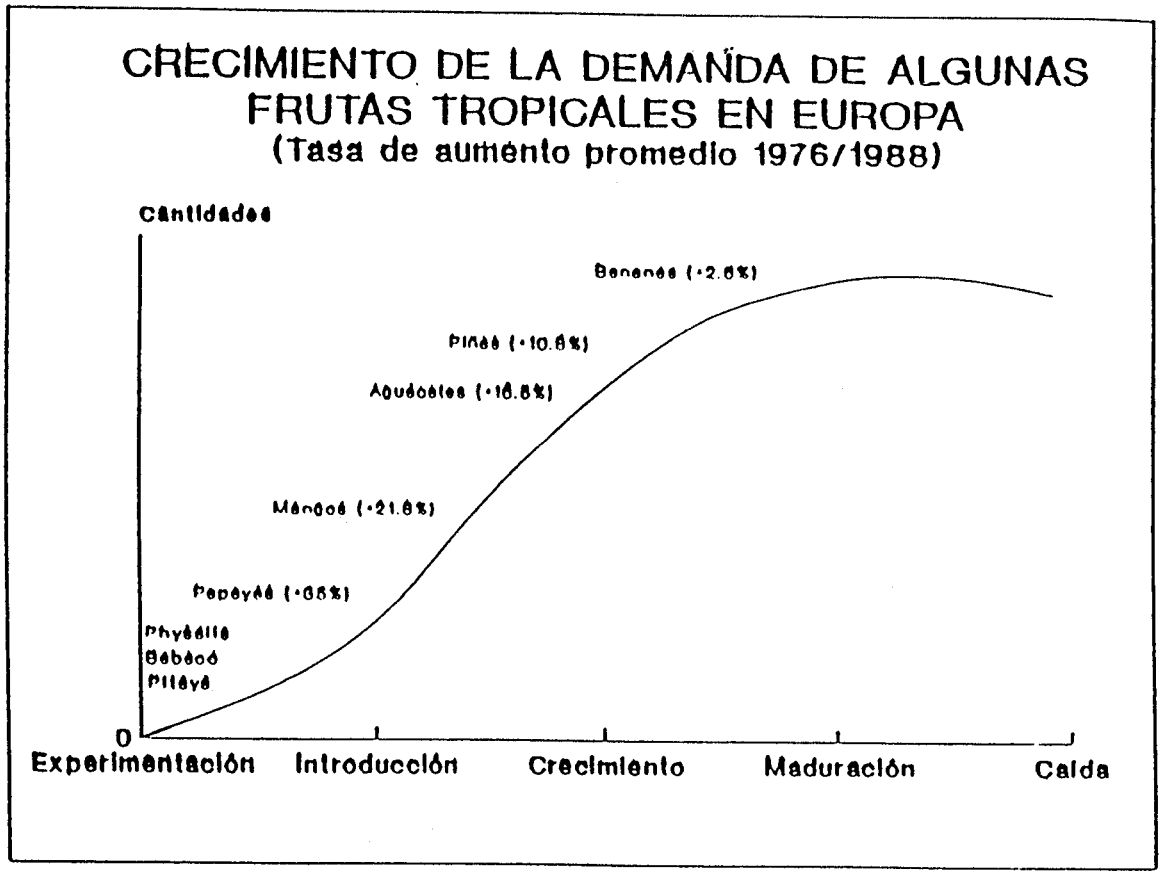
En la actualidad, el consumo de muchas frutas y hortalizas de exportación no tradicional de América Latina en los países industrializados parece ubicarse en las primeras etapas del ciclo; es decir, de introducción y experimentación. Otros productos, sin embargo, en especial los de clima templado, podrían estar, más bien, finalizando el ciclo de maduración. No obstante, se debe tener presente que la incorporación de un número de países a procesos de desarrollo que se basan en la agroexportación ha incentivado la competencia en los mercados de destino y, por lo tanto, ha influido en que se acorten los ciclos de vida de estos productos (uno de los ejemplos más típicos es el del kiwi).

Fuente: CEPAL, La apertura y los procesos agroexportadores recientes (LC/R.1299), Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, 1993.

a/ Comunidad Económica Europea, Estudios del mercado de la CCE para frutas, cítricos y hortalizas, vol. 2, Bruselas, Comisión de las Comunidades Europeas, 1991.

b/ Se estima que en la actualidad, un tercio de los hogares de algunas ciudades europeas está constituido por sólo una persona.

Recuadro I.2 (concl.)



Fuente: Comunidad Económica Europea, Estudios del mercado de la CEE para frutas, cítricos y hortalizas, vol. 2, Bruselas, Comisión de las Comunidades Europeas, 1991.

Cuadro I.5

INESTABILIDAD DE PRECIOS DE PRODUCTOS DE EXPORTACION, 1980-1993
(Variación anual promedio)

Producto	Porcentaje
Azúcar cruda a/	37.6 g/
Bananas a/	13.7
Cacao a/	12.5
Café (suave) a/	19.6
Carne de vacuno a/	5.5
Harina de pescado b/	19.6
Maíz b/	14.4
Soja b/	9.7
Trigo b/	10.2
Algodón a/	15.7
Lana a/	9.6
Cobre a/	13.4
Estaño c/	14.3
Mineral de hierro b/	9.1
Plomo a/	17.9
Zinc a/	17.1
Petróleo d/	21.3
Indice de productos primarios e/	7.2
Indice de productos manufacturados f/	6.1

Fuente: UNCTAD, Boletín mensual de precios de productos básicos, Suplemento 1970-89, Ginebra, noviembre de 1989 y Boletín mensual de precios de productos básicos, vol. 13, N° 9, Ginebra, septiembre de 1993; Petroleum Intelligence Group, Petroleum Market Intelligence, Nueva York, Fondo Monetario Internacional (FMI), Estadísticas financieras internacionales. Anuario, Washington, D.C., 1993; Naciones Unidas, Estudio económico mundial, 1993 (E/1993/60; ST/ESA/237), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.C.1; y Monthly Bulletin of Statistics, Nueva York, junio de 1986.

a/ Centavos de dólar por libra.
b/ Dólares por tonelada métrica.
c/ Dólares por libra.
d/ Indice del Fondo Monetario Internacional.
e/ Indice de 34 productos (excluyendo petróleo) del Fondo Monetario Internacional.
f/ Indice del valor unitario de productos manufactureros (SITC 5-8) de Naciones Unidas.
g/ Porcentaje para 1993 es de enero-agosto para productos individuales; los índices son hasta diciembre de 1992.

Cuadro I.6

ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES POR GRUPOS DE PAISES

(En porcentajes)

	1962	1970	1980	1990	1992 a/
TOTAL MUNDO b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Productos alimenticios	21.4	15.6	15.3	11.1	9.5
Productos agrícolas no alimenticios	10.2	6.4	5.9	3.9	2.1
Metales y minerales	7.7	8.2	6.1	5.2	2.4
Combustibles	11.4	9.9	10.8	24.5	4.3
Total manufacturas c/	49.2	59.9	61.9	54.0	81.6
TOTAL GRUPO DE LOS SIETE b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Productos alimenticios	13.0	9.9	10.5	10.1	7.9
Productos agrícolas no alimenticios	5.1	3.6	3.6	3.0	2.1
Metales y minerales	5.4	5.5	3.9	4.5	2.4
Combustibles	4.2	3.2	3.1	5.5	2.8
Total manufacturas c/	72.2	77.7	78.8	77.0	84.8
TOTAL COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Productos alimenticios	11.6	10.8	10.9	10.3	11.1
Productos agrícolas no alimenticios	3.5	2.5	1.9	1.6	1.6
Metales y minerales	3.9	4.3	3.9	2.7	2.3
Combustibles	5.2	3.8	8.2	3.7	3.3
Total manufacturas c/	75.7	78.6	75.1	81.7	81.8
TOTAL ESTADOS UNIDOS DE AMERICA b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Productos alimenticios	21.2	16.6	18.7	11.6	11.4
Productos agrícolas no alimenticios	6.4	5.1	5.2	4.6	3.8
Metales y minerales	4.1	5.4	5.2	3.2	2.4
Combustibles	3.8	3.9	3.8	3.4	2.7
Total manufacturas c/	64.5	69.1	67.0	77.2	79.6
TOTAL PAISES EN DESARROLLO b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

	1962	1970	1980	1990	1992 a/
Productos alimenticios	37.3	29.3	15.5	13.1	12.1
Productos agrícolas no alimenticios	19.0	11.6	5.3	3.5	2.4
Metales y minerales	10.0	14.3	6.4	4.5	3.3
Combustibles	19.4	18.9	38.8	13.4	9.7
Total manufacturas c/	14.6	25.9	30.7	65.5	72.5
TOTAL AMERICA LATINA Y EL CARIBE b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Productos alimenticios	40.3	40.7	27.9	24.9	27.2
Productos agrícolas no alimenticios	12.2	6.6	3.5	3.6	2.9
Metales y minerales	13.2	18.3	10.4	11.7	7.8
Combustibles	29.1	23.0	40.8	26.7	14.4
Total manufacturas c/	5.2	11.5	17.4	33.1	47.6
TOTAL ECONOMIAS RECIENTEMENTE INDUSTRIALIZADAS b/	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Productos alimenticios	20.1	15.4	10.4	7.3	11.1
Productos agrícolas no alimenticios	35.0	21.1	9.5	3.4	1.6
Metales y minerales	9.2	7.9	3.7	1.5	2.3
Combustibles	11.3	9.3	22.0	9.4	3.3
Total manufacturas c/	24.4	46.3	54.4	78.3	81.8

Fuente: CEPAL, División de Comercio Internacional, Transporte y Financiamiento.

a/ Estimaciones.
b/ El total excluye la sección 9 de la CUCI.
c/ Manufacturas incluyen secciones 5-8 de la CUCI excepto capítulo 68.

El concepto de mejora de la calidad exportadora (upgrading) se vincula al dinamismo relativo de los mercados de diferentes productos. Este dinamismo se relaciona, a su vez, con la actual revolución tecnológica, que ha generado un cambio drástico en la importancia relativa de ramas productivas y naciones productoras. Aunque de manera desigual, las nuevas tecnologías reducen el uso (por unidad de producto) de la energía, de las materias primas, del tiempo, del capital y de la mano de obra, erosionando así las estrategias de especialización basadas en precios bajos de esos factores.

Durante el decenio de 1980, por ejemplo, los productos más intensivos en conocimiento vieron crecer su demanda a tasas anuales superiores al 9%; aquéllos más ligados a recursos naturales crecieron bajo el promedio (5.7% anual).[4] El dinamismo se concentró en servicios y manufacturas y, entre éstas, el mayor crecimiento correspondió a los productos electrónicos.[5]

A la vez, hubo algunos rubros dinámicos asociados a recursos naturales, tales como preparados de pescado, papeles, muebles, manufacturas de maderas, juguetes, y preparados de frutas. En el mediano plazo, sin embargo, el crecimiento exportador intensivo en recursos naturales tiende a alcanzar un límite impuesto por el cambio tecnológico y por menores elasticidades-ingreso de la demanda. Asimismo, posibles barreras comerciales basadas en consideraciones ambientales tienden a afectar especialmente estos productos. (Sobre el efecto del nuevo énfasis en el medio ambiente, véase más adelante, capítulo II, apartado 5.)

La calidad, en términos de especialización, no es sólo una preocupación comercial. En efecto, especializarse en productos "regresivos", con precios marcadamente cíclicos, puede aumentar la vulnerabilidad externa y la probabilidad de desequilibrios macroeconómicos. Al apoyarse excesivamente en recursos naturales con baja elaboración, aprovechando salarios bajos o un mercado laboral desregulado, se perjudican las condiciones laborales y ambientales y se impide así una competitividad sistémica del país.

Las ventajas competitivas dependen en gran medida de servicios intensivos en calidad, diseño e incorporación de conocimiento y tecnología. Tras un producto que se transa en el mercado internacional se encuentra una cadena con actividades de alto valor agregado —investigación, diseño, ingeniería de manufactura, fabricación compleja, gestión y estrategia de comercialización— y otras de menor valor, tales como almacenaje, ensamblado de baja especialización, recursos naturales no elaborados. Para fortalecer la potencial competitividad de la región es necesario ir adecuando la base productiva y de recursos humanos para estimular esas cadenas de actividades.

---

[4] Información basada en cifras publicadas en GATT (1990a), para el período 1979-1988.

[5] En 1973, los productos primarios representaban el 38% del comercio mundial de mercancías, incluidos los combustibles. Las manufacturas explicaban el 60% de tal comercio. En 1990, las participaciones relativas fueron de 27% y 70%, respectivamente. En la actualidad, el comercio de servicios corresponde a cerca de 20% del comercio mundial de mercancías. Entre 1970 y 1990, el comercio internacional de servicios ha crecido a tasas anuales de 13% (Rosales, 1990).

Con ello no se plantea una dicotomía simplista entre productos primarios y manufacturas, en la que se asignaría exclusivamente a estas últimas los rasgos de calidad y dinamismo exportador. Hay casos de reciente industrialización donde ha sido posible conciliar el dinamismo manufacturero exportador con el desarrollo de un complejo agroindustrial que exporta productos de calidad.[6] En América Latina también hay casos de diversificación y elevado dinamismo exportador en productos primarios no tradicionales en agricultura, pesca y silvicultura, que permiten matizar esa presunta dicotomía. Lo que sí queda en claro es la necesidad de incorporar más conocimiento al recurso natural, fortaleciendo los enlaces hacia atrás o adelante del recurso con otras manufacturas o servicios, o bien mejorando la variedad, la comercialización, la presentación, la promoción o la calidad del producto.

[6] En la década de 1980, por ejemplo, las exportaciones tailandesas de pescado y camarones en conserva han crecido en valor a tasas anuales promedio de 29% y las de productos de madera en 21%. Malasia muestra crecimientos de 33% en las exportaciones de manufacturas basadas en caucho y de 10% en productos de la madera (CEPAL, 1992b).

Capítulo II

EL ORDENAMIENTO ECONOMICO INTERNACIONAL

1. Normas comerciales y las negociaciones del GATT

El hecho más destacado en materia de comercio internacional es la reciente aprobación del Acta Final de la Ronda Uruguay de negociaciones sobre nuevas normas comerciales. En principio, hay prácticamente un consenso —tanto de los países desarrollados como en desarrollo— acerca de la necesidad de establecer nuevas normas que rijan los aspectos claves del comercio internacional. Este consenso se basa en estimaciones de que la conclusión exitosa de la Ronda Uruguay incrementará el comercio internacional en alrededor de 200 mil millones de dólares anuales para el año 2002.[1] A su vez, se prevé que el aumento del comercio sacará a los países desarrollados de la prolongada recesión que casi todos han venido experimentando. En cuanto a los aspectos negativos, se abriga el temor que, pese a la mencionada conclusión exitosa, sigan imperando fuertes sentimientos proteccionistas, especialmente en los países industrializados.

La Ronda Uruguay fue mucho más ambiciosa que las rondas anteriores del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT). Además de las negociaciones tradicionales para rebajar las barreras arancelarias, se agregaron muchos temas nuevos. Algunos tenían que ver con rubros que habían sido excluidos previamente de las normas del GATT, tales como servicios, agricultura y textiles. Otros exigían acuerdos más rigurosos, como los referentes a salvaguardias, orientados a evitar o reemplazar la utilización de medidas de "zona gris" (por ejemplo, las limitaciones voluntarias de las exportaciones). Aún más, algunos de los temas considerados no estaban relacionados estrictamente con el comercio, como la propiedad intelectual o las normas sobre inversión.

A consecuencia de la inclusión de esos nuevos temas en la agenda de negociaciones, tiende a diluirse el límite que señala cuáles son las regulaciones que deben ser objeto de discusión en el marco de una negociación comercial. Las condiciones laborales y ambientales ahora también son sometidas a escrutinio en las negociaciones comerciales, y se acuñan expresiones de significado muy debatible, como "dumping laboral" o "dumping social".

Para entender la naturaleza de los nuevos temas, conviene advertir que lo que se había negociado en el GATT hasta la iniciación de la Ronda Uruguay era la creciente liberalización del comercio de

---

[1] Esta cifra se mencionó en una conferencia de prensa dada por Peter Sutherland, Director General del GATT, el 26 de septiembre de 1993. La cifra se basa en datos de Goldin, Knudsen y van der Mensbrugghe (1993).

bienes, de acuerdo con principios multilaterales y no discriminatorios basados en el uso de aranceles. Con respecto a las barreras no arancelarias, se ha propiciado el cálculo de su efecto equivalente para sustituirlas por aranceles. De esta manera se ha intentado reducir y eliminar, a través de un proceso de negociación multilateral, todas las barreras comerciales en las fronteras. Pero actualmente el escenario económico mundial está modificando los puntos neurálgicos de las negociaciones. La revolución tecnológica en marcha contribuye por diversas vías a acrecentar la interdependencia económica de las naciones. La rápida expansión informática y telemática abre un gran mercado extremadamente dinámico en el área de los servicios. El comercio internacional de este tipo de servicios presupone inversiones directas en la infraestructura requerida. En consecuencia, las inversiones ligadas al comercio y a los servicios pasaron a ser materia de negociación en el GATT, a partir de principios como el derecho de establecimiento y el trato nacional o trato no discriminatorio de la inversión extranjera directa. Por lo tanto, en esta ronda las negociaciones se hicieron extensivas a regímenes legales cuya adopción había sido tradicionalmente privativa de cada país.

Desde el punto de vista de los países en desarrollo, el Acta Final de la Ronda Uruguay produjo varios resultados positivos, aunque los logros no fueron tantos como se había esperado inicialmente. En primer lugar, las barreras arancelarias impuestas a los bienes industriales se redujeron más de 30%, aunque ya eran bajas en general. Pero lo más importante es la eliminación progresiva de las cuotas del Acuerdo Multifibras en el transcurso de 10 años y la reducción de los aranceles; estas barreras a las importaciones de textiles y de prendas de vestir en los países desarrollados se cuentan entre las más perjudiciales para los incipientes exportadores de productos industriales de los países en desarrollo. En segundo lugar, se reducirán los subsidios agrícolas y las barreras a las importaciones en un lapso de seis años. Los subsidios agrícolas nacionales se reducirán en 20%, mientras que las exportaciones subsidiadas disminuirán 36% en valor y 21% en volumen. Todas las barreras a las importaciones serán convertidas en aranceles y rebajadas un 36%. Dado que los países en desarrollo han hecho menos uso de tales subsidios, su reducción en el mundo industrial debería ampliar las oportunidades comerciales para los productores eficientes de aquellos países. En tercer lugar, se otorgó una mayor transparencia a las medidas antidumping, limitando las posibilidades de utilizar este método para amenazar a los países con los cuales se mantienen relaciones comerciales. Además, el sistema de solución de controversias se hizo más automático y se limitó la facultad de adoptar medidas unilaterales. Dado que los países industriales son los que han hecho mayor uso de tales medidas en el pasado, las naciones en desarrollo deberían beneficiarse de la limitación de su empleo.[2]

Al mismo tiempo, existe preocupación entre algunos países en desarrollo por los posibles efectos negativos del Acta Final. Por ejemplo, algunos gobiernos estiman que los países en desarrollo han rebajado sus aranceles mucho más que los países industrializados con que mantienen relaciones comerciales (Financial Times, 16 de diciembre de 1993). Los países menos desarrollados, especialmente los que son importadores de alimentos, están preocupados por el hecho de que los precios más elevados de los alimentos dañarán sus economías (Goldin, Knudsen y van der Mensbrugghe, 1993). Algunos expertos latinoamericanos temen que el Acta Final contenga disposiciones que limiten la capacidad de la región para promover sus exportaciones en el futuro. Por ejemplo, aunque se reconoce que los países en desarrollo tienen necesidades especiales y deben estar exentos de algunas obligaciones, gran parte de las medidas de trato especial otorgadas previamente han sido eliminadas, salvo las que se aplican a naciones menos adelantadas. Además, a diferencia de la Ronda de Tokio, los países en desarrollo no pueden optar

[2] Una visión extremadamente favorable del Acta Final, desde el punto de vista de los países en desarrollo, figura en GATT (1993a).

por no acatar las disposiciones que consideren que pueden ser perjudiciales. Las normas sobre propiedad intelectual son un motivo especial de preocupación, puesto que pueden elevar los precios de los medicamentos y otros rubros protegidos por patentes en el corto plazo, pero pueden también limitar el acceso a nuevas tecnologías a más largo plazo (Agosin y Tussie, 1993).

Fuera de estas generalizaciones, resulta difícil analizar las consecuencias del Acta Final para los países en desarrollo en conjunto. Es más, un aspecto importante del proceso de negociaciones fue un nuevo conjunto de coaliciones que acabó con la alineación tradicional de los países desarrollados contra los países en desarrollo. Por ejemplo, el Grupo Cairns reunió a cinco países latinoamericanos y varios países del mundo desarrollado. El impacto también puede variar de un país a otro, dado que puede beneficiar a algunos y perjudicar a otros. Tanto para los gobiernos como para el sector privado de los países en desarrollo será crucial analizar en detalle las disposiciones para identificar cualquier nueva oportunidad que se presente. En relación con las principales disposiciones del Acta Final sobre trato a los países en desarrollo, véase el recuadro II.1.

Con todo, probablemente el principal beneficio de las negociaciones del GATT consistió en haber propinado una derrota estratégica a las posturas proteccionistas que empezaban a manifestarse en la tendencia a conformar bloques regionales de comercio. De allí el favorable impacto de estas negociaciones sobre las expectativas de la comunidad económica mundial y la positiva disposición con que, pese a sus limitaciones, han sido recibidas por los países en desarrollo, en general, y por los de la región, en particular.

En efecto, el contar con un ordenamiento multilateral actualizado sobre las reglas del comercio de bienes y servicios, aunque dicho ordenamiento sea perfectible, puede ofrecer beneficios netos a los países en desarrollo en un contexto de globalización. En cambio, la falta de tal ordenamiento, podría dar origen a una pugna entre bloques comerciales o al predominio unilateral de las principales potencias comerciales.

2. Regímenes especiales de comercio

Las normas del GATT relativas al comercio multilateral y abierto, fundado en el principio de la nación más favorecida, presentan diversas excepciones; entre otras, la que se refiere a los regímenes preferenciales de comercio establecidos por los países desarrollados. Estos se basan en el principio aceptado por la comunidad internacional para favorecer a las naciones en desarrollo. El más importante de los regímenes es el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP), que cuenta con el respaldo de todos los países industrializados. Además, hay preferencias otorgadas por países individuales.

a) Sistema Generalizado de Preferencias

En 1971 muchas naciones industrializadas otorgaron un trato arancelario preferencial a las manufacturas importadas desde los países en desarrollo. Con esto se procuraba estimular la diversificación productiva de estos países y su incorporación al comercio mundial de manufacturas. Aunque los países desarrollados que conceden preferencias en virtud de este esquema son más de veinte, un 90% de las importaciones totales de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) que se acogen al SGP corresponden a los Estados Unidos, la Comunidad Europea y Japón.

Recuadro II.1

RONDA URUGUAY: TRATO A LOS PAISES EN DESARROLLO

Las disposiciones relativas a este tema, contenidas en el Proyecto de Acta Final, pueden sintetizarse de la siguiente forma:

1) Excepciones temporales y períodos más largos para el cumplimiento de las obligaciones.
   a. Derechos de propiedad intelectual, relacionados con el comercio, incluido el de mercancías falsificadas: el cumplimiento de las obligaciones sobre esta materia se posterga por un período de cuatro años para los países en desarrollo y de diez para los menos adelantados.
   b. Obstáculos técnicos al comercio: los países en desarrollo pueden beneficiarse de excepciones específicas y limitadas en el tiempo, totales o parciales, al cumplimiento de las obligaciones derivadas del acuerdo pertinente.
   c. Procedimientos para el trámite de licencias de importación: los países en desarrollo pueden postergar la aplicación de las disposiciones relativas a licencias automáticas durante un máximo de dos años a partir de la entrada en vigor del acuerdo pertinente.
   d. Subvenciones y medidas compensatorias: los países menos adelantados quedan exentos de la prohibición de conceder o mantener subvenciones a las exportaciones. Los restantes países en desarrollo podrán contar con un plazo máximo de ocho años para la reducción de las subvenciones y de dos años en el caso de que hayan alcanzado competitividad, de conformidad con criterios definidos en el acuerdo sobre la materia, en las exportaciones de un determinado producto.
   e. Aplicación del artículo VII sobre valoración en aduana: los países en desarrollo pueden aplazar sus disposiciones por un período que no exceda de cinco años.
   f. Agricultura: los países menos adelantados quedan exentos de los compromisos de reducción. Los restantes países en desarrollo contarán con un plazo de diez años para la aplicación de los compromisos.
   g. Medidas sanitarias y fitosanitarias: se conceden plazos más largos para su cumplimiento por parte de los países en desarrollo. A petición de estos también pueden concederse excepciones específicas, limitadas en el tiempo, totales y parciales, a las obligaciones que se establezcan en la decisión sobre la materia. A los países menos adelantados se aplican plazos y condiciones aún más flexibles.
   h. Salvaguardias: los países en desarrollo podrán prorrogar el período de aplicación de una medida de salvaguardia por un período de hasta dos años después de vencido el período inicial de ocho años.
   i. Inversiones relacionadas con el comercio: los países en desarrollo podrán suspender provisionalmente la aplicación de algunas disposiciones generales, y se les concede un plazo más largo de cinco años para la eliminación de algunas medidas que transgredan las disposiciones sobre la materia, plazo que puede ampliarse a petición. El plazo se amplía a siete años, también prolongables, en el caso de los países menos adelantados.

2) Plazos más favorables para la adquisición de ciertos compromisos.
   a. Subvenciones y medidas compensatorias: se prevé una aplicación más flexible de los recursos contra las subvenciones a productos provenientes de países en desarrollo.
   b. Agricultura: se aplicarán a los países en desarrollo tasas más bajas de reducción de los aranceles aduaneros y de los subsidios, siempre que el resultado no sea inferior a las dos terceras partes de las especificadas para los países desarrollados.
   c. Salvaguardias: no se aplicarán contra un producto originario de un país en desarrollo cuando la parte que le corresponda en las importaciones del producto considerado no exceda el 3%, a condición de que las partes contratantes en desarrollo con una representación inferior al 3% no representen colectivamente más del 9% de las importaciones del producto.
   d. Los textiles y el vestido: se concederá a los pequeños productores en desarrollo un trato diferenciado y más favorable.

Recuadro II.1 (concl.)

3) Cláusulas del "máximo empeño", orientadas a efectuar un esfuerzo especial por interpretar y favorecer los intereses y derechos de los países en desarrollo.
   a. Derechos de propiedad intelectual: los países desarrollados ofrecerán incentivos destinados a fomentar la transferencia de tecnología a los países menos adelantados.
   b. Código antidumping: los países desarrollados deberán tener una actitud más tolerante y explorar soluciones alternativas para no afectar los intereses fundamentales de los países en desarrollo.
   c. Trámite de licencias no automáticas de importación: deberá prestarse especial consideración a los importadores de productos originarios de países en desarrollo, en particular de los menos adelantados.
   d. Subvenciones y medidas compensatorias: el comité que se ocupe de esta materia procurará que se apliquen medidas compensatorias que respondan a las necesidades de los países en desarrollo.
   e. Agricultura: los países desarrollados ofrecerán mejores oportunidades y condiciones de acceso a sus mercados a los productos agropecuarios de particular interés para los países en desarrollo, incluido el trato especial a los productos tropicales y a los que podrían sustituir a los que son fuente de estupefacientes ilícitos. También se adoptarán medidas para que los resultados de la Ronda en materia agropecuaria no afecten la disponibilidad de ayuda alimentaria, especialmente para los países menos adelantados.

4) Flexibilidad de los procedimientos.
   a. Balanza de pagos: en el caso de los países en desarrollo podrá simplificarse el proceso de consultas para hacerlo más expedito.
   b. Solución de diferencias: existe una gama bastante amplia de disposiciones sobre trato diferencial y más favorable a los países en desarrollo. Entre otras cosas se dispone que, cuando una o más de las partes involucradas en una diferencia sean países en desarrollo, en el informe del grupo especial se indicará explícitamente la forma en que se han tenido en cuenta las disposiciones pertinentes sobre trato diferencial y más favorable. Si el caso ha sido promovido por un país en desarrollo, en las disposiciones que se adopten se tendrán en cuenta no sólo el comercio afectado por las medidas objeto de la reclamación, sino también su repercusión en la economía del país en desarrollo involucrado. En todo lo concerniente a controversias con países menos adelantados, las partes contratantes desarrolladas deberán actuar con arreglo al concepto de "moderación debida" al pedir compensaciones o suspender la aplicación de concesiones. Antes de iniciar los procedimientos regulares contemplados en el proyecto, y a petición de una parte menos adelantada, el Director General ofrecerá sus buenos oficios, conciliación y mediación a fin de evitar que se establezca un grupo especial. Además, se prevé la prestación de asesoramiento jurídico a las partes contratantes en desarrollo y la organización de cursos especiales de formación sobre los procedimientos y prácticas de solución de diferencias del GATT.
   c. Funcionamiento del GATT: se conceden intervalos más largos respecto de los procedimientos relativos a los exámenes periódicos de política comercial de los países en desarrollo que efectúe el GATT.

5) Disposiciones sobre asistencia técnica.
   a. Se prevé la prestación de asistencia técnica a los países en desarrollo en áreas tales como la inspección previa a la expedición, los obstáculos técnicos al comercio, las medidas sanitarias y fitosanitarias, y la solución de diferencias.

Fuente: Elaborado sobre la base de UNCTAD, Acontecimientos ocurridos y cuestiones planteadas en la Ronda Uruguay de particular interés para los países en desarrollo. Nota de la Secretaría (TD/B/39(2)/CRP.1), Ginebra, 15 de marzo de 1993.

Para tener una idea cuantitativa de la importancia del SGP, se puede definir un índice del "grado de incidencia efectiva global". Este índice relaciona el valor de las importaciones efectivamente beneficiadas por el SGP con el valor de las importaciones totales provenientes del país o región beneficiado. Indica en última instancia el impacto efectivo sobre las exportaciones totales que efectúa el beneficiario al país que aplica el SGP.

El cuadro II.1 resume los beneficios recibidos por los países en desarrollo en general y por los latinoamericanos en particular. El grado de incidencia efectiva es muy semejante para los dos grupos: 15.4% y 15.6%, respectivamente. Para América Latina, el grado de incidencia efectiva de las preferencias de Japón y la Comunidad Europea es más alto que el de los Estados Unidos. Sin embargo, el valor absoluto de las exportaciones cubiertas es más elevado para los Estados Unidos, dado que este país importa más productos latinoamericanos.

Cuadro II.1

IMPACTO DEL SISTEMA GENERALIZADO DE PREFERENCIAS, 1991

(Miles de millones de dólares y porcentajes)

País/región otorgante	(1) Importaciones totales		(2) Importaciones bajo SGP		(3) = (2)/(1) Grado de incidencia efectiva	
	Países en desarrollo	Países de América Latina	Países en desarrollo	Países de América Latina	Países en desarrollo	Países de América Latina
EE.UU.	96	59	13.7	7.6	14.2%	12.9%
CE	157	32	30.2	6.2	19.2%	19.4%
Japón	111	9	12.1	1.8	10.9%	20.0%
Total	364	100	56.0	15.6	15.4%	15.6%

Fuente: UNCTAD, Junta de Comercio y Desarrollo, Respuestas recibidas de los países otorgantes de preferencias: Comunidad Económica Europea (CEE). Nota de la secretaría de la UNCTAD (TD/B/C.5/PREF/56), Nueva York, abril de 1993; Respuestas recibidas de los países otorgantes de preferencias: Japón. Nota de la secretaría de la UNCTAD (TD/B/C.5/PREF/52), Nueva York, octubre de 1992; Respuestas recibidas de los países otorgantes de preferencias: Estados Unidos de América. Nota de la secretaría de la UNCTAD (TD/B/C.5/PREF/55), Nueva York, noviembre de 1992.

El índice que refleja el impacto del SGP puede ser bajo por varias razones. Por un lado, muchos productos pueden quedar excluidos porque entran sin aranceles, en virtud de otros regímenes de excepción o del régimen general (por ejemplo, algunos minerales) o porque están excluidos por presión política de los productores de los países otorgantes (por ejemplo, los textiles). Por otro lado, el grado de aprovechamiento del beneficio puede ser limitado. Esto puede deberse a falta de conocimiento sobre el SGP por parte de los gobiernos y los empresarios. Otro problema es que los países otorgantes imponen cuotas y otras barreras al uso de las preferencias. Además, suelen suspender el beneficio por razones tales como la cláusula de la necesidad competitiva, invocada en algunos casos por los Estados Unidos. También se han suspendido los beneficios por razones extraeconómicas, como una forma de sancionar a determinados beneficiarios por eventuales transgresiones de los derechos humanos o laborales.

En el caso de los Estados Unidos, los países son objeto de graduación, y se excluyen del SGP cuando su producto nacional bruto por habitante excede de un nivel determinado que, en 1990, fue de 10 463 dólares. Las disposiciones también establecen que un país perderá automáticamente su derecho al SGP respecto de un producto (partida arancelaria de ocho dígitos) si se superan ciertos límites preestablecidos de participación en las importaciones del rubro y no se concede una exención. En 1990 los límites generales fueron 50% de las importaciones totales de un producto y 93 millones de dólares. Los países que ya en 1986 habían sido considerados suficientemente competitivos están sujetos a límites más severos de 25% y 36 millones de dólares (GATT, 1992a). También a partir de 1990 se aplican más rigurosamente las reglas de origen para los productos importados desde los países beneficiarios. Actualmente el gobierno estadounidense ha pedido una extensión del SGP por un año mientras se estudian reformas más profundas al funcionamiento del sistema.

En el caso de Japón el SGP se aplica, sin excepciones, a todos los países en desarrollo. Se adoptó en 1971 y fue prorrogado por diez años en 1981 y 1991. Abarca la mayoría de los productos industriales (excepto el petróleo bruto, algunos textiles, madera contrachapada, pieles de vestir y calzado) y aproximadamente la mitad de los productos agropecuarios sujetos a aranceles. Sin embargo, se aplican cuotas máximas a numerosos productos industriales con derecho al SGP. El esquema se revisa todos los años, y últimamente se amplió su cobertura tanto con respecto a los productos como a los beneficiarios. Dentro de los países en desarrollo, los menos adelantados reciben trato especial, pues sus franquicias no están sujetas a cuotas. De las importaciones totales de Japón con derecho a acogerse al Sistema Generalizado de Preferencias, más de la mitad corresponden a la República de Corea, provincia china de Taiwán y China. Si se agregan Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia, ese porcentaje se eleva al 72%. Brasil y Venezuela son los principales beneficiarios de América Latina, con un 7% y un 2% del total, respectivamente (GATT, 1992b).

El SGP de la Comunidad Europea también data de 1971 y fue prorrogado en 1981. En 1990 se renovó por un lapso de 10 años, pero se adaptará de acuerdo con los resultados de la Ronda Uruguay del GATT. Al igual que Japón y los Estados Unidos, la Comunidad Europea aplica límites máximos y cuotas con respecto a este beneficio y establece graduaciones de acuerdo con el grado de competitividad alcanzado por los potenciales beneficiarios o como supuesta represalia por medidas restrictivas de la otra parte. Las exportaciones agrícolas de los países de menor desarrollo relativo gozan de libre acceso al mercado europeo en el caso de los productos incluidos en el SGP.

b) Otras preferencias

Además del SGP, los Estados Unidos tiene otros tipos de preferencias. Una de ellas, conocida como la maquila, otorga tratamiento preferencial a los artículos reimportados, a los que se haya aumentado el valor o mejorado la calidad en el extranjero. Los aranceles no se imponen por el valor total de los productos, sino por el valor añadido fuera de los Estados Unidos.

Este tipo de concesiones relativas a regímenes de subcontratación o maquila han adquirido suma importancia. Se aplican a más de un 15% de las importaciones estadounidenses y han crecido muy rápidamente. Alrededor de 50% de las importaciones desde México se acogen a este régimen, que para dicho país resulta mucho más importante que el SGP concedido por los Estados Unidos.[3] Este régimen también es muy importante para algunos países del Caribe y Centroamérica. (Véase el capítulo V, sección 3.)

La Ley de Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe se aplica a los cinco miembros del Mercado Común Centroamericano y a los 13 miembros de la Comunidad del Caribe, más las Antillas Neerlandesas, Aruba, Haití, las Islas Vírgenes Británicas, Panamá y República Dominicana, y a las exportaciones originadas en Puerto Rico que hayan recibido valor agregado en los países y territorios mencionados. La concesión de franquicias arancelarias se aplica a todos los productos de ese origen, salvo los excluidos por ley (textiles, indumentaria, calzado, manufacturas de cuero y ciertos relojes), y supone otras ventajas, tales como asistencia técnica, incentivos fiscales para empresas estadounidenses, y programas de promoción del comercio y las inversiones. Las importaciones de productos efectuadas en el marco de esta ley (con la excepción de las que también podrían haberse acogido al SGP) alcanzaron a 645 millones de dólares en 1992. Aun cuando el grado de aplicación de la Ley de Recuperación Económica ha aumentado de 34% en 1984 a 54% en 1992, su importancia relativa creció sólo marginalmente, de 4% en 1984 a 7% del total de las importaciones estadounidenses de mercaderías provenientes de los países de la Cuenca del Caribe (CEPAL, 1992c).

El régimen de preferencias comerciales para los países andinos está destinado a ayudar a Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú en sus esfuerzos por combatir la producción de narcóticos, concretamente mediante incentivos a la producción de rubros alternativos, exportables a los Estados Unidos. Con tal objeto se conceden franquicias arancelarias a un conjunto de productos durante 10 años. Se ha estimado que el programa afectará a importaciones por un valor del orden de 300 millones de dólares, correspondiente aproximadamente al 5% de las importaciones totales desde dichos países (Boletín comercial, vol. 18, N° 4, 1993).

La Comunidad Europea también otorga preferencias fuera del SGP, en virtud de regímenes que favorecen en primer lugar a los países africanos, caribeños y del Pacífico (ACP) que han sido colonias de las naciones que integran la Comunidad. En un segundo nivel de preferencias se ubican los países mediterráneos y también se otorgan algunas a países de América Latina.

Los países de Africa, Caribe y el Pacífico han suscrito los acuerdos de Lomé con la Comunidad Europea. El último de estos acuerdos, Lomé IV, incluye a 69 países en desarrollo, que reciben beneficios institucionales, comerciales y de cooperación para el desarrollo. Los beneficios comerciales favorecen

---

[3] Esos beneficios se eliminarán gradualmente a consecuencia del Tratado de Libre Comercio suscrito con los Estados Unidos y Canadá.

a dos tipos de productos: los industriales (que gozan de total supresión de derechos de aduana) y los primarios. Para estos últimos existen dos sistemas específicos de estabilización de los ingresos de exportación: el STABEX para productos tropicales, y el SYSMIN que se aplica a los minerales. Cuando se reducen los ingresos por concepto de exportación de uno de esos países, la Comunidad realiza transferencias para compensar el deterioro de su balanza comercial.

En un segundo lugar en la escala de preferencias comunitarias se encuentran los países ribereños del Mediterráneo. Con la excepción de Libia y Albania, todos han suscrito acuerdos bilaterales con la Comunidad. Entre ellos se contempla la eliminación de aranceles para los productos industriales, aunque con algunas excepciones restrictivas como en el caso de los textiles. Sin embargo, los países mediterráneos están excluidos de los mecanismos de estabilización de ingresos como los aplicados a los Estados de Africa, Caribe y el Pacífico. Además, las importaciones agrícolas desde esos países están sometidas a cuotas que fijan un límite a la reducción parcial de aranceles.

En 1990 la Comunidad adoptó una serie de medidas comerciales excepcionales y de validez temporal como respuesta al programa especial de cooperación propuesto por el gobierno colombiano en el marco de la lucha internacional contra el narcotráfico. Se aplica un régimen comercial especial a Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, que consiste en la exención de cuotas y la concesión de franquicias arancelarias a una lista especial de productos agrícolas por un período de cuatro años. A partir de diciembre de 1991, estos beneficios se han extendido a productos agrícolas originarios del Mercado Común Centroamericano y Panamá, como un estímulo al proceso de democratización y de reformas económicas.

3. Fluctuaciones de precios y mercados de futuros

Es evidente que la inestabilidad de precios es un grave problema para los exportadores latinoamericanos, especialmente en el caso de los productos básicos. (Véase el capítulo I, cuadro I.5.) Dada la tendencia general a una menor participación del Estado en la economía, las soluciones basadas en el mercado, tales como los mercados de futuros y de opciones, han comenzado a reemplazar a los sistemas que no recurren al mercado, como los stocks reguladores o los carteles. En efecto, las últimas dos décadas han sido testigos de un crecimiento espectacular de los mercados convencionales de futuros y opciones de productos básicos, como también de una serie de instrumentos financieros asociados. Asimismo, durante este período los mercados se han vuelto mucho más complejos, lo que ha aumentado los riesgos y dificultades para los participantes relativamente inexpertos, como los de América Latina y el Caribe.

No todos los productos son adecuados para los mercados de futuros. Los que se prestan más para las operaciones bursátiles son aquellos que satisfacen ciertas condiciones en términos de un gran volumen de oferta y demanda, homogeneidad, fungibilidad y almacenabilidad. Así, la participación de combustibles es con mucho la más extendida, seguida del aluminio, el cobre, el oro y la plata. El volumen de productos agrícolas transados, particularmente de "productos perecederos" como el café, el cacao, el algodón y el azúcar, es mucho menor y el número de contratos negociados varía mucho de un año a otro (UNCTAD, 1993a).

La participación de los países en desarrollo en los mercados de futuros, ya sea directamente o a través de intermediarios, es escasa pero va en aumento. Los exportadores latinoamericanos de productos perecederos figuran entre los principales usuarios de los países en desarrollo, puesto que sus operaciones de cobertura ascienden a cerca de un cuarto de las exportaciones de cacao, café y azúcar de la región

transadas en la Bolsa de Café, Azúcar y Cacao de Nueva York (CSCE) (López Huebe, 1990). Los exportadores latinoamericanos de cereales y soja también realizan operaciones de cobertura en las bolsas estadounidenses (Regúnaga, 1990). En cuanto a los metales, los exportadores latinoamericanos son los usuarios más activos de las bolsas. Los productores de cobre de la región y los procesadores de productos de cobre semielaborados de Chile, Perú, México y Brasil han utilizado regularmente la Bolsa de Metales de Londres y la Bolsa de Productos de Nueva York (Bande y Mardones, 1990), aunque para una proporción relativamente escasa de sus exportaciones totales. Las autoridades mexicanas y brasileñas han participado activamente en futuros y opciones petroleros.

Las bolsas ofrecen dos tipos principales de instrumentos para el manejo del riesgo en materia de productos básicos. El primero es un contrato de futuros, que es un acuerdo de compra o venta de un producto a un precio determinado, después de transcurrido cierto período. El beneficio de dichos contratos al que se alude con más frecuencia es la cobertura de riesgos, que entraña la utilización de un contrato de futuros como sustituto temporal de una transacción ulterior para entrega inmediata. Las operaciones de cobertura permiten que los productores, los comerciantes y los procesadores transfieran al menos parte del riesgo vinculado con las fluctuaciones de precios a un especulador, que espera obtener utilidades como resultado de las variaciones de precios.

El otro instrumento principal es la opción, que otorga al comprador el derecho de comprar o vender un producto a un precio determinado después de un cierto lapso, pero no le impone la obligación de hacerlo. Mientras un contrato de futuros obliga a ambas partes contratantes a su cumplimiento, quien adquiere una opción puede rescindir el contrato, si así lo estima conveniente. Al igual que los futuros, las opciones pueden utilizarse para trasladar el riesgo de las variaciones de precios.

Pese a los beneficios que suelen atribuirse a los mercados de futuros y opciones, éstos también plantean problemas de peso. Uno de ellos se refiere a la liquidez: el volumen del comercio en casi todos los futuros y opciones de productos básicos, sobre todo con respecto a los meses más alejados, no es muy elevado. En general, el comercio de opciones en las bolsas de productos corresponde a vencimientos de corto plazo y pocas transacciones se extienden a más de un año. Se está desarrollando un activo comercio extrabursátil de opciones con vencimientos de hasta tres años, pero en general resulta difícil adquirir los instrumentos con vencimientos mayores de un año que ofrecen las bolsas para manejar el riesgo de los productos básicos.

Otro problema es el alto costo del uso de las bolsas de futuros y opciones de productos básicos, directamente o mediante intermediarios. Para participar directamente, es necesario adquirir un escaño o convertirse en miembro en una bolsa. Asimismo, lo habitual es tener una oficina en la ciudad en que está situada la bolsa, y el participante tiene que cumplir con las normas de suficiencia de capital y pagar servicios contables, a fin de cumplir con los requisitos en materia de auditoría e informes. Los costos tienden a actuar en detrimento de las empresas más pequeñas. El uso indirecto a través de intermediarios también tiene costos, entre otros los correspondientes a depósitos de margen (margin deposits) y pedidos de operación de margen (margin calls), honorarios por comisiones y gastos organizacionales (como la capacitación de personal y el acceso cotidiano a la información). La decisión de los compradores y vendedores de productos de si dichos costos se justifican o no depende en gran medida de su ubicación, la magnitud de sus operaciones comerciales y la frecuencia con que necesiten recurrir a los mercados.

Además de estos costos explícitos, hay otros aspectos implícitos que podrían disuadir a los comerciantes de recurrir a los mercados de futuros y opciones. Uno de ellos es la baja confiabilidad de sus precios como variables predictivas de los que regirán para entrega inmediata. De hecho, en un

número creciente de estudios empíricos se observa una tendencia a rechazar los precios de futuros como variables predictivas de los precios para entrega inmediata en el futuro. (Para un examen más detallado, véase Choe, 1990.)[4] Lo habitual es que los precios de futuros de los productos básicos pronostiquen mal los precios para entrega inmediata posterior, ya sea debido a la ineficiencia del mercado, a expectativas irracionales o a la existencia de primas para inversionistas que rehuyen el riesgo (Thompson, 1983; Choe, 1990). Sin embargo, también resulta evidente que pueden brindar una estabilidad de corto plazo, a cierto costo, a los productores que tienen aversión al riesgo. En este sentido, los futuros y las opciones son elementos positivos.

Se dice también que las bolsas son parcialmente responsables de la mayor inestabilidad de los precios de los productos básicos (Thompson, 1983). La inestabilidad excesiva de corto plazo en los mercados de futuros puede traducirse en una frecuente variación de la relación entre los precios de mercado físicos y de futuros, lo que expone a los que se dedican a operaciones de cobertura a riesgos demasiado amplios y a costos de transacción más elevados. Muchos especuladores operan sobre la base de un análisis técnico que se funda en una hipótesis acerca del comportamiento de los agentes y precios del mercado. Basándose en informaciones sobre precios, volúmenes transados, posiciones de interés abierto y demás indicadores, estos especuladores adoptan diversas posiciones en el mercado. Cuando un gran número de ellos adopta la misma posición, su actividad tiende a corroborar sus pronósticos de corto plazo. Se dice que impulsan movimientos de precios que van en contra de las tendencias de las variables económicas fundamentales, con lo que distorsionan las señales de largo plazo que el mercado envía a la industria. Este efecto distorsionador ha aumentado en los últimos años, debido al incremento de los especuladores institucionales. Estos especuladores toman decisiones sobre la base de una comparación del riesgo y el rendimiento que ofrecen diversos instrumentos, y sus plazos de referencia son eminentemente de corto plazo. Las oleadas de compra o venta de productos provenientes de este tipo de reacciones exageran las fluctuaciones de precios no relacionadas con las variables económicas fundamentales del mercado y, por lo tanto, acentúan la inestabilidad.

Además de estas limitaciones generales a nivel mundial, hay elementos que podrían limitar en particular la utilidad de los mercados de futuros para los exportadores de productos de países en desarrollo.

i) Para que los mercados locales de futuros funcionen con eficiencia, suele requerirse una unidad monetaria estable para la determinación de precios. El complejo método que consiste en efectuar ajustes diarios del valor de las posiciones de compraventa en relación con las variaciones del tipo de cambio oficial entre las monedas extranjeras y la moneda local perturba las transacciones de futuros. En la medida en que los países en desarrollo tienden a tener tipos de cambio menos estables que los desarrollados, la operación en los mercados de futuros tiende a volverse más difícil. Para superar este inconveniente, tienen que recurrir a otro mercado de futuros que opere con divisas.

---

[4] La técnica que suele utilizarse con más frecuencia para detectar sesgos en los precios de futuros es realizar regresiones de las variaciones de los precios para entrega inmediata respecto del descuento de futuros. El análisis de Choe, basado exclusivamente en los productos básicos, rechaza la hipótesis que los mercados de futuros son buenas variables predictivas de los precios para entrega inmediata en el futuro, lo que coincide con el resultado de otros estudios de mercados de futuros que operan con divisas. En su estudio de ocho productos de gran interés para América Latina y el Caribe, en el período 1980-1988, concluyó que existían pruebas bastante contundentes que negaban la racionalidad de los precios de futuros, cuando las estadísticas F se consideran en conjunto con los test t de los coeficientes.

ii) La incertidumbre acerca de la magnitud de los depósitos de margen que deberán hacerse durante la vigencia de un contrato exige contar con recursos financieros extremadamente líquidos, puesto que un corredor de bolsa tiene que estar presto a satisfacer de inmediato los pedidos de operación de margen. Esto presenta un gran obstáculo a la participación de países en que las divisas son escasas o cuya disponibilidad se ve dificultada por prolongados trámites burocráticos.

iii) Las tendencias de precios en las bolsas de los países desarrollados y en los mercados locales de los países en desarrollo pueden variar considerablemente. Por ejemplo, en el caso de los cereales un desequilibrio temporal entre la oferta y la demanda en los principales países productores puede generar una competencia entre el consumo local y las exportaciones que se reflejará con mayor fuerza en los precios fob que en la Bolsa Mercantil de Chicago. La estacionalidad cruzada de los hemisferios norte y sur puede causar variaciones impredecibles de las primas. Estas diferencias son uno de los mayores obstáculos que dificultan la mayor participación de los países en desarrollo en los mercados de futuros y opciones.

iv) Por último, la falta de información y experiencia sobre los mercados de futuros, plantea un problema para el aprovechamiento de los mercados. Por ejemplo, el nivel de cobertura óptima puede ser muy inferior a la producción prevista cuando hay mucha incertidumbre con respecto a los precios y la producción. Es posible que sea fundamental determinar la cantidad que deba cubrirse, en vez de proceder siempre a una cobertura integral. Se requiere experiencia para tomar decisiones al respecto. En términos más generales, los participantes de los países en desarrollo tienden a contar con menos información acerca de las tendencias que puedan permitirles tomar decisiones rentables o evitar pérdidas cuantiosas.

En la medida en que los mercados de futuros puedan reducir el riesgo y la inestabilidad de los precios, desempeñarán un papel importante en relación con los productores de productos básicos. Su uso creciente por parte de los productores y exportadores de los países en desarrollo indica que estos actores consideran que la participación en estos mercados acarrea beneficios importantes. Sin embargo, es evidente que los mercados de futuros no han resuelto el problema del riesgo (en realidad, sólo sirven para reducir parcialmente el riesgo de corto plazo) y en algunos casos, es posible que incluso lo exacerben. Se requiere la adopción de muchas más medidas de tipo institucional para mejorar la operación de los mercados y los agentes económicos de los países en desarrollo tienen que ampliar sus conocimientos sobre el funcionamiento de los mercados para decidir si participarán o no en ellos.

4. Capital extranjero y comercio internacional

Durante la última década, se ha establecido un vínculo cada vez más estrecho entre el capital extranjero y el comercio internacional. En primer término, se ha destinado mucha más inversión extranjera directa (IED) a los sectores exportadores que en los períodos iniciales de la posguerra. En segundo lugar, una porción creciente del comercio internacional lo realizan las empresas transnacionales, ya sea como comercio intrafirma o mediante cadenas de venta al detalle o empresas comercializadoras.

En los años setenta, los préstamos bancarios privados desplazaron a la IED. En todo caso, los inversionistas no se habrían mostrado entusiastas, puesto que los años setenta fueron el período de auge del nacionalismo económico y se nacionalizaron muchas empresas extranjeras. Sin embargo, con el inicio de la crisis de la deuda y la suspensión de los préstamos de la banca privada, los países en desarrollo volvieron a interesarse en atraer inversiones directas. Además de las reformas macroeconómicas, modificaron sus normas sobre la IED a fin de ofrecer condiciones más favorables. Por ejemplo, se

redujeron los controles de precios y cambiarios, y se facilitó la remesa de utilidades. Se moderaron las normas que regían el ingreso de las empresas transnacionales (ET) a las industrias claves, y se liberalizaron más los códigos sobre inversión extranjera (Naciones Unidas, 1991 y 1992).

Después de un tiempo, las empresas transnacionales comenzaron a responder positivamente. En el cuadro II.2 se presentan los flujos de IED registrados entre 1980 y 1992. Se advierte la caída del flujo de IED hacia los países en desarrollo durante el segundo lustro de la década de 1980 y su recuperación en la década de 1990. América Latina fue en gran medida responsable de estas fluctuaciones. La IED repuntó en la región, al principio como resultado de la conversión de deuda en capital y las privatizaciones. En los dos últimos años, los flujos "normales" de IED se han incrementado también notoriamente. (Véase el capítulo IX.)

Una característica importante de los nuevos flujos de inversión en los países en desarrollo es que se han destinado sobre todo a los sectores exportadores y no a la producción para el mercado interno, como ocurría en décadas anteriores. En algunos casos, esto ha supuesto inversiones en recursos naturales. Chile y Colombia son ejemplos destacados de países en que la mayoría de los flujos recientes de IED se ha destinado a los productos primarios (cobre, silvicultura y pesca en Chile; petróleo y carbón en Colombia). La IED se ha canalizado con más frecuencia a los productos manufacturados, como ha ocurrido en Asia oriental y sudoriental. Además, algunos países latinoamericanos —sobre todo México, pero también Venezuela y Brasil— han recibido flujos importantes de inversiones en el sector manufacturero. El sector de servicios, incluidas las aerolíneas y las telecomunicaciones, ha sido el que ha atraído IED en gran escala en los últimos años.

En el cuadro II.3 se vincula la IED con las exportaciones de manufacturas, en particular de filiales extranjeras estadounidenses y japonesas en 1982 y 1989. El valor absoluto de las exportaciones producidas por las empresas extranjeras de los dos países aumentó rápidamente. También se incrementó la propensión exportadora de 22% a 33% en el caso de las empresas estadounidenses, y de 32% a 39% en el de las japonesas. En los países en desarrollo en su conjunto disminuyó la participación extranjera en las exportaciones de manufacturas, aunque la baja de la participación en las exportaciones nacionales de las exportaciones atribuibles a empresas extranjeras obedeció íntegramente a los países asiáticos. En América Latina y Africa, la participación extranjera en las exportaciones se elevó notoriamente, sobre todo en el caso de las filiales estadounidenses.

En América Latina, los datos sobre las mil empresas más grandes de la región indican que en 1991 las empresas transnacionales generaron el 22% de las exportaciones totales y más del 44% de sus exportaciones de manufacturas (Calderón, 1993a). Cabe destacar la especial relevancia de los productos químicos y de caucho, de la maquinaria eléctrica y no eléctrica y de los automóviles, industrias en que las empresas extranjeras generaron más del 75% de las exportaciones. No obstante, el mercado interno latinoamericano siguió siendo la atracción principal para las mil empresas extranjeras más grandes, que sólo exportaron el 17% de su producción total. Sin embargo, en esta cifra influyó mucho Brasil, país en que el coeficiente de exportación de las ETs (las exportaciones expresadas como proporción de las ventas totales) fue sólo de 11%, comparado con Chile y México en que fue de 33% y 29%, respectivamente (Calderón, 1993a).

Cuadro II.2

PROMEDIOS DE INGRESO DE INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS A LAS REGIONES EN DESARROLLO, POR REGION, 1981-1985, 1986-1990 Y 1991-1992

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

Región y economía receptoras	Promedio (Miles de millones de dólares)				Porcentaje del total de entradas				Tasa anual de crecimiento (Porcentajes)			
	1981-1985	1986-1990	1991	1992[a]	1981-1985	1986-1990	1991	1992	1981-1985	1986-1990	1991	1992
Todos los países	50	155	149	126	100	100	100	100	-1	22	-27	-15
Países en desarrollo	14	26	39	40	26	17	26	32	-4	14	24	3
Africa	2	3	3	2	3	2	2	2	12	6	21	-33
Asia oriental, meridional y sudoriental	5	13	20	21	10	9	13	17	-3	21	8	5
América Latina y el Caribe	6	9	15	16	12	6	10	13	-10	9	53	7
Oceanía	0.1	0.2	0.1	0.5	0.3	0.1	0.1	0.4	-2	27	-57	400
Medio Oriente	0.4	0.4	0.8	0.8	1	0.3	0.5	0.6	7	27	61	0
Otras[e]	0.03	0.05	0.1	0.1	0.1	0.03	0.1	0.08	-10	103	35	0
Países menos adelantados	0.2	0.1	0.2	-	0.3	0.1	0.1	-	-0.4	1	12	-
Los diez países receptores más grandes	9[c]	17[d]	25[e]	26[e]	18[b]	11[c]	16[d]	21[e]	-9[b]	18[c]	44[d]	4

Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 1993. Transnational Corporations and Integrated International Production (ST/CTC/156), Nueva York, 1993. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.93.II.A.14.

[a] Estimado.

[b] Malta y Yugoslavia.

[c] Argentina, Brasil, China, Colombia, Egipto, Hong Kong, Malasia, México, Nigeria y Singapur.

[d] Argentina, Brasil, China, Egipto, Hong Kong, México, Nigeria, Singapur, provincia china de Taiwán y Tailandia.

[e] Argentina, Brasil, China, Indonesia, Malasia, México, República de Corea, provincia china de Taiwán, Tailandia y Venezuela.

Cuadro II.3

PAISES EN DESARROLLO: EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS DE LAS FILIALES EXTRANJERAS DE PROPIEDAD MAYORITARIA ESTADOUNIDENSE Y JAPONESA, 1982 Y 1989

Grupo de países	Total exportaciones de manufacturas de países en desarrollo (Millones de dólares)	Filiales estadounidenses (porcentaje)		Filiales japonesas[a] (porcentaje)	
		Participación	Propensión a exportar[b]	Participación	Propensión a exportar[b]
Todos los países en desarrollo					
1982	166 581	6.7	22.0	4.8	32.8
1989	451 986	5.7	33.1	2.9	39.2
Africa					
1982	10 579	1.6[c]	-	0.2	8.2
1989	16 809	3.4	-	0.2	15.2
Asia y el Pacífico					
1982	94 314	6.3[c]	60.3	6.3	33.6
1989	332 120	4.2	56.2	3.5	40.2
América Latina y el Caribe					
1982	44 814	10.5	11.9	2.2	18.6
1989	71 315	14.3	21.4	1.1	23.9

Fuente: Naciones Unidas, Informe sobre la inversión en el mundo, 1992. Las empresas transnacionales como motores del crecimiento, Santiago de Chile, Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales, 1992.

[a] Las cifras abarcan el período comprendido entre abril de 1982 y marzo de 1983 y abril de 1988 y marzo de 1989, y constituyen sólo una muestra de las filiales en los países en desarrollo, por lo que pueden constituir una subestimación del total de las exportaciones de las filiales japonesas.

[b] La propensión a exportar se define como la proporción del total de ventas de las filiales correspondiente a exportaciones.

[c] La fuente omite parte de la información a fin de evitar su divulgación.

Una subcategoría importante de las exportaciones de las empresas transnacionales corresponde a las ventas dentro de las propias empresas, práctica conocida como "comercio intrafirma". La importancia creciente del comercio intrafirma es una consecuencia de los esfuerzos por adquirir competitividad internacional (mediante economías de escala o el aprovechamiento de ventajas nacionales específicas) y de la necesidad de eludir las barreras arancelarias y, sobre todo, no arancelarias.

Un estudio reciente indica que en 1989 más de un tercio del comercio exterior estadounidense se llevó a cabo dentro de las empresas; no se dispone de estimaciones globales para otros países (OCDE, 1992). Con respecto a América Latina, existen algunos datos sobre el comercio intraempresa de las firmas estadounidenses; por ejemplo, en 1989 el 27% de las exportaciones de México a los Estados Unidos y el 42% de las importaciones desde ese país correspondieron a operaciones intrafirma de empresas estadounidenses (Naciones Unidas, 1992). En el caso de Brasil, las estimaciones correspondientes a 1990 indican que 14% de las exportaciones de manufacturas a los Estados Unidos consistieron en transacciones intrafirma estadounidenses (Baumann, 1993a). Los sectores de vehículos automotores y de electrónica participan muy activamente en esta forma de comercio.

La importancia creciente de las transacciones intrafirma puede plantear ciertos problemas para los países en desarrollo. Dichas operaciones implican el reemplazo de las transacciones de mercado por las realizadas al interior de las empresas. Entre otras cosas, esto podría reducir la sensibilidad de los flujos comerciales a los precios relativos, lo que disminuiría, por ejemplo, la eficacia de la política cambiaria. La política aduanera y fiscal también podría verse afectada, dado que las operaciones internas de las empresas facilitan el uso de precios de transferencia y dificultan la imposición de tributos y la adopción de medidas antidumping.[5]

Sin embargo, la inversión en capital social no es la única forma en que las ETs han aumentado las exportaciones de los países en desarrollo. Especialmente en Asia oriental, pero también, aunque en menor medida, en América Latina, la subcontratación ha venido cobrando cada vez mayor importancia. Gereffi (1994) distingue tres niveles de subcontratación. El más primario son las zonas francas industriales, que se especializan en el montaje de bienes manufacturados sencillos, especialmente prendas de vestir y artículos electrónicos. El segundo nivel es la "subcontratación de provisión de componentes", actividad que supone la fabricación y exportación de piezas y partes para industrias tecnológicamente avanzadas, cuyo montaje final suele efectuarse en los países desarrollados. Las industrias automovilística y de computadoras son excelentes ejemplos de ramas industriales que utilizan esta forma de subcontratación. El último nivel corresponde a la "fabricación de artículos originales" o la producción de bienes de consumo terminados por empresas locales. Dichos bienes se confeccionan de acuerdo a las especificaciones de grandes cadenas de venta al por menor, que luego los comercializan en el exterior. El grueso de esta actividad se desarrolla en Asia oriental, donde múltiples eslabonamientos hacia atrás con las economías locales la han transformado en una etapa importante para alcanzar el grado superior en materia de exportaciones, es decir la producción y comercialización de bienes con el nombre de los propios fabricantes de economías de reciente industrialización (ERIs). (En relación con la subcontratación en la industria del calzado de Brasil, véase el recuadro II.2.)

---

[5] Hay datos recientes que, si bien no niegan que haya habido casos de transferencia de precios, le restan importancia como explicación del comercio intrafirma (Blomstrom, 1990).

Recuadro II.2

SUBCONTRATACION PARA LAS EXPORTACIONES BRASILEÑAS DE CALZADO

Brasil ha pasado a ser un exportador importante de calzado de cuero, como puede observarse en el cuadro siguiente:

Año	Pares exportados	Miles de dólares
1964	133	172
1970	3 778	8 273
1980	49 030	386 872
1989	169 979	1 238 280

Hay varios factores que explican el éxito de Brasil en este campo, en el que otros exportadores potenciales, como Argentina, no han tenido la misma suerte. En primer lugar, Brasil posee una ventaja comparativa en materia de calzado, pues cuenta con cuero y mano de obra barata, pero esto también ocurre en Argentina, que al igual que Uruguay, es mucho más competitiva en cuanto a este producto. En segundo término, las políticas del gobierno brasileño fomentaron las exportaciones; éstas incluían subsidios, una política cambiaria eficiente, créditos y asistencia en materia de comercialización. Sin embargo, estas políticas no habrían bastado por sí solas para que las empresas penetraran con fuerza en el mercado estadounidense. En tercer lugar, los importadores estadounidenses decidieron convertir a Brasil en una fuente importante de calzado barato, lo que posiblemente sea el factor más importante. A través de sus agentes, proporcionaron los conocimientos técnicos necesarios, el acceso al mercado estadounidense y la protección contra las tentativas de los productores de los Estados Unidos de limitar el ingreso del calzado brasileño a dicho país.

Los agentes estadounidenses participan en todos los aspectos del proceso productivo de las empresas brasileñas fabricantes de calzado. Realizan investigaciones sobre la moda vigente y confeccionan prototipos de determinados estilos, para luego transformarlos en muestras que se venden a mayoristas y minoristas en los Estados Unidos. Después que éstos realizan sus pedidos, los agentes de exportación negocian con las fábricas que producirán el calzado. También se cercioran de que esas fábricas compren el cuero especificado y supervisan la producción (de hecho, pasan bastante tiempo en la fábrica) para asegurarse de que las entregas sean oportunas y, por último, despachan el calzado.

A nivel global, los agentes y sobre todo las empresas importadoras lograron impedir que se impusieran medidas proteccionistas contra el calzado brasileño. En cambio, los fabricantes de acero estadounidenses lograron que se impusieran sanciones a los productores brasileños, que en este caso son empresas estatales y capitalistas privados locales. No cabe duda que las empresas siderúrgicas estadounidenses son políticamente más poderosas que las de la industria del calzado, pero para los fabricantes brasileños de calzado también es importante contar con aliados en el mercado importador que tienen grandes intereses en juego en sus exportaciones.

A los productores brasileños les desagrada el poder de los agentes de exportación, pero la mayoría estima que no cuentan con capacidad propia de comercialización. Esto es indudable, ya que la mayoría de las empresas fabricantes de calzado son pequeñas (menos de 50 empleados en promedio). Además, la moda cambia con frecuencia, lo que exige contar con información actualizada. También resulta oneroso instalar oficinas en los Estados Unidos, y contratar y capacitar personal. Las comisiones que cobran los agentes son generalmente bajas, en torno al 3%, pero las cadenas mundiales de producción y comercialización son las que suelen obtener mayores utilidades. Por ende, los productores latinoamericanos tendrían que esforzarse por buscar canales de comercialización, ya sea nacionales o internacionales, en vez de esperar a que les compren sus productos.

Fuente: Jeffrey Cason, "Development Strategy in Brazil: The political economy of industrial export promotion, 1964-1990", disertación para obtener el título de doctor en filosofía (Ph. D), Universidad de Wisconsin-Madison, 1993.

Las economías de reciente industrialización (ERIs) de Asia oriental han logrado evitar el problema de los salarios elevados y las cuotas de importación, que podrían marginarlas de la subcontratación, mediante el establecimiento de un proceso de "fabricación triangular". En este proceso, las cadenas de venta al por menor entregan pedidos a los fabricantes de las ERIs, que a su vez subcontratan los servicios de fábricas de países con bajos salarios, como China o Vietnam. El triángulo se completa cuando los bienes se despachan al país industrializado como parte de la cuota fijada a estos últimos. Estas redes triangulares se están extendiendo tanto a América Latina y Africa como al resto de Asia.

Las empresas comercializadoras también son otro medio utilizado por el capital extranjero para promover las exportaciones de los países en desarrollo. Este es un fenómeno que se da principalmente en Asia, pero su impacto se ha propagado a otras regiones en desarrollo, incluida América Latina. Las empresas comercializadoras más importantes son las gigantescas sogo shosha de Japón, que tienen oficinas en casi todos los países del mundo y ofrecen servicios de comercialización, financieros y de información a otras empresas. En un comienzo sirvieron para que las grandes empresas manufactureras del propio Japón se desplazaran al exterior, pero cuando estas últimas dejaron de necesitar esa ayuda, las sogo shosha se volcaron hacia las empresas japonesas más pequeñas y a las de los países en desarrollo (Kojima y Ozawa, 1984).

Las empresas comercializadoras japonesas han desarrollado una intensa actividad en Asia. Se estima que su participación en el comercio de los países de Asia y el Pacífico ascendía a 17% a comienzos de la década de 1980 (Kuwayama, 1992). A fines de los años ochenta, la sogo shosha más grande manejaba un promedio de dos a tres mil millones de dólares anuales de exportaciones e importaciones latinoamericanas, lo que significa que las empresas mercantiles controlaban más de la mitad del comercio de 18 mil millones de dólares de América Latina con Japón. Además, durante la década de 1980 dichas empresas comenzaron a promover las exportaciones latinoamericanas a terceros países, incluidos los Estados Unidos. Según estimaciones aproximadas, manejaron alrededor de 10% del comercio total de América Latina, que alcanzó a 200 mil millones de dólares en 1989 (Stallings, 1991).

En algunos casos, las sogo shosha actúan simplemente como intermediarias, y se encargan del transporte y financiamiento de los bienes producidos por empresas independientes. En otros, adquieren una pequeña parte del capital social de una empresa, a fin de contar con una fuente de abastecimiento segura o ejercer más influencia en la determinación de la calidad de los productos. Otra de sus funciones ha consistido en descubrir oportunidades de inversión e incorporar a otras empresas japonesas, que suministran la mayor parte del capital. En los últimos años, parte de esas inversiones se ha canalizado a empresas mixtas con firmas estadounidenses (por ejemplo, para la producción de gas natural líquido en Venezuela y cobre en Chile). Las operaciones con participación de las empresas comercializadoras ha ofrecido con mucho las mejores posibilidades de acceso al mercado japonés a los países en desarrollo.

5. Comercio internacional y medio ambiente

Los factores ambientales se están convirtiendo rápidamente en un elemento importante del comercio internacional. Desde el punto de vista de los países en desarrollo, se ha considerado a menudo que las preocupaciones ambientales son una forma más de protecionismo de las naciones industrializadas. Sin embargo, el tema es más profundo de lo que implicaría un enfoque instrumental de esa índole. El medio ambiente está pasando a ser un aspecto de la competitividad internacional, lo que puede imponer costos pero también conferir ventajas.

En la década de 1990 han ido surgiendo crecientes exigencias de desempeño ambiental, que requieren cambios en las estrategias y en los procesos de toma de decisión de los agentes económicos. Algunas indicaciones claras de la dirección que adopta este proceso en los países desarrollados son la menor proporción de recursos y de generación de desechos en el producto final, la adopción de estrictas legislaciones ambientales y las crecientes exigencias del consumidor. Estos hechos están conduciendo al rediseño de los procesos industriales, de los canales de comercialización y de los sistemas de eliminación de los productos.

Ante los niveles críticos que están alcanzando los volúmenes de desechos y residuos y la creciente escasez de vertederos y sitios de depósito, la eliminación de un producto al término de su vida útil se está encareciendo cada vez más, con lo que la opción del reciclaje, la reutilización y la minimización de los desechos aparece como una alternativa económicamente rentable para el productor. Por su parte, los consumidores comienzan a considerar la calidad ambiental como un elemento distintivo y deseable de los productos. Una indicación de esta tendencia son los resultados de una reciente encuesta realizada en Francia, que demostró que los consumidores están dispuestos a pagar más si tienen la certidumbre de que los procesos de producción de los bienes que compren son menos contaminantes (Francia, Ministère de l'environnement, 1993).

Otro indicador de esta tendencia, que supera el problema de la contaminación y se extiende a la conservación de los recursos naturales renovables, es el que ofrecen algunos estudios de mercado realizados en Europa respecto de la madera. Estos demuestran que una proporción significativa y creciente de consumidores estarían dispuestos a pagar más por productos de madera provenientes de explotaciones forestales sustentables (Décision environnement, 1992; Instituto Mundial de Recursos, 1993).

Lo anterior responde a un proceso de diferenciación de productos, vinculado al interés en su calidad y su control. Dicho interés se refleja en la actitud combativa asumida por el consumidor de los países más desarrollados, en la acción de los "grupos verdes," y de organizaciones de vecinos, y finalmente en la toma de conciencia de los partidos políticos tradicionales. Esto se ha sumado a las presiones que la propia industria ha ejercido sobre los gobiernos, para impedir la "competencia desleal" de productos generados en economías sin restricciones ambientales, y ha hecho que los gobiernos se preocupen de imponer restricciones a la libre circulación de mercaderías nocivas para el medio ambiente.

Efectivamente, desde hace algún tiempo se han venido desarrollando diversos sistemas de control de calidad de la producción y los productos. Hay dos dinámicas que interesa destacar al respecto. Por una parte, a medida que estos sistemas se incorporan al mercado, van siendo objeto de normalización, y pasando progresivamente de sistemas voluntarios a sistemas formales y en algunos casos obligatorios. Por otra parte, la preocupación por los sistemas de calidad ha dejado de centrarse en la calidad del producto para enfatizar la calidad de la gestión, en el entendido que esta última determina la primera. En la actualidad comienzan a aparecer normativas que imponen exigencias relativas al impacto ambiental del producto en todas las fases de su ciclo de vida: desde la producción de los insumos naturales que requiere hasta el destino final de los residuos que genera una vez que es consumido o que termina su vida útil.

La fluidez y la estabilidad del comercio mundial requieren de un conjunto de normas debidamente homologadas sobre la base de criterios comúnmente aceptados e incorporadas a acuerdos internacionales. Un instrumento específico, que ha comenzado a adquirir una importancia cada vez mayor son los "sellos de calidad ambiental." Estos sellos imponen nuevas pautas que comienzan a constituir factores externos

cada vez más determinantes del comercio y que se deben considerar en toda estrategia exportadora. (En relación con los sellos ambientales utilizados en Europa, véase el recuadro II.3.)

Recuadro II.3

LOS "SELLOS AMBIENTALES" EN EUROPA

A fines de 1992, los ministros del medio ambiente de la Comunidad Europea acordaron establecer un sistema en virtud del cual se otorgara un sello ambiental uniforme para toda Europa.

En cada Estado miembro existirá una organización responsable del otorgamiento del sello, sobre la base de un conjunto de principios que deben ser definidos por un comité comunitario en el que estarán representados los gobiernos, las industrias, los consumidores, organismos no gubernamentales ambientalistas y los sindicatos.

En la actualidad se discute el establecimiento de estos sellos para un conjunto de productos basado en el comportamiento ambiental de éstos, en términos de consumo de agua y energía y reciclabilidad de algunos de sus componentes. Dichos productos son las máquinas de lavar ropa y vajilla, las ampolletas, las lacas para el cabello, el papel de uso general y el papel higiénico. Lo que se procura es que los productos lleven una etiqueta con una descripción detallada de sus características, de modo que el consumidor tenga la posibilidad de elegir libremente lo que compra, contando con información sobre el impacto ambiental de su elección.

Esta iniciativa no está exenta de críticas. Cabe destacar, sin embargo, que la mayoría de ellas apuntan a corregir y perfeccionar el instrumento en términos de establecer mejores criterios en relación con la duración y reciclabilidad de los productos, ciertos procedimientos de evaluación y la existencia de una suerte de inventario del ciclo de vida en el mercado europeo, entre otros. Al parecer, no se pone en duda la necesidad de informar al consumidor sobre estos aspectos de la "calidad ambiental" de los productos que se le ofrecen.

Fuente: J. Salzman, Environmental Labelling in OECD Countries, París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), 1991.

En relación con los sellos ambientales cabe destacar el ejemplo del Consejo de Manejo Forestal (Forest Stewardship Council) en proceso de constitución, y que apunta a la certificación a nivel mundial de la madera proveniente de bosques bien manejados ("madera con sello verde"). Un indicador de las proyecciones que esto puede tener es el cambio que se ha producido en el mercado estadounidense que, cada vez más consciente de la importancia de proteger los bosques nativos, ha comenzado a rechazar muebles provenientes de Malasia, Tailandia e Indonesia elaborados con maderas nativas difícilmente renovables. Esto ha tenido, por otra parte, un impacto favorable en las exportaciones chilenas de productos fabricados con madera de pino radiata (proveniente de plantaciones), cuya demanda ha aumentado significativamente en dicho mercado. Es previsible que en el caso de la madera el "sello verde" se convierta en un factor de competitividad de este bien, cuya ausencia puede llegar incluso a dejarlo al margen de una proporción creciente de los mercados mundiales. Es bastante probable que otros bienes provenientes de los recursos marinos y otros recursos naturales renovables reciban un trato similar, ya sea de los gobiernos o de los consumidores.

En los países desarrollados, las presiones ejercidas para lograr un mejor manejo del medio ambiente han producido la internalización de los costos pertinentes. A nivel institucional se tradujeron en la adopción en las naciones de la OCDE en 1985 del principio de "quien contamina paga". La formulación del principio tiene el objetivo de contabilizar el impacto ambiental y clasificar las fuentes generadoras de acuerdo a dicho impacto, hasta ese momento disperso, difuso y no controlado económicamente. En cambio, en los países en desarrollo, incluida América Latina, no se incorporan estos costos en el precio de las materias primas, que son su principal rubro exportable (Biggs, 1992). Esta asimetría tiende a acentuar el deterioro de los términos del intercambio para éstos.

Entre las causas de la asimetría se encuentra la mayor debilidad institucional de los países en desarrollo, la fragilidad del marco jurídico y regulador en esos países, y la escasa capacidad de monitoreo y fiscalización del daño ambiental. Tal vez una causa más de fondo sea el menor interés que existe en esos países por internalizar los costos ambientales en sus principales exportaciones, a causa del temor a perder competitividad en los mercados internacionales.[6]

La lógica del comercio mundial, por lo tanto, está llevando a que, por la vía de la estructura de precios internacionales, todos los países (todos los consumidores) estén asumiendo los costos monetarios del control del deterioro ambiental en los países industrializados —internalizado en el precio de sus productos de consumo interno y en sus exportaciones— y financiando al mismo tiempo sus esfuerzos de innovación destinados a la adopción de tecnologías limpias, la minimización de los residuos, y el ahorro de energía y materias primas. A su vez, las pérdidas patrimoniales por causas ambientales en los países en desarrollo son asumidas exclusivamente por éstos. A falta de una transferencia de estos costos al producto, de hecho se está subsidiando a sus consumidores en todo el mundo, y este subsidio ambiental oculto inhibe o retarda el desarrollo y la implantación de tecnologías limpias y otros medios de manejo no degradante del ambiente.

Para evitar esta situación, los países del hemisferio sur tienen que encontrar una manera de incluir en sus precios los costos de la protección del medio ambiente, es decir, los gastos que suponga la instalación de equipos descontaminantes y de adopción de procesos limpios, así como los costos económicos que suponga el uso sustentable de los recursos naturales, especialmente los no renovables. La solución óptima sería recurrir a una negociación internacional, en la que se incluyera a productores de recursos naturales de los países desarrollados y de las naciones en desarrollo. Así se podrá evitar el temor de actuar individualmente, posiblemente arriesgándose a la pérdida de mercados.

Si la acción multilateral no fuera viable, de todos modos los países de la región podrían iniciar un proceso de identificación de algunos productos limpios, por los cuales podrían cobrar un premio. Los productos agrícolas son especialmente promisorios en ese sentido, por haberse demostrado que los consumidores de los países desarrollados están dispuestos a pagar más por alimentos sanos. Además, como se indicó antes, sería importante iniciar un proceso en la región con el objeto de mejorar la capacidad institucional para emprender un monitoreo y fiscalización del daño ambiental y asegurar el cumplimiento de los acuerdos internacionales.

---

[6] En sentido estricto, se trata de un componente espurio de competitividad, en la medida que la falta de normas ambientales lleve a subestimar e incluso ignorar un costo real de producción o una externalidad negativa.

Es obvio que, en el futuro cercano, esos cambios llegarán a ser componentes esenciales de la competitividad internacional, y los países que los incorporen primero tendrán la posibilidad de adquirir ventajas competitivas. Las naciones de América Latina, y las del hemisferio sur en general, ya están atrasadas al respecto y no deberían esperar más tiempo para avanzar en este terreno. Es más, la apertura comercial y la promoción de las exportaciones pueden agravar el daño a los ecosistemas que ya está provocando el sistema productivo. En el análisis de los temas relacionados con la transformación productiva y su ajuste para enfrentar las exigencias de un sistema más abierto y transnacional, debiera otorgarse especial atención a este aspecto de la sustentabilidad.

Capítulo III

DESEMPEÑO DE LAS EXPORTACIONES EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE

1. La reorientación hacia el exterior

La década de 1980 en la región se caracterizó inicialmente por las políticas de ajuste adoptadas para hacer frente a la restricción externa (CEPAL, 1984a y 1986). Progresivamente, sin embargo, las medidas se fueron encaminando hacia una reorientación global de la política económica que, entre otros aspectos, incluía drásticas reformas comerciales. Luego de tránsitos no exentos de un elevado costo social, la mayoría de los países de la región ha conseguido tanto incrementar sus coeficientes de exportaciones como mejorar considerablemente la gestión de la política económica, lo que se ha reflejado en la reducción de la inflación, mejor desempeño fiscal y, a inicios de los años noventa, en cierta recuperación del crecimiento y, en menor medida, de las tasas de ahorro e inversión.

El mayor tipo de cambio real inducido por la crisis de la deuda externa y la propia recesión interna a que condujeron las políticas de ajuste en la primera mitad de los años ochenta, y luego las reformas comerciales, favorecieron una significativa modificación en la estructura productiva, con reestructuración de empresas, desaparición de algunas y aparición de nuevas actividades.

Esa gradual transformación de la estructura productiva encuentra su expresión en el mayor coeficiente entre las exportaciones y el producto y en la diversificación de las mismas, en aumentos de la competitividad de un número creciente de empresas y en una notable mejoría en la capacidad empresarial para explorar los mercados externos y acceder a ellos (CEPAL, 1994b).

Tal reestructuración productiva, caracterizada entre otros elementos por un incremento en la presencia relativa de rubros exportables en la producción total, ha dado muestras de flexibilidad para adaptarse a los cambios en los precios relativos y a las tendencias de los mercados mundiales. Los avances en cuanto a la estabilidad económica han favorecido la mayor afluencia de inversión extranjera directa y, en general, el mayor acceso a financiamiento externo así como a la propia repatriación de capitales, en algunas economías. Gracias a eso, han repuntado las tasas de ahorro e inversión, si bien de modo aún insuficiente. Por último, y no menos importante, la readecuación de los esquemas de cooperación e integración regional hacia una modalidad abierta, ha permitido que se suscriban diversos acuerdos comerciales orientados a establecer zonas de libre comercio o a utilizar el comercio intrarregional como un instrumento para mejorar la inserción internacional de las economías de la región.

Los resultados económicos de inicios de los años noventa muestran que ha habido cierta recuperación del crecimiento, en buena medida asociada a la nueva situación de las cuentas externas. En particular, se destaca en este caso la transferencia neta de recursos que está recibiendo la región desde

el exterior, del orden de 2% del PIB regional, y que está contribuyendo a financiar el déficit regional en cuenta corriente (3.4% del PIB en 1993); éste muestra una tendencia creciente desde 1990, en función de una similar tendencia del balance de bienes. (Véase el cuadro III.1.)

Cuadro III.1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: BALANCE COMERCIAL Y EN CUENTA CORRIENTE

(Porcentajes del PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Cuenta corriente	-0.5	-2.5	-1.4	-1.3	-0.7	-0.6	-1.8	-3.1	-3.4
Balance comercial de bienes	5.7	2.6	2.9	3.0	3.9	2.5	0.8	-0.8	-1.2

Fuente: CEPAL, cifras en dólares de 1980, sobre la base de informaciones oficiales.

a) Exportaciones y crecimiento: una mirada de largo plazo

Ha sido baja, en general, la relación que ha existido entre la expansión de las exportaciones y el crecimiento económico global en los países de la región durante los decenios de 1970 y 1980. El vínculo entre ambas variables, ya en muchos casos débil en la primera década mencionada, se debilitó aún más durante la crisis de los años ochenta cuando, por un lado, la recesión afectó el nivel de actividad interno y, por otro lado, la necesidad del ajuste externo dio impulso al crecimiento de las exportaciones. Con escasas excepciones, son todavía recientes los procesos de apertura, que han reducido el sesgo antiexportador de la política económica, y los procesos de estabilización que han acompañado los incentivos al fomento exportador con menores ritmos inflacionarios y mayor disciplina fiscal. Por otro lado, los tipos de cambio real comparativamente elevados con que se iniciaron tales procesos han tendido, en muchos casos, a erosionarse por efecto de la nueva abundancia de financiamiento externo.

Así, entre 1970 y 1992, el volumen de las exportaciones de bienes de la región creció a un ritmo anual de 4.1%. Excluido Venezuela, para aislar parte del efecto de los cambios en los precios y volúmenes de las exportaciones de combustibles, la expansión alcanzó al 6.7% anual. (Véase el cuadro III.2.)

Entre 1980 y 1992, la región en su conjunto incrementó las exportaciones de bienes y servicios a una tasa media anual de 5%. Los países que tuvieron mejor desempeño exportador fueron Paraguay, Costa Rica, Chile, México, Ecuador, Brasil y Colombia, cuyo volumen de exportaciones creció más que el promedio regional. En la primera mitad del decenio, se destacaron por su desempeño Argentina, Brasil,

Cuadro III.2

AMERICA LATINA : RITMO DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES Y DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO 1971-1992
(Tasas anuales obtenidas por regresión, porcentajes)

	Producto interno bruto	Exportaciones de bienes	
		Volumen	Poder de compra
Argentina	1.0	4.6	1.7
Bolivia	1.2	-2.4	0.6
Brasil	4.2	7.4	4.7
Colombia	4.2	5.1	5.0
Costa Rica	3.3	4.1	3.0
Chile	2.9	7.4	4.5
Ecuador	4.5	6.7	5.3
El Salvador	0.7	-1.0	-4.3
Guatemala	2.7	1.7	0.4
Haití	1.7	3.4	2.3
Honduras	3.8	2.2	1.1
México	3.9	11.4	10.5
Nicaragua	-1.2	-4.3	-5.4
Paraguay	5.6	9.2	8.1
Perú	1.3	0.6	0.0
República Dominicana	3.8	0.1	-2.1
Uruguay	1.5	5.0	2.0
Venezuela	1.0	-2.2	1.6
América Latina (excluido Panamá)	3.1	4.0	4.1
América Latina (excluidos Panamá y Venezuela)	3.3	6.6	4.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Ecuador y México, pero a partir de 1985 el dinamismo exportador se incrementó en un mayor número de países, ya que además de los ya señalados, Bolivia, República Dominicana y Venezuela expandieron el volumen de sus exportaciones a ritmos mayores que el conjunto de la región; en cambio, Argentina y Brasil aumentaron sus exportaciones más pausadamente y México desaceleró el ritmo de expansión de las suyas. (Véase el cuadro III.3.)

El período 1980-1985 fue de recesión o lento crecimiento en toda la región, en virtud de los ajustes de la demanda interna efectuados para hacer frente a la crisis de la deuda o en procura de la estabilización. El dinamismo de las exportaciones, en los casos en que lo hubo, poco pudo incidir, por sí solo, para contrarrestar los efectos de estos ajustes sobre el nivel de actividad.

En el período 1985-1992 tuvo lugar una recuperación gradual y vacilante del crecimiento de la región, que se reflejó en que la tasa media de aumento del PIB remontó a 2.3% anual, luego de haber sido apenas 0.5% anual entre 1980 y 1985. Los países de mayor crecimiento en el período más reciente (Chile, Costa Rica, Venezuela, Colombia, Uruguay y Paraguay) forman parte —con la sola excepción de Uruguay— de los ocho casos de mejor desempeño exportador. (Véase el cuadro III.3.)

Por otra parte, la expansión del poder de compra de las exportaciones ha sido, en casi todos los casos, inferior a la de su volumen. Ello refleja la tendencia al deterioro de los términos del intercambio, ya sea por el retroceso relativo de los precios de las exportaciones o por cambios de composición de éstas en favor de rubros menos dinámicos o precios inferiores en el comercio internacional. Contrastan, sin embargo, con este panorama los casos de Colombia, Ecuador, México y Paraguay, en los cuales el cambio de composición de las exportaciones ha contribuido a sostener su poder de compra.

b) El desempeño exportador reciente

En los años ochenta, los países de la región modificaron drásticamente su estrategia de desarrollo, en armonía con las tendencias mundiales de globalización económica, reorientándola hacia las exportaciones. Ello se refleja en los cambios registrados por los respectivos coeficientes de apertura exportadora. Los aumentos más acentuados (superiores a 50% del coeficiente) de la orientación exportadora entre 1980 y 1992 —si bien a partir de diferentes grados de apertura— han sido los de Argentina, Brasil, Costa Rica, Chile, Ecuador, México, Paraguay y Uruguay. (Véase el gráfico III-1.) Chile y Uruguay ya habían avanzado significativamente en esta dirección en la década anterior.[1] La región, en su conjunto, elevó su coeficiente de exportaciones de 14% a 21% del producto. Si bien esta

[1] Es sabido que, en general, se detecta una relación inversa entre el tamaño económico de un país y su grado de apertura exportadora. Ello era particularmente claro en la región durante los años setenta, con Argentina, Brasil y México, como las economías con menor coeficiente exportador. En los últimos años, tal relación es menos directa en tanto la opción por estrategias exportadoras busca incrementar el coeficiente de exportaciones como un objetivo de la política económica, con relativa independencia del tamaño económico. Así, por ejemplo, hoy Chile y México muestran mayores coeficientes de exportación que varias economías de menor tamaño relativo.

Cuadro III.3

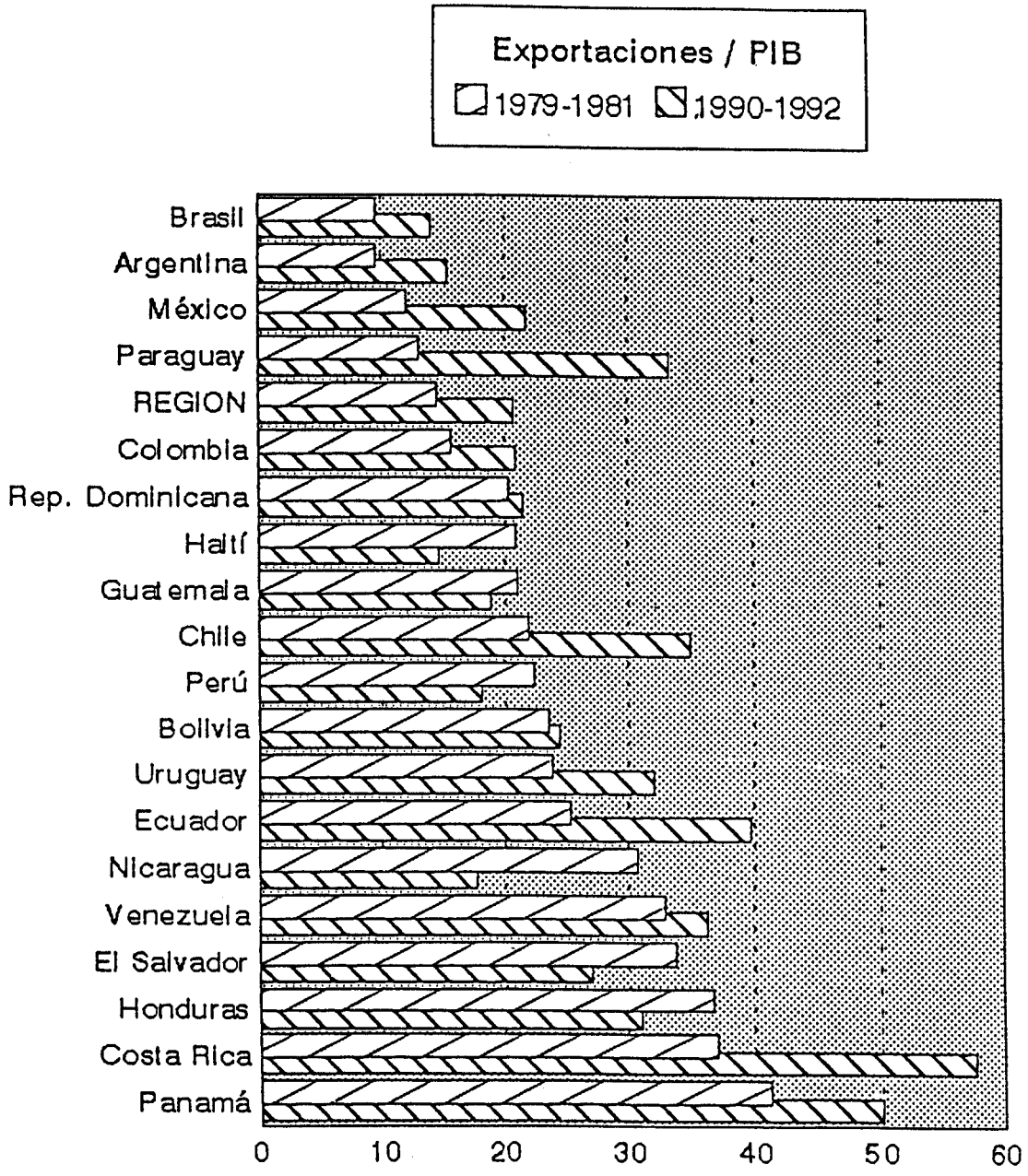
AMERICA LATINA (19 PAISES): CRECIMIENTO DEL PRODUCTO Y DE LAS EXPORTACIONES
(Dólares de 1980; tasas promedio de variación anual)
(Exportaciones de bienes y servicios)

	1980-1985		1985-1992		1980-1992	
	PIB	EXPORT.	PIB	EXPORT.	PIB	EXPORT.
Argentina	-2.0	8.2	2.6	2.4	0.6	4.8
Bolivia	-1.8	-6.4	2.5	5.6	0.7	0.4
Brasil	1.1	9.8	1.4	3.6	1.2	6.1
Colombia	2.5	-1.3	4.2	11.3	3.5	5.9
Costa Rica	0.1	4.3	4.4	10.5	2.6	7.9
Chile	-0.2	4.0	6.6	10.2	3.7	7.6
Ecuador	2.0	6.6	2.3	6.5	2.2	6.5
El Salvador	-2.0	-5.8	2.3	1.9	0.5	-1.4
Guatemala	-1.1	-4.0	3.2	3.0	1.3	..
Haití	-1.0	2.1	-1.1	-12.9	-1.0	-6.9
Honduras	1.3	0.4	3.2	1.6	2.4	1.1
México	1.9	10.3	1.9	5.0	1.9	7.2
Nicaragua	0.6	-5.4	-2.5	-4.9	-1.2	-5.1
Panamá	2.6	0.8	1.3	5.2	1.9	3.3
Paraguay	2.3	4.7	3.3	13.2	2.9	9.5
Perú	-0.2	0.5	-1.6	-5.2	-1.0	-2.8
República Dominicana	1.7	-1.0	2.4	6.1	2.1	3.1
Uruguay	-3.2	2.9	4.0	4.1	0.9	3.6
Venezuela	-2.0	-3.9	4.4	6.1	1.7	1.8
Total	**0.5**	**5.1**	**2.3**	**4.9**	**1.5**	**5.0**

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Gráfico III.1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS Y EL PIB (%) a/



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Los países fueron ordenados de acuerdo con el coeficiente del período 1979-1981.

cifra continúa siendo internacionalmente baja, respecto del promedio de los países en desarrollo,[2] se trata de un rápido incremento en un breve lapso y que ya incluye ocho países cuyas exportaciones constituyen 30% o más del producto.

Esta reorientación de América Latina hacia las exportaciones no ha sido, sin embargo, suficiente para revertir el deterioro de la posición relativa de la región en el comercio internacional. En los períodos de mayor dinamismo del comercio mundial —los años sesenta y setenta— los países continuaban embarcados en una estrategia de desarrollo que puso el acento en la industrialización para abastecer la demanda nacional y regional.[3] Mientras en 1950, la región respondía por el 12% del valor corriente de las exportaciones mundiales, de allí en adelante se aprecia una tendencia persistente a perder importancia relativa, hasta llegar a un 4% de ese total a inicios de los años noventa. (Véase el cuadro III.4.)

Cuadro III.4

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACION DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES
(Indices 1980=100)

	VALOR	VOLUMEN	VALOR UNITARIO
Total de América Latina y el Caribe			
1985	103.8	130.7	79.4
1990	137.5	168.3	81.7
1992	143.4	187.5	76.5
Países exportadores de petróleo			
1985	100.4	121.2	82.8
1990	126.7	166.3	76.2
1992	121.7	179.4	67.8
Países sudamericanos no exportadores de petróleo			
1985	114.1	152.8	74.8
1990	160.8	187.6	85.7
1992	177.6	211.3	84.0
Países centroamericanos			
1985	80.4	90.8	88.5
1990	102.2	100.3	101.9
1992	123.2	120.0	102.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

[2] El 21% de las exportaciones sobre el PIB que detenta la región en 1992 es similar al coeficiente exportador promedio de la OCDE, supera levemente al promedio de las economías en desarrollo de bajos ingresos y es inferior al promedio de las economías en desarrollo de ingresos medios y altos (Banco Mundial, 1991a).

[3] Sin embargo, Brasil ya estaba evolucionando, dentro de esta estrategia, hacia la constitución de una plataforma industrial exportadora y Chile cambió su estrategia hacia las exportaciones.

2. Esfuerzo exportador y términos del intercambio

El considerable esfuerzo exportador que realizó la región durante los años ochenta y principios de los años noventa se vio significativamente mermado —en términos de poder de compra de las exportaciones— por la tendencia a la caída del valor unitario de las exportaciones, principal factor responsable del deterioro de los términos del intercambio registrado en el período. (Véase el gráfico III.2.) Así, en el lapso 1980-1992, mientras la región expandió 87% el volumen de sus exportaciones (5.3% anual), el valor de las mismas sólo se incrementó 43% (3% anual), por efecto de una caída acumulada de precios de más de 23% (-2.2% anual). Esa situación se explica en buena medida por la dependencia aún elevada de los productos primarios con bajo grado de elaboración, cuyos precios muestran una tendencia decreciente y, en torno a ella, ciclos más marcados.

Esta evolución de los precios de las exportaciones latinoamericanas y de los términos del intercambio en la década de 1980 se inscribe en las tendencias dispares de los precios del petróleo, de los otros bienes primarios y de los productos manufacturados en los mercados internacionales. En los años setenta, después del primer impacto de los precios del petróleo sobre la inflación mundial, los términos del intercambio de la mayoría de los países de la región se mantuvieron oscilando en torno a una tendencia estacionaria, hasta fines de la década, y el poder de compra de las exportaciones se expandió generalmente a la par de los volúmenes exportados.

A partir de 1980 se produjo un quiebre de esas tendencias. Los precios del petróleo registraron un segundo auge, para luego descender a niveles reales inferiores a los del primero. Los precios de los productos básicos tendieron a reducirse, en términos nominales, en tanto que los de los productos manufacturados importados por la región volvieron a elevarse, aunque a tasas menores. La combinación de ambas evoluciones trajo consigo un severo deterioro de los términos del intercambio de los países no exportadores de petróleo en los primeros años del decenio. Entre 1986 y 1990 algunos precios de productos básicos que la región exporta se recuperaron,[4] lo que si bien consiguió detener ese deterioro, no alcanzó a revertirlo.

Posteriormente, en lo que va corrido de los años noventa la mayoría de los precios de los productos básicos que exporta la región —incluido el petróleo— ha vuelto a descender, en varios casos muy significativamente. Como consecuencia, los términos del intercambio de la casi totalidad de los países de la región han caído, con respecto a los niveles de 1990. (Véase el gráfico III.2.) Con ello, el deterioro registrado en este último trienio (-18%) se agrega al acumulado entre 1980 y 1990 (-22%).

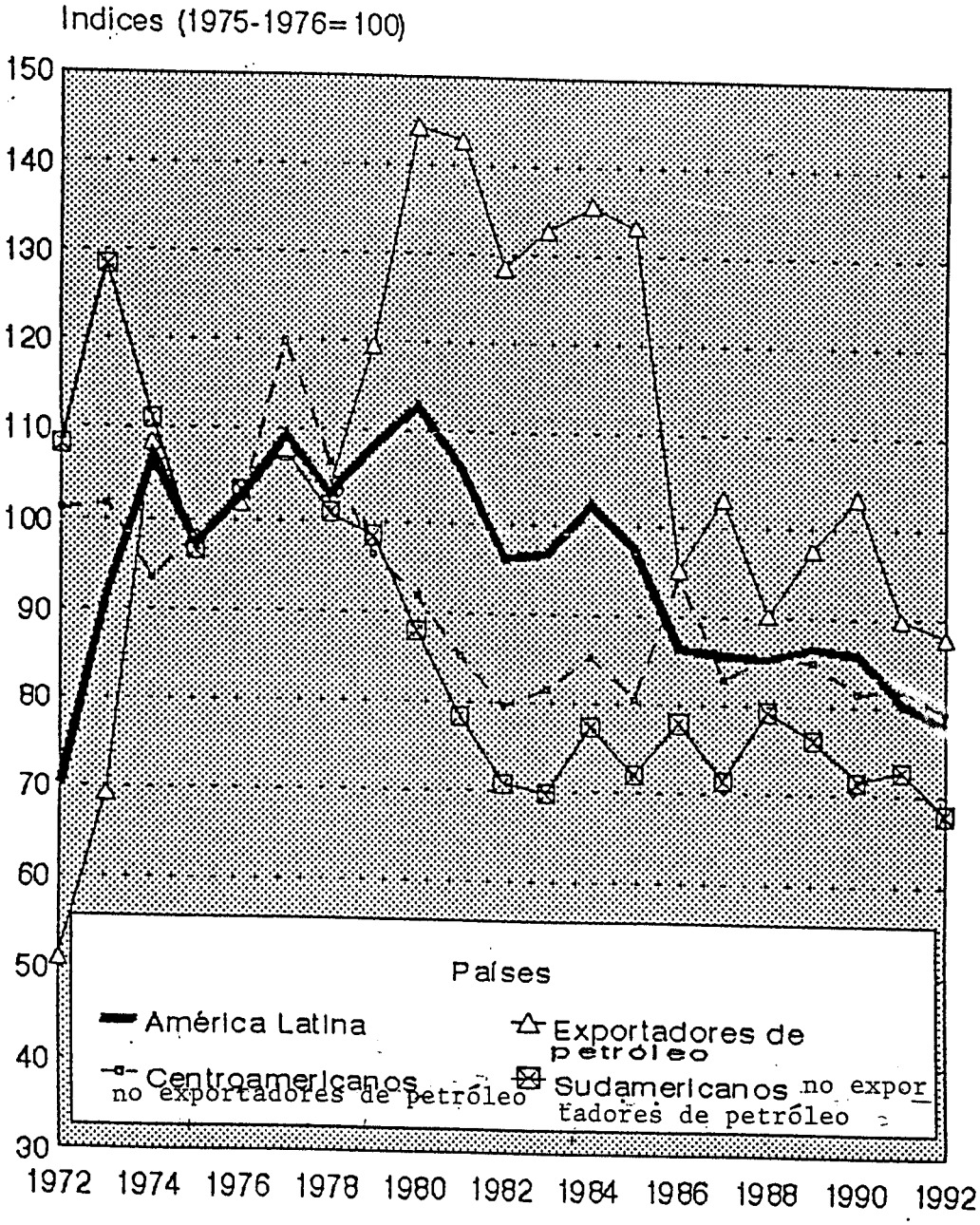
El deterioro de los términos del intercambio ha afectado desde mediados de los setenta a los países sudamericanos no exportadores de petróleo, en medida mayor que a los países centroamericanos y caribeños y, sobre todo, que a los países exportadores de petróleo. Estos, sin embargo, son los que enfrentaron una mayor caída en los años ochenta, debido a lo elevado de los precios de los hidrocarburos a principio de esa década. (Véase nuevamente el gráfico III.2.)

---

[4] Especialmente los de ciertos minerales (cobre, hierro, plomo, zinc) y de algunas materias primas agropecuarias (cueros vacunos, madera, tabaco).

Gráfico III.2

AMERICA LATINA: RELACION DE INTERCAMBIO DE BIENES



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

3. Evolución sectorial de las exportaciones

Durante la década de 1970 el valor de las exportaciones de manufacturas de los países de la región, con escasas excepciones, se expandió en medida considerablemente mayor que el valor de las exportaciones totales; algo similar, aunque con menor intensidad en la mayoría de los casos, ocurrió con las semimanufacturas.[5] En el período 1980-1987, de estancamiento o lenta expansión del valor de las exportaciones, en virtud del deterioro de los precios, pocos países (Brasil, Colombia, Paraguay, Uruguay, Venezuela y, en especial, México) lograron mantener un dinamismo significativo de las exportaciones de manufacturas; la mayoría sostuvo el valor de sus exportaciones a base del crecimiento de las de productos primarios.

Entre 1987 y 1992 se produjo una generalizada mejoría del dinamismo exportador de las economías de la región, y, salvo en El Salvador y Nicaragua, por razones vinculadas a situaciones de conflicto interno, el resto de los países incrementó apreciablemente el valor de sus exportaciones. En la mayoría de los casos, las manufacturas lideraron el avance, seguidas de las semimanufacturas. Sólo en Argentina el mayor dinamismo correspondió a las exportaciones de productos primarios, si bien las semimanufacturas y manufacturas también crecieron sobre 10% anual. En Chile, la expansión de los productos primarios secundó a la de los manufactureros y superó a la de semimanufacturas (que incluyen el cobre). En Costa Rica, Guatemala, Paraguay, Perú y Uruguay, en cambio, las exportaciones más dinámicas fueron las de semimanufacturas. (Véase el cuadro III.5.)

En síntesis, el mayor dinamismo en las exportaciones manufactureras se ha convertido en un rasgo de mediano plazo de las exportaciones de casi todos los países de la región. Ello se encuentra en correspondencia con la tendencia global, pues en las dos últimas décadas el volumen del comercio mundial de manufacturas se ha incrementado dos veces más rápido que el de productos básicos. En ese período, el comercio mundial de manufacturas creció a una tasa anual promedio de 6.3% y las exportaciones latinoamericanas de ese origen crecieron a una tasa anual promedio de 11%, si bien desde montos inicialmente bajos y fuertemente determinadas por la magnitud de las ventas de Brasil y México. El que en las últimas dos décadas, por cada punto de incremento del producto mundial, el comercio de manufacturas haya subido 2%, en tanto el de productos básicos lo haya hecho sólo en 0.6% (BID,1992), pone de relieve la importancia de las exportaciones de manufacturas para las estrategias exportadoras que buscan maximizar su aporte al crecimiento.

a) Exportaciones agropecuarias

Durante los años ochenta, el volumen de las exportaciones agropecuarias de la región aumentó a un ritmo de 2.3% anual; sin embargo, su valor sólo se expandió a 1.4% anual, como consecuencia de la ligera reducción del valor unitario de las mismas. Luego de fuertes caídas de precios a comienzos de los años noventa, el valor de tales exportaciones en 1992 fue apenas similar al promedio de 1979-1981.

---

[5] Sin embargo, en este período, México expandió más que proporcionalmente sus exportaciones primarias, en virtud del crecimiento de las de petróleo, y Chile aumentó el valor de sus exportaciones primarias casi tanto como el de las manufactureras, retrasándose el avance de las semimanufacturas, en las que predomina el cobre.

Cuadro III.5

AMERICA LATINA: EVOLUCION DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES POR TIPO DE PRODUCTO

		Tasas de crecimiento anual de los valores en dólares corrientes (%)			Electricidad con respecto al total		
		1970-1980	1980-1987	1987-1992	1970-1980	1980-1987	1987-1992
Argentina	Productos primarios	13.7	-8.3	16.1	0.84	(2.52)	1.15
	Semimanufacturas	18.4	0.2	14.1	1.13	-0.06	1.01
	Bienes manufacturados	21.6	0.7	10.9	1.33	-0.21	0.78
	Total	16.3	-3.3	14.0			
Bolivia	Productos primarios	19.1	-4.9	0.0	1.17	(0.6)	0.00
	Semimanufacturas	13.7	-16.1	15.3	0.84	(1.96)	2.55
	Bienes manufacturados	5.5	-11.9	54.9	0.34	(1.45)	9.15
	Total	16.3	-8.2	6.0			
Brasil	Productos primarios	12.8	0.4	1.9	0.58	0.10	0.29
	Semimanufacturas	28.8	1.6	5.3	1.30	0.41	0.82
	Bienes manufacturados	36.0	8.1	9.4	1.62	2.08	1.45
	Total	22.2	3.9	6.5			
Colombia	Productos primarios	16.2	2.9	3.8	0.88	0.83	0.58
	Semimanufacturas	23.0	5.6	3.7	1.25	1.60	0.56
	Bienes manufacturados	29.5	3.7	18.0	1.60	1.06	2.73
	Total	18.4	3.5	6.6			

		Tasas de crecimiento anual de los valores en dólares corrientes (%)			Electricidad con respecto al total		
		1970-1980	1980-1987	1987-1992	1970-1980	1980-1987	1987-1992
Costa Rica a/	Productos primarios	13.5	3.8	5.6	0.87	1.81	0.57
	Semimanufacturas	17.2	-5.4	19.8	1.11	-2.57	2.02
	Bienes manufacturados	21.3	-0.3	8.6	1.37	-0.14	0.88
	Total	15.5	2.1	9.8			
Chile	Productos primarios	19.3	6.9	16.0	1.38	5.31	1.09
	Semimanufacturas	12.5	-1.3	12.8	0.89	-1.00	0.87
	Bienes manufacturados	24.7	-0.7	26.2	1.76	-0.54	1.78
	Total	14.0	1.3	14.7			
Ecuador	Productos primarios	26.8	-1.8	10.5	0.91	(0.62)	1.33
	Semimanufacturas	44.2	-6.7	-11.2	1.51	(2.31)	-1.42
	Bienes manufacturados	33.4	-7.2	22.2	1.14	(2.48)	2.81
	Total	29.3	-2.9	7.9			
El Salvador a/	Productos primarios	10.5	1.1	-20.8	0.86	-0.48	1.70
	Semimanufacturas	15.3	-4.9	-1.0	1.25	(2.13)	(0.08)
	Bienes manufacturados	14.3	-8.9	2.2	1.17	(3.87)	-0.18
	Total	12.2	-2.3	-12.2			
Guatemala	Productos primarios	17.7	-6.0	1.6	1.00	(0.90)	0.21
	Semimanufacturas	20.8	-9.3	20.4	1.18	(1.39)	2.68
	Bienes manufacturados	15.6	-6.7	12.0	0.88	(1.00)	1.58
	Total	17.7	-6.7	7.6			
Honduras	Productos primarios	17.4	0.3	-1.6	1.02	-0.33	2.29

		Tasas de crecimiento anual de los valores en dólares corrientes (%)			Electricidad con respecto al total		
		1970-1980	1980-1987	1987-1992	1970-1980	1980-1987	1987-1992
	Semimanufacturas	12.9	-2.0	-9.2	0.76	(2.22)	(13.14)
	Bienes manufacturados	20.7	-16.4	29.3	1.22	(18.22)	-41.86
	Total	17.0	-0.9	-0.7			
México	Productos primarios	37.2	-2.4	-0.3	1.27	-0.59	-0.05
	Semimanufacturas	17.0	9.7	5.0	0.58	2.37	0.86
	Bienes manufacturados	16.3	25.0	13.2	0.55	6.10	2.28
	Total	29.4	4.1	5.8			
Nicaragua b/	Productos primarios	10.5	1.1	-20.8	0.86	-0.48	1.70
	Semimanufacturas	15.3	-4.9	-1.0	1.25	(2.13)	(0.08)
	Bienes manufacturados	14.3	-8.9	2.2	1.17	(3.87)	-0.18
	Total	12.2	-2.3	-12.2			
Paraguay	Productos primarios	20.2	5.9	8.8	1.18	3.11	0.67
	Semimanufacturas	13.9	-9.0	23.5	0.81	-4.74	1.78
	Bienes manufacturados	15.2	7.4	22.2	0.89	3.89	1.68
	Total	17.1	1.9	13.2			
Perú c/	Productos primarios	16.9	-8.6	5.9	1.36	(1.46)	0.41
	Semimanufacturas	6.6	-4.1	20.8	0.53	(0.69)	1.43
	Bienes manufacturados	46.8	-5.4	19.5	3.77	(0.92)	1.34
	Total	12.4	-5.9	14.5			
Uruguay	Productos primarios	11.4	-1.0	3.4	0.70	-0.53	0.56
	Semimanufacturas	18.2	3.2	10.3	1.11	1.68	1.69

		Tasas de crecimiento anual de los valores en dólares corrientes (%)			Electricidad con respecto al total		
		1970-1980	1980-1987	1987-1992	1970-1980	1980-1987	1987-1992
	Bienes manufacturados	25.0	3.6	5.1	1.52	1.89	0.84
	Total	16.4	1.9	6.1			
Venezuela	Productos primarios	19.1	-10.4	4.6	0.97	(1.27)	0.79
	Semimanufacturas	21.0	-6.0	5.7	1.07	(0.73)	0.98
	Bienes manufacturados	25.0	14.2	17.4	1.27	-1.73	3.00
	Total	19.7	-8.2	5.8			
Partidas pro memoria: Valor unitario de las exportaciones totales de bienes de América Latina y el Caribe		17.6	-2.6	1.7			
Valor unitario de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados		11.1	2.2	4.0			

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Notas: 1. Los bienes exportados han sido clasificados según el criterio mencionado en CEPAL, 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, noviembre de 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.12, pp. 30-34.

2. Las cifras entre paréntesis corresponden al cuociente entre tasas negativas.

a/ Corresponde al período 1970-1991. b/ Corresponde al período 1970-1991, se consideró el año 1988 en lugar de 1987. c/ Corresponde al período 1970-1990.

Este desempeño contrasta con el de las décadas anteriores, particularmente la de 1970, cuando el volumen de las exportaciones creció a un ritmo superior a 4% anual, aprovechando un auge de precios, lo que permitió que el valor de las exportaciones de la región se cuadruplicara con creces en el decenio. El crecimiento más lento de la demanda mundial de alimentos, y prácticas proteccionistas ejercidas respecto a los cultivos tradicionales en los países desarrollados, indujeron fuertes caídas en los precios internacionales de los cultivos básicos. (Véase el gráfico III.3.) En este contexto, las exportaciones de cultivos tradicionales de la región crecieron muy lentamente durante los años ochenta. Ello dio lugar a esfuerzos importantes para diversificar las exportaciones agrícolas así como para penetrar en nuevos mercados.

El esfuerzo exportador agropecuario desplegado en los años ochenta, frente a una pronunciada tendencia a la baja en los precios internacionales de productos tradicionales, destaca por la considerable expansión de las exportaciones no tradicionales. Varios países han conseguido aprovechar nuevas oportunidades de mercado para las frutas tropicales, subtropicales y sus derivados, así como para productos hortofrutícolas de contraestación; también se han desarrollado nuevas variedades más aptas para el transporte y la conservación, aprovechando los progresos de las tecnologías de conservación. Con pocas excepciones, los productores del sector moderno son los que han desplegado este dinamismo exportador no tradicional y quienes han sido receptores de la mayor parte de los esfuerzos públicos de fomento de las exportaciones.

El buen desempeño relativo de las exportaciones agrícolas no tradicionales obedece tanto a la mejora de los precios relativos, resultado de los tipos de cambio más altos, la desregulación y en algunos casos las rebajas de impuestos, como a avances importantes en las tecnologías extractivas y de procesamiento, en la biogenética y las técnicas de manejo de la biomasa, que han representado una expansión de la "frontera" de recursos agrícolas económicamente aprovechables. (Véase el capítulo VI.3.)

Por consiguiente, se observa una importante recomposición de las exportaciones agrícolas de la región. El valor de las exportaciones agrícolas no tradicionales (por ejemplo, legumbres y frutas, tanto frescas[6] como congeladas o procesadas, flores, bebidas y vino) se triplicó en el decenio y su participación en las exportaciones agrícolas de los países de la ALADI se elevó de 20% en 1983 a un tercio en 1990 (CEPAL, 1993a).

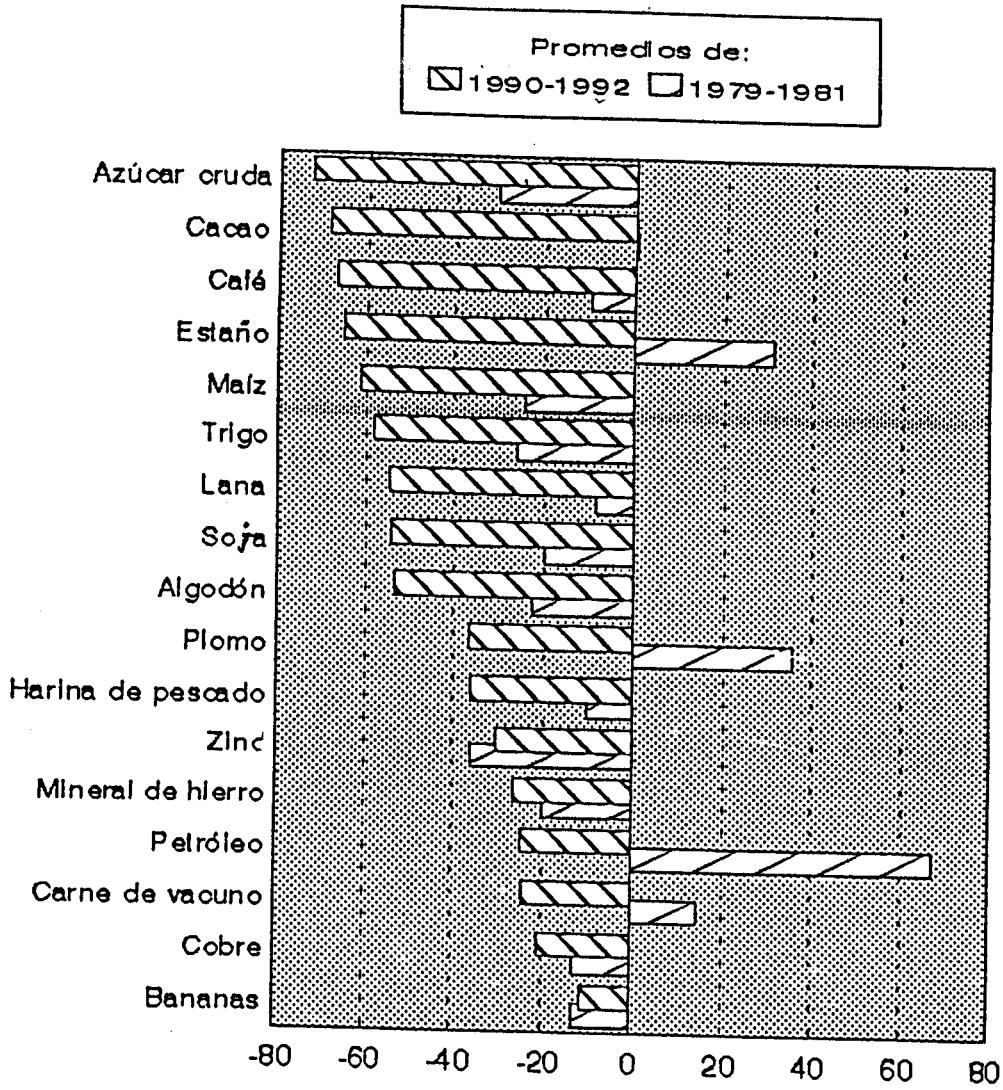
---

[6] Es importante destacar que la distinción convencional entre cultivos en estado fresco o no elaborado no representa necesariamente menor incorporación de valor agregado. Muchas veces los productos frescos requieren procesos de producción, recolección, selección, clasificación, control de calidad, conservación y transporte bastante complejos. Por otro, lado, los mercados de consumo final de estos productos tienden a ser exigentes respecto de la calidad y presentación de los mismos, lo que demanda una gran cantidad de servicios anexos al proceso productivo que incrementan el valor agregado (CEPAL, 1993a).

Gráfico III.3

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS REALES DE LOS PRODUCTOS DE EXPORTACION a/

(Variaciones porcentuales respecto al promedio de 1975 y 1976)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la UNCTAD.

a/ Los precios nominales se deflactaron de acuerdo con los valores unitarios de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado.

Algunos de los casos más destacados de exportaciones no tradicionales[7] de productos estrechamente vinculados a recursos agrícolas en la región son los de crustáceos y moluscos frescos, congelados, secos y salados (Argentina y Panamá); harinas solubles y alimentos similares para animales derivados de especies marinas (Chile y Ecuador); camarones congelados (Ecuador); salmones (Chile); uva (Chile y México); manzanas (Chile); piñas (Costa Rica y República Dominicana); jugo concentrado de naranja (Brasil); carne fresca de pollo (México); flores cortadas (Colombia y Costa Rica); madera aserrada y traviesas (Chile). En todos estos casos, en el período 1970-1990, el crecimiento de las exportaciones de estos países superó por amplio margen al crecimiento promedio de las exportaciones mundiales del producto en cuestión (CEPAL, 1992d).

b) Exportaciones industriales

Entre 1980 y 1991, el valor de las exportaciones industriales (de semimanufacturas y manufacturas) de la región se expandió al 7% anual. En el caso de México y Chile, los incrementos fueron de 17% y 10% anual, respectivamente, de 7% anual en Argentina y de 6% anual en Brasil.

El mayor dinamismo exportador en ese período, para la región en su conjunto, se aprecia en las industrias de insumos básicos (17% anual), que duplicaron el incremento medio anual de las industrias tradicionales y de las industrias nuevas, tanto de las que hacen uso intensivo de la mano de obra como de capital, mientras que las semimanufacturas se expandieron más lentamente (2% anual).[8] (Véase el cuadro III.6.) México no sólo se destaca por haber sido sus exportaciones las más dinámicas entre las exportaciones industriales totales, sino también por haber sido el caso de crecimiento más equilibrado entre sus distintos tipos de industrias. En el caso de Chile, el mayor dinamismo exportador se verificó en las industrias tradicionales, mientras que en Brasil y Argentina la expansión fue liderada por las industrias de insumos básicos.

El fuerte y acelerado crecimiento de las exportaciones manufactureras de insumos básicos obedeció a tres factores: i) es la actividad industrial que mostró el mayor aumento de productividad en los años ochenta (3.1% anual, casi el doble que el aumento general de productividad manufacturera en ese período); ii) la caída de la demanda interna impulsó sus ventas externas puesto que, como se trata de una producción que hace uso intensivo de capital, sus costos variables, independientes del tipo de cambio, tienden a ser muy inferiores a sus costos medios; y iii) sus productos corresponden a bienes intermedios basados en recursos naturales, que son relativamente homogéneos ("industrial commodities") y más fáciles de colocar en los mercados internacionales.

---

[7] Se considera "exportación no tradicional de productos básicos" a aquellas en que el producto no esté incluido en el Programa Integrado para los Productos Básicos de la UNCTAD, no pertenezca al grupo energéticos, sea un fenómeno nuevo para el país en cuestión, involucre un mercado nuevo para el producto, pueda aparecer fuera de la temporada tradicional y sea de cierta importancia sectorial en la economía del país (CEPAL, 1992d).

[8] Se entiende por bienes manufacturados básicamente los que están comprendidos en las secciones 6, 7 y 8 de la CUCI con la excepción de los incluidos en el capítulo 68. En el resto de este capítulo se diferenciará entre semimanufacturas, industrias tradicionales, insumos básicos, industrias nuevas con uso intensivo de mano de obra e industrias nuevas con uso intensivo de capital. Una exposición más detallada de tal clasificación se encuentra en: CEPAL (1992e), páginas 30 a 34.

Cuadro III.6

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: DINAMICA DE LAS EXPORTACIONES INDUSTRIALES SEGUN CONTENIDO TECNOLOGICO, 1980-1991

(Tasas de crecimiento medio anual)

	Total	Semimanufac-turas a/	Industrias tradicionales b/	Industrias de insumos básicos c/	Industrias nuevas con uso intensivo de mano de obra d/	Industrias nuevas con uso intensivo de capitales e/
Argentina	7.1	6.4	7.8	16.1	-0.4	5.5
Brasil	5.9	1.7	3.6	22.3	0.7	6.9
Chile	9.6	9.1	20.4	9.5	10.9	9.6
México	17.3	8.9	20.6	27.5	23.2	8.6
Otros países f/	0.7	-3.5	5.3	10.8	6.4	12.1
América Latina y el Caribe	7.1	2.2	7.8	16.9	7.7	7.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos de la ONUDI y, en el caso de Chile, del Instituto Nacional de Estadísticas.

a/ Alimentos, bebidas, tabaco, madera y productos de madera, papel y productos de papel, químicos industriales, refinación de petróleo, y derivados del petróleo y del carbón (CIIU agrupaciones 311, 313, 314, 331, 341, 351, 353, 354).

b/ Textiles, prendas de vestir, cuero y productos de cuero, calzado, productos de caucho, productos de cerámica, vidrio y productos de vidrio, y manufacturas diversas (CIIU agrupaciones 321, 322, 323, 324, 355, 361, 362, 390).

c/ Productos plásticos, diversos productos de minerales no metálicos, hierro y acero, y metales no ferrosos (CIIU agrupaciones 356, 369, 371, 372).

d/ Muebles, imprenta y editorial, maquinaria no eléctrica y maquinaria eléctrica (CIIU agrupaciones 332, 342, 382, 383).

e/ Farmacéutica y otros productos químicos, productos metálicos, equipo de transporte, y equipo profesional y científico (CIIU agrupaciones 352, 381, 384, 385).

f/ Incluye Barbados, Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, El Salvador, Jamaica, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

El razonable dinamismo de las exportaciones industriales de la región durante los años ochenta: i) se dio en un contexto de magro crecimiento de la producción industrial (1.1% anual, frente a 6.4% anual promedio en los años setenta); y ii) dio por resultado, en casi todos los casos, un aumento de la importancia de las manufacturas en las exportaciones totales.

Como consecuencia de este último proceso, en 1992 dos economías exportaban manufacturas en niveles cercanos a la mitad de sus exportaciones totales: Brasil y México. En otras dos, El Salvador y Uruguay, superaban un tercio del total.[9] Argentina, Colombia, Costa Rica y Guatemala exportaban manufacturas por sobre 20% de sus exportaciones totales. En cambio, en países exportadores de un recurso natural predominante, como Chile, Ecuador o Venezuela, las exportaciones de manufacturas no llegaban a la décima parte del total. (Véase el cuadro III.7.)

En lo referente al contenido tecnológico de las exportaciones manufactureras, predominaron las de industrias tradicionales en Bolivia, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Paraguay, Perú y Uruguay, mientras que en los casos de Nicaragua y Venezuela las exportaciones industriales de insumos básicos son las más importantes y en Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, Guatemala, Honduras y México sobresalieron las exportaciones de industrias nuevas, si bien dentro de totales de exportaciones manufactureras de muy diversa importancia. (Véase nuevamente el cuadro III.7.)

La heterogeneidad de las exportaciones manufactureras de la región, desde el punto de vista del nivel productivo y tecnológico, queda de manifiesto en el hecho de que, en 1992, Brasil y México concentraron el 77% del total regional. Si se agregan Argentina, Colombia y Venezuela, se llega al 90% de ese total. Además, el peso relativo de Brasil y México se incrementa a medida que aumenta la complejidad tecnológica de las exportaciones; los dos países respondieron por el 60% de las exportaciones de las industrias tradicionales, por el 77% de las de insumos básicos y por el 85% de las exportaciones regionales de productos de industrias nuevas.

Conjuntamente con el incremento de las exportaciones industriales de la región durante los años ochenta, se apreciaron avances de la participación de la región en las importaciones de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) de productos manufacturados. Esta subió de aproximadamente 2.7% en 1980 a 3.7% en 1990.[10] En la medida que la OCDE puede considerarse el mercado más exigente y competitivo del mundo en cuanto a precio y calidad, el hecho que la región haya incrementado su participación en este mercado indica avances en la competitividad industrial. La participación de la región aumentó tanto en lo que se refiere a las manufacturas tradicionales como a las industrias de insumos básicos. Sin embargo, la mayor participación de la región en las importaciones de manufacturas nuevas de bajo, mediano y alto contenido tecnológico se limitó esencialmente a México.

---

[9] En El Salvador, en buena medida por las exportaciones de medicamentos a la región centroamericana, así como por las de textiles y manufacturas de papel y cartón; en Uruguay, por las de textiles y cueros.

[10] Cálculos de la Unidad Conjunta CEPAL/ONUDI de Desarrollo Industrial y Tecnológico, en los que se utilizó la versión 1.1 del programa computarizado CAN (Análisis de la competitividad de los países).

Cuadro III.7

AMERICA LATINA (16 PAISES): COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS (1970, 1980, 1990-1992)
(En porcentajes y en millones de dólares)

		Industrias tradicionales	Insumos básicos	Industrias nuevas	Total	Exportaciones manufactureras (dólares corrientes)	Manufacturas como % de las exportaciones de bienes
Argentina	1970	25.9	16.8	57.3	100.0	232	13.1
	1980	36.7	12.5	50.7	100.0	1 645	20.5
	1992	28.4	22.2	49.4	100.0	2 892	23.6
Bolivia	1970	4.6	94.8	0.6	100.0	13	5.8
	1980	24.4	1.5	74.2	100.0	23	2.2
	1992	66.0	0.5	33.5	100.0	86	11.2
Brasil	1970	21.8	36.9	41.7	100.0	312	11.5
	1980	23.6	17.4	58.9	100.0	6 740	33.6
	1992	21.8	29.0	49.2	100.0	18 247	50.7
Colombia	1970	52.9	15.9	31.2	100.0	48	6.6
	1980	54.4	10.4	35.2	100.0	636	16.1
	1992	50.8	20.4	28.8	100.0	1 878	27.2
Costa Rica	1970	34.9	14.4	50.7	100.0	37	16.1
	1980	40.9	13.8	45.3	100.0	253	26.1
	1991	42.2	16.3	41.6	100.0	346	21.2
Chile	1970	0.6	29.6	69.7	100.0	27	2.2
	1980	6.4	40.0	53.6	100.0	241	5.3
	1992	30.3	17.6	52.1	100.0	733	7.4
Ecuador	1970	47.3	0.2	52.5	100.0	3	1.6
	1980	36.5	1.9	61.7	100.0	54	2.2
	1992	40.8	7.2	52.0	100.0	87	3.0
El Salvador	1970	57.6	9.7	32.7	100.0	57	25.2
	1980	57.5	9.9	32.6	100.0	219	30.5
	1991	54.3	7.1	38.5	100.0	125	34.3
Guatemala	1970	49.9	12.9	37.2	100.0	76	26.3
	1980	41.4	10.8	47.8	100.0	326	22.0
	1992	37.4	15.9	46.7	100.0	354	26.9
Honduras	1970	56.0	4.2	39.8	100.0	12	6.8
	1980	35.0	4.4	60.5	100.0	76	9.3
	1992	40.3	7.4	52.3	100.0	78	10.6
México	1970	22.4	11.0	66.3	100.0	326	27.8
	1980	22.5	6.7	70.7	100.0	1 469	9.5
	1992	10.4	11.4	78.3	100.0	12 966	47.6

Cuadro III.7 (concl.)

		Industrias tradicionales	Insumos básicos	Industrias nuevas	Total	Exportaciones manufactureras (dólares corrientes)	Manufacturas como % de las exportaciones de bienes
Nicaragua	1970	45.4	19.7	34.9	100.0	24	13.7
	1980	27.6	45.2	27.2	100.0	46	11.2
	1991	22.5	48.9	28.5	100.0	19	7.2
Paraguay	1970	4.1	7.6	88.3	100.0	5	7.1
	1980	24.7	0.0	75.2	100.0	19	6.1
	1992	64.2	10.9	24.9	100.0	85	12.9
Perú	1970	36.1	36.1	27.8	100.0	11	1.0
	1980	60.9	12.1	27.0	100.0	494	14.7
	1990	75.1	2.4	22.5	100.0	570	17.2
Uruguay	1970	76.9	11.8	11.3	100.0	40	17.4
	1980	71.1	10.3	18.5	100.0	377	35.6
	1992	72.0	7.6	20.5	100.0	622	38.4
Venezuela	1970	4.7	77.2	18.0	100.0	23	0.7
	1980	2.7	59.3	38.0	100.0	216	1.1
	1992	11.7	52.6	35.7	100.0	1 221	8.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales. Los bienes exportados han sido clasificados siguiendo el criterio expuesto en: CEPAL, El comercio de manufacturas en América Latina, evolución y estructura, 1962-1989, serie Estudios e informes de la CEPAL, Nº 88 (LC/G.1731-P), Santiago de Chile, noviembre de 1992, pp. 30 a 34.

c) Servicios

Los servicios constituyen una quinta parte del comercio mundial de bienes y servicios, con un nivel de exportaciones de 890 000 millones de dólares en 1991. En el bienio 1990-1991, el valor de los servicios comerciales[11] ha aumentado 12.5%, frente a un aumento de 7.5% del comercio de mercancías (GATT, 1993b). En el período 1970-1991, los servicios comerciales crecieron a una tasa anual de 13%. Los principales rubros correspondieron a transporte y viajes, pero los de mayor dinamismo han sido los otros servicios privados.[12]

[11] No existe acuerdo internacional respecto de la definición de los servicios que son objeto de comercio. El GATT entiende por "servicios comerciales" los de transporte, viajes y otros servicios y rentas del sector privado. Véase GATT (1993c), p. 68.

[12] Incluyen seguros, comisiones y corretajes, servicios de construcción e ingeniería, comunicaciones, servicios de consultoría, comercialización, asesorías y banca.

Los países del Grupo de los Siete (G-7) acumularon el 52% de la exportación mundial de servicios; las economías asiáticas de reciente industrialización 6%; sólo un 2.5% del total mundial corresponde a los seis países latinoamericanos que alcanzaron a ubicarse entre los 50 principales proveedores de servicios: México (1.4% de las exportaciones mundiales); Brasil (0.4%); Chile, Argentina y Colombia (0.2% cada uno) y República Dominicana (0.1%) (GATT, 1993b).

Mientras las exportaciones de bienes de la región aumentaron a una tasa promedio anual de 4.7% entre 1985 y 1992, las de servicios lo hicieron a un 10.6% anual. Con ello, en siete años, las exportaciones de servicios subieron del 15% al 21% de las exportaciones de bienes y servicios de la región. (Véase el cuadro III.8.)

Cuadro III.8

AMERICA LATINA (19 PAISES): EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
(Millones de dólares en valores corrientes)

	1980	1985	1990	1992
A. Bienes	88.5	92.0	121.8	127.0
B. Servicios	16.3	16.6	28.7	33.7
C. Exportaciones totales	104.9	108.5	150.5	160.8
(B/C)*100 a/	**15.5%**	**15.3%**	**19.0%**	**21%**

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.
a/ Porcentaje de las exportaciones totales correspondiente a servicios.

4. Diversificación de las exportaciones y patrones de especialización

Como resultado de la búsqueda de nuevos mercados por los productores, de los períodos de tipo de cambio favorable, de la aplicación de políticas de promoción para ampliar y diversificar la oferta de rubros transables, y de la concreción de acuerdos comerciales, se ha modificado intensamente la composición y el destino de las exportaciones regionales.

Así, varios países latinoamericanos y caribeños lograron reducir la concentración de sus exportaciones en pocos productos. En 1970, los 10 principales productos de exportación de la región representaban el 56% del valor total de las exportaciones. En 1990 esa proporción se había reducido a 40%.[13] En ese lapso, la reducción del peso relativo de los 10 principales productos de exportación fue muy importante en Brasil, Uruguay, Chile, Colombia, Costa Rica y Perú (entre 21 y 31 puntos porcentuales), y llegó en Brasil a ser de sólo un 37% en 1991, contra 68% en 1970. Reducciones más

[13] A diferencia de 1970, figuran entre ellos además dos productos industriales de contenido tecnológico alto: vehículos automotores (2.3% del total de exportaciones) y motores de combustión interna (2.1%).

moderadas se observaron en Bolivia, Argentina y El Salvador. En cambio, en varios países se mantuvo la participación de los principales productos en el total exportado. En algunos (México, Nicaragua, Paraguay), incluso, esa participación aumentó.[14] De este modo, mientras en 1980 en 15 países los 10 principales productos de exportación aportaban dos tercios o más de sus ingresos de exportación, en 1992 tal relación se encontraba sólo en siete de ellos (Bolivia, Ecuador, Honduras, Paraguay y Venezuela) (CEPAL, 1993b).

a) Cambios en los patrones de especialización

En las últimas dos décadas se han registrado importantes cambios en los patrones de especialización de los países de América Latina y el Caribe. En un importante grupo de países (Argentina, Brasil, El Salvador, Guatemala, México, Uruguay y Venezuela) se redujo significativamente la participación de los productos primarios en las exportaciones y aumentó la de semimanufacturas y manufacturas. En Colombia y Perú, la reducción de importancia relativa de las exportaciones primarias tuvo lugar sólo en beneficio de las de manufacturas. En cambio, en un tercer grupo (constituido por Bolivia, Chile, Ecuador, Honduras y Paraguay) aumentó el peso relativo de las exportaciones primarias, en perjuicio del de las semimanufacturas, y se registró un avance de la participación relativamente baja de las exportaciones de manufacturas. (Véase el cuadro III.9.)

Cabe destacar que la mayoría de los países que cambiaron sus patrones de especialización en favor de las manufacturas y en detrimento de los productos primarios o de las semimanufacturas registraron, en el lapso de las dos décadas, caídas menores de los precios reales de sus exportaciones[15] que los países donde ello no ocurrió, lo que tiende a fortalecer la hipótesis de que la adquisición de ventajas competitivas en el sector de manufacturas mejora la inserción en la economía internacional.

Entre los países de mejor desempeño exportador en los años ochenta se puede apreciar que Brasil, Colombia y México lo lograron con reorientación de su perfil exportador hacia productos industriales. Costa Rica también redujo la participación de productos primarios en su oferta de rubros exportables e incrementó la presencia de las manufacturas y de otros bienes. Chile, Ecuador y Paraguay basaron su buen desempeño exportador principalmente en el fortalecimiento de su orientación primaria exportadora, aunque con procesos de diversificación de productos y mercados. (Véanse los cuadros III.3 y III.9.)

Por otra parte, ratificando la asociación estratégica entre las exportaciones industriales y desarrollo, en el período 1985-1992, los seis países de mayor crecimiento del producto mostraron ritmos más rápidos de expansión de las exportaciones de manufacturas (Chile, Venezuela y Colombia) o de semimanufacturas (Costa Rica, Uruguay y Paraguay). (Véase el cuadro III.5.)

Dentro del comercio mundial de manufacturas, las industrias nuevas gozan de un dinamismo comparativamente mayor. En la región existe, a este respecto, un marcado contraste entre diferentes países. Brasil y México, por una parte, registraron aumentos apreciables en la exportación de este tipo

---

[14] En México, eso se debió a la incorporación del petróleo, que hizo subir fuertemente la participación de los 10 primeros productos entre 1970 y 1980, para luego volver a descender.

[15] Definidos por la relación entre el valor unitario de las exportaciones de bienes del país y el valor unitario de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados.

Cuadro III.9

AMERICA LATINA (16 PAISES): COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES
(1970, 1980, 1990-1992)

(En porcentajes)

		Productos primarios	Semimanufacturas	Manufacturados	Otros	Total
Argentina	1970	61.3	25.6	13.1	0.1	100.0
	1980	48.9	30.6	20.5	0.0	100.0
	1992	36.9	39.4	23.6	0.1	100.0
Bolivia	1970	48.4	45.8	5.8	0.1	100.0
	1980	61.3	36.5	2.2	0.0	100.0
	1992	58.7	29.6	11.2	0.4	100.0
Brasil	1970	67.0	21.2	11.5	0.3	100.0
	1980	30.2	36.0	33.6	0.2	100.0
	1992	19.1	29.1	50.7	1.1	100.0
Colombia	1970	85.1	7.7	6.6	0.6	100.0
	1980	70.3	11.3	16.1	2.3	100.0
	1992	58.9	11.2	27.2	2.7	100.0
Costa Rica	1970	72.0	11.9	16.1	0.0	100.0
	1980	60.2	13.7	26.1	0.0	100.0
	1991	58.1	11.3	21.2	9.4	100.0
Chile	1970	12.9	84.9	2.2	0.0	100.0
	1980	20.2	74.4	5.3	0.1	100.0
	1992	31.2	57.0	7.4	4.4	100.0
Ecuador	1970	90.5	7.9	1.6	0.0	100.0
	1980	74.3	23.5	2.2	0.0	100.0
	1992	90.1	6.7	3.0	0.2	100.0
El Salvador	1970	63.2	11.4	25.2	0.2	100.0
	1980	54.2	15.0	30.5	0.3	100.0
	1991	45.5	20.0	34.3	0.1	100.0
Guatemala	1970	60.1	13.5	26.3	0.1	100.0
	1980	60.2	17.6	22.0	0.2	100.0
	1992	47.6	25.3	26.9	0.2	100.0
Honduras	1970	75.0	18.2	6.8	0.0	100.0
	1980	77.8	12.8	9.3	0.0	100.0
	1992	81.1	7.6	10.6	0.7	100.0
México	1970	45.3	26.7	27.7	0.3	100.0
	1980	80.7	9.7	9.5	0.1	100.0
	1992	38.2	13.5	47.6	0.6	100.0

		Productos primarios	Semimanu-facturas	Manufactu-rados	Otros	Total
Nicaragua	1970	68.3	18.0	13.7	0.1	100.0
	1980	73.1	15.7	11.2	0.0	100.0
	1991	68.4	21.3	7.2	3.1	100.0
Paraguay	1970	43.7	49.2	7.1	0.0	100.0
	1980	56.7	37.2	6.1	0.0	100.0
	1992	61.0	26.1	12.9	0.0	100.0
Perú	1970	30.5	68.4	1.0	0.0	100.0
	1980	44.9	40.3	14.7	0.1	100.0
	1990	28.9	53.9	17.2	0.0	100.0
Uruguay	1970	61.6	20.9	17.4	0.1	100.0
	1980	39.8	24.5	35.6	0.1	100.0
	1992	28.6	32.5	38.4	0.5	100.0
Venezuela	1970	70.0	29.0	0.7	0.2	100.0
	1980	66.6	32.2	1.1	0.0	100.0
	1992	53.3	37.7	8.7	0.2	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales. Los bienes exportados fueron clasificados siguiendo el criterio expuesto en: CEPAL, El comercio de manufacturas en América Latina, evolución y estructura, 1962-1989, serie Estudios e informes de la CEPAL, Nº 88 (LC/G.1731-P), Santiago de Chile, noviembre de 1992, pp. 30 a 34.

de productos, que han alcanzado a representar 25% y 37%, respectivamente, de sus exportaciones de bienes. Argentina, Costa Rica, Guatemala, El Salvador y Uruguay alcanzaron una posición intermedia, en la que los productos de las industrias nuevas representan entre 8% y 13% de las exportaciones totales. En cambio, Venezuela, Paraguay, Chile, Ecuador y Bolivia muestran valores aún muy reducidos de sus exportaciones totales en esta categoría. (Véase el cuadro III.7.)

Al examinar el impacto comercial del patrón de especialización exportadora en algunas economías, se puede apreciar que persiste el predominio de superávit comerciales en productos primarios que contribuyen a financiar el déficit neto en el sector industrial, salvo en el caso de Brasil que presenta déficit en productos primarios y saldos superavitarios en los demás rubros, excepto en el de industrias nuevas. (Véase el cuadro III.10.)

Chile, entre 1983 y 1990, presentó un saldo comercial favorable en productos industriales. Ello se explica porque el superávit de semimanufacturas, particularmente las basadas en recursos mineros, superó al déficit en manufacturas. Brasil es superavitario en el comercio de productos agrícolas y mineros, pero su déficit en productos energéticos es mayor que ambos superávit.

Cuadro III.10

AMERICA LATINA (5 PAISES): SALDO COMERCIAL Y PATRON DE ESPECIALIZACION

(Signo del saldo comercial, por tipo de producto)

	PRIMARIOS	INDUSTRIALES	SEMIMANU-FACTURADOS	MANUFAC-TURADOS	TRADICIO-NALES	INSUMOS BASICOS	INDUST. NUEVAS
Argentina	+	-	+	-	+	-	-
Brasil	-	+	+	+	+	+	-
Colombia	+	-	-	-	+	-	-
Chile	+	+	+	-	-	-	-
México	+	-	-	-	0	-	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales. Se consideró el signo del saldo comercial promedio en el período 1980-1992, en dólares de 1985.

Entre aquellos países con déficit comercial de productos industriales, Colombia y México presentan déficit de manufacturas y semimanufacturas; Argentina y Chile, sólo de manufacturas. A su vez, en el rubro de exportaciones manufactureras, Argentina, Brasil y Colombia son exportadores netos de productos de industria tradicional y Brasil lo es además de insumos básicos. En el rubro de industrias nuevas, todos los países aquí considerados son importadores netos. En todo caso, desde mediados de los años ochenta, Brasil pasó a ser exportador neto de industrias nuevas intensivas en capital.

b) Diversificación de productos y mercados

La comparación de la actual composición de las exportaciones según categorías tecnológicas y destinos[16] con la de comienzos de los años setenta, reveló cambios significativos en la especialización de las exportaciones de los países de América Latina y el Caribe hacia los diferentes mercados: (Véase el cuadro III.11.)

i) En las exportaciones de la región hacia Estados Unidos, se redujo la importancia de los productos primarios agrícolas y casi desaparecieron los mineros, cambio que fue acompañado de un aumento de las exportaciones primarias de productos energéticos. Se aprecia también una considerable disminución de la importancia de las semimanufacturas y casi se triplicó la participación de los bienes manufacturados, lo que queda básicamente explicado por el incremento en las exportaciones de industrias nuevas, tanto con uso intensivo de la mano de obra como de capital.

[16] A los efectos de este análisis, se definieron cinco destinos: Estados Unidos, Japón, Europa (CEE y AELC), América Latina y el Caribe, y otras regiones.

Cuadro III.11

AMERICA LATINA (12 PAISES):a/ COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES SEGUN SU DESTINO, 1970-1974 Y 1992
(En porcentajes)

	Estados Unidos		Japón		América Latina y el Caribe		CEE y AELC		Total	
	1970-74	1992	1970-74	1992	1970-74	1992	1970-74	1992	1970-74	1992
A. Productos primarios	47.7	39.9	65.0	48.5	52.6	25.4	60.8	44.0	54.7	36.4
1. Productos agrícolas	25.3	14.3	39.5	17.6	11.6	9.6	48.2	26.3	30.3	16.2
2. Productos mineros	5.9	0.9	25.3	19.5	0.9	1.5	6.2	6.7	5.4	4.2
3. Productos energéticos	16.4	24.7	2.2	11.4	40.1	14.3	6.4	10.9	18.9	16.0
B. Productos industrializados	51.9	59.2	32.8	50.2	47.2	74.3	38.8	55.1	44.9	62.5
1. Semimanufacturas	38.4	21.8	27.1	37.4	22.2	24.2	31.9	34.6	32.0	28.2
1.1 Basadas en recursos agrícolas y con uso intensivo de mano de obra	5.7	5.1	3.1	8.0	6.9	7.7	14.1	17.6	8.7	10.2
1.2 Basadas en recursos agrícolas y con uso intensivo de capital	7.4	1.7	7.2	6.8	3.1	3.6	2.7	4.9	5.7	4.0
1.3 Basadas en recursos mineros	4.5	5.9	15.9	22.4	5.7	7.2	13.2	10.7	8.0	8.6
1.4 Basadas en recursos energéticos	20.8	9.1	0.9	0.2	6.5	5.7	1.9	1.5	9.6	5.4
2. Bienes manufacturados	13.5	37.4	5.7	12.7	25.0	50.1	6.8	20.5	12.9	34.3
2.1 Industrias tradicionales	5.4	8.4	2.3	1.3	4.5	8.3	3.8	6.2	4.5	7.2
2.2 Industrias de insumos básicos	1.8	4.6	1.3	6.0	4.7	10.9	0.8	3.9	2.0	7.6
2.3 Industrias nuevas con uso intensivo de mano de obra	4.2	11.3	1.7	4.3	8.7	13.3	1.1	6.1	3.8	9.4
a) contenido tecnológico bajo	0.5	1.3	0.1	2.4	1.6	2.1	0.2	0.6	0.6	1.3
b) contenido tecnológico medio	1.8	5.9	0.2	0.4	4.2	6.9	0.4	4.1	1.7	5.0
c) contenido tecnológico alto	2.0	4.1	1.4	1.5	2.9	4.3	0.4	1.4	1.5	3.1
2.4 Industrias nuevas con uso intensivo de capital	2.2	13.0	0.4	1.1	7.1	17.6	1.1	4.3	2.7	10.2
a) contenido tecnológico bajo	0.3	0.5	0.0	0.4	0.6	1.1	0.0	0.2	0.3	0.5

	Estados Unidos		Japón		América Latina y el Caribe		CEE y AELC		Total	
	1970-74	1992	1970-74	1992	1970-74	1992	1970-74	1992	1970-74	1992
b) contenido tecnológico medio	1.4	10.8	0.3	0.5	5.0	14.8	0.6	3.1	1.8	8.4
c) contenido tecnológico alto	0.4	1.7	0.1	0.1	1.4	1.7	0.5	1.1	0.6	1.3
Otros	0.4	0.9	2.2	1.3	0.2	0.3	0.4	1.0	0.4	1.1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

a/ Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

ii) En el caso de Europa, también declinó la participación de los productos primarios, particularmente agrícolas, y creció la de los productos manufacturados, entre los que se destacó el aumento de importancia de las industrias nuevas (centrado en las de contenido tecnológico medio), del 2.2% al 10.4% del total exportado por la región hacia Europa.

iii) Respecto de Japón, se redujo también el peso relativo de las exportaciones primarias, a poco menos de 50% en 1992, por la disminución de las de productos agrícolas y mineros, pues las de productos energéticos subieron notoriamente su participación relativa. El correspondiente aumento de importancia que experimentaron las exportaciones industriales se debió en este caso a la mayor expansión de las semimanufacturas basadas en recursos mineros y las industrias de insumos básicos. Las industrias nuevas elevaron sólo marginalmente su presencia en las exportaciones regionales hacia Japón.

iv) El perfil de las exportaciones intrarregionales muestra que se produjo una drástica reorientación en que el predominio de las exportaciones primarias fue reemplazado por el de productos industrializados, los que hoy explican tres cuartas partes del comercio entre los países de la región. Una cuarta parte del mismo corresponde a semimanufacturas, las que casi no han variado su importancia relativa, por lo que ese notable incremento de las exportaciones industriales corresponde a bienes manufacturados (que en la actualidad representan la mitad del total), particularmente a industrias de insumos básicos e industrias nuevas con uso intensivo de la mano de obra y especialmente de capital.

v) El conjunto de las exportaciones de la región muestra un claro sesgo industrializador hacia América Latina, con privilegio de las industrias nuevas; un sesgo primario y de semimanufacturas en las exportaciones hacia Japón y Europa, si bien con mayor espacio para industrias nuevas en el mercado europeo. Estados Unidos, entre los grandes mercados industrializados, es el que abre mayor espacio para las exportaciones de industrias nuevas.

La diversificación de productos y mercados ha asumido diferentes patrones dentro de la región. Brasil y, en menor medida, Uruguay y Colombia, son los países que alcanzaron el mayor grado de diversificación, al haber reducido sustancialmente la participación de sus 10 principales productos en el total, ampliando el número e importancia de distintas materias primas y semimanufacturas, incorporando sucesivamente distintos tipos de productos manufacturados y diversificando el destino por regiones de sus exportaciones. México, por su parte, se concentró en cuanto a los destinos (Estados Unidos), pero diversificó sus exportaciones, especialmente de manufacturas, al incorporar productos nuevos. En el caso de Argentina se han dado tendencias algo erráticas, fruto de cambios en las políticas y de las recesiones

de los años ochenta. No obstante y en forma más atenuada que Brasil y México, tendió a incorporar productos manufacturados, y a diversificar su oferta de materias primas y semimanufacturas y los destinos de sus exportaciones. Chile y Perú se concentraron en las ventas de bienes primarios y semimanufacturas, pero diversificaron los destinos de las exportaciones. Chile desarrolló fuertemente las exportaciones de manufacturas, pero desde una base reducida, y diversificó las de materias primas y semimanufacturas exportadas; Perú, sin modificar lo esencial de su especialización, incorporó algunas exportaciones manufactureras. Las exportaciones de Ecuador, Bolivia y Paraguay se concentran aún en pocos productos primarios, y se orientan a un mercado principal: los Estados Unidos para Ecuador, América Latina para los otros dos países. La concentración de productos y mercados es algo menor en el caso de Costa Rica y Guatemala, pero sigue siendo importante.

En lo que respecta a la diversificación exportadora por productos y destinos, México es un caso especial, dado que todas sus exportaciones se orientan básicamente hacia el mercado de Estados Unidos. En los demás casos se observa la persistente importancia de Europa como mercado para sus productos primarios y semimanufacturados. Si bien ese mercado ha reducido su peso relativo (en parte como consecuencia de una diversificación de los productos exportados que en el caso de los países de mayor tamaño hizo bajar la participación de los productos primarios), sigue siendo el principal y absorbe más del 30% de las ventas externas de Argentina, Brasil, Chile y Paraguay, y acercándose a ese porcentaje en Bolivia, Colombia y Uruguay.

Los Estados Unidos son el principal comprador de combustibles y de productos petroquímicos de la región. Europa y Japón se abastecen preferentemente del petróleo del Medio Oriente y Africa. América Latina tiene importancia como mercado cuando el combustible exportado es gas (casos de Bolivia y Argentina).

América Latina y el Caribe aparecen como un mercado muy importante y dinámico para las ventas de manufacturas. En los casos colombiano, chileno y ecuatoriano, es con mucho el principal mercado para esos bienes, provengan de las industrias tradicionales, de insumos básicos o de industrias nuevas. Esa concentración es un poco menos acentuada en los casos argentino, paraguayo y uruguayo, que cuentan con una diversificación considerable de mercados para sus industrias tradicionales y, en Argentina, también para la de insumos básicos. Sin embargo, América Latina ha sido y sigue siendo el destino casi excluyente para las exportaciones de las industrias nuevas de estos países. Lo mismo acontece con el mercado subregional respecto de las industrias nuevas de Costa Rica y Guatemala. Brasil, por su parte, ha orientado sus exportaciones de manufacturas a diferentes mercados. Estados Unidos sigue siendo el principal comprador de los productos de las industrias tradicionales, seguido por Europa. En cuanto a los insumos básicos, otras regiones en desarrollo han desplazado a América Latina como destino principal, pero en lo que toca a las industrias nuevas, la región es el mercado más importante, excepto en el caso de México, en que el mercado regional cedió en importancia relativa ante los Estados Unidos.[17]

---

[17] Regresiones efectuadas para el período 1970-1991 muestran que existió una fuerte relación positiva entre la importancia de Latinoamérica como destino y la participación de las exportaciones de industrias nuevas en las exportaciones totales en Argentina, una relación positiva pero menos intensa para Brasil. En Chile, el ejercicio arrojó una fuerte correlación positiva para el conjunto de las manufactureras. Para México, en cambio, no se obtuvo una relación significativa.

5. Comercio intrarregional e intensidad tecnológica

El desarrollo basado en una creciente y sostenida competitividad internacional se apoya en los efectos dinámicos derivados de los procesos de aprendizaje tecnológico. A su vez, las estrategias de inserción internacional basadas en el desarrollo productivo privilegian el papel del comercio en el proceso de estimular el desarrollo de actividades que hacen uso intensivo del conocimiento y la tecnología. En este sentido, suele atribuirse al comercio entre países en desarrollo la característica de concentrarse en bienes con una intensidad tecnológica mayor que el comercio entre éstos y los países industriales.

Algunos estudios basados exclusivamente en datos de comercio exterior (CEPAL, 1992e; Barbera, 1990) avalan ese argumento. También lo corrobora un estudio reciente de CEPAL (Buitelaar, 1993a), en que se combinan datos de comercio exterior con datos de producción. Las cifras muestran que los productos que encuentran en el mercado regional un componente relativamente importante de su demanda, son justamente rubros con características tecnológicas más complejas que aquellas que se dirigen a mercados extrarregionales o al mercado interno.[18]

De las investigaciones realizadas, surgen tres conclusiones principales:

a) Que la producción de los bienes que dependen en mayor medida que otros del comercio intrarregional tienen características tecnológicas más sofisticadas. Se trata principalmente del sector químico, la maquinaria no eléctrica y el equipo de transporte. Son también sectores en que la demanda internacional tiende a ser más dinámica, y la evolución de los precios más estable y más favorable en el largo plazo.

b) Que los sectores que exhiben un alto esfuerzo exportador hacia la región también lo tienen hacia mercados extrarregionales, lo que sugiere que la promoción del comercio intrarregional es complementaria con la promoción de las exportaciones extrarregionales.

c) Se observa que éstos son los mismos sectores en que la región tiene una alta dependencia respecto de importaciones extrarregionales, por lo que su comercio intrarregional se beneficia del acceso a insumos y equipos importables desde terceros países.

En resumen, el comercio intrarregional, justamente por sus diferentes características, asociadas a la cercanía y a los vínculos de todo tipo que lo facilitan, resulta complementario de la inserción internacional global y representa un ámbito de dinamización del aprendizaje tecnológico, conducente a una mayor competitividad internacional y a un patrón más diversificado y equilibrado de especialización en la economía mundial.

---

[18] Para un desarrollo completo de este tema, véase CEPAL (1994b).

Capítulo IV

EXPORTACIONES Y TRANSFORMACION PRODUCTIVA

1. Exportaciones y crecimiento

En el actual contexto internacional, el logro de una creciente competitividad y de una inserción más dinámica en los mercados mundiales se ha convertido en condición indispensable para el crecimiento sostenido. En el marco del enfoque planteado por la CEPAL (CEPAL, 1990a; 1992a), se destacan varias condiciones para lograr una transformación productiva dinamizadora del crecimiento. Primero, el cambio de precios relativos favorable para la producción de rubros exportables y para el equilibrio del sector externo: un tipo de cambio real que se deprecie pari passu con la reducción gradual de la protección frente a las importaciones, incentivos y reintegros para los exportadores, y mecanismos de salvaguardia ante la competencia desleal de proveedores externos. Segundo, un entorno macroeconómico favorable para la inversión y la innovación tecnológica; entre otros requisitos, esto supone un nivel de actividad económica cercano a la frontera de producción y tasas de interés reales "razonables", compatibles con la rentabilidad del capital productivo. Tercero, una dotación de factores productivos que esté en condiciones de responder a la demanda de productores de rubros exportables y sustituidores eficientes de importaciones. Muchos de estos factores provienen de mercados que actualmente son imperfectos, incompletos o inexistentes. Por eso se requiere una política de apoyo público activa y eficaz para que la apertura se traduzca en un crecimiento autosostenido, que incluye el perfeccionamiento o creación de los mercados e instituciones necesarios para la mejora persistente de la productividad.

Se pueden distinguir por lo menos tres canales a través de los cuales las exportaciones pueden contribuir a incrementar el ritmo de crecimiento económico de un país.[1]

Una primera vía es el rol que cumplen los ingresos procedentes de las exportaciones en cuanto a generar divisas, pues éstas, a su vez, permiten adquirir las importaciones que todo país requiere para alimentar su expansión económica.[2]

---

[1] Hay una proliferación de estudios econométricos que han tratado de encontrar un vínculo estadístico entre el crecimiento de las exportaciones y el del producto. La revisión de dichos estudios no arroja conclusiones definitivas respecto del rol exacto que cumplen las exportaciones en el proceso de crecimiento. De ellos surge más bien la imagen de un vínculo complejo, que no opera a través de vías únicas, ni en todos los casos en los mismos términos. Los resultados dependen, en grado decisivo, de la calidad de las políticas públicas y del entorno externo.

[2] Dada la fuerte dependencia de los países en vías de desarrollo respecto de las maquinarias y equipos importados, la disponibilidad de divisas también puede afectar sensiblemente el ritmo de inversión (Taylor, 1988; Díaz-Alejandro, 1976).

Sólo un buen desempeño exportador asegura una oferta de divisas sustentable en el mediano y largo plazo. Por una parte, éste implica impulsar la actividad exportadora, pero teniendo en cuenta que no se trata sólo de una cuestión de volumen, sino que también de precio. Esto significa tener presente que desde el punto de vista de su contribución a la generación de divisas, lo importante no es sólo el quántum de la exportación en sí misma, sino que el retorno que se obtiene de ella. De ahí entonces la importancia de promover la exportación de bienes y servicios cuyos precios (por unidad de recursos insumidos) presenten perspectivas de ascenso y no de declinación en el tiempo.

Por otra parte, es importante aminorar las fluctuaciones del suministro de divisas, a fin de evitar las repercusiones que pueden tener los ciclos de los mercados internacionales de bienes sobre el nivel de actividad interna. En ese sentido, a las tradicionales políticas destinadas a diversificar la canasta de bienes exportados y de mercados de destino se ha sumado en los últimos años un conjunto de instrumentos que buscan disminuir las oscilaciones abruptas, como los fondos de estabilización para productos que representan un alto porcentaje de los ingresos por concepto de exportación, y el incipiente desarrollo de mercados de futuros. (Véase el capítulo anterior.) El uso de este tipo de herramientas puede ser particularmente relevante en el caso de las exportaciones de productos básicos.

La segunda vía de influencia de las exportaciones en el desarrollo es la que opera a través de los llamados "eslabonamientos". En un trabajo pionero, Hirschman (1978) identificó los eslabonamientos productivos "hacia atrás" y "hacia adelante". Los primeros se refieren a la posibilidad de que el desarrollo de determinada actividad induzca a la aparición o ampliación de proveedores locales de insumos y bienes de capital para dicha actividad (por ejemplo, el desarrollo de la exportación de frutas en conserva puede estimular la expansión de la fabricación de envases, o la instalación de una planta automotriz puede significar el desarrollo de una industria de autopartes). Los segundos, en cambio, aluden a la posibilidad de avanzar en los grados de elaboración o de incorporación de valor agregado a partir de una línea de producción existente (por ejemplo, la elaboración de celulosa a partir de la disponibilidad de recursos forestales).

Evidentemente, mientras mayores sean los grados de procesamiento incorporados por las exportaciones, y mientras más integrada sea la cadena productiva, mayor será el efecto propulsor de la actividad económica que generen las ventas al exterior. En ese sentido, la contribución que hagan las exportaciones al proceso de crecimiento no será independiente del grado de desarrollo que exhiba el aparato productivo de la economía. Es importante, en esta perspectiva, subrayar que los eslabonamientos representan un potencial cuya materialización no está asegurada, por lo que existe aquí un ámbito de acción para las políticas públicas, no para forzar artificialmente la constitución de este tipo de enlaces, pero sí para proporcionar, en el campo de la tecnología, la capacitación y la infraestructura, las condiciones que faciliten ese proceso.

Aparte de estos eslabonamientos productivos, se han distinguido también aquéllos que se refieren al impacto en el consumo y en los ingresos fiscales. Así, se plantea que el efecto en la demanda interna derivado de la actividad exportadora será mayor mientras más intensivo sea el uso de mano de obra en esa actividad (considerando los empleos directos e indirectos generados), y mientras mejor distribuidos estén los ingresos generados, tanto dentro de como entre las firmas exportadoras. La política tributaria también puede contribuir a expandir los efectos de arrastre cuando las exportaciones son intensivas en rentas económicas elevadas. Evidentemente, ello dependerá del uso que haga el Fisco de los recursos obtenidos.

La tercera vía a través de la cual las exportaciones pueden influir sobre el ritmo de crecimiento ha sido destacada en trabajos recientes de la CEPAL. Debido a su mayor contacto con la economía internacional, y a las exigencias de competitividad que pesan sobre ellas, las actividades exportadoras no sólo pueden involucrar un uso más eficiente de los recursos disponibles, sino también inducir alzas de la productividad en las restantes actividades de la economía. Como lo han mostrado algunos estudios sobre el comportamiento de las firmas en la región, las empresas que exportan tienden efectivamente a ser más innovadoras que el promedio, tanto en aspectos tecnológicos como de gestión (Guerguil, Macario y Peres, 1993). Aunque no existen estudios similares que hayan indagado sobre la influencia que ejerce la experiencia de las firmas exportadoras en el comportamiento de las actividades volcadas al mercado interno, es posible plantear ciertas condiciones para que dicho efecto tenga mayor alcance.

Parece claro que habrá más capacidad de irradiación en la medida que el número de firmas exportadoras y de sectores productivos que venden al exterior sea también superior. Ello significa que los contactos entre exportadores y productores internos se incrementan, y que hay más posibilidades de traspaso de información, de diseños, métodos de gestión, etc. Tal difusión se puede materializar a través de canales explícitos (como los vínculos con proveedores y acuerdos de subcontratación) o a través de canales más informales como los movimientos de personal o los efectos de demostración. Por el contrario, mientras la actividad exportadora se concentre más en pocos productos y productores, con escasas interrelaciones con otras áreas de la economía, y asuma características que la asemejen más a la noción de "enclave", cabe suponer que sus efectos de difusión serán menores.

Tenderá a producirse un impacto superior cuanto mayor sea la capacidad existente en el país de absorber el aprendizaje logrado por las firmas exportadoras. En ese sentido, la incorporación de las innovaciones se verá facilitada y estimulada si existen mecanismos expeditos de transferencia tecnológica, si el nivel educacional de la mano de obra es elevado, si funcionan sistemas de capacitación y de reentrenamiento para el personal, si las cámaras empresariales son activas en cuanto a promover el intercambio de información y de conocimientos entre sus asociados; en fin, si se ha desarrollado una institucionalidad que estimule el proceso de adaptación e innovación por parte de las firmas, sean éstas exportadoras o no.

Es preciso tener en cuenta que en ciertos casos las actividades exportadoras son emprendidas por firmas transnacionales, las cuales suelen tener más facilidad para integrar prácticas innovadoras, pero pueden tener menos estímulos para traspasarlas. En algunos países (la República de Corea es un ejemplo claro) se han negociado las condiciones de acceso de la inversión extranjera en función de acuerdos sobre la transferencia de la respectiva tecnología (Anglade y Fortin, 1987). Si bien hoy para muchos países de América Latina y el Caribe la preocupación fundamental es simplemente que esa inversión llegue, no debiera descartarse la exploración de algunos mecanismos que incentiven a las firmas que se establezcan en la región para que incrementen la transmisión de innovaciones.

En síntesis, hay numerosas razones que hacen aconsejable que un país aumente sus exportaciones. Estas representan, en general, la principal fuente de generación de divisas, que son esenciales para financiar las importaciones. A través de sus eslabonamientos, las exportaciones pueden contribuir también a activar recursos materiales y humanos disponibles pero insuficientemente utilizados por falta de demanda. Por otra parte, es probable que los recursos obtengan un mayor rendimiento productivo al utilizarse en actividades exportadoras, pues se puede usar más intensamente la capacidad instalada, hay mayor posibilidad de aprovechar las economías de escala (particularmente cuando se trata de países pequeños), y el acceso expedito a los insumos importados y la competencia externa induce una mayor eficiencia y una introducción más rápida de innovaciones. Además, las exportaciones pueden generar

externalidades positivas para las restantes actividades de la economía a través del efecto de demostración de los beneficios que traen consigo las mejores prácticas empleadas por las firmas que exportan; por el desplazamiento, hacia otros sectores de la economía, de empresarios y de empleados que han internalizado las exigencias de la competitividad internacional, y por los requerimientos propios que las empresas exportadoras imponen a sus proveedores internos, en términos de calidad y cumplimiento de plazos. Por último, diversos autores han señalado que una orientación hacia un mayor grado de apertura externa tendría también un impacto beneficioso al promover un manejo más eficiente de la política económica global (Krueger, 1980; Mussa, 1987). Ello ocurriría porque una mayor integración a la economía internacional eleva los costos de introducir grandes distorsiones en los mercados y de cometer errores en la conducción macroeconómica.

Estas diversas formas a través de las cuales las exportaciones pueden contribuir a impulsar un mayor crecimiento económico avalan la creciente importancia que actualmente se ha dado a su promoción, tanto en la región como en otras partes del mundo.

2. La transición en la apertura externa

En general, las reformas comerciales se han insertado en procesos amplios de cambio, que otorgan a la competitividad internacional y a las exportaciones un rol protagónico. El instrumento central de la reforma en América Latina ha sido la liberalización, más o menos indiscriminada y rápida, de las importaciones. Con ésta se busca exponer a la competencia externa a los productores de rubros importables, que han sido frecuentemente beneficiados con fuerte protección. La liberalización llevaría a mejorar la productividad, reduciendo la ineficiencia, al incorporar nuevas tecnologías y al aumentar la especialización. En situaciones extremas, los productores que no se adaptaran a la competencia externa se verían desplazados del mercado. Los recursos que éstos liberaran se absorberían principalmente en la producción de rubros exportables.

Las exportaciones son incentivadas, en forma indirecta, por la vía del abaratamiento y ampliación del espectro de insumos importables a los que pueden acceder, y la eventual depreciación de la moneda nacional que la liberalización de las importaciones tendería a generar en el mercado cambiario.

Todos éstos son efectos que tienden a producirse en algún grado. Lo fundamental es cuán rápido se producen, y cuál es la dosificación de los impactos positivos y negativos a través del transcurso del ajuste de la economía ante la reforma. El resultado no es un trayecto y una meta únicos, pues depende en mucho del punto de partida, del resto de las políticas económicas que se adopten a través del proceso y del escenario externo que se enfrente.

La respuesta de los productores de sustitutos de las importaciones depende de la magnitud del cambio que experimenten los precios relativos, de su celeridad y de la capacidad de ajuste de los productores afectados. La situación óptima es aquella en que a los productores se les otorga el tiempo necesario para poder efectuar la reestructuración, pero sólo el estrictamente necesario, para así presionar efectivamente el incremento de la productividad. Por ejemplo, el "agua" o la redundancia en la protección nominal puede removerse abruptamente; sin embargo, salvo por razones de viabilidad política, es preferible que la reducción de la protección efectiva se vaya ajustando a la velocidad con que los productores pueden introducir innovaciones, aumentar la especialización y reasignar recursos.

La respuesta de las exportaciones depende de la intensidad con que usen rubros importables y del tratamiento comercial a que éstos hayan estado afectos antes de la reforma. Los insumos y bienes de capital importados por exportadores han solido gozar de ciertas franquicias arancelarias; pero también hay numerosos casos en que las exportaciones han sido desalentadas por un régimen de importaciones inoperante o arbitrario. En particular, el desarrollo de las exportaciones no tradicionales estuvo restringido por la falta de acceso a insumos vitales. En ese respecto las franquicias de importación ofrecidas a exportadores se localizaron habitualmente en actividades ya instaladas.

Una reforma exitosa requiere que el efecto neto del cambio en los incentivos signifique impulsos positivos para la producción de rubros transables. Un factor determinante de la respuesta de la producción, tanto de rubros exportables como importables, es la evolución del tipo de cambio real.

La combinación de los cambios en los precios relativos, su credibilidad y gradualidad, y el marco macro y mesoeconómico en que se desenvuelve la reforma, define si los impulsos a la asignación de recursos son predominantemente positivos o negativos. Esto es, si el exponerse a la competencia es creativo o destructivo durante el proceso de ajuste. Ello determina si la reestructuración parte expandiendo la frontera productiva, al estilo de las economías asiáticas de reciente industrialización, o si se inicia con una caída en la actividad económica o con una recuperación más lenta de un mercado inicialmente en recesión, en un proceso de ajuste que transita bajo la frontera de producción.

En este segundo caso, los impulsos provenientes de la desustitución de importaciones resultan al comienzo más fuertes que los efectos positivos de la expansión de las exportaciones. Es posible que la empresa que sobreviva en la segunda estrategia sea en promedio más fuerte y dinámica que en el primer caso. Sin embargo, en el corto plazo, hay más destrucción que creación; más cierres de empresas que formación de otras nuevas. A consecuencia de ello, durante los primeros años de ajuste los recursos productivos disponibles y en pleno uso serían menores, debido a una mayor intensidad de quiebras y redimensionamientos: eso significaría que podría haber una subutilización mayor de recursos, y tendería a ser más débil el estímulo a la inversión total. Por lo tanto, una mayor "eficiencia microeconómica" tendería a coexistir con una menor "eficiencia macroeconómica". La histéresis del proceso es determinante del resultado final. En efecto, lo que acontezca durante la transición afecta decisivamente al bienestar y a la estructura productiva alcanzada al final del proceso de ajuste. Países como Japón y la República de Corea, y la provincia china de Taiwán, resolvieron ese problema promoviendo primero las exportaciones (que en una liberalización abrupta tienden a crear capacidad) y abriendo las importaciones (que tienden a destruir capacidad) sólo posteriormente, de manera gradual y en un entorno de elevada formación de capital.

La velocidad del ajuste dependerá de la credibilidad que inspire el cronograma de cambio, en particular de la coyuntura inicial, del nivel inicial y la evolución del tipo de cambio, y del acceso que tengan los productores a los recursos requeridos para efectuar la reestructuración: disponibilidad de mano de obra calificada, tecnología, financiamiento accesible de largo plazo a tasas de interés razonables, infraestructura adecuada, mercados externos receptivos y un mercado interno en el entorno de un equilibrio macroeconómico.

Por ejemplo, en una coyuntura muy distorsionada, de importaciones reprimidas, intensa y arbitrariamente, mediante mecanismos cuantitativos, su reemplazo por aranceles puede mejorar notablemente la eficiencia. Esa reforma del régimen de importación puede facilitar simultáneamente una expansión de las exportaciones y de la sustitución de importaciones que estaban restringidas por un deficiente abastecimiento de bienes y servicios intermedios y de capital.

3. Impacto de la política cambiaria sobre el crecimiento de la oferta exportable

Uno de los principales instrumentos que influyen sobre el crecimiento de la oferta exportable es la política cambiaria. La devaluación incrementa el retorno neto en moneda nacional de los exportadores, y por lo tanto impulsa su actividad. Sin embargo, es sabido que no basta con una devaluación esporádica para que dicho efecto se produzca. El desarrollo del sector exportador necesita de incentivos que perduren en el tiempo, sobre todo porque implica reasignar recursos de inversión desde un sector a otro.

La afluencia de capitales externos en magnitudes importantes, fenómeno que se manifestó a fines de los años setenta y ha vuelto a ocurrir en años recientes, ha inducido en muchos países a una revaluación cambiaria que, si bien pudo haber contribuido a la estabilización de la tasa inflacionaria, en algunos casos desincentivó la asignación de recursos hacia la producción de rubros exportables. Sin embargo, las reformas recientes de la política comercial en muchos casos contribuyeron a paliar el efecto de la revaluación sobre el sector exportador, mediante rebajas arancelarias de los insumos importados requeridos en la producción de los bienes exportados, o bien mediante subsidios otorgados directamente a éste.

El cuadro IV.1 ilustra, para algunos países, la evolución del volumen exportado de productos industriales o no tradicionales (que son los que han mostrado un mayor crecimiento en la década), así como del tipo de cambio y de los indicadores de la política comercial. Durante el segundo quinquenio del decenio de 1980, se produjo un crecimiento sostenido del quántum exportado en Colombia, Chile y México y uno con altibajos en Argentina y Brasil. En la segunda mitad de ese período, en tanto, cayeron el tipo de cambio real y los subsidios otorgados al sector. Se observa claramente la revaluación en Argentina a partir de 1989; en Brasil, entre 1987 y 1990; en México a partir de 1988, y en Chile desde 1990. Sin embargo, en todos estos países, la revaluación tuvo lugar después de haberse registrado notables devaluaciones en los años precedentes, asociadas a la crisis de la deuda externa, las que no sólo tuvieron repercusiones coyunturales, sino que incidieron en la evolución de largo plazo de las exportaciones; en el caso de Brasil, el tipo de cambio real venía elevándose desde mediados de los años setenta, por lo que existió un largo período en que la política cambiaria benefició al sector exportador.

Para evaluar el efecto que tienen las modificaciones del tipo de cambio y de los instrumentos paracambiarios sobre la evolución de las exportaciones en el corto y largo plazo es preciso conocer la magnitud de respuesta y la velocidad de ajuste frente a las variaciones de las respectivas políticas. Esta información puede obtenerse mediante estudios econométricos, existentes desde hace varias décadas para algunos países de la región.

Cuadro IV.1

QUANTUM DE EXPORTACIONES, TIPO DE CAMBIO REAL Y POLITICA COMERCIAL a/
(Indices 1985 = 100)

	1980	1982	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Argentina										
Exportaciones industriales	74.8	83.6	67.8	100.0	82.1	82.3	111.5	139.2	184.4	157.2
Tipo de cambio real	60.6	107.9	94.6	100.0	107.4	131.3	136.5	144.2	113.4	85.8
Reembolsos	116.0	116.0	107.0	100.0	104.0	110.0	106.0	103.0	105.0	111.0
Brasil										
Exportaciones industriales	40.9	55.3	102.7	100.0	87.3	91.6	114.1	111.9	101.0	107.2
Tipo de cambio real	89.5	69.4	97.2	100.0	106.4	103.6	94.4	72.2	64.8	75.8
Subsidios	91.6	155.7	107.6	100.0	109.3	111.9	108.9	98.0	88.2	92.6
Colombia										
Exportaciones menores	99.3	117.6	94.9	100.0	126.0	142.0	176.7	214.2	265.6	336.7
Tipo de cambio real	89.6	77.2	86.1	100.0	131.6	147.3	149.5	152.6	172.7	171.1
Subsidios	57.2	71.2	102.3	100.0	69.7	59.1	53.4	56.1	48.1	40.2
Indice de aranceles	73.3	76.6	106.1	100.0	94.0	97.7	95.6	93.5	68.0	64.4
Chile										
Exportaciones, excluido el cobre	66.7	87.8	90.7	100.0	113.3	112.2	125.5	144.4	142.6	146.0
Tipo de cambio real	71.2	65.9	79.7	100.0	123.2	134.0	140.9	133.4	139.7	137.9
Indice de aranceles	39.1	39.1	94.6	100.0	77.9	77.5	58.5	58.5	58.5	50.7
México										
Exportaciones industriales	51.1	49.6	104.1	100.0	123.9	146.7	174.0	179.9	193.6	209.3
Tipo de cambio real	81.7	107.7	100.1	100.0	138.8	144.9	118.2	110.3	107.5	98.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Los índices de exportación corresponden a índices de quántum. El tipo de cambio real corresponde al elaborado por la CEPAL: tipo de cambio nominal inflactado por el índice de precios externos de los principales socios comerciales y deflactado por el índice de precios al consumidor. Los índices de aranceles y subsidios están elaborados a base de promedios nominales.

El análisis de los estudios realizados revela algunas limitaciones: i) no hay una metodología común para medir el tipo de cambio real pertinente al sector exportador, es decir, aquél que afecta su rentabilidad;[3] ii) no existe un índice homogéneo de beneficios, que mida las consecuencias de la liberalización, de la reducción arancelaria o de los instrumentos de promoción; iii) no se han aplicado modelos y métodos econométricos comunes[4] y los resultados, por consiguiente, no son estrictamente comparables y pueden ser considerados débiles. Sin embargo, una revisión de esos modelos entrega una idea del efecto de esas variables sobre el crecimiento exportador.

El cuadro IV.2 muestra los resultados de estudios realizados recientemente (década de 1980) sobre las elasticidades-precio de corto y largo plazo de las exportaciones agregadas (elasticidades respecto del tipo de cambio real medido sobre la base de alguna de las definiciones expuestas en la nota 3 obtenidas a partir de estimaciones de la función de oferta de exportaciones no tradicionales para algunos países).[5]

Puede observarse en primer lugar la diferencia que existe entre las repercusiones de la política cambiaria en el corto y largo plazo.[6] La elasticidad respecto de una variación del tipo de cambio en el corto plazo en todos los países resulta bastante inferior a uno, lo que indica cierta inelasticidad de la oferta, o escasa reacción ante devaluaciones o revaluaciones coyunturales. Sin embargo, esta reacción es mucho más fuerte en el largo plazo: en éste, la elasticidad es cercana o levemente superior a uno, lo cual indica que en el lapso en que los agentes económicos toman sus decisiones de inversión la rentabilidad es una variable importante, de tal forma que una variación de un 1% en el tipo de cambio real genera un incremento igual o un poco mayor de la oferta de productos de exportación. Cabe señalar que si a las elasticidades observadas respecto a las exportaciones se le suma el impacto sobre las importaciones, el efecto de la política cambiaria sobre el saldo de la balanza comercial es de mayor magnitud.

En el cuadro IV.2 también puede observarse que en el caso de algunos países, como Ecuador y Costa Rica, las repercusiones de los cambios en el tipo de cambio real tanto en el largo como en el corto plazo son muy bajas o insignificantes, lo que puede tener relación con la naturaleza de los productos exportados: banano, café, cacao y camarón en Ecuador; camarones, plantas, flores, follaje y piñas en

---

[3] Suele considerarse simplemente el tipo de cambio nominal respecto del dólar deflactado por un índice de precios internos, o bien un índice de tipo de cambio promedio respecto de las monedas de los países de destino de las exportaciones. A su vez, éste puede inflactarse por un índice de precios externos o por el valor unitario de las exportaciones, con el fin de tener una medida de precios relativos entre el mercado externo y el interno. Finalmente, en algunos estudios se ha adoptado un tipo de cambio real efectivo, ajustado por un índice de subsidios y otros beneficios sobre las exportaciones.

[4] Por lo general el modelo que se ha estimado en países latinoamericanos, dado el supuesto de país pequeño, es el de ajuste parcial para una ecuación de oferta, y el método de estimación es el de mínimos cuadrados ordinarios. En el caso de Brasil, este supuesto se levanta, estimando ecuaciones de oferta y demanda mediante mínimos cuadrados en dos y tres etapas, y últimamente también se han aplicado modelos de corrección de errores estimados por el método de máxima verosimilitud con información completa.

[5] Para una definición de funciones de oferta de exportación, véase Moguillansky y Titelman (1993). En los casos en que el índice del tipo de cambio real está inflactado por precios externos, se entiende que la elasticidad de las exportaciones con respecto al tipo de cambio real y precios externos es la misma.

[6] Se entiende por respuesta de corto plazo aquella que se produce en el mismo período (trimestre o año) en que ocurre la variación de política. Una respuesta de largo plazo es la que se manifiesta cuando el efecto de la política se ha diluido.

Cuadro IV.2

ELASTICIDADES DE LA OFERTA DE EXPORTACIONES AGREGADAS
EN ALGUNOS PAISES DE AMERICA LATINA

País	Elasticidad de corto plazo	Elasticidad de largo plazo	Período de estimación
Argentina	0.39 (1 rezago)	n.s	1970-1992 a/
Brasil	0.38	0.91	1970-1986 b/
Bolivia	0.39	0.81	1980-1990 a/
Colombia c/	0.51	0.93	1967-1991 a/
Costa Rica d/	0.03	0.15	1970-1989 b/
Chile e/	0.32	1.26	1963-1990 a/
Ecuador f/	n.s	n.s	1970-1987 a/
México f/	0.12	n.e	1982-1987 b/

Fuente: Para Argentina: F. Navajas, "Una estimación de la función agregada de exportaciones. Argentina: 1970-1992", Buenos Aires, Argentina, CEPAL, agosto de 1993, mimeo; para Brasil: A. Zini Jr., "Funções de exportação e de importação para o Brasil", Pesquisa e planejamento económico, vol. 18, N° 3, Rio de Janeiro, diciembre de 1988; para Bolivia: R. Ferrufino, "El tipo de cambio real y la balanza comercial en Bolivia durante el período de post-estabilización", Análisis Económico, vol. 6, Editorial UDAPE, La Paz, Bolivia, julio de 1993; para Colombia: L. Villar Gómez, "Política cambiaria y estrategia exportadora", documento presentado al XIII Simposio sobre el mercado de capitales, Santa Fe de Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia, octubre de 1992, inédito; para Costa Rica: A. Hoffmaister, "The cost of export subsidies, evidence from Costa Rica", IMF Staff Papers, vol. 39, N° 1; para Chile: G. Moguillansky y D. Titelman, Análisis empírico del comportamiento de las exportaciones no cobre en Chile: 1963-1990, serie Documento de trabajo, N° 17, Santiago de Chile, CEPAL, mayo de 1993; para Ecuador: ILPES/CONADE, "Modelo macroeconómico de Ecuador", documentación de la versión 1.0, Consejo Nacional de Desarrollo, Quito, Ecuador, julio de 1989; para México: R. Peñaloza Webb, "Elasticidad de la demanda de las exportaciones, la experiencia mexicana", Comercio Exterior, vol. 38, N° 5, México, D.F., mayo de 1989.

a/ Anual.
b/ Trimestral.
c/ Total de las exportaciones, excluidos el café, petróleo, ferroníquel y oro.
d/ Exportaciones no tradicionales.
e/ Total de las exportaciones, excluido el cobre.
f/ Exportaciones no petroleras.

Notas: 1. La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.
2. La sigla n.e. significa no estimado.

Costa Rica, que son producidos casi exclusivamente para el mercado externo. Es posible que al inicio y en la primera etapa de desarrollo de esas actividades los márgenes de ganancias asegurados por los precios externos y por los bajos costos salariales hayan sido suficientemente altos como para no verse seriamente afectados por la evolución del tipo de cambio real.

El comportamiento observado de las exportaciones respecto a la política cambiaria en la región contrasta con el de algunas economías del sudeste asiático, como las de la República de Corea y de Hong-Kong, en las cuales el crecimiento de la oferta exportable desde fines de los años sesenta y hasta mediados de los años ochenta fue acompañado por un tipo de cambio real competitivo y estable en comparación con los rangos latinoamericanos (Balassa y Williamson, 1987). Los estudios efectuados sobre estas economías muestran que la elasticidad de corto plazo de la oferta de exportaciones agregadas es muy alta, ya que en el caso de la República de Corea, las estimaciones de Balassa (1991) fluctúan entre 1.9 y 2.2 para el período 1965-1987, mientras que Riedel (1986) estima para Hong-Kong una elasticidad al tipo de cambio real de 5 en el período 1972-1984.

La primera conclusión que es posible deducir de los antecedentes hasta ahora presentados es que la política cambiaria tiene un efecto importante en el largo plazo, y dado que la magnitud de la reacción no es muy grande (la elasticidad es igual o superior a uno, pero no mucho mayor), para promover un crecimiento acelerado se requieren además otros instrumentos. Por otra parte, al comprobar elasticidades no muy elevadas de las exportaciones al tipo de cambio, se están detectando justamente las dificultades de financiamiento, tecnología, recursos humanos e infraestructura que experimentan los exportadores para aprovechar esos mejores precios relativos. De allí que un esfuerzo sistémico de competitividad esté orientado justamente a obtener un gradual incremento en tales elasticidades.

Aparentemente, la elasticidad de largo plazo de las exportaciones respecto del tipo de cambio real es similar en los distintos países, con algunas excepciones, cualquiera sea la canasta de bienes exportados. No obstante, al considerar los estudios de carácter sectorial, es posible comprobar cuán importante es diferenciar el impacto de los cambios en la rentabilidad por tipo de actividad.

En efecto, al comparar los cuadros IV.2 y IV.3 puede observarse que, en todos los países estudiados, la elasticidad de corto y largo plazo en el sector manufacturero es superior a la de las exportaciones agregadas; la velocidad de ajuste también difiere por tipo de producto y se manifiesta en forma más inmediata en el caso de la manufactura. A su vez, si se analizan los resultados obtenidos a nivel de ramas industriales, se ve que la respuesta a la política cambiaria en algunas es muy alta (elasticidad muy superior a uno), aun en el corto plazo, lo cual indica que estas actividades de exportación pueden verse seriamente perjudicadas por la caída del tipo de cambio real. Este es el caso, por ejemplo, de las ramas de alimentos, productos textiles y químicos en Colombia, así como las industrias textiles, de productos metálicos, maquinarias eléctricas y producción de automóviles en México.[7]

---

[7] El estudio efectuado por Cohen (1989) en México, a nivel de rama industrial, con una desagregación de 4 dígitos, muestra además que las elasticidades-precio son positivas y significativas para 23 de los 28 sectores analizados. Estos resultados son compatibles con los obtenidos para el sector manufacturero agregado por Mendoza (1993), pero contrastan con la insensibilidad de las exportaciones no petroleras estimada por Peñaloza Webb (1988) para las exportaciones agregadas no petroleras de México.

Cuadro IV.3

ELASTICIDADES Y VELOCIDAD DE AJUSTE RESPECTO AL TIPO DE CAMBIO REAL EN FUNCIONES DE EXPORTACION SECTORIALES

País y producto	Elasticidad de corto plazo	Elasticidad de largo plazo	Rezago medio	Período
Brasil				
Productos industriales	0.58	1.39	1.72 a/	1970-1986 a/
Manufacturas	0.47	1.16	2.10 a/	1980-1991 a/
	(1 rezago)	-	-	
Semimanufacturas	0.81	-	-	1980-1991 a/
Colombia				
Productos agropecuarios	0.86	3.7	2.00 b/	1970-1992 b/
Manufacturas	0.80	1.1	2.00 b/	1970-1992 b/
- Alimentos	1.17	n.e.	n.e.	
- Textiles	2.20	n.e.	n.e.	
- Productos químicos	2.40	n.e.	n.e.	
Chile				
Fruta fresca	0.18	1.80	10 b/	1963-1990 b/
	(1 rezago)			
Otros productos agrícolas	0.33	0.58	1.78 b/	
	(3 rezagos)			
Manufacturas	0.65	1.93	0.52 b/	
México				
Manufacturas c/				
Textiles	1.64	n.e.	n.e.	1982-1988 a/
Productos petroquímicos	0.48	n.e.	n.e.	
Productos metálicos	1.53	n.e.	n.e.	
Maquinaria eléctrica	1.54	n.e.	n.e.	
Automóviles	2.54	n.e.	n.e.	
Perú				
Manufacturas	3.68	n.e.	n.e.	1963-1983 b/

Fuente: Para Brasil: G. Moguillansky, "Determinantes de las exportaciones industriales brasileras en la década de 1980", Santiago de Chile, CEPAL, julio de 1993, inédito, y A. Zini Jr., "Funções de exportação e de importação para o Brasil", Pesquisa e planejamento económico, vol. 18, N° 3, Rio de Janeiro, diciembre de 1988; para Colombia: G. Alonso, "Determinantes de la oferta de exportaciones menores colombianas", Santa Fe de Bogotá, Banco de la República, mayo de 1993, inédito; para Chile: G. Moguillansky y D. Titelman, Análisis empírico del comportamiento de las exportaciones no cobre en Chile: 1963-1990, serie Documento de trabajo, N° 17, Santiago de Chile, CEPAL, mayo de 1993; para México: A. Cohen, "Trade policy in Mexico: an analysis of structural change", Tesis de doctorado, Berkeley, California, University of California, 1989, inédito; para Perú: C. Paredes, "Exchange rates regimes, the real exchange rate and export performance in Latin America", Brookings Discussion Papers in International Economics, N° 77, Washington, D.C., The Brookings Institution, agosto de 1989.

a/ Trimestral.

b/ Anual.

c/ Se seleccionaron algunas ramas industriales para ilustrar los rangos de variación de las elasticidades entre las distintas ramas.

Notas: 1. La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.

2. La sigla n.e. significa no estimado.

Por otra parte, en Chile las exportaciones de fruta fresca y productos agrícolas reaccionan con rezago frente a una modificación coyuntural del tipo de cambio, y tanto su impacto como la velocidad de ajuste son bastante inferiores a las experimentadas por el sector manufacturero. Este resultado es previsible dadas las características de la inversión frutícola, y los años de espera para la maduración de la producción. Lo dicho significa que si —frente a una crisis coyuntural— se quiere estimular a este sector a través de la política cambiaria, los resultados no serán visibles a corto plazo; en el sector manufacturero, por otra parte, el estímulo cambiario genera una respuesta mayor.

Los resultados del estudio sobre la industria en Brasil muestran que el impacto de las modificaciones del tipo de cambio sobre los productos manufacturados se deja sentir con rezago, pero es instantáneo en el caso de los productos semimanufacturados. La diferencia también existe respecto de la elasticidad de largo plazo, que es mayor que uno en el caso de la manufactura, mientras se observa que las exportaciones de productos semimanufacturados no poseen una relación de largo plazo respecto del tipo de cambio real. Las características de estos bienes intermedios basados en recursos naturales (industrial commodities), y el momento en que ocurre la maduración de las grandes inversiones realizadas a mediados de los años setenta, tienen que ver con este resultado. En este caso las ventas al exterior han tenido mayor relación con la necesidad de cubrir los costos derivados de las inversiones en un contexto de recesión interna que con los precios relativos entre el mercado interno y externo.

Del análisis anterior se puede concluir que la sensibilidad de las exportaciones a las variaciones del tipo de cambio real difiere por sector o tipo de producto y que sus repercusiones no son homogéneas. Además, las estimaciones muestran que la elasticidad aumenta cuanto mayor es el valor agregado de producción. Asimismo, es posible constatar que las exportaciones de aquellos países cuyo desarrollo y diversificación industriales son más importantes, permiten respuestas más enérgicas e inmediatas ante modificaciones de la política cambiaria.

Por último, dado que para las exportaciones el tipo de cambio real se mide corregido por el valor unitario de éstas (en el que está implícito un promedio ponderado de los precios externos), la política de ajuste del tipo de cambio debe adoptar como referencia una canasta de monedas de los principales socios comerciales de los países. Este aspecto es importante, puesto que los países de la región se han orientado frecuentemente sólo por las variaciones del dólar norteamericano al diseñar su política cambiaria.

El cuadro IV.4 muestra el aporte de las modificaciones del tipo de cambio real al crecimiento de las exportaciones en Brasil, Chile y Colombia durante el período 1980-1991, considerando las elasticidades de largo plazo estimadas. En el caso de Brasil, las exportaciones manufactureras pudieron haber crecido un 18% más si no hubiera existido la revaluación del tipo de cambio real de 15% entre 1980 y 1991. Como lo señalan algunos estudios (Bonelli, 1992; Baumann, 1993b y Moguillansky, 1993) sobre todo en la segunda mitad de los años ochenta, los productores de manufacturas en Brasil se volcaron hacia el mercado externo alentados por la recesión del mercado interno, por la demanda externa (en algunos casos asegurada por los vínculos de las empresas exportadoras transnacionales con la empresa matriz o subsidiarias radicadas en otros países) y una mejora de la competitividad, más que por la rentabilidad obtenida en el período.

En Chile, por el contrario, el incremento de 35% del tipo de cambio real pertinente a las exportaciones (excluido el cobre) explica el 37% de su crecimiento en los últimos 11 años, mientras que ocurre lo mismo en Colombia, país en el cual más de un tercio del enorme crecimiento de las exportaciones menores se explica por el incremento en el tipo de cambio real de 91% en el período.

Cuadro IV.4

APORTE DEL TIPO DE CAMBIO REAL AL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES, 1980-1991

Efecto acumulado en el período	Crecimiento de las exportaciones (Volumen) (A) %	Crecimiento del tipo de cambio real (Variación total en el período) (B) %	Elasticidad largo plazo (C)	Impacto del tipo de cambio real sobre las exportaciones (B).(C) %	Aporte del tipo de cambio real al crecimiento de las exportaciones (B)(C)/(A) %
Brasil Exportaciones de manufacturas	155	-15	1.16	-18	-12
Chile Exportaciones, excluido el cobre	119	35	1.26	44	37
Colombia Exportaciones menores	239	91	0.93	85	36

Fuente: Para Brasil: G. Moguillansky, "Determinantes de las exportaciones industriales brasileras en la década de 1980", Santiago de Chile, CEPAL, julio de 1993, inédito; para Chile: G. Moguillansky y D. Titelman, Análisis empírico del comportamiento de las exportaciones no cobre en Chile: 1963-1990, serie Documento de trabajo, N° 17, Santiago de Chile, CEPAL, mayo de 1993; para Colombia: L. Villar Gómez, "Política cambiaria y estrategia exportadora", documento presentado al XIII Simposio sobre el mercado de capitales, Santa Fe de Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia, octubre de 1992, inédito.

4. Política cambiaria, competitividad y política comercial

El mejoramiento de la competitividad se traduce en una reducción de los costos de los productos de exportación en relación con los costos internacionales correspondientes. Depende del comportamiento de los salarios, tarifas y otros costos internos frente a los externos, del nivel del tipo de cambio y especialmente de la productividad de la industria nacional, la que a su vez es función de las innovaciones, las mejoras organizacionales y el desarrollo tecnológico.[8] En el marco del enfoque sistémico sobre la competitividad internacional que ha esbozado la CEPAL —que implica avances simultáneos e integrados en un conjunto de variables— cabe de todas maneras preguntarse si alguna de esas variables ha afectado con mayor fuerza que otras la evolución de la competitividad del sector exportador.

Esta interrogante se ha investigado al menos en Brasil y México. En el caso de Brasil, Bonelli (1992) indica que la competitividad de las exportaciones industriales aumentó significativamente en el primer quinquenio de los años ochenta, tanto como consecuencia de los aumentos de la productividad como de las oscilaciones cambiarias y salariales. Sin embargo, en la segunda mitad de la década el deterioro de la relación tipo de cambio/salario contribuyó claramente a que los incrementos de la

[8] La CEPAL ha enfatizado estos puntos en la propuesta de transformación productiva con equidad (CEPAL, 1990a y 1992a), según la cual la competitividad es sostenible a largo plazo cuando no es espuria, esto es, cuando no depende excesivamente de la evolución favorable de la relación tipo de cambio-salarios.

competitividad de las exportaciones de productos manufacturados —aunque todavía positivos— fueran mucho menos notables que en el período anterior, lo que sugiere que es importante el rol de esta relación.

El estudio sobre la industria mexicana efectuado por Casar (1993) permite concluir que, en la mayoría de las ramas cuya competitividad mejoró durante el período 1980-1989, el factor determinante resultó ser la elevación de la productividad del trabajo. En las ramas rezagadas, por el contrario, la competitividad ha estado más asociada a los bajos salarios y al tipo de cambio real.

Las estimaciones sobre el impacto de la competitividad (es decir, de la relación entre el costo relativo de venta del bien en el exterior y su precio en el mercado internacional) en el desarrollo exportador son poco frecuentes en América Latina. En las estimaciones econométricas efectuadas sobre las funciones de demanda de exportaciones industriales en Brasil (históricamente las más desarrolladas de la región), se observa que existe una fuerte elasticidad de corto plazo, muy superior al efecto de la rentabilidad sobre la oferta de rubros exportables, tanto respecto de los productos manufacturados como de los semimanufacturados. Para mantener la competitividad, cuando la revaluación cambiaria es inevitable, de no haber incentivos fiscales o financieros, las alternativas son incrementar la productividad o aceptar la reducción de los márgenes de ganancia. Aparentemente esto ocurrió en Brasil en la segunda mitad de los años ochenta, en los momentos en que la crisis fiscal impidió continuar con el financiamiento del nivel de incentivos de períodos anteriores.

Las reformas comerciales se han traducido en una reducción importante de los costos, sobre todo cuando el sector exportador no ha contado con exenciones impositivas sobre los insumos importados. Al mismo tiempo, la liberalización del comercio permitió el ingreso de insumos más variados y de mejor calidad, lo que a su vez frecuentemente trajo consigo un mejoramiento en la rentabilidad y contribuyó a estimular a la oferta exportadora. En otros casos, la liberalización o las exenciones arancelarias han permitido compensar en parte la caída de la rentabilidad, resultante de la apreciación cambiaria real inducida por las políticas de estabilización.

En relación a este último aspecto, los gráficos IV.1 al IV.4 muestran la evolución del tipo de cambio real y un índice de aranceles sobre insumos importados e incentivos para cuatro países.[9] El gráfico IV.1, en el que se ilustra el caso de Argentina, muestra que mientras los derechos y retenciones sobre las exportaciones a los productos manufacturados se mantuvieron, el tipo de cambio real cayó bruscamente a partir de 1989, sin que existiera una compensación entre ambas políticas.

En el caso de Brasil, desde 1985 los beneficios y subsidios para la exportación se movieron en idéntica dirección que la política cambiaria, de modo que el sector exportador no se vio favorecido por una compensación de incentivos en el período de revaluación. Sin embargo, los productores se han beneficiado de la reforma comercial aplicada en forma gradual a partir de 1987, con reducción de la lista de importaciones prohibidas, simplificaciones administrativas y rebajas arancelarias: la tasa media del impuesto a las importaciones se redujo de 51% en 1987 a 14% a fines de 1993.

---

[9] Al igual que para el caso de la medición del tipo de cambio real, los índices de aranceles e incentivos no son homogéneos entre países. En el caso de los aranceles, son promedios nominales. En el caso de incentivos, abarcan subsidios, drawback, exenciones impositivas, etc. Los incentivos sobre las exportaciones en Brasil y Colombia representan la participación total potencial, es decir lo que ocurriría si todos los exportadores se vieran beneficiados por todos los incentivos.

Gráfico IV.1

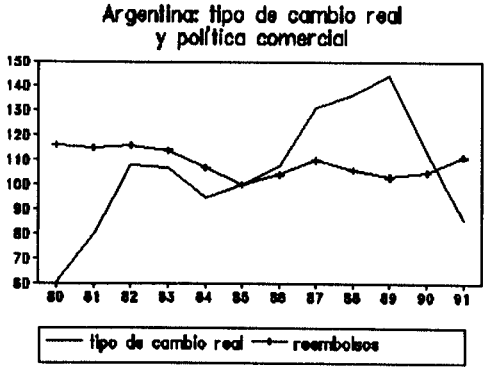


Gráfico IV.2

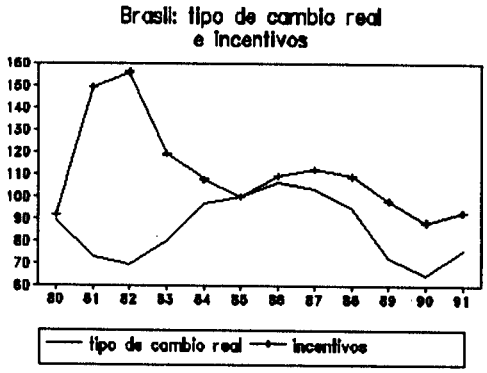


Gráfico IV.3

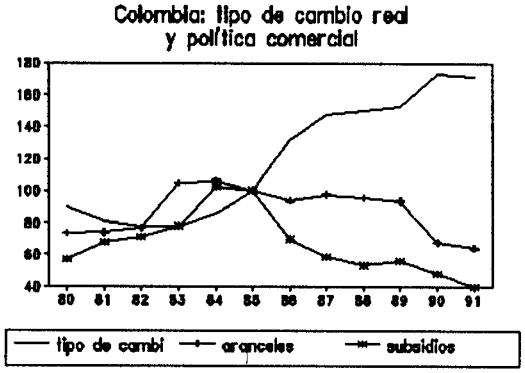
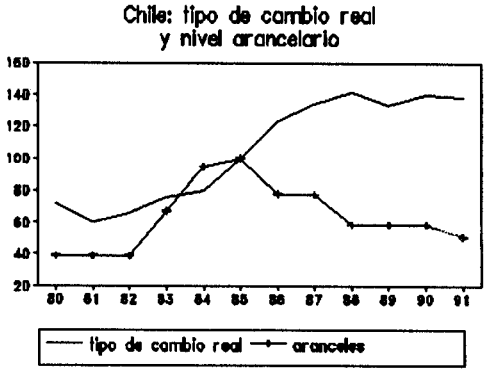


Gráfico IV.4



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El gráfico IV.3 muestra en Colombia una caída abrupta de los subsidios a las exportaciones menores, pero compensada por una elevación del tipo de cambio real y por la reducción gradual de las tasas arancelarias. En Chile se observa a partir de 1985 una evolución similar de la política cambiaria, acompañada de una reducción gradual del nivel arancelario promedio, después del alza experimentada a partir de 1982 como respuesta a la crisis de la deuda externa.

5. Incertidumbre cambiaria y crecimiento exportador

La incertidumbre respecto de la política cambiaria y su inestabilidad afecta el destino de la producción hacia el sector externo. Si los empresarios no tienen seguridad sobre el tipo de cambio real futuro o su posible rango de variación (lo que a su vez determina las expectativas de rentabilidad) difícilmente estarán en condiciones de invertir en dicho sector. Muchas veces la inestabilidad cambiaria va también asociada a políticas comerciales efímeras y poco creíbles, lo que anula el estímulo que intentan generar para los agentes económicos.

Dado que la política cambiaria no está desvinculada de otras políticas económicas, como la monetaria y la fiscal, no es difícil que esté sujeta a cierta inestabilidad. Por ejemplo, una devaluación aplicada en el contexto de un fuerte desequilibrio fiscal, que obliga a una emisión monetaria no programada, desencadena rápidamente una inflación que anula el intento de las autoridades de elevar o mantener el tipo de cambio real; esta incertidumbre creada sobre la evolución cambiaria afecta el desempeño exportador.

Una forma de medir empíricamente el impacto de la inestabilidad cambiaria es a través de un indicador de la varianza del tipo de cambio real.[10] El cuadro IV.5 ilustra los resultados obtenidos para algunos países.

Se puede observar que las elasticidades captadas en diversos estudios son altas y negativas en el corto plazo. Esto es así porque el aumento de la inestabilidad incrementa los costos sin que éstos puedan ser traspasados a los precios de los rubros exportables, lo cual desincentiva la venta al mercado externo.

Como se ha señalado, la inestabilidad en el largo plazo afecta la inversión y disminuye la oferta exportable. Las fuertes repercusiones estimadas en el caso de Perú (-4.7) son compatibles con el grado de inestabilidad medido a través del coeficiente de variabilidad del tipo de cambio real en los períodos 1960-1985 en este país.[11] Por el contrario, como resultado de la menor inestabilidad cambiaria en Colombia y Chile, esta variable no muestra un efecto significativo sobre las exportaciones. En el caso de Chile, la menor elasticidad de corto plazo que recoge el estudio de Paredes (1989) en el período 1963-1983, coincide con la mayor estabilidad cambiaria existente a lo largo de los años sesenta, mientras que el estudio de Caballero y Corbo (1989) incluye años de fuerte inestabilidad.

---

[10] Desde mediados de la década de 1970 se han efectuado estudios empíricos que muestran una relación negativa y significativa entre la volatilidad del tipo de cambio real y las exportaciones: al respecto véanse Díaz-Alejandro (1976) en Colombia y Coes (1979) en Brasil. En la década de 1980, destacan las evaluaciones efectuadas por Paredes (1987), Caballero y Corbo (1989) y Alonso (1993).

[11] Al respecto véanse Paredes (1989) y Alonso (1993). Se consideró el promedio de la desviación estándar anual dividida por la media, calculada con datos mensuales.

Cuadro IV.5

ELASTICIDAD DE LAS EXPORTACIONES RESPECTO DE LA INESTABILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO REAL

	Elasticidad de corto plazo	Elasticidad de largo plazo	Período
Chile	- 1.9	-	1963-1983
Perú a/	- 4.3	-	
Colombia	n.s.	-	1970-1985
Chile	- 5.4	-	
Perú	- 1.1	-4.7	
Colombia			1970-1992
Sector agropecuario	- 0.3	- 0.6	
Sector industrial	- 0.2	- 0.2	

Fuente: Para Colombia: G. Alonso, "Determinantes de la oferta de exportaciones menores colombianas", Santa Fe de Bogotá, Banco de la República, mayo de 1993, inédito; para Chile: R.J. Caballero y V. Corbo, "The effect of real exchange rate uncertainty on exports: empirical evidence", The World Bank Economic Review, vol. 3, N° 3, mayo de 1989; para Perú: C. Paredes, "Exchange rates regimes, the real exchange rate and export performance in Latin America", Brookings Discussion Papers in International Economics, N° 77, Washington, D.C., The Brookings Institution, agosto de 1989.

a/ El estudio de Paredes encontró de hecho elasticidades elevadas (-1.5 para el corto plazo y -3.6 para el largo plazo) también para Brasil, pero sus resultados son distorsionados por el período de análisis. Compárese, por ejemplo, con los datos de Nogués (1990), que al analizar ocho países latinoamericanos en el período 1978-1987 observó que Brasil ha sido el país en que el tipo de cambio real ha variado menos. Nogués considera, en consonancia con el presente argumento, que estabilizar el tipo de cambio real es más importante que dar incentivos a las exportaciones.

Nota: La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Estos resultados, conjuntamente con los mencionados en la sección anterior, avalan la necesidad de asegurar la estabilidad de las políticas cambiarias a fin de mantener el crecimiento de largo plazo del sector exportador.

6. Otros factores determinantes de las exportaciones

Además de la política cambiaria, de las reformas arancelarias y de los beneficios directos que inciden sobre la rentabilidad del sector exportador, existen otros factores que han intervenido en el crecimiento de la venta de productos dirigida hacia el mercado externo, entre los que destacan las presiones de la demanda interna sobre la oferta disponible, el rol de los procesos de integración regional y la evolución de la demanda externa.

Algunos estudios econométricos procuran verificar cuán determinantes son las presiones de la demanda interna sobre la orientación de los productos hacia el sector externo. El indicador de la presión coyuntural de la demanda interna utilizado es el grado de uso de la capacidad productiva, que mide la diferencia entre el producto efectivo y el producto potencial.

De los estudios efectuados, solamente aquéllos sobre Brasil entregan resultados que avalan la importancia de las fluctuaciones de la demanda sobre la oferta exportable.

En Brasil, se obtiene históricamente una importante relación negativa y significativa entre el grado de uso de la capacidad y las exportaciones industriales, con elasticidades muy altas.[12] Este resultado permite concluir que los empresarios se han orientado hacia el mercado externo más para defenderse de la recesión interna, que para desarrollar una actividad propiamente exportadora. Esto es confirmado por los resultados de encuestas realizadas en el sector industrial exportador (Baumann, 1993b).

Además, las elasticidades de largo plazo estimadas respecto del grado de uso de la capacidad resultaron superiores a aquéllas obtenidas respecto del producto potencial, lo que sugiere que las exportaciones de manufacturas se verán limitadas, en un contexto de crecimiento económico, por la necesidad de satisfacer la demanda interna, a menos que se efectúen inversiones que eleven la capacidad productiva.

La magnitud del impacto de la demanda externa sobre las exportaciones difiere de acuerdo con el tipo de producto. La elasticidad-ingreso de las exportaciones de los productos primarios ha sido tradicionalmente baja cuando ha sido medida en relación con el nivel de actividad de los países industrializados, mientras que en el caso de los productos industriales, la elasticidad-ingreso depende del tipo de bien exportado.

En las estimaciones sobre funciones de exportación manufactureras en la región se ha aplicado el "supuesto de país pequeño". Esto significa que los exportadores pueden vender al mercado externo cualquier cantidad, dentro de sus posibilidades de producción.[13] Como consecuencia, los precios de

---

[12] Al respecto véase la síntesis de resultados elaborada por Zini (1988) y los obtenidos por Moguillansky (1993).

[13] O sea, se supone que los países enfrentan una demanda infinitamente elástica, y que las restricciones son sólo de oferta.

exportación no se ven afectados por la cantidad exportada, puesto que están dados en el mercado internacional.

Sin embargo, se ha encontrado que el supuesto anterior no tiene validez para algunos países. Por ejemplo, en el caso de las exportaciones manufactureras de Brasil, los mejores ajustes se obtuvieron a partir de la estimación de modelos simultáneos de oferta y demanda de exportación. Las ecuaciones de demanda muestran coeficientes altos y significativos de la elasticidad-ingreso,[14] lo que indica que la exportación de productos industriales está expuesta a los efectos de la evolución del mercado externo.

En las estimaciones efectuadas por Villar (1992) para Colombia, es alta en el corto plazo la elasticidad respecto de un índice de PIB real de los países a los cuales Colombia exporta. El autor sugiere asimismo que la subestimación de las exportaciones menores que genera el modelo econométrico para 1991 puede explicarse parcialmente por el proceso acelerado de integración comercial de Colombia y Venezuela, que hizo crecer las exportaciones al país vecino en 152% en dicho año y que influyó para que la tendencia alcista se mantuviera durante 1992. Un efecto parecido se ha dado entre el comercio de Argentina y Brasil, Bolivia y Ecuador, Chile y Perú.

Los antecedentes expuestos llevan a considerar otro elemento determinante del reciente desempeño exportador, asociado a los procesos de integración regional.

Los datos correspondientes a diversos países de la región demuestran que de hecho existe complementación entre el desempeño positivo en materia de exportaciones intrarregionales y las exportaciones a terceros países (CEPAL, 1994a). Existe una correlación positiva y significativa entre el coeficiente de exportaciones intrarregionales de productos industriales y la proporción de la demanda interna satisfecha mediante importaciones desde otras regiones; se constata así que la disponibilidad expedita y a costos competitivos de insumos de calidad es un factor decisivo para la productividad que se logra en la producción de rubros exportables no tradicionales. Más aún, los datos empíricos señalan que la exportación a mercados de la misma región puede ofrecer posibilidades de aprendizaje previas a la incorporación a mercados extrarregionales.[15]

7. Conclusiones

De todo lo anterior, se pueden resumir algunas apreciaciones de tipo general. Primero, si se consideran las consecuencias de la modificación del tipo de cambio real sobre las exportaciones agregadas, se detecta, a excepción de algunos países, una elasticidad de largo plazo cercana o algo superior a uno. Por consiguiente, se constata un efecto significativo de la política cambiaria. No obstante, se infiere la conveniencia de recurrir a otros estímulos para lograr un desarrollo acelerado del sector exportador. Una progresiva eliminación de sesgos antiexportadores y de los déficit de infraestructura, tecnología, financiamiento, recursos humanos y promoción externa, debería llevar a graduales incrementos en la respuesta de las exportaciones al tipo de cambio. Ello se aprecia incluso en la elasticidad de corto plazo de las exportaciones respecto del tipo de cambio en las experiencias asiáticas.

---

[14] Se usaron como indicadores de demanda externa el PIB de los países de destino de las exportaciones o un índice de importaciones de dichos países.

[15] Para una discusión más detallada, véanse el capítulo III y CEPAL (1994a).

En segundo lugar, tanto el tipo de cambio real como otros estímulos deben ser estables. La incertidumbre respecto de la política cambiaria desalienta la asignación de recursos de inversión hacia el sector exportador, mientras que la inestabilidad de los estímulos los hace poco confiables y por eso los agentes no reaccionan frente a ellos.

En tercer término, al profundizar el análisis, desagregando el sector exportador por tipo de producto, se constata que los efectos de la política cambiaria no son homogéneos. Además se descubre que mientras mayor es la diversificación y capacidad instalada en la industria, también es mayor la sensibilidad de respuesta a la política cambiaria. Asimismo, es posible constatar que las exportaciones de aquellos países de mayor desarrollo y diversificación industrial muestran respuestas más fuertes e inmediatas a la política cambiaria.

La elasticidad del sector manufacturero es en todos los casos superior a la de las exportaciones agregadas, tanto en el corto como en el largo plazo, y su velocidad de respuesta es también mayor, sobre todo en países cuya diversificación de la producción industrial y cuyo desarrollo de la capacidad productiva históricamente han sido más elevados. La respuesta coyuntural de las actividades agrícolas a la política cambiaria es muy escasa, por lo tanto el estímulo al sector frente a una crisis temporal resulta poco eficaz si se limita este instrumento.

Al evaluar la política a nivel de ramas industriales, se encuentran elasticidades muy altas tanto a corto como a largo plazo en ciertos casos, lo que señala que algunas actividades de exportación pueden verse seriamente perjudicadas por la caída del tipo de cambio real.

En cuarto lugar, en los países estudiados, las reformas arancelarias han sido positivas para el desarrollo exportador, pero una vez concluidas, dejan de ser elementos determinantes de su evolución.

En quinto término, el impacto de la demanda interna es importante en el caso de las ramas industriales que no se orientaron específicamente hacia el mercado externo. En estos casos, para mantener la oferta de rubros exportables es preciso asignar, o estimular la asignación de, nuevos recursos de inversión hacia dichas actividades.

Finalmente, la evolución de la demanda externa es muy importante para el desempeño de los productos primarios, pero también resulta un factor restrictivo para las exportaciones industriales de algunos países.

Capítulo V

LA POLITICA COMERCIAL

1. Los procesos recientes de apertura comercial

A partir de mediados de los años ochenta, ha surgido una clara tendencia que denota un giro radical en la estrategia de desarrollo y en las políticas que la acompañan, luego de más de medio siglo de políticas proteccionistas. Como puede apreciarse en el cuadro V.1, en los últimos años las reformas comerciales liberalizadoras han sido bastante generalizadas en la región. De los nueve países incluidos en el cuadro, la gran mayoría realizó reformas que pueden calificarse de drásticas y rápidas, al liberalizar las importaciones en períodos de dos o tres años.

No hay tipologías claras de las reformas emprendidas, aunque a grandes rasgos se pueden distinguir dos categorías. La primera comprende las tentativas observadas en algunos países —como por ejemplo, Chile a partir de 1974, Argentina entre 1976 y 1981 y nuevamente en 1988, y Bolivia desde mediados de los años ochenta— de apertura simultánea de sus cuentas comerciales y de los movimientos de capital, como parte de un proceso más amplio de liberalización de la economía. La segunda comprende experiencias —en particular en Brasil, Colombia y, en una primera etapa, México— en la que se mantuvieron vigentes elevados niveles de protección de diversos tipos durante varias décadas, pero los efectos negativos sobre las actividades productivas fueron considerablemente compensados con fuertes incentivos a las exportaciones.

Las mencionadas tendencias de las políticas comerciales de la región han sido complementadas con un movimiento simultáneo hacia la celebración de acuerdos bilaterales para liberalizar el comercio, que incluyen, en algunos casos, la adopción de estructuras arancelarias comunes (CEPAL, 1994a). Para algunos países, como los de América Central (Costa Rica y Guatemala, por ejemplo), la superposición de los compromisos subregionales de integración con los programas de ajuste estructural influyó fuertemente, sobre todo a partir de la segunda mitad de los años ochenta, en los procesos nacionales de desgravación arancelaria.

En mayor o menor medida, todos los casos comprendieron la eliminación de la mayor parte de las restricciones cuantitativas y una rebaja sustancial de los aranceles. En general, representaron un cambio apreciable respecto de la protección arancelaria vigente antes de las reformas (véase el cuadro V.1), y una disminución radical del grado de dispersión de la protección efectiva. No obstante, ningún país ha adoptado un arancel cero, y sólo en Chile rige un arancel uniforme, que actualmente es de 11%.

Cuadro V.1

AMERICA LATINA (ALGUNOS PAISES): RESUMEN DEL PROCESO DE APERTURA COMERCIAL

País	Inicio del programa	Arancel máximo		Número de tramos		Arancel promedio		Barreras no arancelarias	Variación del tipo de cambio real a/
		Inicial	A fines de 1993	Inicial	A fines de 1993	Inicial	A fines de 1993		
Argentina b/	1989	65	30		3	39c/	15c/	En 1988 el valor de la producción industrial sujeto a restricción se redujo de 62% a 18%. En 1989-1991 se eliminaron las restricciones no arancelarias, los derechos adicionales transitorios y los derechos específicos.	-49
Bolivia	1985	150	10		2	12d/	7d/	Con pocas excepciones, se abolieron todas las prohibiciones y requisitos de licencia de importación.	92
Brasil	1988	105	35	29	7	51e/	14e/	En 1990 se eliminó la lista de productos importados prohibidos y los requisitos de licencia previa. No obstante, se mantendrán las exigencias sobre contenido nacional para bienes intermedios y de capital.	44
Colombia b/	1990	100	20	14	4	44d/	12d/	Las restricciones en cuanto a exigencia de licencia previa fueron eliminadas casi en su totalidad a fines de 1990.	-4
Costa Rica	1986	100	20			27e/	20e/	Gradual eliminación de permisos de importación y otras restricciones en el período 1990-1992.	10
Chile f/	1973	220	10	57	1	94e/	10e/	En la década de 1970 se suprimieron las restricciones cuantitativas a la importación.	-10
	1985	35	11	1	1	35e/	11e/	Se reintrodujeron bandas de precios y se establece un sistema antidumping.	32
México	1985	100	20	10	3	24c/	12c/	Se redujo la cobertura de los permisos de importación sobre la producción de 92% en junio de 1985 a 18% en diciembre de 1990, y se eliminaron los precios oficiales de importación.	-15
Perú b/	1990	108	25	56	2	66e/	18e/	En septiembre de 1990 se eliminaron las licencias, los controles y las autorizaciones de importación, las cuotas y las prohibiciones.	-28
Venezuela	1989	135	20	41	4	35d/	10d/	Se redujo el número de rubros sujetos a restricciones de 2 200 en 1988 a 200 en la actualidad. Se suprimieron los derechos específicos que en algunos casos llevaban el arancel máximo a 940% antes de aplicarse el programa de liberalización.	15

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras nacionales.

a/ Desde el año anterior al inicio del programa de liberalización hasta 1993 se ha utilizado el tipo de cambio correspondiente a las exportaciones. b/ Los aranceles incluyen sobretasas. c/ Ponderado por la producción interna. d/ Ponderado por las importaciones. e/ Promedio simple de las partidas arancelarias. f/ La primera liberalización comercial en Chile se completó en 1979. El arancel uniforme de 10% rigió hasta 1982. Por lo tanto, la primera fila se refiere a la información para ese período (1973-1982). En la segunda fila se presenta información acerca de la reducción del arancel de importación, el que luego de elevarse a 35% en 1984, se redujo sucesivamente a 20% (1985), 15% (1988) y 11% (1991).

a) Experiencias de apertura amplia

Una característica hasta hace poco común de los países de la región era su práctica de mantener aranceles altos con elevada dispersión, a los cuales frecuentemente se sumaban sobretasas y aranceles específicos aplicados en determinados períodos, además de barreras no arancelarias de diversos tipos. De ello resultaban, por lo común, niveles de protección efectiva notablemente mayores que los nominales en el caso de los productos manufacturados.

Sin embargo, con frecuencia el impacto de esas medidas era parcialmente contrarrestado por sistemas igualmente amplios de excepciones de diversa naturaleza (sobre todo, por los regímenes promocionales regionales y sectoriales), con lo cual la protección efectiva dispensada a numerosas actividades productoras de insumos industriales o bienes de capital se reducía sensiblemente e incluso se podía tornar negativa.

A su vez, la política cambiaria —que muchas veces contempla tipos de cambio fijos en términos nominales o devaluaciones controladas— suele acentuar los sesgos de la política comercial. Se agregan a lo anterior las variaciones del régimen de la cuenta de capital de la balanza de pagos, cuyo resultado neto son las fluctuaciones del tipo de cambio real, la falta de estímulo a la producción de bienes exportables y —sumado a otros elementos— la inestabilidad macroeconómica, cuya manifestación más conocida en América Latina han sido las tasas elevadas de inflación.

Algunos países han intentado transformar ese escenario negativo a través de la adopción de paquetes de medidas que pueden ser convencionalmente descritos como conjuntos de reformas fiscales y estructurales del sistema de precios (sobre todo la liberalización comercial y la desregulación y flexibilización del tratamiento acordado al capital extranjero). En varios de los casos considerados, tales reformas constituyeron la parte central de los paquetes de políticas para la estabilización de precios y la recuperación de la producción.

La liberalización comercial efectuada en Chile es la de data más antigua en la región y la que se ha aplicado con mayor persistencia. A fines de 1973, antes de iniciarse las reformas, los aranceles nominales promediaban 94%, con una dispersión que iba de 0 a 750%, existía un sinnúmero de restricciones no arancelarias y regía un complicado sistema de cambios múltiples (Ffrench-Davis, Leiva y Madrid, 1991; Meller, 1993). (Véase el recuadro V.1.)

El mayor pragmatismo en materia de política comercial que surgió en Chile a partir de 1982-1983 también se ha extendido a las políticas cambiarias y la cuenta de capitales de la balanza de pagos. Desde fines del decenio pasado, Chile ha debido enfrentar una nueva afluencia de capitales externos. Cuando se produjo la primera liberalización comercial (1974-1981), se permitió una prolongada apreciación cambiaria vinculada a una política crecientemente liberal respecto de los flujos de capitales privados; desde 1989, en cambio, se ha intentado contener la apreciación y así proteger el dinamismo de la producción de rubros transables. En particular, cabe mencionar la aplicación de encajes e impuestos a los préstamos externos financieros. (Véase la Parte Tercera.) Estas políticas han permitido frenar una tendencia a la apreciación cambiaria real que comenzó a manifestarse en 1988 y amenazó con acentuarse en 1991-1992.

Recuadro V.1

CHILE: DIFERENCIAS ENTRE DOS REFORMAS COMERCIALES

La reforma comercial en Chile ha tenido una larga historia, lo que permite extraer lecciones más sólidas sobre sus efectos. Para ello es muy importante considerar que, de hecho, hubo dos reformas comerciales, una radical en el período 1974-1979 y otra moderada en el período 1985-1991. Si bien es cierto que las características de la política comercial, en cuanto a la prescindencia de medidas no arancelarias y el uso de un arancel parejo, no se modificaron a partir de 1979, el nivel de los aranceles había vuelto a ser relativamente elevado en 1984 y se acompañaba de medidas para protegerse de la competencia desleal y de bandas de precios para algunos productos agrícolas. De hecho, el arancel promedió 20% en 1984-1989, el doble del registrado en 1979-1982. Pero la diferencia fundamental entre ambos períodos radicó en que durante la primera liberalización, luego de una depreciación inicial, el tipo de cambio se apreció progresivamente. Por el contrario, en la década de 1980, la reducción del arancel desde un máximo de 35% en septiembre de 1984 a 11% en junio de 1991 (su nivel actual), fue acompañada de una fuerte devaluación real (asociada a la crisis de la deuda), que dio señales positivas a los exportadores y, a la vez, compensó más que fuertemente el leve impulso negativo que la reducción de aranceles significó para la producción de bienes competitivos con los importados. Por esta razón, durante el segundo período hubo un crecimiento más sostenido de las exportaciones no tradicionales y se registró una significativa recuperación de la producción de sustitutos de importación, principalmente entre 1984 y fines de los años ochenta.

Al evaluar las dos reformas comerciales chilenas es interesante observar el desempeño de la formación de capital y del sector industrial. Si bien la formación bruta de capital fijo y la productividad del capital aumentaron a partir de la superación de la crisis de comienzos de los años ochenta, el coeficiente de inversión fija estuvo muy por debajo de los niveles alcanzados en los años sesenta. Sólo en 1993 se logró sobrepasar el promedio de ese decenio. La incapacidad de la economía para superar dicho nivel de inversión impidió alcanzar una tasa significativa de crecimiento entre 1974 y fines de los años ochenta, período en el cual el crecimiento acumulado solo alcanzó a un promedio de 2.5% anual.

Durante la primera liberalización comercial, hubo una importante desindustrialización de la economía, que se manifestó en una disminución de cinco puntos porcentuales de la participación de las manufacturas en el PIB. Muchas empresas manufactureras potencialmente fuertes quebraron a raíz de la constelación particular de políticas comerciales y cambiarias utilizadas durante ese período.

A pesar de los éxitos del segundo período, el proceso de desindustrialización promovido por la primera liberalización no se ha revertido. Las exportaciones continúan concentradas en rubros con uso intensivo de recursos naturales. Sin embargo, los productos con mayor valor agregado han ido captando un espacio creciente, la inversión ha seguido recuperándose, y la creación de nueva capacidad productiva, aunque recién en los años noventa, empezó a expandirse a una tasa sostenible significativamente superior a la registrada en los años sesenta.

Fuente: R. Ffrench-Davis, P. Leiva y R. Madrid, La apertura comercial en Chile: experiencias y perspectivas, serie Estudios de política comercial, N° 1 (UNCTAD/ITP/68), Ginebra, UNCTAD, 1991. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.D.18; M. Agosin y R. Ffrench-Davis, "La liberalización comercial en América Latina", Revista de la CEPAL, N° 50 (LC/G.1767-P), Santiago de Chile, agosto de 1993.

Algunas de las conclusiones acerca de la experiencia chilena indican que la segunda reforma (1985-1991) ha dado resultados más positivos que la primera. En la primera liberalización comercial, las fuertes rebajas arancelarias y el desmantelamiento de los controles cuantitativos tuvieron un impacto favorable sobre el dinamismo exportador mayor que el de una modesta rebaja arancelaria realizada durante la segunda liberalización, ya que la reforma comercial en el primer caso partió de una situación en la que se disponía de un enorme espacio para reducir costos mediante la sustitución de insumos nacionales por importados y de amplias posibilidades de inducir cambios en las rentabilidades relativas. Pero, dados el marco recesivo en que se efectuaron las reformas, su carácter abrupto y el desempeño del tipo de cambio y las tasas de interés, el avance de las ventas externas tuvo costos altísimos y el dinamismo del sector exportador no se transmitió al resto de la economía; así, el PIB per cápita (entre los niveles máximos de 1974 y 1981) se expandió a menos de 1% por año, la inversión estuvo muy por debajo de sus niveles históricos y hubo un fuerte proceso de desindustrialización.[1] (Véase el cuadro V.2.)

Desde 1984, la economía ha experimentado, primero, una recuperación y, luego, un crecimiento sostenido, basado en la expansión de la oferta de rubros exportables de sectores no tradicionales. La causa principal del comportamiento dinámico de las exportaciones no tradicionales no ha sido la reducción de los aranceles, ya que la baja fue muy moderada y los exportadores cuentan con mecanismos de reintegro de derechos de aduana.

En el segundo período, la depreciación cambiaria fue el factor explicativo más importante del éxito exportador chileno; cabe recordar que el tipo de cambio real se duplicó con creces entre 1981 y 1988. Por otra parte, la participación de la inversión extranjera directa (IED) en dichas exportaciones ha sido fundamental.

La persistencia en sostener el proceso de reforma ha llevado a transformaciones productivas que suponen una recomposición de la estructura sectorial. Sin embargo, las peculiaridades de esa experiencia en Chile la hacen difícilmente reproducible en otras circunstancias, en particular por lo prolongado del lapso que requirió y por sus altos costos económicos y sociales iniciales. Este proceso de transformación de la economía chilena ha permitido aumentar sustancialmente la participación de las exportaciones en el PIB, a más de 30% en los últimos años. (Véase el cuadro V.2.)

Otras dos experiencias de apertura simultánea de las cuentas comerciales y de los movimientos de capital tuvieron lugar en Argentina, en el período 1976-1981, y en Bolivia, a partir de 1985.

En 1976, el gobierno argentino inició una reforma comercial, a la que luego se agregó una apertura financiera irrestricta y, enseguida, una política antiinflacionaria basada principalmente en el control del tipo de cambio. El programa argentino de entonces tuvo características afines a las del chileno de los años setenta. En 1976-1978, se comenzó por eliminar las medidas no arancelarias y una fuerte reducción de los aranceles (de 94% a 44% en promedio). Al mismo tiempo, se puso en práctica una devaluación compensatoria.

[1] Para una exposición más detallada, véase Ffrench-Davis, Leiva y Madrid (1991).

Cuadro V.2

CHILE: INDICADORES SELECCIONADOS DEL PROCESO DE CRECIMIENTO, 1961-1992 a/
(Porcentajes)

	1961-1971	1971-1974	1974-1981	1981-1989	1989-1992
Tasa de crecimiento del PIB	4.7	0.3	2.6	2.3	6.0
Tasas de crecimiento de las exportaciones reales b/					
Totales	3.4	9.1	7.1	8.5	10.9
No cobre	4.7	8.5	12.8	11.5	13.4
	1961-1970	**1971-1973**	**1974-1981**	**1982-1989**	**1990-1992**
Inversión bruta fija/PIB	20.2	15.9	15.7	15.2	19.1
Manufacturas/PIB	25.4	27.2	22.0	20.5	20.6
Exportaciones c//PIB	12.0	9.9	20.2	27.0	32.4

Fuente: Cálculos en base a cifras del Banco Central de Chile y R. Ffrench-Davis y O. Muñoz, Desarrollo económico, inestabilidad y desequilibrios políticos en Chile: 1950-1989, Colección Estudios CIEPLAN, N° 28, Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN), junio de 1990.

a/ A precios de 1977.
b/ Exportaciones de bienes.
c/ Exportaciones de bienes y servicios.

Al igual que en Chile, el objetivo del ajuste estructural de la economía hacia una mayor internacionalización del aparato productivo fue gradualmente reemplazado por el de disminuir la inflación mediante el rezago cambiario, lo que fue facilitado por la apertura financiera y la abundancia de liquidez en los mercados financieros internacionales. En 1979 y 1980 se aplicó una política dirigida a rezagar el tipo de cambio real mediante devaluaciones nominales inferiores a la tasa de inflación. Por consiguiente, la disminución del promedio arancelario de 44% a 35% fue acompañada de una apreciación cambiaria real superior a 30%. Como en el caso de Chile —aunque un año antes de que se generalizara la crisis de la deuda externa en la región— con la desaparición del crédito externo para financiar el creciente desequilibrio en la cuenta corriente, tuvo que abandonarse el programa.

En los últimos años en Argentina se llevado adelante una segunda experiencia de apertura. A partir de octubre de 1988 se empezó a advertir una notoria tendencia hacia la liberalización del régimen comercial, al eliminarse una sobretasa y establecerse un nuevo régimen arancelario. Desde esa fecha hasta las reformas de abril de 1991, los aranceles se modificaron once veces en sentido descendente. El proceso de liberalización comercial y financiera llegó a su culminación con la adopción de un paquete de medidas

que incluyó la ley de convertibilidad, la apertura total de la cuenta de capitales y la consolidación de la reforma comercial.

El programa ha resultado muy exitoso en lo que respecta a restablecer ciertos equilibrios macroeconómicos, reducir drásticamente una inflación anteriormente desbordada y generar una mejoría de las expectativas. La fijación del tipo de cambio nominal se ha traducido en una apreciación real del peso, la que ha sido validada por una fuerte afluencia de capitales extranjeros. Ha disminuido considerablemente la protección de los sectores productores de rubros transables, atribuible tanto a la reducción del nivel de los aranceles y al desmantelamiento de medidas no arancelarias, como a la apreciación extraordinaria del peso. La industria ha debido soportar un descenso de la rentabilidad tanto en sus mercados internos como externos. Sin embargo, en tanto las favorables expectativas empresariales se reflejen en mayor inversión y en ganancias en eficiencia y productividad, ese efecto puede neutralizar progresivamente la menor rentabilidad de las actividades transables. De hecho, el PIB muestra un vigoroso repunte que ya se ha sostenido durante un trienio.

En 1986, Bolivia también puso en práctica un ambicioso programa de liberalización comercial, que se ha mantenido hasta hoy, como parte de su plan de estabilización y ordenamiento de la economía para superar la hiperinflación y restablecer el crecimiento (Morales, 1992).

Antes de que se iniciara el programa de apertura, el arancel mostraba una gran dispersión, con una tasa máxima de 150%. También existían prohibiciones y requisitos de licencias para importar. Se comenzó por la unificación del tipo de cambio, el retorno a la convertibilidad total, el desmantelamiento de las restricciones cuantitativas y la reducción de los aranceles. Además, se abrió casi totalmente la cuenta de capitales. Desde entonces, se han producido devaluaciones importantes del tipo de cambio real efectivo. (Véase el cuadro V.1.)

En 1986, el sistema arancelario de Bolivia fue simplificado, estableciéndose un arancel uniforme de 20%. En 1990, el arancel sobre los bienes de capital se redujo a 5% y en el caso del resto de los bienes, a 10%, valores que se han mantenido hasta la fecha. La economía boliviana se ha transformado en una de las más abiertas de América Latina y del mundo.

La reforma ha sido exitosa en su propósito de lograr la estabilización, pero la esperada recuperación del desempeño económico se ha demorado: desde que se superó la hiperinflación en 1986, las tasas de crecimiento de la economía boliviana han sido modestas, especialmente comparadas con las de los años setenta. La inversión como proporción del producto ha caído en los años posteriores a las reformas.

Conjuntamente con la reducción drástica de la inflación, un cambio positivo ha sido la diversificación de las exportaciones, aunque siguen concentradas en productos minerales o agrícolas y su total se mantiene todavía a un nivel inferior a los alcanzados a principios de la década de 1980.

La experiencia boliviana sugiere que, en una economía poco diversificada y con bajos niveles de productividad, una reforma que modifique las señales del mercado con el fin de alinear los precios nacionales con los internacionales, si bien es necesaria, resulta insuficiente para alentar un proceso rápido de transformación estructural con crecimiento.

b) Experiencias en contextos de neutralidad comercial compensatoria antes de la apertura

Otros países de la región han tenido experiencias que difieren de las anteriormente descritas. En esas economías se han mantenido elevados niveles de protección por largos períodos, pero sus efectos distorsionantes sobre los precios relativos han sido compensados, al menos parcialmente, en algunos períodos por medio de la adopción de diversos incentivos a las exportaciones (tales como reintegro de derechos de aduana (drawbacks), regímenes especiales de importación, exenciones fiscales y financiamiento preferencial para los exportadores).

Algunas limitaciones de orden interno (sobre todo restricciones fiscales), y externo (reacciones diversas de socios comerciales) han reducido los márgenes para la concesión de incentivos a las exportaciones. Al mismo tiempo, el reconocimiento de los beneficios de poder acceder a productos importados y las experiencias exitosas de algunos países en desarrollo han estimulado una proliferación de procesos de apertura comercial a partir de fines de la década de los ochenta. Así, en los últimos años se observan movimientos liberalizantes, incluso en países que históricamente han optado por mantener las barreras a las importaciones y neutralizar sus efectos sobre el sector exportador.

Desde los años sesenta hasta que comenzaron a intensificarse las reformas, a partir de 1988, Brasil había mantenido un régimen comercial y cambiario con tres características principales: una política de importaciones altamente restrictiva manejada mediante licencias de importación y prohibiciones, que eran un componente esencial de las políticas industriales; una activa promoción de las exportaciones, que incluía incentivos fiscales, diversas líneas de financiamiento y reintegros de derechos de aduana sobre insumos importados (Baumann y Moreira, 1987); y un tipo de cambio reptante (crawling peg) que, excepto durante períodos breves, había evitado la sobrevaluación cambiaria y las excesivas fluctuaciones del tipo de cambio real que caracterizaban a otros países de la región (Fritsch y Franco, 1993). Esto último ha permitido un buen desempeño exportador pese a las elevadas tasas de inflación de la economía brasileña.

La política comercial tuvo estrechos vínculos con las políticas industriales sectoriales, conducidas por organismos que incluían a las asociaciones empresariales de cada sector. Otra característica sobresaliente del sistema comercial brasileño era la neutralización del sesgo antiexportador generalizado de las políticas de protección por medio de fuertes subsidios a las exportaciones de las industrias favorecidas. Además de esos incentivos fiscales, diversos exportadores manufactureros tenían acceso a insumos y bienes de capital importados al amparo de programas especiales, a cambio del compromiso de exportar y presentar un balance positivo del uso de divisas.

En 1985 se iniciaron reformas parciales de la política comercial. A partir de 1988 se implantaron sucesivas reducciones arancelarias, y en 1990 se puso en marcha un programa de profundización de la liberalización comercial, seguido del desmantelamiento de los controles cuantitativos, y luego de una reforma y simplificación administrativa del comercio exterior.

En 1991 se anunció un nuevo cronograma de desgravación arancelaria —que llevó el arancel a un promedio de 14% a mediados de 1993— y la eliminación de varios incentivos a las exportaciones. Otra modificación importante introducida en 1990 consistió en el complemento de tipo de cambio reptante con un régimen de flotación "sucia" para las transacciones internacionales corrientes.

En el caso de Colombia, hasta comienzos de la presente década, la política comercial combinaba un régimen de sustitución de importaciones (basado en aranceles altos y diferenciados y requerimiento

de licencias de importación) con otro de promoción de exportaciones no tradicionales mediante subsidios y reintegros de derechos de aduana, cuyo objeto era atenuar el sesgo antiexportador de las políticas de importación. Los aranceles altos iban acompañados de un complejo sistema de licencias previas, aunque también existían regímenes especiales, destinados a ciertos sectores, que reducían los derechos efectivamente pagados. En las últimas décadas, hubo varios intentos de liberalizar el comercio exterior, pero no alteraron las características esenciales del régimen imperante (Ocampo y Villar, 1992a).

En materia cambiaria, el pragmatismo de Colombia también era de larga data y fue el segundo país, después de Chile, que adoptó ya en la década de 1960 un tipo de cambio reptante, sustentado en un estricto control cambiario.

Las reformas comerciales en Colombia se iniciaron en 1990, después que el país experimentara fuertes devaluaciones reales a partir de 1985, las que incentivaron un importante aumento de las exportaciones no cafeteras. La reforma contemplaba, en su primera fase, la eliminación de las restricciones cuantitativas, si bien sus efectos proteccionistas fueron sustituidos por los de aranceles más elevados y devaluaciones cambiarias. Luego se procedió a reducir los aranceles.

A inicios de 1992, el proceso de liberalización comercial llegó a su fin. La protección nominal promedio había disminuido a 12%, comparada con 44% a comienzos de 1990 y la protección efectiva de los bienes de producción nacional descendió de 91% a 29%. Además, hubo una reducción severa de la dispersión del arancel (Ocampo, 1993, p. 17).

En el ámbito financiero se ha impuesto una serie de medidas para detener la tendencia a la apreciación cambiaria (Cárdenas y Barrera, 1993). En la práctica, en el sistema se mantiene un grado significativo de regulación a cargo del Banco de la República.

México puso en práctica en 1985 un programa de liberalización de las importaciones y de gradual desmantelamiento de los instrumentos tradicionales de política industrial. Cabe anotar que la liberalización en ese país fue precedida y seguida por fuertes depreciaciones cambiarias reales (1982-1983 y 1986-1987) que dieron al sector industrial un importante amortiguador cambiario para realizar el ajuste (Ten Kate, 1992). Las pronunciadas devaluaciones fueron necesarias para enfrentar las crisis de balanza de pagos y fiscal provocadas por la suspensión del crédito externo (en 1982) y por la caída del precio del petróleo (en 1986-1987).[2]

Antes del comienzo de la liberalización comercial, México hacía uso de una gran variedad de instrumentos para controlar las importaciones, estimular la producción industrial y orientar al sector manufacturero hacia los mercados externos. Además de una estructura arancelaria con alta dispersión y una tarifa tope de 100%, la producción local era protegida por el requerimiento de permisos de importación para un 92% de las compras externas y por la utilización de precios oficiales de aforo más altos que los precios de compra para un 19% de las importaciones.

Los exportadores de bienes no tradicionales gozaban de franquicias tributarias, las que compensaban parcialmente el sesgo antiexportador de la política comercial. Además, por mucho tiempo México había

---

[2] Debe recordarse que en México, al igual que en Chile, las devaluaciones contribuyen al equilibrio fiscal, ya que los ingresos provenientes del principal producto de exportación constituyen una fuente importante de recaudaciones impositivas y transforman al sector público en un proveedor neto de divisas.

utilizado exitosamente los programas de promoción industrial orientados a la sustitución de importaciones en sectores considerados estratégicos, en algunos casos en forma conjunta con los de promoción de exportaciones (Ros, 1993).

El programa de liberalización comercial comenzó en 1985 con la eliminación de los controles cuantitativos de un gran número de partidas arancelarias. La liberalización se centró principalmente en los bienes intermedios y de capital, así como, de manera más selectiva, en algunos bienes de consumo. Al principio, los aranceles fueron alzados para compensar la eliminación de controles directos. En 1987 se profundizó la reforma comercial: se derogó el requisito de permiso previo para una buena parte de las importaciones de bienes de consumo, se suprimieron los precios oficiales de aforo restantes, y se simplificó el arancel, que fue reducido a sólo cinco tasas en un rango de 0 a 20%, con un promedio ponderado por la producción de 12% (6% ponderado por las importaciones).

La reforma comercial se ha hecho extensiva a las exportaciones. Se ha eliminado la exigencia de permisos para muchas de ellas. Las restricciones cuantitativas a las exportaciones que aún siguen vigentes están determinadas por la existencia de controles de precios (algunos bienes agrícolas) y de acuerdos bilaterales o internacionales. Los instrumentos tradicionales de subsidio a las exportaciones han sido suprimidos, en parte como consecuencia de la adhesión de México al GATT y también de las negociaciones bilaterales con Estados Unidos.

Asimismo, se ha reducido significativamente el uso de políticas de promoción industrial. Los programas que restan, que aún incluyen restricciones cuantitativas a las importaciones, están concentrados en algunos sectores específicos, como la industria automotriz y la de microcomputadoras.

Las fuertes devaluaciones reales registradas en 1986 y 1987 permitieron al gobierno lanzar el Pacto de Solidaridad Económica, que incluía el congelamiento del tipo de cambio, la profundización de la liberalización comercial y la moderación salarial, en un intento por reducir la inflación anual a menos de un dígito, lo que se consiguió efectivamente en 1993.

México ha logrado altas tasas de crecimiento de las exportaciones de manufacturas, así como un leve aumento de la participación del sector industrial en el PIB. Sin embargo, las tasas de crecimiento de la economía mexicana han sido modestas en el período posterior a las reformas. (Véase el cuadro V.3.)

c) Experiencias en las que han incidido acuerdos subregionales y programas de ajuste estructural

Los programas de liberalización comercial plantean dificultades especiales cuando concurren con procesos subregionales de integración que incluyen entre sus compromisos la adopción de un arancel común, a menos que todos los países participantes en el proceso acepten la desgravación simultánea. Esto último, sin embargo, no siempre ocurre. Costa Rica y Guatemala constituyen un ejemplo.

Los dos países disminuyeron su protección de manera gradual, en tres etapas, entre 1986 y 1993. En ambos, la apertura comercial se combinó con devaluaciones reales significativas y con cierta recuperación de la producción industrial vinculada a la expansión del comercio intracentroamericano. Esto redujo la incidencia de los posibles efectos negativos de la apertura comercial frente a terceros.

Cuadro V.3

MEXICO: INDICADORES SELECCIONADOS DEL PROCESO DE CRECIMIENTO, 1980-1992 a/

Años	Tasa de crecimiento del PIB (porcentajes)	Inversión fija/PIB (porcentajes)	Manufacturas/ PIB (porcentajes)	Exportaciones no petroleras (Miles de millones de dólares)		
				Bienes	Servicios de maquila	Porcentaje sobre exportaciones totales b/
1970-1979	6.5	23.4	22.8	–	–	85.9
1980	9.2	24.8	22.1	6.0	0.8	40.0
1985	2.6	17.9	21.4	6.9	1.3	35.6
1986	-3.8	16.4	21.0	9.7	1.3	63.6
1987	1.9	16.1	21.3	12.0	1.6	61.8
1988	1.2	16.8	21.7	14.1	2.3	71.3
1989	3.3	17.3	22.5	15.0	3.1	69.9
1990	4.4	18.7	22.8	16.9	3.6	67.4
1991	3.6	19.5	22.9	18.9	4.0	74.4
1992	2.6	21.7	22.7	19.5	4.7	75.1

Fuente: CEPAL, Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1992 (LC/G.1751), Santiago de Chile, diciembre de 1992; Anuario estadístico de América Latina y el Caribe, Edición 1992 (LC/G.1747-P), Santiago de Chile, marzo de 1993. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.S.93.II.G.1; y J. Ros, La reforma del régimen comercial en México durante los años ochenta: sus efectos económicos y dimensiones políticas, serie Reformas de política pública, N° 4 (LC/L.743), Santiago de Chile, abril de 1993.

a/ Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 1980.

b/ Participación de las exportaciones de bienes no petroleros más los servicios de maquila en el total de exportaciones de bienes más servicios de maquila.

Aunque los dos países iniciaron el proceso de liberalización simultáneamente —como parte de una reforma del arancel externo común centroamericano efectuada en 1986— a continuación se produjo una divergencia entre ambos, a raíz de compromisos multilaterales de ajuste estructural y liberalización comercial asumidos más tempranamente por Costa Rica. Sin embargo, en 1993 los dos países convergieron hacia niveles arancelarios equivalentes.

Antes de 1986 Costa Rica y Guatemala tenían una protección nominal media (no ponderada) de alrededor de 50%, con tasas más altas, hasta de 100%, para bienes de consumo, y tasas menores o exenciones para insumos y bienes de capital. En general, los dos países habían mantenido un mayor grado de apertura —medido en términos de las importaciones como proporción del PIB o del nivel de protección efectiva— que otros de la región (Rapoport, 1978), e históricamente las barreras no arancelarias no habían

revestido —excepto durante períodos cortos, como entre 1982-1984 en Guatemala— gran importancia en ninguno de los dos.

La primera reforma arancelaria efectuada en forma simultánea por ambos países en 1986 consistió básicamente en un proceso de racionalización de la protección. Como parte de esta reforma se eliminaron las exoneraciones que, al aplicarse a las importaciones de insumos y de bienes de capital, aumentaban significativamente la protección efectiva. También se suprimieron las sobretasas acordadas a nivel centroamericano y se redujeron los aranceles más altos; con todo ello, la protección arancelaria nominal media se redujo de 50% a cerca de 25% en ambos países, a la vez que disminuyó su dispersión.

Estas reformas no parecen haber tenido efectos negativos importantes sobre las actividades productivas. Por una parte, existía "agua" en los aranceles, es decir, estos eran tan elevados que a los productores no les convenía usarlos en su totalidad, considerando la demanda interna; por otra, se registraron devaluaciones en ambos países: en 1986 el tipo de cambio real[3] (TCR) se depreció un 42% en Guatemala, mientras que en Costa Rica lo hacía en 7% ese año y un 10% adicional en el siguiente.

La divergencia en materia de protección arancelaria entre Costa Rica y Guatemala se inició en 1987, cuando el primero de estos países comenzó un segundo programa de desgravación arancelaria. Este era congruente con los compromisos que había asumido en el marco de un programa de ajuste estructural acordado con el Banco Mundial, lo cual fue parcialmente reforzado por las concesiones hechas como parte del ingreso de Costa Rica al GATT, que se concretó en 1990. Así, se convino alcanzar un arancel promedio de 20% en 1990, al tiempo que se continuaba reduciendo su dispersión y se eliminaba una sobretasa nacional, cuya existencia había sido justificada como instrumento para defender la balanza de pagos. Este proceso de desgravación fue acompañado de una depreciación gradual del TCR entre 1987 y 1990, como resultado de la adopción de un tipo de cambio reptante.

En 1990 Guatemala efectuó una reducción más tardía, pero más rápida, de la protección arancelaria nominal, al disminuir su nivel medio a un 19%, lo cual también estaba vinculado a perspectivas de acuerdos sobre ajuste estructural y a su ingreso al GATT, que se concretó en 1991. Sin embargo, el efecto de la mayor reducción de la protección frente a los rubros importables se vio neutralizado por una fuerte devaluación, que se manifestó en una depreciación del TCR de 17% en 1990.

En general, las fuertes devaluaciones experimentadas en 1986, 1987 y 1990 en Guatemala, así como el proceso más parejo de depreciación en Costa Rica, crearon condiciones particularmente favorables para la producción de bienes y servicios transables. Esto atenuó los efectos negativos de una tercera etapa de reducción de la protección, emprendida en 1992 y 1993 en ambos países, a pesar de la apreciación del TCR, en 1991 en Guatemala y en 1992 y 1993 en Costa Rica. Por otra parte, el ingreso de capitales y las respectivas apreciaciones de las monedas en los dos países, así como la reactivación económica observada en ambos en 1992 y 1993, contribuyeron al incremento del comercio intracentroamericano, lo cual permitió un ajuste expansivo del sector industrial, a pesar de la reducción de la protección.

La tercera etapa de desgravación culminó con aranceles equivalentes en Costa Rica y Guatemala, con un máximo de 20% para bienes finales y un mínimo de 5% para insumos y bienes de capital; el ingreso de Guatemala al GATT, más tardío que el de Costa Rica, implicó mayores concesiones

---

[3] Tipo de cambio ponderado por los precios relativos de los principales socios comerciales.

arancelarias, ya que mientras el primero consolidó sus aranceles en 45%, el segundo lo hizo en 60%. Por otra parte, las reducciones arancelarias efectuadas por otros países centroamericanos con similares compromisos de ajuste estructural facilitaron la concreción de un acuerdo sobre un nuevo arancel externo común en 1993, con los mismos márgenes de 20% y 5%.

Cabe destacar dos lecciones que se desprenden de las experiencias comparadas de Costa Rica y Guatemala, ilustrativas de los casos de compromisos integradores entre dos o más países. En primer lugar, se confirma la conveniencia de impulsar una reducción gradual de la protección, con un claro sentido de dirección, y de combinarla con una depreciación gradual de la moneda en términos reales. Costa Rica demuestra que esto se puede lograr con un tipo de cambio reptante, mientras que la experiencia de Guatemala apunta a que, si bien las devaluaciones pueden compensar el efecto de la reducción de la protección, también puede producirse una extrema variabilidad del tipo de cambio en ausencia de una política cambiaria de paridad reptante o claramente definida. La combinación de gradualidad por un lado, y de una clara orientación por otro, probablemente expliquen en buena medida el hecho de que Costa Rica se cuente entre los países con mayor coeficiente de inversión en América Latina desde 1987.

En segundo término, la experiencia de ambos países ilustra la compleja relación entre compromisos internacionales y subregionales de liberalización comercial. En particular, los compromisos internacionales surgidos de programas de ajuste estructural pueden ser decisivos tanto en el sentido de favorecer el abandono de un arancel externo común (AEC) acordado a nivel subregional, como de promover una convergencia que cree condiciones favorables para acordar un nuevo AEC. A su vez, un AEC podría darle más credibilidad a procesos nacionales de liberalización comercial, puesto que puede servir para consolidar o "amarrar" la reducción arancelaria a través del compromiso conjunto de varios países (CEPAL, 1994a).

d) Algunas lecciones de las experiencias consideradas

Las experiencias de liberalización comercial revisadas sugieren que en su análisis se deben tener en cuenta las diferentes características y situación de coyuntura de cada economía al momento de la apertura. Factores tales como el nivel inicial del tipo de cambio, trayectoria exportadora, vigor de la inversión y situación macroeconómica, serán muy determinantes de los efectos que produzca la reforma comercial. El análisis de otras experiencias extralatinoamericanas, como la del este asiático (véase el recuadro V.2) avala la misma observación.

En síntesis, las lecciones básicas que dejan esas experiencias son:

i) No hay un "libro azul" de la liberalización; los resultados varían de acuerdo con las características estructurales de cada país. La coyuntura económica que se enfrente y la dosificación de políticas que se adopte determinan los resultados que se obtengan y su trayectoria en el tiempo. En todos los casos, sin embargo, y más allá del debate sobre las modalidades óptimas de liberalización, la profundización de la inserción internacional constituye el camino que mayoritariamente están adoptando las economías de la región. Además de las ganancias en eficiencia, espíritu empresarial y disciplina macroeconómica que esto induce, el punto es cómo aprovechar lo avanzado para que tales aperturas tengan un sesgo proexportador. Esto, sin duda, se relaciona con la política cambiaria, pero también con una vocación exportadora que debe manifestarse en la creación de incentivos e instituciones. (Véase el recuadro V-2.)

Recuadro V.2

REFORMAS COMERCIALES Y ORIENTACION EXPORTADORA EN LOS PAISES DINAMICOS DE ASIA

Los países exportadores de manufacturas de Asia muestran algunas características comunes, pese a su marcada diversidad. Esas variadas experiencias aportan lecciones útiles y relevantes para América Latina y el Caribe. Entre éstas, se destacan las siguientes:

1) Todas proporcionaron un entorno favorable al crecimiento, con políticas estables y orientadas a la exportación. En todas ellas estuvieron presentes una baja inflación, una situación fiscal equilibrada y elevados niveles de ahorro e inversión.

2) En todos los casos, se trató de una industrialización exportadora y no de un mero esfuerzo exportador. Los incentivos fueron más intensos y de mayor alcance al iniciar la promoción de la actividad exportadora y coincidieron con ciclos dinámicos del comercio mundial; a medida que la estructura industrial se fue tornando más compleja, los incentivos tendieron a ser más generales. Luego de dos décadas y media de crecimiento exportador, se dio comienzo a períodos de liberalización y desregulación económica y se limitó la acción directa del Estado.

3) La orientación exportadora condicionó el impacto de los subsidios y controles sobre la eficiencia económica, al imponer la disciplina de la competencia internacional. Aun cuando las medidas de apoyo mostraron desviaciones respecto de los precios de mercado, tendieron a otorgarse durante lapsos acotados y estuvieron sujetas a rendimientos expresados en metas de exportación.

4) La inversión para ampliar la capacidad productiva de rubros de exportación se vio favorecida por las políticas públicas de abaratamiento relativo de los bienes de inversión y por una considerable eficiencia relativa en cuanto a la movilización de recursos de ahorro hacia la inversión productiva. El subsidio a la inversión operó tanto por la vía de las tasas preferenciales de interés o de asignación directa del crédito a sectores específicos, como a través de subsidios directos.

5) Los empresarios privados desempeñaron un rol protagónico en la modernización productiva, pero siempre estuvieron sometidos a una severa disciplina de competencia o a la regulación gubernamental.

6) Los mercados de trabajo solían ser poco competitivos, sea porque se reprimió la actividad sindical o hubo cooptación de la misma.

7) La infraestructura, la educación y la tecnología recibieron alta prioridad. En algunos casos, el énfasis de la inversión pública se puso en el transporte, en otros en la vivienda o en las zonas industriales; en todos, la educación fue prioritaria.

8) Lo anterior fue acompañado de una política orientada a impedir que se produjeran una apreciación cambiaria importante o marcadas fluctuaciones reales, en contraste con lo que ha acontecido en la experiencia latinoamericana.

Fuente: P. Petri, "The NICs: Pragmatic policymakers", International Economic Insights, Washington, D.C., Institute for International Economics, marzo/abril de 1993; O. Rosales, "Desempeño reciente de los NICs asiáticos: políticas e instrumentos de fomento competitivo", Santiago de Chile, CEPAL, 1994, inédito; L.E. Westphal, "Industrial policy in an export-propelled economy: Lessons from South Korea's experience", Journal of Economic Perspectives, vol. 4, N° 3, 1990.

ii) Las rebajas arancelarias deben ser acompañadas (si no precedidas) de una variación compensatoria del tipo de cambio real, que debe ser mantenida en el período subsiguiente. Un más fácil acceso a las importaciones vinculado a una apreciación cambiaria (así como el uso de la política cambiaria con fines de estabilización) es una combinación peligrosa para el equilibrio de la balanza de pagos y para el desarrollo productivo.

iii) Los países que liberalizaron las importaciones en los años ochenta, en general, fueron presionados por la coyuntura internacional hacia la depreciación de su tipo de cambio real. Eso les ayudó a lograr un ajuste más eficiente en casos como los de Costa Rica, Chile (en la segunda etapa) y México. Por el contrario, en las condiciones imperantes desde comienzos de los años noventa, cuando los mercados internacionales de capital han comenzado a evaluar positivamente a los países de América Latina, la liberalización de la cuenta de capitales ha promovido apreciaciones cambiarias importantes (véase Calvo, Leiderman y Reinhardt, 1993), en circunstancias en que la reforma comercial hacía imperativo el logro de una depreciación.

El desafío que enfrenta la política económica y que está asociado al fomento de la competitividad en los años noventa es cómo persistir en la apertura comercial, induciendo una depreciación cambiaria, en un contexto de considerable ingreso neto de flujos de capital. Ello obliga a regular tal ingreso y a incrementar el ahorro interno, de modo de proteger un nivel competitivo del tipo de cambio real, acorde con sus factores determinantes de mediano plazo. Se precisa facilitar la congruencia entre gasto y producto agregados y orientar los estímulos hacia el aumento de la inversión y de la producción de rubros transables.

iv) Durante la etapa de transición de los procesos de reformas comerciales pueden surgir señales erradas de corto plazo, tales como el incremento de las exportaciones, impulsadas transitoriamente por una recesión inicial, o de las importaciones, que no reaccionan inmediatamente ante la liberalización. La experiencia demuestra que las importaciones —al igual que las exportaciones— demoran en tomar velocidad cuando previamente no existían canales de comercialización, los consumidores todavía no se han interiorizado de las nuevas ofertas ni han adaptado sus preferencias, y los productores no han podido reestructurar aún sus sistemas de producción para adecuarlos a nuevos insumos. Cuando se producen los ajustes en el comportamiento de los comercializadores, consumidores y productores, tiende a ponerse en marcha un prolongado e intenso proceso de incremento de las importaciones, mientras que el aumento de las exportaciones es obviamente más lento, porque implica procesos más largos de desplazamiento de inversiones. Es evidente la importancia que reviste evitar una excesiva reestructuración en favor de rubros importables, así como emitir señales nítidas sobre la conveniencia de expandir la capacidad exportadora. Nuevamente, desempeñarán un papel crucial un manejo cambiario equilibrado, el gradualismo en la reducción general de la protección y los diversos mecanismos de promoción de las exportaciones.

v) Las experiencias revisadas sugieren que no basta con abrir la economía a la importación y devaluar el tipo de cambio real para alcanzar ritmos elevados de crecimiento de las exportaciones y del producto. Evidentemente, se necesitan medidas complementarias, directamente orientadas a esos objetivos, como lo demuestran diversos ejemplos. Está el caso de las economías asiáticas, por una parte, que han usado conjuntos integrales de instrumentos y aplicado una cuidadosa gradualidad (véase el recuadro V.2), y por otra, el proceso chileno (cuyos frutos, no obstante el exitoso desempeño exportador, demoraron bastante en manifestarse en un crecimiento vigoroso de la capacidad productiva) o el de Bolivia, que tuvo dificultades para incrementar sus exportaciones.

vi) La experiencia indica que los procesos de reforma graduales y fundados en decisiones adoptadas de común acuerdo con los agentes privados han resultado menos traumáticos, al posibilitar el ajuste a nivel microeconómico y sectorial a las nuevas condiciones. Si la apertura comercial va acompañada de una política macroeconómica coherente y la acción gubernamental tiene credibilidad, aparece como más viable la posibilidad de reducir concertadamente los costos del ajuste. Del mismo modo, para que la apertura redunde en incrementos elevados de las exportaciones y el producto, se requiere complementar la liberalización de importaciones con incentivos expresos de fomento de la actividad exportadora, entre otros, la eliminación de barreras burocráticas a las exportaciones.

vii) Además de suprimir tales obstáculos, la expansión de las exportaciones no tradicionales, particularmente las pioneras, justifica contar con un tipo de cambio efectivo superior al que enfrentan los sustitutos de importaciones, dado que las actuales industrias incipientes son las que están orientadas a conquistar mercados externos. Más aún, incluso en caso de que los aranceles sean bajos y si se adoptase un enfoque de neutralidad, se requiere compensar proporcionalmente las exportaciones con reintegro de derechos (drawbacks) directos o indirectos, o con menores tasas de tributación, dado que el arancel supone un impuesto a las exportaciones. Las condiciones de competencia internacional, por otro lado, hacen necesario un financiamiento de las exportaciones no tradicionales con tasas de interés internacionales. Como se argumenta más adelante (véase el capítulo VI, sección 2, sobre políticas de promoción de exportaciones), las experiencias de éxito exportador fuera de la región muestran la concesión de incentivos a las empresas pioneras en abrir mercados externos y un marcado énfasis en las actividades de comercialización externa, que incluyen inversiones en el exterior en cadenas de distribución mayorista e instalación de empresas importadoras de productos nacionales en los mercados de destino.

viii) A pesar de la diversidad de experiencias que ofrece la región, es evidente que ha habido un intenso proceso de transformación de muchas de las economías, que les ha permitido recuperarse de las dificultades enfrentadas en la década de los ochenta y retomar la senda del crecimiento, esta vez con un número creciente de empresas que logran ser competitivas sin requerir la protección que les brindaba la estrategia de sustitución de importaciones.

ix) Sobre esta base, una vez eliminados los sesgos antiexportadores más evidentes, el desafío radica en readecuar los incentivos y la institucionalidad a los comportamientos de la economía global. En tal sentido, la política comercial debe fortalecer sus vínculos con las políticas tecnológica, de fomento productivo y de recursos humanos, con vistas a perfeccionar el diseño, el cumplimiento de normas y la calidad de los productos, la gestión empresarial y comercial, la capacitación y asistencia técnica en investigación y desarrollo (IyD), todos ámbitos relevantes para obtener ganancias en productividad y competitividad. Del mismo modo, la acentuada globalización económica exige nuevos instrumentos para el fomento de las exportaciones. Así, por ejemplo, la inversión productiva en el exterior y en cadenas de comercialización es un factor cada vez más importante para conquistar mercados, diversificar riesgos, reducir barreras proteccionistas y beneficiarse de economías de escala.

2. Políticas de promoción de exportaciones

Las políticas de promoción de exportaciones se han empleado en calidad de complementos de la liberalización arancelaria, como parte integrante de la política comercial. En esta sección se evalúan en forma comparativa los diversos mecanismos utilizados en las últimas dos décadas para incentivar las exportaciones en nueve países de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Guatemala, México, Paraguay y Uruguay). Lo que se persigue es retratar las prácticas adoptadas en esos países,

observar las tendencias que se han dado en el tiempo y —en la medida de lo posible— comparar ambos elementos con sus similares en otras regiones.

Una revisión de las estructuras de incentivos a la exportación en dichos nueve países desde el punto de vista de la transformación productiva sugiere que, en general, en la región existen varias debilidades en ese ámbito.

Los incentivos más frecuentes son aquellos referidos al acceso a insumos importados y a la exención de impuestos sobre el valor agregado interno. Las políticas de exportación en general están definidas en términos estrictamente comerciales, y son pocos los países que proveen de estímulos para mejorar la oferta exportable y el acceso a mercados externos mediante actividades de promoción, comercialización, calidad y diferenciación de marca, o la creación de empresas comercializadoras-exportadoras (características de la agresiva estrategia comercial de los países asiáticos) o la suscripción de contratos de exportación, con incentivos diferenciados de acuerdo con compromisos sobre valor exportado, otro rasgo destacado de las experiencias asiáticas. Algo similar acontece con la promoción de la inversión en el exterior en comercialización y participación en cadenas mayoristas de distribución, todos ámbitos relevantes para impulsar la internacionalización productiva.

a) Incentivos fiscales

En lo que se refiere específicamente a los estímulos fiscales, el análisis comparativo de nueve países de la región permite señalar lo siguiente: (Véase el cuadro V.4.)

i) El instrumento más frecuente para estimular las exportaciones es de tipo fiscal (exenciones o reintegros de impuestos), antes que financiero. En Argentina, Brasil y Colombia se ha contado con incentivos de diversos tipos desde los años sesenta; en otros, como Guatemala, han sido incorporados más recientemente.

ii) A partir de la segunda mitad de los años ochenta —y paralelamente al proceso de liberalización de importaciones— se eliminaron varios de estos instrumentos, como por ejemplo la exención del impuesto sobre las ganancias y los incentivos sujetos al desempeño exportador (en Argentina y Brasil) y la exención de impuestos indirectos distintos del IVA (en México).

Las razones son variadas. En algunos casos se trató simplemente de adecuar la estructura de incentivos a las condiciones pactadas en el marco del GATT; en otros —como en México— la perspectiva de firmar un acuerdo comercial bilateral impuso su eliminación. Por último, hubo motivos fiscales y de eficiencia en términos de estímulo efectivo al sector exportador, o simplemente otros derivados del criterio más general de reducir la presencia de las políticas públicas.

iii) Los instrumentos de uso más común están vinculados al acceso a insumos importados en condiciones preferenciales (reintegro de derechos o drawback) y a la exención del impuesto al valor agregado interno, lo que corresponde a un nivel mínimo de promoción de exportaciones, es decir, la eliminación de las barreras a la importación de insumos y la no imposición de gravámenes a los productos exportables.

Cuadro V.4

AMERICA LATINA (ALGUNOS PAISES): RESUMEN DE LOS INCENTIVOS FISCALES A LAS EXPORTACIONES
(1992)

Incentivos	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Guatemala	México	Paraguay	Uruguay
Reintegros	Niveles similares a aranceles (manuf.nuevas)	NO	Niveles similares a aranceles	NO	SI	SI	Incluye exportadores indirectos	NO	NO
Certificados de abono tributario	NO	NO	NO	Excluye productos tradicionales	Hasta 30% del valor exportado	NO	NO	NO	NO
Reintegro de derechos (Draw-back)	Restitución de impuestos de importación y tasas (1960)	Restitución de impuestos de importación y tasas (1964)	Restitución de impuestos de importación y tasas (1988)	a/	Restitución de impuestos de importación y tasas (1972)	Restitución de impuestos de importación y tasas (1983)	Restitución de impuestos de importación y tasas (1972)	Mecanismo previsto sin operar	Restitución de impuestos de importación y tasas
Exención del Impuesto al Valor Agregado	Incluye crédito para etapas anteriores a la export.	Incluye crédito para etapas anteriores a la export.(1964)	Desde 1975	b/	NO	SI	Incluye crédito para etapas anteriores a la export.	Incluye crédito para etapas anteriores a la export.	Incluye crédito para etapas anteriores a la export.
Exención de otros impuestos indirectos	Incluye exportadores indirectos	Beneficia productos industrializados	NO	Exceptúa algunos productos	NO	NO	Hasta 1985	SI	Hasta el 10% del valor exportado
Exención del impuesto a las ganancias	Existió entre 1985 y 1989	NO	NO	NO	Productos no tradicionales	Productos no tradicionales	NO	SI	NO
Incentivos sujetos al desempeño exportador	Existieron entre 1986 y 1993c/	Existieron entre 1972 y 1990	NO	Desde 1959	Desde 1972d/	NO	Desde 1986	NO	NO
Incentivos a empresas comercializadoras/exportadoras	Desde 1985 (no ha operado)	Desde 1972e/	NO	NO	NO	NO	Desde 1986	NO	NO

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a/ Las facilidades contempladas en el Plan Vallejo son clasificadas como incentivos sujetos al desempeño exportador.

b/ La exención a través del CERT es clasificada como Certificado de abono tributario.

c/ Restablecido para la industria automotriz.

d/ No sujeto a contrato de exportación; incentivo proporcional al monto exportado.

e/ Son los mismos incentivos concedidos a los demás exportadores.

iv) Las diferencias observadas entre los diversos países tienen relación con sus respectivas estructuras fiscales internas (por ejemplo, en lo que se refiere a la existencia de impuestos indirectos[4]) y con la composición de sus exportaciones: en apenas dos de los nueve países se otorgan incentivos a las empresas comercializadoras-exportadoras.

v) Los incentivos sujetos al desempeño exportador —tradicionales en Colombia y adoptados más recientemente en México— han sido eliminados en los últimos años en Argentina,[5] Brasil[6] y Costa Rica, como parte de las reformas económicas.

b) Mecanismos financieros

En lo que se refiere a las políticas de financiamiento de las exportaciones, cabe destacar que las condiciones internacionales son determinantes, ya que los países industrializados han procurado disciplinar la competencia en cuanto a las condiciones de financiamiento ofrecidas y a la reducción del grado de subsidio implícito en esas condiciones. Los países miembros de la OCDE cuentan con pautas explícitas a ese respecto,[7] lo que define parámetros en los que se basan los demás países. Se observa, asimismo, una creciente participación de nuevos instrumentos de crédito del sector privado,[8] con lo cual los créditos de exportación están llegando a ser prácticas cada vez más habituales[9] en aquellos países donde los mercados financieros y de seguros operan sin mayores restricciones.

En América Latina el financiamiento de las ventas externas ha sido esencial para ampliar y diversificar las exportaciones no tradicionales. Los antecedentes empíricos muestran una fuerte correlación positiva entre la disponibilidad de financiamiento para las exportaciones y el incremento relativo de las de productos no tradicionales (sobre todo de manufacturas) en el total exportado (Rhee, 1989).

Los mecanismos de apoyo financiero a las exportaciones de los países de la región tradicionalmente han asumido formas que implican el uso directo o indirecto de recursos públicos: i) financiamiento por parte de entidades gubernamentales; ii) redescuentos de títulos adquiridos a exportadores; iii) refinanciamientos, a tasas preferenciales, de los créditos concedidos por el sistema privado a los exportadores; iv) cobertura de la diferencia entre las tasas de interés de mercado y las tasas fijas establecidas a un nivel menor, con el objeto de promover las exportaciones; y v) provisión de seguros y créditos, en especial en el caso de financiamientos concedidos a compradores extranjeros.

---

[4] También se puede referir a la inexistencia de impuesto sobre la renta, como en Uruguay, por ejemplo.

[5] Ese tipo de incentivo ha sido restablecido para la industria automotriz.

[6] Existen sólo en el caso de algunos contratos firmados antes de 1990.

[7] Desde 1978 los países de la OCDE cuentan con un acuerdo sobre directrices para créditos de exportación (Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits).

[8] Como por ejemplo los mecanismos de "forfaiting" (una modalidad privada de crédito al comprador que permite a los exportadores conseguir financiamiento de post embarque y descuento de pagarés a mediano plazo), titularización —"securitization"— (mecanismo por medio del cual un conjunto de empresas pequeñas puede conseguir crédito de pre embarque, al reducir el riesgo individual) y otros.

[9] En algunos países industrializados el apoyo oficial a las exportaciones se limita a la provisión de seguros y garantías.

En casi todas estas modalidades, la banca comercial desempeña el papel clave en el financiamiento de las exportaciones en la mayoría de los países de la región. Dada la inexistencia de políticas paralelas de seguros, sobre todo para los créditos de preembarque, el acceso efectivo al crédito se limita a aquellos exportadores en condiciones de ofrecer garantías, lo que en gran medida perjudica a las empresas pequeñas y medianas.

Una segunda consecuencia es que, en la mayor parte de los países de la región, el financiamiento se concentra en los exportadores finales; son pocos los mecanismos que benefician a los proveedores internos de insumos destinados al sector exportador. En tercer lugar —y como consecuencia de las limitaciones del mercado interno de capital, sobre todo respecto de créditos de largo plazo— los préstamos de corto plazo, propios de la banca comercial, limitan el financiamiento de la inversión en capital fijo para actividades de exportación, así como el financiamiento de postembarque de bienes de capital y otros productos, y comprometen así el objetivo de diversificar las exportaciones.

Lo anterior sugiere que una política deseable de financiamiento de exportaciones debería contemplar: i) mecanismos de acceso al crédito; ii) sistemas de seguros para facilitar la obtención de crédito a empresas que cuentan con menores garantías para el financiamiento de preembarque; iii) mecanismos para la provisión de líneas de crédito de largo plazo, y iv) la estructura aseguradora necesaria para cubrir los riesgos de postembarque.

El cuadro V.5 resume algunos de los incentivos financieros a las exportaciones en los nueve países estudiados.

Las diferencias más marcadas entre las diversas estructuras de incentivos financieros se observan en las líneas de crédito adicionales a los créditos de proveedores y en el financiamiento para la producción de bienes exportables. Por ejemplo, no todos los países tienen líneas específicas de financiamiento para la promoción comercial o para las inversiones de los exportadores en activos fijos, ni mecanismos que faciliten el acceso al financiamiento a los agentes que actúan en las diversas etapas del proceso productivo. Esas son áreas en las que el alto riesgo de la actividad exportadora y los plazos que la caracterizan requieren, en general, que haya aportes de recursos gubernamentales o líneas de financiamiento por organismos internacionales; aun así, no se elimina el sesgo en contra de las pequeñas y medianas empresas o las dificultades para beneficiar a los exportadores indirectos.

En la parte inferior del cuadro V.5 se muestra que, en términos de seguros de crédito para la exportación, las restricciones son importantes. Con la excepción de México a partir de 1987, el seguro de los financiamientos de preembarque en los demás países es asumido por compañías aseguradoras privadas, al igual que los riesgos comerciales en la etapa de postembarque. No existen en esos países mecanismos establecidos de cobertura contra riesgos cambiarios, y con frecuencia no hay cobertura contra riesgos extraordinarios. Dadas las limitaciones de acceso a los principales mercados financieros, frecuentemente se presentan dificultades para contratar reaseguros, lo que permitiría a las aseguradoras diversificar su cartera de títulos.

Cuadro V.5
AMERICA LATINA (ALGUNOS PAISES): RESUMEN DE LOS INCENTIVOS FINANCIEROS A LAS EXPORTACIONES
(1992)

Incentivos	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Guatemala	México	Paraguay	Uruguay
Crédito de preembarque a. recursos públicos b. recursos privados	Existió desde 1963 a 1991 Cond. de mercado	NO	Algunos productos Cond. de mercado	Desde 1967 Cond. de mercado	Desde 1983 Cond. de mercado	Algunos productos Cond. de mercado	Desde 1985 Cond. de mercado	Cond. de mercado	Desde 1985 Cond. de mercado
Crédito de postembarque a. recursos públicos b. recursos privados	Existió desde 1965 a 1991 Cond. de mercado	Algunos productos Cond. de mercado	Algunos productos Cond. de mercado	Algunos productos Cond. de mercado	Desde 1983 Cond. de mercado	Algunos productos Cond. de mercado	Algunos productos Cond. de mercado	Cond. de mercado	Cond. de mercado
Promoción comercial	Sólo a PMEs (recursos FOPEX)	NO	Línea crédito Sercotec-CORFO	Desde 1967	NO	NO	Desde 1985		
Financiamiento de activos fijos a exportadores	NO	NO	NO	% varía según relación exp/ventas	Desde 1983	SI	Desde 1985		
Financiamiento del desarrollo de productos exportables	NO	NO	Línea crédito Sercotec-CORFO	Desde 1967	SI	NO	Desde 1985		
Carta (tarjeta) de crédito de exportación	NO	NO	NO	NO	NO	NO	Desde 1985		
SEGURO: Financiamiento de preembarque	Aseguradoras privadas	NO	Aseguradoras privadas	Aseguradoras privadas	NO	NO	Garantía BANCOMEXT desde 1987		
Financiamiento de postembarque: a.riesgo comercial b.riesgo extraord. c.riesgo de cambio	Aseguradoras privadas Recursos del Tesoro NO	Aseguradoras privadas Recursos del Tesoro NO	Aseguradoras privadas NO	Aseguradoras privadas Existió hasta 1986 NO	NO NO NO	NO NO NO	Garantía BANCOMEXT Garantía BANCOMEXT NO		

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

En síntesis, la estructura actual de incentivos fiscales y crediticios a las exportaciones en América Latina parece seguir orientándose hacia el objetivo básico de promover la diversificación de la oferta exportable. En contraste, se presta relativamente poca atención al carácter sistémico de la competitividad. Siguen siendo pocos los mecanismos de estímulo que abarcan en forma integral las diversas etapas del proceso de producción.[10]

En aras de la comparabilidad, en los cuadros V.4 y V.5 se han considerado sólo aquellos incentivos de similar corte en los diversos países. Un análisis descriptivo exige, sin embargo, que al menos se mencionen otros mecanismos existentes, algunos de los cuales han tenido efectos reconocidamente positivos en el sector exportador, mientras que otros, de adopción más reciente, han sido bien acogidos por los diversos agentes. Entre otros, cabe mencionar: i) los estímulos derivados del uso más eficiente de los servicios de promoción comercial en las representaciones diplomáticas, y de la agilización del acceso a la información y de la tramitación a través del sistema integrado computarizado de comercio exterior (SISCOMEX[11] en Brasil) y las "selecciones aduaneras aleatorias" (México); ii) los incentivos concedidos a cambio de compromisos sobre valor o volumen exportado (Comisión para la Concesión de Beneficios Fiscales a Programas Especiales de Exportación (BEFIEX) en Brasil, Plan Vallejo en Colombia, Programa de Concertación con Empresas Altamente Exportadoras (ALTEX) en México; iii) los mecanismos del tipo Tarjeta Exporta (México), que otorga un acceso expedito al crédito interno a los diversos agentes que intervienen en los procesos de producción y exportación; iv) las líneas de crédito no incluidas en el cuadro V.5, como las destinadas al financiamiento de la exportación de servicios, la exportación de plantas "llave en mano", la adquisición de bodegas en el exterior, la realización de estudios de mercado, el envío de muestras comerciales y otros (Argentina, Brasil, Colombia); y v) otros tipos de incentivos, tales como los mecanismos de admisión temporal, facilidades administrativas y tratamiento aduanero diferenciado para productos exportables en bodega, así como experiencias del tipo de la Fundación Chile, organización semipública que realiza proyectos para desarrollar nuevos productos exportables y —luego de comprobada su viabilidad económica— los vende al sector privado por la vía de la licitación. (Véase el recuadro V.3.)

c) Mecanismos de promoción no basados en los precios

i) La estructura institucional de la política de exportaciones. Las políticas de apoyo institucional a las exportaciones son variadas en cuanto a su jerarquía en los diversos países de América Latina. En algunos (México, Guatemala, Colombia, Paraguay, Brasil entre 1965 y 1990) la definición de las líneas generales tiene lugar en Consejos Directivos de Ministerios específicamente encargados de asuntos de comercio exterior,[12] mientras que en otros el tema es de competencia de una (Argentina) o más (Brasil)

---

[10] Entre esas excepciones cabe destacar algunos financiamientos que inciden en la oferta, como las líneas de crédito para las exportaciones de servicios de consultoría e ingeniería y las de bienes de capital, así como para empresas con potencial exportador y programas de desarrollo de la oferta exportable.

[11] El SISCOMEX ha simplificado sustantivamente los procedimientos burocráticos de exportación e importación mediante el reemplazo de diversos documentos, al mismo tiempo que ha viabilizado la integración computarizada de las actividades de las principales agencias que intervienen en el comercio exterior.

[12] En algunos países (como Costa Rica, desde 1986) existen ministerios específicos para el comercio exterior, mientras que en otros —la mayoría— este tema está asignado a agencias vinculadas a los Ministerios de Hacienda, Industria, Comercio o Agricultura.

Recuadro V.3

LA EXPERIENCIA DE LA FUNDACION CHILE

El origen de la Fundación Chile se remonta a la nacionalización de la Compañía de Teléfonos de Chile, subsidiaria de la ITT, durante el gobierno del Presidente Salvador Allende. En el gobierno siguiente, como parte de un acuerdo sobre compensación, se creó la Fundación Chile como una actividad en que ambas partes invertirían un capital inicial de 25 millones de dólares cada una para la operación conjunta. El propósito era que la Fundación llegara a autofinanciarse gradualmente mediante la prestación de servicios al sector privado y la creación de empresas de producción lucrativas que utilizasen tecnologías nuevas.

Los proyectos iniciales de la Fundación estaban orientados principalmente al mejoramiento de la calidad de frutas y hortalizas tratadas y a la prestación de apoyo técnico a la industria del aceite comestible, con inclusión de métodos para la refinación del aceite de pescado y la utilización de otros subproductos.

En esa etapa inicial fueron pocos los proyectos que llegaron más allá de la etapa exploratoria. En vista de esos problemas, se decidió la Fundación a ganar experiencia iniciando proyectos empresariales ella misma.

La idea era determinar qué actividades podrían beneficiarse de nuevas tecnologías, para luego adquirirlas y adaptarlas. Una vez asimilada una tecnología, la Fundación se haría cargo de la producción comercial y su comercialización a través de una subsidiaria. Cuando la subsidiaria fuese rentable se la vendería, completándose entonces el proceso de transferencia de tecnología. En esa forma, la Fundación ha establecido más de 20 subsidiarias, principalmente en los sectores agrícola y pesquero.

Un ejemplo muy exitoso fue el del cultivo de salmones. En 1981 la Fundación decidió llevar a cabo un proyecto piloto sobre el cultivo del salmón en jaulas en agua dulce. Durante la ejecución se resolvieron diversos problemas técnicos relacionados con la alimentación de los peces, el control de las enfermedades, los cambios de las corrientes y la temperatura del agua, la manipulación de las ovas y los alevines, la selección de especies y el comportamiento de los peces en las jaulas.

La primera producción comercial ocurrió en el período 1986-1987, duplicándose en el período siguiente. En 1988 el proyecto empezó a generar utilidades, y el ciclo de transferencia se completó ese año, cuando la Fundación vendió el proyecto a una compañía japonesa de pescados y mariscos comestibles.

El proyecto salmonícola de la Fundación dio un claro estímulo a la producción total de salmón en Chile, que aumentó de 94 toneladas en 1983 a más de 4 mil toneladas en 1988. La capacidad tecnológica desarrollada en la Fundación fue de tal envergadura que ésta pudo proporcionar asistencia técnica a más de la mitad de los nuevos proyectos.

Fuente: T. Huss, "Transferencia de tecnología: el caso de la Fundación Chile", Revista de la CEPAL, N° 43 (LC/G.1654-P), Santiago de Chile, abril de 1991.

Secretarías vinculadas a Ministerios del área económica. Del mismo modo, hay diferencias en cuanto al tipo de agencias a las que atañe la administración de la política de comercio exterior: en México y Colombia existen Bancos de Comercio Exterior, con atribuciones relativas a la política de financiamiento y seguros de crédito para las exportaciones, mientras que en otros países esas actividades están a cargo de agencias no bancarias, que esencialmente administran recursos presupuestarios (Brasil), o simplemente no existe una política centralizada de intervención en la actividad comercial, sino más bien una entidad de fomento y promoción (Chile).

Otras diferencias se relacionan con el grado de participación de los agentes privados en la formulación de la política de comercio exterior. En algunos países (México, Colombia, Brasil hasta 1990) esa participacion es regular, formalizada a través de la representación de organizaciones de productores en los Consejos Directivos de Comercio Exterior y otras comisiones específicas. En otros casos, la participación del sector privado se produce indirectamente, a través de entidades sectoriales (como las Cámaras Sectoriales de Brasil desde 1990), o de órganos consultores, como el Consejo de Comercio Exterior de Chile, existente desde 1990.

En general, los organismos de apoyo a las exportaciones latinoamericanas se han concentrado más en realizar acciones de fomento de la actividad comercial que en influir sobre las condiciones de la oferta. Son pocas las experiencias en que se ha estimulado la creación de empresas comercializadoras-exportadoras, hecho uso intensivo de las facilidades de las representaciones diplomáticas con propósitos comerciales, o establecido oficinas de representación comercial, tanto en los mercados principales como en los potenciales. Algunas de las razones de esto radican en la ausencia de incentivos a la promoción comercial, y otras en la escasa tradición respecto de hacer participar a los agentes privados en la definición de políticas de comercio exterior.

ii) La política de control de calidad. Esta política como mecanismo de promoción de exportaciones es un tema emergente y de creciente importancia en la región, a medida que la calidad pasa a ser una dimensión clave de la competitividad en los mercados internacionales.

La inclusión de esta política en la batería de incentivos para mejorar la oferta exportable puede favorecer los aumentos de productividad y facilitar una adecuación de la oferta a estándares de demanda internacional más estrictos. (Véase el recuadro V.4.)

Dicha adecuación es bastante prioritaria en lo referente a normas ambientales y fitosanitarias, en particular para acceder al mercado de la CEE, que exige certificación oficial en el caso de productos hortofrutícolas exportados a esa región.

Desde un punto de vista más global, favorecer la instauración de sistemas de control de calidad en las empresas permite modernizar las técnicas de gestión y, particularmente en las pequeñas y medianas, racionalizar costos y aprovechar mejor los incentivos disponibles, muchas veces inutilizados por desconocimiento o insuficiencias de la gestión empresarial. Por otra parte, estimular la creación de empresas privadas especializadas en la certificación de calidad favorece la competencia en el sector y estimula al sector público a concentrarse en las normas de regulación y supervisión. Del mismo modo, esa misma competencia permite al sector público contar con más opciones de comprobación cuando debe definir laboratorios de referencia.

3. Las zonas de procesamiento de exportaciones (ZPEs)

Algunos países de América Latina han recurrido en escala importante al tratamiento diferenciado de las unidades procesadoras de rubros de exportación, como una forma de estimular sus ventas externas y, adicionalmente, promover la absorción de mano de obra y la internalización del progreso técnico. Un análisis de ese instrumento de política debería tomar en cuenta los incentivos concedidos a esas unidades en comparación con los beneficios que se otorgan a los demás productores/exportadores, lo que trasciende

Recuadro V.4

CHILE: CALIDAD DE LAS EXPORTACIONES

El Gobierno presentó al parlamento un proyecto de ley que consulta la creación de un Sistema Nacional de Calidad a fin de promover la normalización y creación de mecanismos de certificación de productos de exportación. La idea es avanzar hacia un sistema de certificación de calidad de exportaciones suficientemente flexible como para no obstaculizar dichas exportaciones, pero provisto de los incentivos necesarios para inducir efectivas mejoras de la calidad de los productos exportados.

Esta idea se concretó en un Programa Nacional de Calidad que actuó inicialmente en las áreas de normalización técnica, autoridades sectoriales, metrología y certificación de calidad. Esta se propone crear un Sistema Nacional de Calidad en el que participen autoridades sectoriales de calidad, responsables del acreditamiento de las entidades certificadoras dependientes de los Ministerios correspondientes, una entidad técnica de servicios responsable de la normalización, la metrología y el seguimiento de entidades acreditadas. El sistema sería coordinado por una Secretaría nacional de calidad, la que a su vez sería el brazo ejecutivo de un Consejo Nacional de Calidad, compuesto por representantes del sector público y del privado.

Los trabajos previos han permitido comprobar un conjunto amplio y disperso de funciones relacionadas con la calidad, la seguridad y la salubridad entre diversos ministerios; una relativa obsolescencia de normas técnicas y una superposición de reglamentos, muchas veces con otros no formalmente derogados o de status legal difuso.

Recientemente la CORFO (Corporación de Fomento de la Producción) creó un Fondo de Asistencia Técnica para la Calidad y la Transferencia Tecnológica, destinado a apoyar tales labores en la pequeña y mediana empresa. Dicho Fondo permite operar en cinco módulos: diagnóstico, capacitación en el concepto de calidad, planificación, administración y procesos de producción en sistemas de calidad y diseño del proyecto. En cada uno de tales módulos, la empresa puede aspirar a un subsidio de 75% del costo de los consultores que contrate, con un límite de 75 unidades de fomento (UF) (1 853 dólares). Los módulos son acumulables, para así incentivar la gestación de sistemas integrales de calidad en las empresas. El monto inicial del programa es de 232 000 dólares.

Se ha establecido el Premio Nacional de la Calidad, que se otorga a empresas destacadas en ese ámbito, en el mes de octubre, instituido como el Mes de la Calidad.

En un plano sectorial, las dificultades enfrentadas por la fruta chilena para ingresar al mercado de la CEE durante 1993 estimularon un activo debate nacional sobre el control de calidad de la fruta de exportación. Ello llevó a un plan de ordenamiento frutícola, surgido de la Asociación de Exportadores, la Federación de Productores de Fruta y la Sociedad Nacional de Agricultura. Dicho plan considera un sistema de certificación de calidad obligatorio que considere determinados estándares; la verificación en el punto de destino de las condiciones de llegada de la fruta, así como un sistema de programación de embarques que evite sobreofertas y ordene temporalmente el ingreso de la fruta a los principales mercados de destino.

La negociación ha enfrentado dificultades, debido a que la autoridad prefiere un control de calidad voluntario, realizado por entidades privadas. Existe acuerdo sobre la necesidad de contar con normas de rotulación y certificación que avalen la homogeneidad de la oferta y permitan la selección de productos, así como sobre el apoyo promocional del sector público a la fruta rotulada y certificada.

Fuente: Programa de Ciencia, Tecnología y Calidad del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción de Chile.

los propósitos de este capítulo. Lo que se busca es transmitir algunas evidencias respecto de la importancia que las actividades de maquila han adquirido en la región, así como ciertas conclusiones basadas en experiencias específicas de algunos países.

a) Los regímenes de procesamiento de exportaciones

Las zonas de procesamiento de exportaciones (ZPEs) son enclaves físicos y económicos que permiten la aplicación de políticas de libre comercio y de promoción de exportaciones, sin alterar el régimen comercial ni la estructura de protección en el resto del territorio de un país.[13] Estas zonas son áreas limitadas que quedan al margen de la jurisdicción de la dirección de aduanas del país. Aunque la mayoría de las empresas que operan en esas zonas tienden a ser subsidiarias de transnacionales, también existen proporciones importantes de empresas mixtas o de firmas nacionales subcontratadas por empresas que operan en países importadores. Generalmente las ZPEs producen bienes que suponen un uso intensivo de mano de obra y que tienen costos reducidos de transporte, como manufacturas livianas (prendas de vestir, productos electrónicos, alimentos procesados, y otros).

Existen más de 200 ZPEs en las economías en desarrollo, las primeras de las cuales surgieron en el sur y el este de Asia. Su creación no depende del tamaño del mercado interno, sino que está vinculada a la oferta de mano de obra con salarios relativos menores, a la disponibilidad de servicios e infraestructura y a la ausencia de obstáculos comerciales, cambiarios o administrativos. Por ejemplo, en América Latina y el Caribe se encuentran ZPEs en Costa Rica, Colombia, El Salvador, Guatemala, Granada, Haití, Honduras, Jamaica, México, República Dominicana y Santa Lucía, entre otros países. El cuadro V.6 muestra la importancia relativa de las ZPEs para las exportaciones de algunos países de la región.

El incentivo más común de esas zonas es la exención del impuesto sobre la importación de mercaderías extranjeras, tanto destinadas al consumo como a una actividad industrial que se realice en el área. Casi todas las ZPEs ofrecen, además, exención de los impuestos indirectos sobre esas operaciones y del impuesto sobre la renta, y algunas permiten vender en el mercado nacional un porcentaje limitado de la producción, con cobro de los respectivos impuestos de importación. Las ZPEs se distinguen, asimismo, por ofrecer libertad cambiaria, en el sentido de libre disponibilidad de las divisas obtenidas por concepto de exportaciones. En general, se garantiza la concesión de dichos incentivos por un período prolongado, por lo común de alrededor de 20 años.

Las ZPEs más exitosas son las que se caracterizan por una alta eficiencia operacional. En tal sentido, además de la calidad de la infraestructura y de las comunicaciones, las principales políticas de promoción dependen menos de generosos incentivos tributarios y financieros que de la simplificación de los trámites exigidos, entre otros los portuarios y aduaneros, y de su reducción a un mínimo.

Un aspecto importante del atractivo de las ZPEs es que permiten consolidar las gestiones comerciales y administrativas en un solo servicio (una sola "ventanilla"), que puede centralizar todos los trámites, interceder ante otras reparticiones gubernamentales, tomar decisiones y resolver problemas

[13] La definición de ZPEs como enclaves físicos no siempre es precisa. En varios países existen plantas con tratamiento fiscal y cambiario diferenciado, que procesan productos exportables y están localizadas en diversas partes del territorio nacional.

Cuadro V.6

IMPORTANCIA DE LAS MAQUILADORAS/ZONAS PROCESADORAS DE EXPORTACIONES EN EL COMERCIO DE ALGUNOS PAISES 1980-1992

	1980	1985	1990	1992
MEXICO a/				
Exportaciones totales (A)	15.5	26.8	40.7	46.2
Exportaciones maquiladoras/ZPEs (B)	2.5	5.1	14.1	18.9
Exportaciones de manufacturas (C)	3.0	5.0	13.9	16.7
(B)(A) (%)	16.1	19.0	34.6	40.9
(B)(B)+(C) (%)	45.5	50.5	50.4	53.1
JAMAICA b/				
Exportaciones totales (A)	963	610	1 323	1 275
Exportaciones maquiladoras/ZPEs (B)	-	70	289	384
(B)(A) (%)	-	11.5	21.8	30.1
REPUBLICA DOMINICANA b/				
Exportaciones totales (A)	1 079	954	1 574	1 757
Exportaciones maquiladoras/ZPEs (B)	117	215	839	1 191
(B)(A) (%)	10.8	22.5	53.3	67.8
SANTA LUCIA b/				
Exportaciones totales (A)	46	83c/	127	-
Exportaciones maquiladoras/ZPEs (B)	-	7.5c/	19.1	-
(B)(A) (%)	-	9.0c/	15.0	-
COSTA RICA b/				
Exportaciones totales (A)	1 003	1 090	1 668	2 171
Exportaciones maquiladoras/ZPEs (B)	4	149	307	453
(B)(A) (%)	0.4	13.7	18.4	20.9
GUATEMALA b/				
Exportaciones totales (A) Exportaciones maquiladoras/ZPEs (B)				
(B)(A) (%)				

Fuente: Banco de México, México: Indicadores económicos, México, D.F., varios números y The Mexican Economy-1993, México, D.F.; Larry Willmore, Export processing in Jamaica: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/13), Puerto España, Sede Subregional de la CEPAL para el Caribe, 9 de septiembre de 1993; y Export processing in the Dominican Republic: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/15), Puerto España, Sede Subregional de la CEPAL para el Caribe, 14 de septiembre de 1993; Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe (CEPAL/BADECEL); Fondo Monetario Internacional (FMI), Estadísticas financieras internacionales, varios números.

a/ Miles de millones de dólares.

b/ Millones de dólares.

c/ 1986.

administrativos. Esta simplificación de trámites y de instancias permite al inversionista destinar menos tiempo a gestiones, lo que reduce sus costos administrativos y mejora el entorno competitivo.

Las ZPEs, por cierto, pueden implicar tanto beneficios como costos. Cuando los países en desarrollo han estimulado la creación de ZPEs lo han hecho con el objeto de favorecer el ingreso neto de divisas, el empleo productivo y la atracción de inversiones extranjeras directas y de tecnología; de crear posibilidades de perfeccionamiento de la mano de obra y de la gestión empresarial, y de promover el establecimiento de vínculos entre las empresas instaladas en las ZPEs —más cercanas a la competencia internacional y más sensibles a las innovaciones tecnológicas—, y las del mercado interno.

Los beneficios de las ZPEs deben ser evaluados tomando en cuenta su carácter potencialmente cambiante. En efecto, una trayectoria posible es que las ZPEs generen niveles crecientes de valor agregado y de divisas, con requerimientos cada vez mayores de mano de obra calificada, y con métodos de gestión continuamente renovados de acuerdo con las mejores prácticas internacionales. Alternativamente, pueden estancarse o reducirse en importancia en la medida en que se vuelvan relativamente menos atractivas que las de otros países, como consecuencia de mano de obra no competitiva, insuficiencias en infraestructura o inestabilidad política. Conviene precisar cuáles circunstancias alientan una evolución favorable de las ZPEs, incluyendo la posibilidad de una transición hacia la conformación de un "país procesador de exportaciones", como ha ocurrido en Singapur y Hong Kong.

Hay varios aspectos que es preciso considerar. Las exportaciones netas de las ZPEs son bastante menores que las exportaciones brutas, debido a la gran proporción de contenido importado. La infraestructura que exigen la instalación y el funcionamiento de las ZPEs tiene un costo directo que puede elevar sustancialmente el costo del empleo generado. Por otra parte, hay subsidios implícitos en el valor de las tierras, los terrenos industriales, los servicios públicos y otros servicios que se ofrecen a las empresas.[14] Finalmente, en algunos casos, las concesiones e incentivos concedidos a las empresas radicadas en las ZPEs han conducido al desplazamiento de productores locales, originalmente instalados fuera de la zona especial.

La creación de ZPEs puede ser una etapa inicial del proceso de industrialización orientado a la exportación en países en desarrollo o en determinadas regiones de dichos países. De hecho, es frecuente encontrar zonas especiales en áreas remotas y con pocas posibilidades alternativas de absorción de mano de obra.[15]

Existe la posibilidad de que en las ZPEs el desarrollo productivo quede circunscrito a operaciones de ensamblaje. Ello puede tener dos consecuencias. Primero, la ausencia de eslabonamientos limita el impacto de las exportaciones sobre el ingreso y la productividad del resto de la economía, aunque su importancia dependa de la base productiva del país en cuestión, de su competitividad y de políticas que faciliten u obstaculicen estos eslabonamientos. Segundo, la ausencia de competitividad sistémica —particularmente la dependencia de salarios bajos y de un acceso preferencial a mercados externos—

---

[14] Hay que registrar la existencia de ZPEs privadas, por ejemplo en Costa Rica y en la República Dominicana, que no reciben subsidios.

[15] Aunque las deficiencias en materia de infrastructura pueden impedir su desarrollo; es más conveniente limitar el número de objetivos de las ZPEs para aumentar la probabilidad de alcanzarlos.

introduce la posibilidad de desinversiones o de la interrupción repentina de las nuevas inversiones en esas zonas.[16]

Conviene tener presente que si se desea fomentar el establecimiento de vínculos entre las empresas instaladas en las ZPE y las empresas del mercado nacional, la economía debe contar con mecanismos eficaces de financiamiento, apoyo tecnológico y formación de recursos humanos, de tal manera que pueda aprovechar los estímulos provenientes de las actividades que se realicen en esas zonas.

b) El procesamiento de exportaciones en el Caribe

i) Los efectos en el empleo y los mercados de trabajo. Junto con la industria turística, las plantas de procesamiento de exportaciones han sido importantes fuentes de empleo en varios países del Caribe. El empleo en las plantas de procesamiento de exportaciones de las zonas francas de la República Dominicana aumentó de 20 000 trabajadores en 1981 (o sea, 23% del empleo en el sector manufacturero) a 141 000 en 1992 (o sea, 63% del empleo en el sector manufacturero). Las zonas francas representaron 1.3% del total de puestos en 1980 y 6.6% en 1991. En Santa Lucía, el mayor de los siete miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO), se estima que las empresas de procesamiento de exportaciones emplean a más de 2 800 personas en 17 plantas, lo que equivale a la mitad de los puestos en el sector manufacturero y al 6% del total de empleos de la economía. Por último, la economía de Jamaica emplea a más de 900 000 personas, de las cuales 31 000 (en su mayoría mujeres jóvenes) trabajan en plantas de procesamiento de exportaciones. Esta actividad representa 3% del total de puestos de la economía y 30% del empleo en el sector manufacturero.

Los salarios, beneficios y condiciones de trabajo suelen ser mejores en las zonas francas que en el resto del país. Los empleadores de las zonas francas están sujetos a las mismas leyes laborales que los de otros sitios. Sin embargo, aunque por ley los sindicatos de los países del Caribe pueden funcionar libremente, en ninguna de las zonas francas hay mucha actividad sindical. En la República Dominicana la ley exige un mínimo de prestaciones suplementarias: básicamente, seguridad social, licencia con goce de sueldo y días libres, así como una bonificación de Navidad equivalente a un mes de sueldo. La mayoría de las empresas de las zonas francas del Caribe otorgan beneficios superiores al mínimo y numerosas gratificaciones por puntualidad y productividad. En Santa Lucía, en algunos casos el pago de incentivos es mayor que los sueldos ordinarios. En Jamaica las prestaciones suplementarias son más generosas en las plantas de confección de prendas de vestir y ensamblaje que en las empresas de procesamiento de datos o comercialización por telecomunicaciones; aproximadamente la mitad de los gastos locales corresponde a los salarios y el resto se destina a gastos de agua, electricidad, transporte local, alquiler, importaciones desde el territorio bajo la jurisdicción de la aduana de Jamaica, y otros.

ii) Los eslabonamientos y la transferencia de tecnología. El ensamblaje en el extranjero se aprecia universalmente como un medio de emplear a grandes cantidades de trabajadores relativamente no calificados, pero con frecuencia no se advierte su valor como vehículo para la transferencia de tecnología. Sin embargo, no debe subestimarse lo que significa para una economía exponer a los trabajadores a los

---

[16] Este es un peligro señalado repetidamente en el Caribe y Centroamérica, que estaría surgiendo como consecuencia de la suscripción del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, debido a que implicaría una erosión del acceso preferencial de los beneficiarios de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe al mercado de los Estados Unidos.

rigores de un entorno industrial y a los conceptos de puntualidad, control de calidad y plazos. Además, las diferentes políticas pueden representar incentivos u obstáculos para la transferencia de tecnología, como queda demostrado por la experiencia de la República Dominicana y Jamaica, en comparación con la de Santa Lucía.

El procesamiento de exportaciones y el turismo han sido los únicos sectores dinámicos de la economía de la República Dominicana durante el decenio pasado. En el período 1982-1991, el PIB aumentó a una tasa promedio de sólo 1.2% al año, las exportaciones de bienes del territorio bajo jurisdicción aduanera mermaron tanto en volumen como en valor y la producción manufacturera fuera de las zonas francas disminuyó. Durante el mismo lapso, los gastos de los turistas aumentaron a una tasa media de 14% al año, a 877 millones de dólares; las exportaciones de las zonas francas crecieron 23% al año, a más de 1 000 millones de dólares; y los ingresos en divisas de las zonas francas subieron a un ritmo promedio de 17% al año, a 249 millones de dólares.

La gama de artículos producidos en las zonas francas de la República Dominicana se ha ampliado notablemente con el correr de los años, aunque de hecho la producción se ha concentrado algo más en la industria textil. Actualmente la manufactura de productos textiles ocupa a más de dos tercios de las empresas y empleados que trabajan en las zonas francas. El ensamblaje de equipo electrónico y eléctrico ha crecido rápidamente, aunque aún representa menos de 5% del empleo de las zonas francas. Otro nuevo rubro de exportación es el procesamiento de datos, que constituye un servicio de exportación en campos como las reservas para líneas aéreas y la compilación de solicitudes de reembolso de gastos médicos de clientes extranjeros. (Véase el recuadro V.5.)

Las exportaciones de las zonas francas de Jamaica crecieron rápidamente hasta 1989, pero desde entonces se han estancado. Del mismo modo, los gastos locales de las empresas de las zonas francas aumentaron constantemente hasta 1989, cuando empezaron a disminuir. Los Estados Unidos son la principal fuente de inversión y el mercado más importante para las empresas de procesamiento de exportaciones ubicadas en las zonas francas de estos países del Caribe.

Setenta de las 79 empresas de propiedad local que hay en la República Dominicana pertenecen a la industria del vestido y los textiles, y la mayoría del resto son industrias de "baja tecnología" que se dedican al calzado, los artículos de cuero, la cerámica y los muebles. En el caso de las prendas de vestir y el calzado, las empresas locales son subcontratistas de compañías extranjeras que se ocupan del ensamblaje de los productos.

Las empresas de la zona franca dominicana tienen una administración competente, usan las mejores prácticas convencionales de producción y pueden satisfacer exigentes requisitos de calidad y plazos de entrega. El nivel de calidad y calificación de los recursos humanos es alto. Por el contrario, los productores técnicamente rezagados del mercado interno no se han beneficiado de la presencia de exportadores en las zonas francas, dados los débiles eslabonamientos existentes entre ambos tipos de productores. Las firmas que producen para el mercado interno operan con bajos niveles de eficiencia y utilizan sistemas anticuados de control de calidad.

Casi no existen eslabonamientos hacia atrás entre las zonas francas y el territorio bajo la jurisdicción de la aduana de la República Dominicana. Los requisitos burocráticos, como las licencias de exportación, dificultan las ventas desde el territorio bajo jurisdicción aduanera hacia las empresas de las zonas francas. Aunque hay legislación que data de 1979 en que se dispone la importación temporal de bienes incorporados a las exportaciones (Ley Nº 69 sobre Incentivos a las Exportaciones), en la práctica

Recuadro V.5

PROCESAMIENTO DE DATOS: UN NUEVO TIPO DE MAQUILA EN ALGUNOS PAISES DEL CARIBE

En 1989 la isla de **Granada** atrajo con éxito a una empresa de propiedad estadounidense que emplea a 150 operadores encargados del ingreso de datos y está capacitando a otras 30 personas. Una explicación de este éxito es que los inversionistas instalaron una antena parabólica en Granada, que les permitió enviar y recibir imágenes de documentos en sus propios equipos en lugar de tener que despacharlos o pagar altas sumas a la compañía de teléfonos local. El año pasado la empresa matriz compró una compañía, que anteriormente era de propiedad de la compañía telefónica local, en Dominica. El empleo aumentó de 85 a 115 puestos y se instaló una antena parabólica. Las comunicaciones deficientes restringen a **Santa Lucía** al procesamiento de artículos para periódicos médicos o jurídicos y afines, que no requieren una entrega inmediata, en tanto las empresas de Granada y Dominica están en condiciones de prestar servicios a clientes como Federal Express, Bank of America, Xerox y Blue Cross de California.

Hace diez años sólo existían cinco empresas de procesamiento de datos en toda **Jamaica**, y en su mayor parte se dedicaban al mercado interno. Esta actividad creció rápidamente cuando el Gobierno ofreció incentivos a empresas que estuvieran dispuestas a especializarse en mercados de exportación, sin atender a clientes nacionales. Estos exportadores de servicios actualmente emplean a más de 2.500 trabajadores. En 1985 el Gobierno cambió esta política y decidió que en el caso de los servicios de ingreso de datos, a diferencia de las manufacturas, las exenciones tributarias y el privilegio de importar sin pagar derechos quedarían restringidos a las empresas ubicadas en las zonas francas.

La escasez de mano de obra calificada en Jamaica afecta a la industria del procesamiento de datos, en que se prefiere contratar a egresados de enseñanza secundaria que sepan mecanografía. Los propietarios y gerentes de las empresas del sector se quejan de dificultades para contratar operadores para el ingreso de datos y de que los que contratan tienen conocimientos generales tan endebles que necesitan un mínimo de tres a cuatro meses de capacitación. Durante ese período, aunque su productividad es casi nula, deben recibir el sueldo mínimo legal. Una vez capacitado, a menudo el operador cambia de empleador, dada la acentuada competencia por el limitado grupo de operadores adiestrados, y porque en el mercado laboral de las empresas de procesamiento de datos no existe una política de cooperación, como en el caso de los fabricantes de prendas de vestir. Se trata de un caso típico de externalidades: la compañía que incurre en el gasto de capacitar a un trabajador no puede recuperar su inversión, por lo tanto todas las empresas invierten muy poco en capacitar a nuevos trabajadores. La capacitación básica se podría impartir mejor fuera de la empresa, de manera que todas las firmas del sector compartieran los gastos. Además, el aspirante sufragaría la mayor parte de esos costos, ya que no recibiría su sueldo mínimo durante la capacitación. De hecho, las empresas de procesamiento de datos de la zona de Kingston han iniciado un programa de este tipo para los egresados de escuelas secundarias, en cooperación con un programa del gobierno de formación profesional, el Programa de capacitación en recursos humanos y empleo.

La industria del procesamiento de datos de Jamaica ofrece interesantes perspectivas de crecimiento porque está limitada por la oferta más que por la demanda. Los gerentes de las empresas sostienen que podrían emplear a muchos más operadores si hubiera disponibilidad. Los requisitos que exigen son que los candidatos sepan leer, escribir y mecanografiar; los aspirantes que empiezan con una educación comercial básica fácilmente pueden aprender a manipular los programas de ingreso de datos y procesamiento de textos. No obstante, se trata de una industria altamente competitiva, en que los jamaiquinos deben competir con empresas de todo el mundo, de modo que los sueldos son bajos a pesar de la grave escasez de personal.

Para mantenerse competitivas, las empresas de procesamiento de datos deben estar al tanto de los avances tecnológicos en materia de programas y equipos de computación. En Jamaica parecen estarlo haciendo con éxito. Actualmente muchas de las empresas están incorporando aparatos de exploración de imágenes en sus operaciones, ya que aumentan considerablemente la productividad para el ingreso de cierto tipo de datos.

Fuente: Larry Willmore, Export processing in Jamaica: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/13), Puerto España, Sede subregional de la CEPAL para el Caribe, 9 de septiembre de 1993; y Export processing in the Dominican Republic: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/15), Puerto España, Sede subregional de la CEPAL para el Caribe, 14 de septiembre de 1993.

nunca ha funcionado como se previó. Tampoco existe un mecanismo de reintegro que permita al exportador recuperar los derechos pagados por materias primas importadas e insumos intermedios, además de los costos provocados por las demoras en el despacho aduanero. De este modo, los productos del territorio bajo jurisdicción aduanera no resultan competitivos en los mercados abiertos, incluidos los de las zonas francas. Los altos costos y las enormes trabas para satisfacer los niveles de calidad y los plazos de entrega son una barrera importante para estos eslabonamientos. (Véase el recuadro V.6.)

En Jamaica casi nunca se permite que las empresas de las zonas francas vendan sus mercancías en el mercado interno. Las empresas que operan fuera de las zonas francas con arreglo al régimen de la Ley de Fomento de la Industria de Exportación tropiezan con serios obstáculos si intentan producir para el mercado local o subregional, de modo que todas ellas han optado por exportar la totalidad de su producción a mercados que no pertenezcan a la Comunidad del Caribe (CARICOM). La única manera de que puedan abastecer legalmente al mercado local es manteniendo en la fábrica físicamente separados los artículos procesados para la exportación de los destinados a los mercados local y de la CARICOM. Como el mercado local es pequeño, esta perspectiva no resulta atrayente.

Así, como consecuencia del ambiente regulatorio, la industria del vestido de Jamaica está segmentada. Un segmento es moderno, de gran escala, eficiente, altamente productivo y con un único destinatario: el mercado de exportación. El otro es de pequeña escala y en gran medida no especializado; su productividad es baja y su destinatario es el mercado interno y, en grado muy limitado, el mercado de la CARICOM. Prácticamente no hay contacto entre ambos segmentos; ni los trabajadores ni los gerentes se trasladan de un segmento al otro.

Empero, para Santa Lucía el procesamiento de exportaciones puede representar un primer paso útil en el camino de la industrialización. Gran parte de la labor de sus empresas de procesamiento de exportaciones no puede calificarse de simple ensamblaje. En la industria del vestido, casi 75% de los empleados trabajan en fábricas que se ocupan del corte, confección y recorte de prendas, más que de coser las ya cortadas. La mayor empresa de electrónica de la isla produce resistores de hilo bobinado con especificaciones rigurosas, utilizando modernos equipos; luego les pone una capa protectora y una etiqueta. Otra compañía usa máquinas de inyección de plástico para producir, a partir de bolas de cloruro polivinílico y sus propios desechos plásticos, una variedad de artículos novedosos, incluidos posavasos y llaveros de recuerdo para Euro-Disney. También se registra considerable transferencia de tecnología en las empresas de procesamiento de exportaciones en los niveles gerencial y de supervisión, donde todos los supervisores y gran parte de los gerentes son ciudadanos de Santa Lucía.

Las empresas de procesamiento de exportaciones de Santa Lucía han podido establecer eslabonamientos hacia atrás por distintas razones: i) las compañías locales pueden vender bienes y servicios a fábricas de enclaves y zonas francas sin necesidad de obtener licencia de exportación; ii) los eslabonamientos hacia atrás de la industria del banano (producción de bolsas de plástico y cajas de cartón) indican que los bienes intermedios se producen en una escala suficientemente grande como para que los costos no sean excesivos; iii) los productores de bienes intermedios no pagan más impuestos que un 3% por servicios aduaneros sobre las materias primas que importan, y las ventas a exportadores automáticamente quedan exentas del impuesto al consumo con que se gravan los bienes destinados

Recuadro V.6

PRENDAS DE VESTIR: PROCESAMIENTO TRADICIONAL DE EXPORTACIONES

En **Santa Lucía** actualmente la confección de prendas de vestir representa 72% del empleo total en las empresas de procesamiento de exportaciones, lo que equivale a un alza respecto del 65% registrado en 1989. Esta industria también representa más de 80% del total de importaciones y exportaciones de bienes de las plantas de procesamiento de exportaciones en el período 1986-1990.

Como se trata de una isla pequeña, Santa Lucía no está limitada por cuotas obligatorias en los Estados Unidos, su principal mercado de exportaciones. Quizá por ese motivo, seis de las nueve fábricas y tres cuartas partes de los trabajadores cortan, cosen y recortan telas importadas de Asia en lugar de ensamblar textiles cortados e importados de los Estados Unidos con arreglo a la posición 807 del plan arancelario, aunque las primeras deben pagar los derechos aduaneros completos en los Estados Unidos.

La industria del vestido también representa la mayor parte del procesamiento de exportaciones en Jamaica: 74 de las 109 empresas y cerca de 90% del empleo. El procesamiento de datos es la actividad exportadora que le sigue en importancia, pero las empresas son pequeñas comparadas con las fábricas.

El empleo en la industria del vestido de **Jamaica** aumentó de aproximadamente 6 000 personas en 1983 a 28 000 hoy, a una tasa media de crecimiento de 19% al año entre 1983 y 1992, pero este crecimiento fue mucho más rápido hasta finales de 1987 que en los años siguientes. Todo este fenómeno se debe a las empresas dedicadas exclusivamente a exportar a países que no pertenecen a la CARICOM. Tales exportaciones aumentaron constantemente de 11 millones de dólares en 1983 a 384 millones en 1992, y el alza más acelerada ocurrió en los primeros años, de 1983 a 1987. Más de la mitad de las exportaciones son prendas cosidas con telas cortadas en los Estados Unidos a fin de acogerse a los beneficios de la posición 807 del arancel aduanero de ese país (rebautizada HS 9802.00.80) y pagar derechos solamente por el valor agregado en Jamaica. Menos de la mitad del valor de las exportaciones es del tipo "corte, confección y recorte", que crea más empleos en Jamaica por dólar de exportaciones, aunque la tela, en todo caso, siempre es importada.

Cada vez más la tela utilizada en el ensamblaje en el extranjero con arreglo a la posición 807 se fabrica y se corta en los Estados Unidos a fin de acogerse al Programa de Acceso Especial (807A/9802A) de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, por el cual los Estados Unidos han asignado cuotas generosas a Jamaica. En 1992 Jamaica era el principal proveedor de medias de mujer y ropa interior "807" al mercado de los Estados Unidos.

Aunque la **República Dominicana** ha sido beneficiaria de la Convención de Lomé de la Comunidad Económica Europea desde 1989, los Estados Unidos y sus posesiones siguen recibiendo cerca de 95% de las exportaciones de las zonas francas. Como principal proveedor de productos textiles de los Estados Unidos, es comprensible que la República Dominicana esté preocupada por el efecto que podría tener sobre estas exportaciones la formación de una zona de libre comercio en virtud del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), ya que las prendas de vestir, junto con la mayoría de los textiles, productos de cuero, calzado y guantes están expresamente excluidos de la Ley de Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe.

Fuente: Larry Willmore, Export processing in Jamaica: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/13), Puerto España, Sede subregional de la CEPAL para el Caribe, 9 de septiembre de 1993; y Export processing in the Dominican Republic: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/15), Puerto España, Sede subregional de la CEPAL para el Caribe, 14 de septiembre de 1993.

al mercado local. En suma, las políticas de Santa Lucía propician la formación de eslabonamientos hacia atrás, contrariamente a las políticas que rigen en Jamaica o la República Dominicana.

c) La industria maquiladora mexicana

i) Empleo y divisas. Las empresas maquiladoras mexicanas operan en zonas francas, de acuerdo con el régimen creado en 1965. Los materiales y componentes importados ingresan al país libres de derechos y se exportan principalmente a los países vecinos tras haber sido semiprocesados o ensamblados en una planta registrada. Esas empresas están autorizadas a vender en el mercado interno hasta el 20% de su producción; a dichas ventas se aplica el impuesto sobre importación de los componentes e insumos extranjeros.

En la segunda mitad de los años ochenta y comienzos de los noventa, se produjo un auge de la industria maquiladora instalada en México.[17] Entre 1980 y 1993 el número de plantas se incrementó de 620 a 2 142 en 29 de las 32 unidades federativas de México, los empleos generados aumentaron de 124 000 a 532 000 y el valor agregado (exportaciones netas) pasó de 772 millones de dólares a 5 900 millones. A partir de fines de los años ochenta, las maquiladoras se transformaron en la segunda fuente de divisas del país, y en la fuente de puestos de trabajo más dinámica, al generar alrededor de 17% de los empleos del sector manufacturero (SECOFI, 1992).

A comienzos de los años noventa, poco más de 50% de las plantas maquiladoras instaladas en México pertenecían en su totalidad o en su mayor parte a inversionistas de los Estados Unidos; cerca de 40% eran de propiedad mexicana total o mayoritaria, y el resto estaba controlado por inversionistas japoneses, alemanes o españoles. Datos correspondientes a 1992 indican que las principales actividades productivas de la industria maquiladora, en términos de valor agregado nacional, eran las siguientes: equipos de transporte (28%), materiales y accesorios eléctricos y electrónicos (25%), maquinaria y aparatos eléctricos y electrónicos (11%), otras manufacturas (10%) y productos textiles (7%). El 90% de la industria maquiladora está instalada en estados fronterizos con los Estados Unidos y sólo 10% en el interior del país.

ii) Eslabonamientos y transferencia de tecnología. Las maquiladoras no han incrementado sensiblemente su uso de materiales, partes y componentes producidos en México; no más del 4% de los insumos utilizados desde el inicio del programa en 1965 es de origen mexicano. Esta mínima integración con otras industrias localizadas en el territorio nacional se explica por la concentración de gran parte de los proveedores potenciales de esta industria en zonas muy alejadas de la frontera norte del país (por ejemplo, en la zona metropolitana de la ciudad de México), por la hasta hace poco tiempo deficiente infraestructura de comunicaciones entre la frontera y el interior, y por los problemas de precio, calidad y plazos de entrega que aún persisten entre los proveedores internos. Más aún, se puede afirmar que el aislamiento de la industria maquiladora del resto de la industria mexicana se debió precisamente a las políticas públicas aplicadas durante el largo período en que se consideró la maquila como una actividad de escaso valor. (Véase el recuadro V.7 y Grunwald, 1989.)

---

[17] Es importante señalar que en México el término "maquiladora" se aplica a las empresas sujetas a un determinado régimen legal. Aunque en algunos casos también se lo utiliza para hacer referencia a actividades de ensamblaje con bajo contenido de partes y componentes nacionales, no todas las actividades de esa índole pueden considerarse maquiladoras desde el punto de vista jurídico.

Recuadro V.7

LA MAQUILA MEXICANA Y LA INTEGRACION CON OTRAS INDUSTRIAS NACIONALES

Un análisis detallado de la estructura de costos de la industria maquiladora mexicana revela que el porcentaje de valor agregado nacional y de componentes físicos y de servicios de origen local es mucho mayor en las plantas ubicadas en el interior del país que en las de la frontera. Pese a representar un pequeño porcentaje de la industria maquiladora (0.3% del total), la que opera en la zona más industrializada del país (el Distrito Federal y el Estado de México) presenta porcentajes aún mayores de integración nacional. Precisamente debido a que el norte de México es un área muy atractiva para la instalación de maquiladoras a causa de su proximidad con los Estados Unidos, la mayor integración de esa actividad a una estructura industrial concentrada en el centro resulta antieconómica. El desplazamiento de parte de esa estructura hacia el norte, como ha sucedido con la industria automotriz, podría reducir en cierta medida las dificultades a las que se enfrenta la industria maquiladora para incrementar su integración con la producción nacional, pero difícilmente las podrá eliminar.

Fuente: W. Peres, From Globalization to Regionalization: The Mexican Case, serie Technical Papers, N° 24, París, Centro de Desarrollo de la OCDE, 1990.

A pesar de algunas características de enclave que presentan las maquiladoras, han tenido efectos muy positivos en la calificación de la mano de obra a diferentes niveles: obreros, supervisores, técnicos y administrativos.[18] La misma razón que lleva a instalar maquiladoras (ahorro de costos laborales) conduce a que esas empresas utilicen el menor número posible de empleados y obreros extranjeros. Con excepción de la alta gerencia, y a veces incluso sin esa excepción, el personal de las maquiladoras es exclusivamente mexicano.

En lo que se refiere a la transferencia de tecnología, la situación en la industria maquiladora está determinada por la propia naturaleza exportadora de esa actividad. Los datos disponibles demuestran que las maquiladoras ya no se dedican a actividades de ensamblaje con uso intensivo de mano de obra no calificada, como ocurría a fines de los años sesenta y comienzos de los setenta, y se han convertido en industrias manufactureras y de ensamblaje con uso relativamente intensivo de trabajo calificado. Este cambio se debió a la nueva composición sectorial de la industria, que dejó de ser básicamente una actividad de costura de prendas de vestir para concentrarse en la fabricación de productos electrónicos, equipos y componentes eléctricos y repuestos de automóviles.

---

[18] Se suele afirmar que el personal de las maquiladoras desempeña tareas poco especializadas desde el punto de vista técnico, lo que posiblemente es cierto si se compara el trabajo que se realiza en las maquiladoras y en industrias similares de los Estados Unidos; pero las maquiladoras exigen una preparación técnica no inferior a la exigida en las industrias mexicanas (Sklair, 1989).

También hay evidencias del uso difundido de técnicas modernas de gestión en las maquiladoras que forman parte de las nuevas ramas industriales (Carrillo, 1989). En ellas, es común la aplicación del manejo de inventarios justo a tiempo (just-in-time), el control estadístico de procesos, el uso de técnicas de cero defecto y el trabajo en equipos; estas prácticas se han traducido en un mayor esfuerzo de capacitación de la mano de obra y en una reducción de la alta rotación de personal existente en la actividad (de 8% a 15% mensual).

En síntesis, los arreglos de subcontratación presentan ventajas y desventajas para los países en desarrollo. Para los que no han podido superar la etapa de ZPEs, existen todos los bien estudiados problemas de bajos salarios, jornadas prolongadas de trabajo, alta rotación de personal y riesgos laborales. Por otra parte, la subcontratación ha sido un elemento decisivo para que las economías de reciente industrialización del Asia oriental hayan ascendido en la jerarquía productiva y hayan llegado al éxito como exportadores industriales. La diferencia se debe a muchos factores, que se examinan en otra parte de este estudio. En pocas palabras, incluyen la inversión en capital humano, la innovación tecnológica y el apoyo gubernamental para que las distintas empresas mejoren su desempeño.

Cuadro V.7

ESTRUCTURA DEL VALOR DE LA PRODUCCION DE LA INDUSTRIA MAQUILADORA MEXICANA a/
(1993)

(Porcentajes)

	TOTAL NACIONAL	ESTADOS FRONTERIZOSb/	INTERIOR	ESTADO DE MEXICO Y D.F.
Salarios y prestaciones	13.4	12.8	16.2	23.5
Materias primas, envases y empaques nacionales	1.4	0.7	3.9	14.5
Gastos varios en México c/	6.2	5.0	11.0	17.5
Utilidades y otros	3.1	2.5	5.6	7.5
Subtotal (valor agregado en México)	24.1	21.1	36.7	63.1
Materias primas, envases y empaques importados	75.9	78.9	63.3	36.9
Valor bruto de la producción (VBP)	100.0	100.0	100.0	100.0
Estructura regional del VBP	100.0	80.7	19.3	0.3

Fuente: INEGI (Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática), Avance de información económica: industria maquiladora de exportación, México, D.F., mayo de 1993.

a/ Estos datos abarcan hasta el mes de abril de 1993.

b/ Baja California norte, Coahuila, Chihuahua, Sonora y Tamaulipas.

c/ Incluye alquiler de maquinaria, equipos, edificios y terrenos, energía eléctrica, teléfono, telégrafo y télex; trámites de aduana, fletes y transporte, mantenimiento de edificios y maquinaria, y otros gastos.

Capítulo VI

HACIA UNA REFORMA COMERCIAL INTEGRAL

La liberalización o racionalización de las importaciones es sólo uno de los ingredientes de una reforma comercial integral. Como se señaló en páginas precedentes, la mayoría de los países de la región ha efectuado profundas reformas arancelarias. Se han reducido los niveles y dispersión de la protección manteniendo, tal como en las naciones desarrolladas, tasas por sobre cero, y en casi todos los casos se ha conservado cierta diferenciación según categorías de productos.

La dimensión comercial incluye muchas otras políticas aparte de la arancelaria propiamente tal. Comprende, además, los instrumentos de promoción de exportaciones, tales como exenciones y reintegros. Los cambios que está experimentando la normativa internacional tienen gran incidencia en el espacio de maniobra con que cuentan los países de América Latina y el Caribe para diseñar sus políticas de promoción. Las políticas del pasado se caracterizaron por focalizar su atención en las exportaciones de manufacturas, descuidando los rubros basados en recursos naturales, lo cual implica desaprovechar potencial productivo. Un enfoque integral debe considerar todo el sistema productivo, y tomar nota de que por mucho tiempo, en la mayor parte de la región, los recursos naturales seguirán constituyendo la base de la mayoría de sus exportaciones; hay un amplio espacio para desarrollar ventajas comparativas en exportaciones no tradicionales de rubros basados en recursos naturales. Por ello, una subsección se dedica al tema del progreso técnico y exploración minera y agropecuaria.

Por último, se aborda el tratamiento de las políticas paraarancelarias y los sustitutos de importaciones; el tema adquiere creciente significación ante la reducción registrada en la protección arancelaria, en particular respecto de la competencia desleal y la inestabilidad externa.

1. Algunas reglas generales para la política comercial

Una regla esencial para la política comercial es la de ser altamente selectiva. El problema principal de las políticas de sustitución de importaciones no fue su selectividad sino, más bien, el que terminaron siendo generalizadas, por lo que se carecía de claridad y transparencia acerca de qué se estaba estimulando o qué función cumplían las intervenciones (fuera acaso de favorecer a los grupos empresariales con mayor influencia sobre las autoridades). Es necesario reconocer, además, las importantes limitaciones de que adolece el Estado en materia de información y gestión. Esto implica la necesidad de concentrar las acciones públicas en pocas áreas o factores estratégicos y bien seleccionados.

Puesto que la mayoría de las actividades industriales está sujeta a externalidades dinámicas más o menos difusas, se puede argumentar que es conveniente (Rodrik, 1992) favorecer a grandes categorías

de actividades manufactureras, sin entrar en general a escoger "ganadores". También es cierto que, puesto que la competitividad puede ser adquirida, un arancel parejo deja de tener sentido. Alguna diferenciación en el arancel (así como en los otros instrumentos de política) se hace conveniente. De hecho, como ya se ha anotado, la gran mayoría de los países de la región han optado por un arancel no uniforme. El grado de diferenciación, que ahora es notablemente más reducido, así como el nivel promedio del arancel, dependerá de una serie de factores, entre los que se encuentran el grado de desarrollo, las posibilidades de contrabando y el tamaño absoluto de la economía.[1] No obstante, cabe reiterar que por razones administrativas y de transparencia, y para evitar la corrupción y las actividades improductivas, es conveniente limitar el número de tramos arancelarios.

En lo que se refiere a la diferenciación del arancel, un aspecto importante es el tratamiento de los bienes de capital. La mayoría de las economías latinoamericanas son pequeñas y no tienen un tamaño mínimo para sustentar la producción eficiente de una amplia gama de bienes de capital. Por lo tanto, un arancel bajo parecería ser el más apropiado para la importación de bienes de capital. Esto es particularmente importante para incentivar la inversión y para evitar reducir artificialmente la competitividad de actividades potenciales de exportación. Estos efectos parecen ser más significativos que la incidencia en la intensidad de uso de factores. Es un hecho que casi todos los países que han liberalizado sus importaciones en años recientes han mantenido aranceles más bajos que el promedio para los bienes de capital.

Hay dos consideraciones adicionales, de orden general, que son esenciales. La primera es que los aranceles más elevados (o los incentivos a actividades específicas) deben ser estrictamente transitorios, con un cronograma de desgravación (o de reducción de los subsidios) conocido de antemano. En segundo lugar, el perfil del arancel debe ser semejante al de los incentivos a las exportaciones, para así evitar el sesgo antiexportador implícito en el arancel.

Si se acepta que es más conveniente promover categorías de actividades económicas en lugar de rubros específicos, las políticas de "graduación automática" podrían aplicarse a un número extenso de sectores y suspenderse una vez que alcancen sus objetivos. La graduación automática es una ventaja apreciable a la hora de tomar en cuenta las debilidades de los Estados latinoamericanos y sus dificultades para desalentar las búsquedas de rentas fáciles por parte de los empresarios. Además, si el mecanismo se aplica a una gama de actividades en lugar de productos específicos, deja una amplia latitud al mercado para escoger las actividades que se promocionarán.

Un campo particularmente fértil para la aplicación de políticas selectivas es el de los incentivos de desaparición automática para las exportaciones no tradicionales.

2. Políticas de promoción de exportaciones

El sesgo antiexportador ha disminuido considerablemente en la región luego de las reformas comerciales; sin embargo, aún existe, en mayor o menor grado, en todas las economías. Por ello es pertinente la promoción de exportaciones, particularmente la de aquéllas intensivas en conocimiento o de mayor valor

---

[1] Si se quiere evitar el sesgo antiexportador y en consideración a que los subsidios a las exportaciones están siendo sometidos a disciplinas internacionales crecientes, los aranceles deberán adecuarse también a esta realidad.

agregado. En ausencia de tal promoción, tanto las exportaciones como el número de empresas exportadoras y de productos exportados serán inferiores a lo deseable y tenderán a concentrarse en pocas empresas, y en productos con demanda menos dinámica y más vulnerable en los mercados mundiales.

Los niveles y calidad de las exportaciones serán subóptimos, dado el alto componente de externalidades que caracteriza a esta actividad. Las empresas que inician exportaciones en rubros nuevos generan beneficios de los que no pueden apropiarse íntegramente, por ejemplo, en cuanto a aprendizaje y a reputación: crean así externalidades que benefician a otras empresas y al conjunto de la economía, en tanto exportar se vuelve una actividad habitual y se consolida la reputación de los productos del país en nuevos rubros de exportación. Estas externalidades justifican un apoyo del gobierno para las empresas exportadoras pioneras.

Las fallas en los mercados de capitales también justifican apoyar las exportaciones. Si en la región las instituciones bancarias, por ejemplo, se muestran poco dispuestas a proveer capital de largo plazo y capital de riesgo para las inversiones en su propio país, su reticencia es aún mayor cuando se trata del crédito para la exportación. En ausencia de acción pública, el financiamiento disponible para financiar exportaciones será subóptimo.

El conocido argumento de las economías de escala, en un ambiente de globalización económica, se refuerza y se complementa con otros. Exportar facilita el aprendizaje de las empresas y favorece su competitividad, permitiéndoles tener mayor vinculación con los cambios en la demanda, recibir señales e información sobre nuevos productos y mantenerse al tanto de los cambios tecnológicos y organizativos más recientes.

La promoción de exportaciones en general debe apoyarse en un marco macroeconómico sostenido, un tipo de cambio alto y estable y reglas de funcionamiento económico claras y permanentes. La promoción de exportaciones no tradicionales, empero, necesita cierto grado de selectividad. Al diseñar los mecanismos de promoción de exportaciones no tradicionales es indispensable procurar que sean moderados, con límites temporales establecidos de antemano y con modalidades de evaluación periódica que hagan posible corregir rumbos y garantizar a las empresas un amplio acceso a los incentivos. Para ello, la selección de actividades debe hacerse en estrecha coordinación con entidades del sector privado, propiciando una colaboración estrecha y sistemática entre los sectores público y privado para el desarrollo de actividades en materia de promoción de exportaciones. De no ser así, se corre el riesgo de que estos programas estén desvinculados de las principales preocupaciones del medio empresarial, lo que reduciría su impacto.

Hay tres campos prioritarios en la promoción sostenida de las exportaciones no tradicionales. Estos son el acceso a insumos a precios competitivos, la promoción de exportaciones de nuevos productos o hacia nuevos mercados, y el apoyo institucional.

a) Acceso a insumos a precios competitivos

Para promover la competitividad de las empresas exportadoras es condición básica asegurarles el acceso a insumos en condiciones competitivas. La experiencia en la mayoría de los países de éxito exportador indica que este factor es de vital importancia. Las empresas que desean importar insumos para exportar deben tener acceso a éstos de manera automática una vez cumplidos ciertos requisitos básicos. Varios países de la región tienen mecanismos de internación temporal de insumos para producir bienes

de exportación. Se ha comprobado que el funcionamiento automático de las medidas es mucho más fluido y tiene mayor impacto sobre el nivel de exportaciones que el discrecional. En países en que las empresas deben presentar nuevas solicitudes cada vez que desean internar insumos, y esperar una aprobación discrecional, el impacto sobre las exportaciones es menor.

Los mecanismos que eximen de aranceles a la internación de insumos para producir bienes de exportación son preferibles a los que permiten a las empresas obtener un reintegro posterior, por su mayor simplicidad administrativa y su menor costo financiero para las empresas (aspecto decisivo, este último, en países de inflación elevada).

La internación temporal de insumos para producir bienes de exportación debe ser acompañada de programas de capacitación de los funcionarios de aduanas y de campañas de difusión. Hay países en que los mecanismos de internación temporal han sido ineficientes debido a las trabas que ponen los funcionarios de aduanas y a falta de información acerca de su funcionamiento. Deben encontrarse además fórmulas para incluir en el sistema a los exportadores indirectos (los productores nacionales de insumos para los exportadores).

b) Incentivos a las exportaciones de nuevos productos o a nuevos mercados

Los programas de reintegro de amplia cobertura son, en general, de un costo que no puede asumir el sector público. Incluso hay casos en que el éxito de un mecanismo de promoción de exportaciones ha obligado al gobierno a eliminarlo a causa de su elevado costo fiscal. Frente a ello, una respuesta eficiente es un incentivo que promueva sólo las exportaciones de nuevos productos o la penetración de nuevos mercados. Un ejemplo de esto es el reintegro simplificado de 10% para exportaciones menores utilizado en Chile, al que se pueden hacer acreedores productos cuyas exportaciones no hayan sobrepasado los veinte millones de dólares en determinado período. Este mecanismo presenta tres ventajas: i) incentiva las exportaciones de productos nuevos; ii) deja automáticamente de aplicarse al lograr su objetivo, por lo cual no representa un costo fiscal importante, y iii) demanda un trámite único, simple y rápido a las empresas exportadoras.

En todos los casos, los incentivos a la exportación deberían ser simples de tramitar; moderados, tendientes a facilitar en los mercados externos el posicionamiento de productos competitivos o que están cerca de serlo; acotados en el tiempo, y sujetos a rendimientos precisos en términos de nuevos productos, montos o mercados.

El nuevo acuerdo sobre subsidios en el GATT limita las posibilidades de maniobra de los países en desarrollo en relación con las que tuvieron las economías asiáticas de reciente industrialización (ERIs). Sin embargo, la probabilidad que los países importadores impongan derechos compensatorios es menor cuando se trata de subsidios moderados y expresamente transitorios, particularmente los de graduación automática, y cuando dichos subsidios son utilizados por economías con escasa participación en los mercados mundiales de los productos beneficiados. Los países de América Latina y el Caribe tendrán que examinar detenidamente dicho acuerdo para determinar la forma en que podrán promover actividades nuevas para los mercados internacionales.

c) Apoyo institucional a la actividad exportadora

Dado que los esfuerzos coordinados son más eficaces, conviene favorecer la consolidación en una sola institución de las entidades que apoyan a la exportación, es decir, aquéllas encargadas de aspectos vinculados a la información, el financiamiento y el seguro de exportación, la participación en ferias internacionales, el desarrollo de oferta exportable, y otros. En varios países de la región existe dispersión de las entidades vinculadas a la promoción de exportaciones, las que han surgido en épocas distintas, al amparo de formas legales diversas y no siempre armónicas entre sí.

Una entidad de apoyo integral a las exportaciones no tradicionales debe contar con un financiamiento estable, una planta profesional calificada, y con estrechos vínculos con el sector privado, todo lo cual contribuye a mejorar su incidencia en las decisiones de política que afectan a las exportaciones.

d) Otros aspectos

Además de los ya indicados, hay otros aspectos donde la acción pública puede colaborar decisivamente con un mejor desempeño exportador.

i) Información. Una de las primeras dificultades que enfrentan las empresas que intentan exportar es la ausencia de información. En esta área hay fuertes externalidades y la contribución del sector público es vital. De allí la importancia de crear o fortalecer centros de información que cubran un espectro muy amplio de variables, tales como niveles arancelarios en el exterior, mercados potenciales de exportación, precios, especificaciones de productos, contactos para exportar y calendarios de ferias internacionales, entre otros.

ii) Financiamiento y seguro a la exportación. En varios países de la región, el apoyo financiero a la exportación es casi inexistente y solamente llega a un número muy reducido de empresas. Sin apoyo financiero para capital de trabajo y para dar crédito a clientes extranjeros, las empresas están en desventaja competitiva frente a firmas de otros países que disponen de tales apoyos. De hecho, hay evidencia que la competitividad de las exportaciones de algunos países de la región se sustenta en parte en el acceso que tienen sus empresas al crédito para clientes extranjeros. Es también frecuente que empresas competitivas pierdan mercados por no poder ofrecer crédito a compradores.

Adicionalmente, las empresas deben tener acceso amplio a seguros de exportación, tanto contra riesgos comerciales de sus clientes como contra riesgos políticos en mercados de destino. El costo de la información, a veces uno de los componentes más elevados del costo total del seguro de exportación, podría reducirse mediante la utilización de redes regionales de información.

iii) Formación gerencial. Uno de los aspectos que debe cubrir una institución que busca promover las exportaciones es la formación gerencial. La actitud de los empresarios hacia la actividad exportadora, el conocimiento que tengan de las oportunidades potenciales de negocios en los mercados externos y de los mecanismos de promoción de exportaciones no tradicionales, son determinantes para la decisión de invertir en la producción de rubros exportables. Con frecuencia, la falta de interés del sector empresarial en la exportación se debe a la costumbre de producir para un mercado interno protegido, reforzada por el desconocimiento de aspectos vinculados a la exportación.

iv) Promoción en el exterior. La promoción en el exterior de la oferta exportable es un área con fuertes externalidades que está recibiendo la atención de varios gobiernos de la región. Sin embargo, en la mayoría de los países el apoyo del sector público es insuficiente. En algunos casos, ello se debe a la falta de recursos financieros. Es necesario que los organismos a cargo de la promoción en el exterior tengan recursos suficientes para apoyar la participación de empresas en ferias en el extranjero, y que se haga uso más efectivo de los consejeros comerciales en las representaciones diplomáticas en el exterior. También es importante que los organismos de promoción de exportaciones funcionen en colaboración estrecha con entidades del sector privado, tales como asociaciones de exportadores y gremios empresariales, con miras a potenciar los esfuerzos y a evitar duplicaciones y dispersión de iniciativas. En este sentido, en varios países se detecta cierta debilidad en la organización gremial de los exportadores, la que se refleja en la limitación de los recursos técnicos y financieros desplegados por las cámaras exportadoras para perfilar estrategias privadas de comercialización, con expresión regional (mercados) y sectorial (productos). Se reducen así las posibilidades de una mejor coordinación entre los sectores público y privado en materia de promoción y comercialización externa, así como en temas de calidad y estandarización de normas. Probablemente podrían crearse incentivos a la organización y coordinación de los empresarios para exportar, lo que fortalecería la interlocución técnica entre exportadores y gobiernos.

v) Desarrollo de la oferta exportable. La promoción de oferta exportable en el exterior requiere un apoyo más activo al desarrollo de dicha oferta en el interior del país, para adecuarla a las exigencias de los mercados externos. La promoción no debe limitarse a productos existentes, sino contribuir a modificar la oferta exportable en respuesta oportuna a las señales de la demanda internacional. Para facilitarlo sería conveniente una difusión oportuna y actualizada de las exigencias de los mercados de exportación, en términos de calidad, estandarización, plazos y volúmenes, información que podría incentivar el ingreso de nuevas empresas al ámbito exportador.

Una manera de ir adecuando progresivamente la oferta exportable a los requerimientos en los mercados externos y, a la vez, de promover vínculos entre empresas del país y compradores a nivel internacional, es seleccionar rubros específicos en los cuales el país tiene potencial exportador y, en conjunto con el sector privado, buscar crear una oferta exportable, promoviendo contactos con firmas comercializadoras e importadoras en los mercados de destino. Así, junto con sentar las bases para alianzas estratégicas de exportación entre empresas nacionales y extranjeras, se daría un estímulo a la mejoría sistemática en calidad y al desarrollo de nuevos productos, respondiendo con flexibilidad a las oportunidades comerciales. Destaca en este sentido el programa de desarrollo de oferta exportable que lleva adelante el Banco Nacional de Comercio Exterior de México (BANCOMEXT).

3. Prospección y desarrollo de recursos naturales, mineros y agropecuarios

Suele suponerse que las exportaciones basadas en recursos naturales constituyen ventajas comparativas estáticas y definidas. La realidad es que, también en este campo, hay espacio para adquirir y fortalecer ventajas comparativas dinámicas. La sistematización e intensificación de los esfuerzos nacionales para identificar la calidad y volumen de los recursos naturales (incluidos el clima y la estacionalidad), puede contribuir muy rentablemente al desarrollo de nuevos rubros productivos. De hecho, varios países de la región han efectuado una apreciable diversificación de las exportaciones a través del aprovechamiento de recursos naturales no tradicionales.

La búsqueda de nuevos recursos naturales está estrechamente asociada a grandes avances científicos que se produjeron durante este siglo. El progreso técnico no sólo ha significado sustituir dichos recursos y reducir su participación en el consumo de muchas industrias; también ha contribuido a reducir los costos de su exploración y del conocimiento sobre su calidad.

En el caso de la minería, el dinamismo que exhibe la exploración se vincula al agotamiento de los yacimientos en explotación y a la necesidad de reducir los costos de ésta. En el sector agropecuario, las nuevas tecnologías han permitido hacer un inventario más preciso del patrimonio existente, lo que ha redundado en una mejor gestión de los recursos, favoreciendo la protección del medio ambiente. Han facilitado asimismo la realización de catastros de tierras según la capacidad de uso o cultivo de las mismas y según su utilización actual. Gracias a dichos catastros se han podido establecer la división predial y la estructura de la propiedad en el agro, con fines de desarrollo y, en algunos casos, tributarios.

Se han transformado, también, los métodos de exploración minera, y hoy permiten cubrir extensas áreas y concentrarse en espacios específicos sin existir mayor contacto físico, lo que era muy difícil con los métodos directos que requerían movimiento de materiales, muestreo y mensura en el terreno mismo. Ahora los exploradores trabajan más en sus gabinetes que en el terreno. Se concentran en el estudio de las características geológicas que ofrecen los satélites y manejan, con ayuda de la informática, innumerables variables que permiten evaluar y dimensionar en forma más precisa. El progreso técnico permite disponer de información más certera y rápida y a costos relativamente reducidos, considerando el gran volumen de datos que puede procesarse, y es posible manejar diversas alternativas de modelaje de las minas.

Todo esto es posible debido al gran salto tecnológico que significó la teledetección satelital que ha revolucionado la exploración de las potencialidades de los recursos naturales, convirtiéndose en un apoyo fundamental para la aplicación de las geociencias.

Las imágenes se obtienen por medio de sensores remotos que se ubican en plataformas espaciales e inclusive en una aeronave. Estos sensores han revolucionado el estudio de los suelos, de la vegetación, de los recursos de agua dulce, de las cuencas hidrográficas, de la dinámica de los ecosistemas marítimos y terrestres y en general del estado de todos los elementos del patrimonio natural. Esta información facilita la prospección de los diversos recursos naturales; la elaboración de inventarios de tierras, en que se consideran las características de los suelos; la elaboración de catastros o inventarios continuos que son muy apropiados para conocer los recursos de los bosques, las plantaciones permanentes o de ciclo largo, y las poblaciones ganaderas; la detección de problemas de deforestación y desertificación; la mejor planificación del uso de los suelos; la observación del movimiento de las placas tectónicas y de la actividad volcánica; el control de plagas y pestes, y una mejor planificación del desarrollo urbano.

De otro lado, los satélites ofrecen al explorador minero fotografías de bandas magnéticas, en gran escala, que permiten definir rasgos geológicos y geofísicos de la tierra que no son detectables a simple vista. Asimismo, mediante las técnicas geofísicas, se puede obtener información de áreas que están cubiertas por suelos,vegetación o material transportado, lo que facilita la selección de los espacios que serán objeto de análisis detallado.

Por otro lado, la geoquímica, que cuenta con métodos y equipos analíticos muy avanzados, facilita el estudio de la ocurrencia y dispersión de los elementos de la tierra, y ha perfeccionado las técnicas para identificar minerales mediante el muestreo y análisis de los diferentes medios de dispersión tales como suelos, sedimentos, aguas fluviales y rocas.

Estos cambios tecnológicos se han visto favorecidos por el desarrollo de la informática, que permite manejar y analizar una gran cantidad de variables. Así, por ejemplo, los programas computacionales disponibles permiten obtener modelos del futuro desarrollo de los yacimientos, precisar el radio de desbroce de las minas y simular el minado; examinar las características geológicas, y las leyes de los minerales; proyectar los flujos a las plantas de concentración y calcular el volumen de material estéril que debe moverse en la explotación, y, gracias a eso, definir con mayor exactitud los costos de operación y en general, los cálculos financieros. Por otro lado, puede hacerse el relevamiento de grandes extensiones agrícolas, lo que facilita la elaboración de catastros de las unidades productivas y contribuye a la planificación de los cultivos sobre la base de las mejores opciones agroecológicas. Esta información es, asimismo, de gran utilidad para la administración tributaria, pues facilita la identificación de los contribuyentes potenciales, a la vez que permite diseñar alternativas impositivas de carácter territorial.

Estos antecedentes resultan de gran interés para las decisiones de los agentes económicos en los respectivos mercados, y han contribuido a la adquisición de ventajas comparativas en rubros no tradicionales.

4. Impulso a la sustitución eficiente de importaciones

Uno de los aspectos que cabe resaltar es el aumento del número de empresas exportadoras en los países de la región en los últimos años. Entre ellas se encuentran muchas empresas que fueron sustituidoras de importaciones. En el esfuerzo por promover exportaciones es igualmente relevante fomentar la competitividad de las empresas dentro del país mismo.[2]

En efecto, la mayoría de las empresas manufactureras de la región están en un proceso de cambio y llevan a cabo esfuerzos, en menor o mayor grado, por volverse más competitivas. Sin embargo, muchas empresas potencialmente competitivas desaparecerán si no se implementan programas para apoyarlas en sus esfuerzos.[3] Estas empresas necesitan apoyo para mejorar su competitividad, en particular en lo referente a la disponibilidad de mano de obra calificada y financiación a largo plazo a costos competitivos; acceso a insumos a precios y calidad competitivos en los mercados internacionales; diseño de productos que respondan a las tendencias en los mercados; organización de los procesos de producción; transformación de sus sistemas de control de calidad, y condiciones de competencia libre de distorsiones.

Una de las restricciones que enfrentan las empresas en sus esfuerzos por reestructurarse y exportar es la de carácter financiero. Para volverse más competitivas, es necesario que inviertan fuertemente en mejorar distintos aspectos del proceso productivo. Sin embargo, deben llevar a cabo estos esfuerzos precisamente en momentos en que las tasas de interés son muy elevadas debido a políticas antiinflacionarias. La simultaneidad de los procesos de liberalización comercial y de estabilización ha resultado en tasas de interés reales sumamente elevadas en varios países de la región. El acceso a crédito a tasas de interés no subsidiadas, pero sí competitivas internacionalmente, es un componente importante

---

[2] Una investigación llevada a cabo en varios países de América Latina, la mayoría de los empresarios entrevistados señaló que su primera prioridad es lograr ser competitivos en el mercado interno, para luego intentar exportar (Guerguil, Macario y Peres, 1993).

[3] En los casos de mayor gravedad pero con potencialidad competitiva, correspondería desarrollar programas de reconversión para mejorar la competitividad (véase el capítulo VIII, sección 4).

de los esfuerzos tendientes a la reestructuración y al mejoramiento de la competitividad de las empresas. Por otra parte, sin apoyo financiero para capital de trabajo y para crédito a clientes extranjeros, las empresas manufactureras tienen dificultad para competir con firmas de otros países que sí disponen de créditos.

Asimismo sería importante subsanar importantes deficiencias en los débiles y segmentados mercados de capital nacional. Entre otras medidas deberían considerarse el fomento y desarrollo de un mercado de capital de largo plazo, y líneas de financiamiento para la compra y leasing de bienes de capital, especialmente para la pequeña y mediana empresa (PYME).

5. Las medidas paraarancelarias y la competencia desleal

Existe una serie de medidas de política comercial a las que recurren frecuentemente los países industriales y que, con la excepción de las restricciones cuantitativas, han sido poco utilizadas en América Latina y el Caribe. Estas medidas paraarancelarias y no arancelarias han sido ampliamente debatidas durante la Ronda Uruguay, y los países de la región deberían examinarlas cuidadosamente. Ellas se refieren a los procedimientos antidumping, los derechos compensatorios para corregir las distorsiones producidas por los subsidios y las medidas de salvaguardia frente a aumentos inusitados de las importaciones, entre ellas las restricciones cuantitativas. Cada uno de estos tipos de medidas cumple funciones diferentes y está normado internacionalmente en forma distinta.

Los derechos antidumping y compensatorios buscan corregir los efectos distorsionadores de la competencia desleal. Los procedimientos antidumping se utilizan cuando el origen de una distorsión es la acción de una empresa extranjera que utiliza la discriminación de precios para desplazar a productores nacionales del mercado, con el objeto de elevar luego los precios cuando se encuentre en una situación monopólica, perjudicando así al consumidor. Los derechos compensatorios tienen por efecto contrarrestar el efecto distorsionador de los subsidios gubernamentales a las exportaciones. En tal sentido, es probable que la necesidad de acudir a estos derechos vaya declinando en la medida en que el acuerdo sobre subsidios a las exportaciones vaya limitando la frecuencia de éstos en el escenario internacional. La cláusula de salvaguardia, incluida en el Acuerdo General, otorga el derecho a protegerse de las importaciones en casos específicos, por motivos internos, no relacionados con la competencia desleal.

Es necesario consignar que los países industriales hacen interpretaciones muy dispares de estos mecanismos y usan bastante latitud en su aplicación, muchas veces en contravención del espíritu y la letra de los arreglos del GATT, y a menudo con fines claramente proteccionistas. Así acontece, por ejemplo, con las "restricciones voluntarias" a las exportaciones. Estas son las llamadas "medidas de zona gris".

En el caso de los mecanismos antidumping, cuando éstos son impuestos por países desarrollados, las víctimas son muchas veces empresas de países en desarrollo, a pesar de que estas últimas no están en condiciones de practicar políticas de precios para desplazar productores nacionales de los países importadores.

Hasta ahora, las medidas antidumping han sido invocadas mayoritariamente por los países industriales. El acuerdo incluido en el Acta Final introduce mayor rigor en la comparación de precios necesaria para determinar la existencia de dumping, en la determinación de perjuicio a los productores nacionales y en el período de duración de las medidas que tome el país afectado. También especifica que los consumidores del bien sean consultados antes de que se impongan derechos antidumping. Por último,

el acuerdo introduce una cláusula de minimis que protege a exportadores pequeños. Desde el punto de vista de los países latinoamericanos como usuarios, el acuerdo antidumping les permitirá protegerse de prácticas comerciales desleales que se originan en el comportamiento de las empresas, las que tienden a aumentar durante períodos recesivos en las economías de los países abastecedores de sus importaciones.

En este ámbito queda mucho por hacer en la región. La mayoría de los países carece de reglamentación en este aspecto crucial; en los países que sí la tienen, ésta presenta muchos defectos como instrumento de protección frente a la competencia desleal.

Las economías latinoamericanas y caribeñas, especialmente después de las liberalizaciones recientes de sus importaciones, podrían enfrentar problemas de dumping que afectarían seriamente a empresas cuyo poder económico es muy inferior a las empresas transnacionales que suelen abastecer de importaciones a la región. Es necesario distinguir la competencia normal en toda economía de mercado de las políticas de precios de carácter predatorio, que buscan eliminar la competencia. Para ello, la solución óptima es enmarcar este tema en el contexto de la políticas de competencia, las cuales presentan serias deficiencias en la mayoría de las economías de la región. Como solución parcial, se recomienda establecer (o perfeccionar) mecanismos antidumping que se ajusten a la evolución de la normativa internacional luego de la conclusión de la Ronda Uruguay. Ello supone dotar de elevada competencia técnica a las instancias públicas donde radiquen estos mecanismos, de manera de asegurar rigor profesional y, por ende, credibilidad y prestigio las decisiones. De este modo, al contar con autoridades calificadas y comprometidas con la noción de competencia, se evitaría el peligro de estimular prácticas proteccionistas internas.

La cláusula de salvaguardia ha sido invocada en pocas ocasiones, porque la mayoría de los países desarrollados la considera muy restrictiva. El Artículo XIX autoriza a una parte contratante del GATT a retirar las concesiones arancelarias otorgadas a las demás partes cuando la industria nacional esté siendo gravemente perjudicada por un súbito aumento de las importaciones, por motivos no relacionados con competencia desleal. El aumento de los aranceles debe ser transitorio, aplicarse por igual a todas las importaciones afectadas, sin importar su país de origen, y el país que toma este tipo de medida debe estar dispuesto a compensar a los países exportadores perjudicados. La modificación de la cláusula de salvaguardia, así como la eliminación de las medidas de zona gris que se usan en lugar de ella, fueron intensamente debatidas en la Ronda Uruguay. La adopción de reglamentaciones sobre el tema en los países de América Latina y el Caribe es un tema urgente, en particular en relación a la integración regional.

El Acta Final prohíbe todas las restricciones voluntarias a las exportaciones y las otras medidas de zona gris que han utilizado los países industriales en lugar de acogerse a la cláusula de salvaguardia del Acuerdo General. Cada socio comercial podrá mantener sólo una medida de este tipo hasta fines de 1999. Aunque se permite el uso de las restricciones cuantitativas como salvaguardia, incluso, en casos excepcionales, en contra de determinados países, el acuerdo establece un límite de cuatro años para su aplicación, prorrogable hasta un máximo de ocho años en casos excepcionales, y diez años para los países en desarrollo. Toda medida impuesta por un período superior a un año deberá liberalizarse progresivamente durante el período de aplicación. Se proscriben las salvaguardias en contra de las exportaciones provenientes de países en desarrollo cuya participación en el mercado sea inferior a 3%, a menos que la participación de todos los países en desarrollo exceda el 9%.

Si gracias al acuerdo sobre salvaguardias los países industriales transformaran las prácticas restrictivas que han aplicado hasta ahora en medidas transitorias de salvaguardia sujetas a seguimiento

internacional, los países en desarrollo obtendrían una clara ganancia que compensaría en algún grado el hecho de haber sido obligados a aceptar de jure la imposición de salvaguardias cuantitativas.

También es necesario evaluar la cláusula de salvaguardia del Acuerdo del GATT desde el punto de vista de los países en desarrollo como importadores. La cláusula de salvaguardia, casi nunca invocada por los países latinoamericanos y del Caribe, representa un mecanismo más de protección, importante para los productores nacionales cuando éstos deben enfrentar un aumento inusitado de la competencia proveniente de las importaciones.

El desmantelamiento de las medidas no arancelarias y las fuertes rebajas en el nivel y dispersión de los aranceles en la mayoría de los países de la región ha dejado a la producción nacional en situación muy vulnerable frente a la competencia de las importaciones. Si bien es cierto que la mayor competencia contribuirá a aumentar la eficiencia, no lo es menos que las economías de la región son muy vulnerables a trastornos externos en el corto plazo, lo que hace muy inestable el tipo de cambio. Al haberse liberalizado recientemente el comercio, la vulnerabilidad de los productores de rubros transables de la economía se tornará más visible. Es, por lo tanto, imprescindible que los mecanismos de regulación antes mencionados, hasta ahora muy poco utilizados, pasen a ocupar un lugar mucho más importante que antes en los regímenes comerciales de la región.

PARTE SEGUNDA: POLITICAS DE DESARROLLO PRODUCTIVO

Capítulo VII

FUNDAMENTOS DE UNA POLITICA DE DESARROLLO PRODUCTIVO

1. La brecha de productividad y sus implicaciones

Las políticas que actúan sobre los sistemas productivos son un factor que puede contribuir a mejorar la inserción de las economías de América Latina y el Caribe en la economía internacional. Este tema se ha abordado en forma sistémica en trabajos anteriores (CEPAL, 1990a y 1992a), en los que se destaca la interacción entre una política macroeconómica coherente y estable, por una parte, y las políticas microeconómicas y mesoeconómicas[1] y las reformas institucionales, por otra. Esos trabajos se han centrado en la aplicación del progreso técnico al proceso productivo, con miras a elevar la productividad.

Hay cuatro rasgos generales de la productividad[2] en América Latina y el Caribe que se deben destacar:

Primero, hay una brecha del orden de 2.5 a 1 entre América Latina y los países desarrollados (Hofman, 1993) en lo que respecta a la productividad total de los factores (PTF). Esta diferencia se manifiesta tanto en el uso de equipos anticuados y métodos de producción obsoletos como en una deficiente organización del trabajo, relaciones industriales jerárquicas y a veces confrontacionales, falta de atención a la calidad, inventarios excesivos, técnicas de mercadeo no sistemáticas y poco sofisticadas, servicios anticuados de posventa, etc. En efecto, demuestra un notable desaprovechamiento de las tecnologías "duras" y las "blandas" disponibles a nivel internacional.

---

[1] En este texto se entiende por políticas macroeconómicas, no sólo las que mantienen los equilibrios macroeconómicos básicos, sino también las que establecen los precios claves de la economía. La expresión "políticas microeconómicas" se refiere a las que afectan directamente la operación de la empresa, en particular el uso de la mejor tecnología ("dura") y la mejor organización del trabajo y gestión (tecnología "blanda"). Por políticas mesoeconómicas se entiende las que afectan el "hábitat" y entorno de la empresa, es decir las políticas "horizontales" que influyen en la competitividad sistémica en que está inserta la empresa (infraestructura, articulación con el sistema científico y tecnológico, capacitación, financiamiento y promoción de exportaciones nuevas o a nuevos mercados, etc.).

[2] La productividad total de los factores se refiere al componente de la producción que no se explica por la acumulación cuantitativa ni cualitativa de los factores de producción, el capital y la mano de obra. Puede ser considerada como una medida aproximada del efecto del progreso técnico no incorporado en los factores (disembodied) sobre el crecimiento de largo plazo (Hofman, 1993, pp.128-129).

Segundo, esta brecha se amplió marcadamente durante la posguerra. (Véase el gráfico VII.1.) En el período 1950-1989 el crecimiento de la productividad total de los factores de la región equivalió a la séptima parte de la de las economías asiáticas de reciente industrialización (ERIs) y a menos de la quinta parte de la de los países desarrollados. Es más, incluso en la época de mayor expansión económica de la región (1950-1973), el crecimiento de la PTF alcanzó a poco más de la mitad del de las ERIs asiáticas, para estancarse entre 1973-1980 y posteriormente caer a raíz de los desequilibrios macroeconómicos producidos por la crisis de la deuda de los años ochenta.

Tercero, estas brechas de productividad entre la región y los países desarrollados se dan tanto a nivel global como sectorial. Los datos disponibles sugieren que las diferencias de productividad total de los factores entre distintos países no se deben tanto a la concentración en sectores de baja productividad como a que se trabaja muy por debajo de las mejoras prácticas en casi todos los subsectores industriales, incluso en los sectores de bienes intermedios y de bienes de capital. Por ejemplo, datos de la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI),[3] indican que, si bien en algunos sectores —refinerías de petróleo y productos conexos— la productividad de la región es muy similar a la de Estados Unidos, y en metales no ferrosos alcanza a 64% mientras que en productos de caucho y en siderúrgica es del orden de 50% de la de dicho país, en los 24 subsectores industriales restantes (que representan cerca del 75% del valor agregado industrial), la productividad sectorial de la región no alcanza a 35% de la productividad respectiva en los Estados Unidos, con un promedio de 30%.

Cuarto, tales promedios sectoriales, por cierto, ocultan enormes diferencias de productividad dentro de un mismo sector, derivadas de la profunda heterogeneidad estructural característica de la región. Por una parte, hay marcadas diferencias de productividad según el tamaño de la empresa. Por ejemplo, en el caso de México, datos para 1980 muestran que mientras las pequeñas empresas en el sector manufacturero tenían una productividad equivalente a sólo 69% de la media de ese sector, en las grandes empresas privadas nacionales la productividad era 20% superior a esa media, y en las empresas transnacionales era 78% superior.[4] Por otra, así como hay un proceso incompleto de difusión tecnológica a nivel internacional, el proceso de difusión interna también es lento, lo que da lugar a una amplia heterogeneidad en materia de productividad entre empresas del mismo tamaño dentro del mismo rubro. En efecto, en la gran mayoría de los sectores se encuentran algunas empresas cuyas prácticas son muy similares a las mejores prácticas internacionales. Esto significa que el promedio de las empresas restantes sería sustancialmente inferior al promedio sectorial, lo que reflejaría la intensidad de la heterogeneidad estructural del universo de actividades económicas en los países de la región. En la medida en que el proceso de difusión de las mejores prácticas dentro de un país también sea lento, menor será el promedio de productividad del sector.

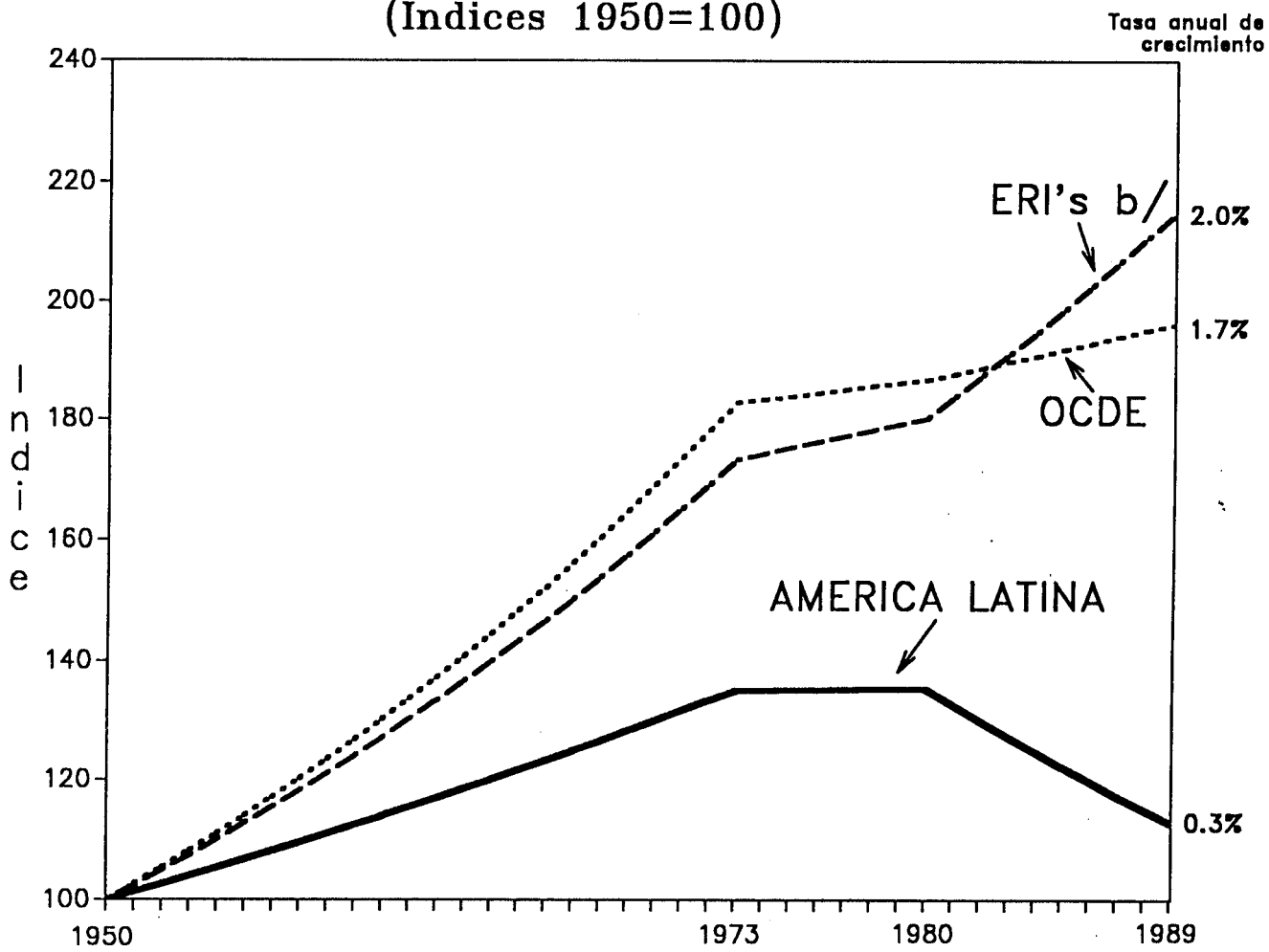
---

[3] Los datos mencionados provienen de ONUDI (1992), pero se refieren al valor agregado por trabajador, un concepto distinto del de productividad total de los factores, aunque bastante similar a éste, lo que permite establecer órdenes de magnitud. Asimismo, es obvio que la productividad sectorial presenta importantes diferencias entre los diferentes países de la región. Con todo, aun si se distinguieran los diversos sectores de cada país, las diferencias de productividad sectorial entre los distintos países de la región —aun los más avanzados— y los países desarrollados continúan siendo muy elevadas.

[4] Si bien parte de esa diferencia se puede explicar por el tipo de sectores en los que se concentra cada tipo de empresa, también hay elementos importantes derivados de la capacidad de aprovechamiento de economías de escala en un sector determinado. Para un análisis en profundidad, véase Casar, José y otros, 1990.

Gráfico VII.1

AMERICA LATINA, OCDE a/ Y PAISES ASIATICOS: PRODUCTIVIDAD TOTAL DE FACTORES, 1950-1989 (Indices 1950=100)



Fuente: A. Hofman, "Capital accumulation in Latin America: a six country comparison for 1950-1989", Review of Income and Wealth, vol. 38, N° 4, diciembre de 1992.

a/ Organización de Cooperación y Desarrollo Económicas.

b/ Economías asiáticas de reciente industrialización.

2. Implicaciones de política

La situación descrita tiene cinco implicaciones importantes para la definición de una política de desarrollo productivo.

Primero, si bien la brecha de productividad es un reflejo del menor desarrollo relativo, es a la vez el factor que permitiría iniciar un proceso de rápido crecimiento si se logra aprovechar las tecnologías disponibles internacionalmente, y así saltar etapas. De hecho, un desarrollo tardío permite el aprovechamiento de dichas tecnologías y un crecimiento más rápido mientras más bajo sea el punto de partida. Por ello, a veces mientras más distante esté un país de la frontera de conocimiento, más rápido tenderá a crecer.[5] Actualmente, China está creciendo a un ritmo mayor que las economías asiáticas de reciente industrialización (8%-10% en comparación con 6% per cápita anual) así como éstos crecieron más rápido que Japón y los países nórdicos (cuyo despegue se inició a fines del siglo XIX); a su vez, estos últimos crecieron más rápido que Alemania y Francia, que iniciaron el despegue en torno a 1840 y crecieron más rápido que los Estados Unidos (que parte en 1800), mientras el crecimiento más lento es el registrado en el primer país donde se inicia la Revolución Industrial (Inglaterra).

Segundo, en el pasado se solía atribuir esta amplia brecha a que la producción estaba concentrada en sectores de baja productividad, en particular la agricultura. Esto ofreció un argumento a favor de la industrialización, que, sin embargo, no se limitó a dicho proceso, sino que se extendió al tipo de industrias que se debía promover. Por lo tanto, se tendía a identificar una política de desarrollo productivo o industrial con el establecimiento de nuevos sectores, no incluidos en el cuadro de insumo-producto y con mayor productividad efectiva o potencial que la mayoría de sectores "tradicionales" de bienes finales. Esto explica en gran parte el énfasis otorgado en la segunda etapa de la estrategia de sustitución de importaciones a los sectores productores de insumos intermedios y bienes de capital y la industria metalmecánica.

Sin embargo, las notables diferencias de productividad sectorial entre los países de la región y los desarrollados sugieren que este enfoque sectorial o de política "vertical", característico del pasado, presenta serias deficiencias. No se trata tanto de establecer nuevos sectores que actualmente no figuran en el cuadro de insumo-producto (como si la productividad total proviniera en forma automática de éstos, lo que suele ser excepcional), como de mejorar la productividad total de los factores en los sectores existentes.

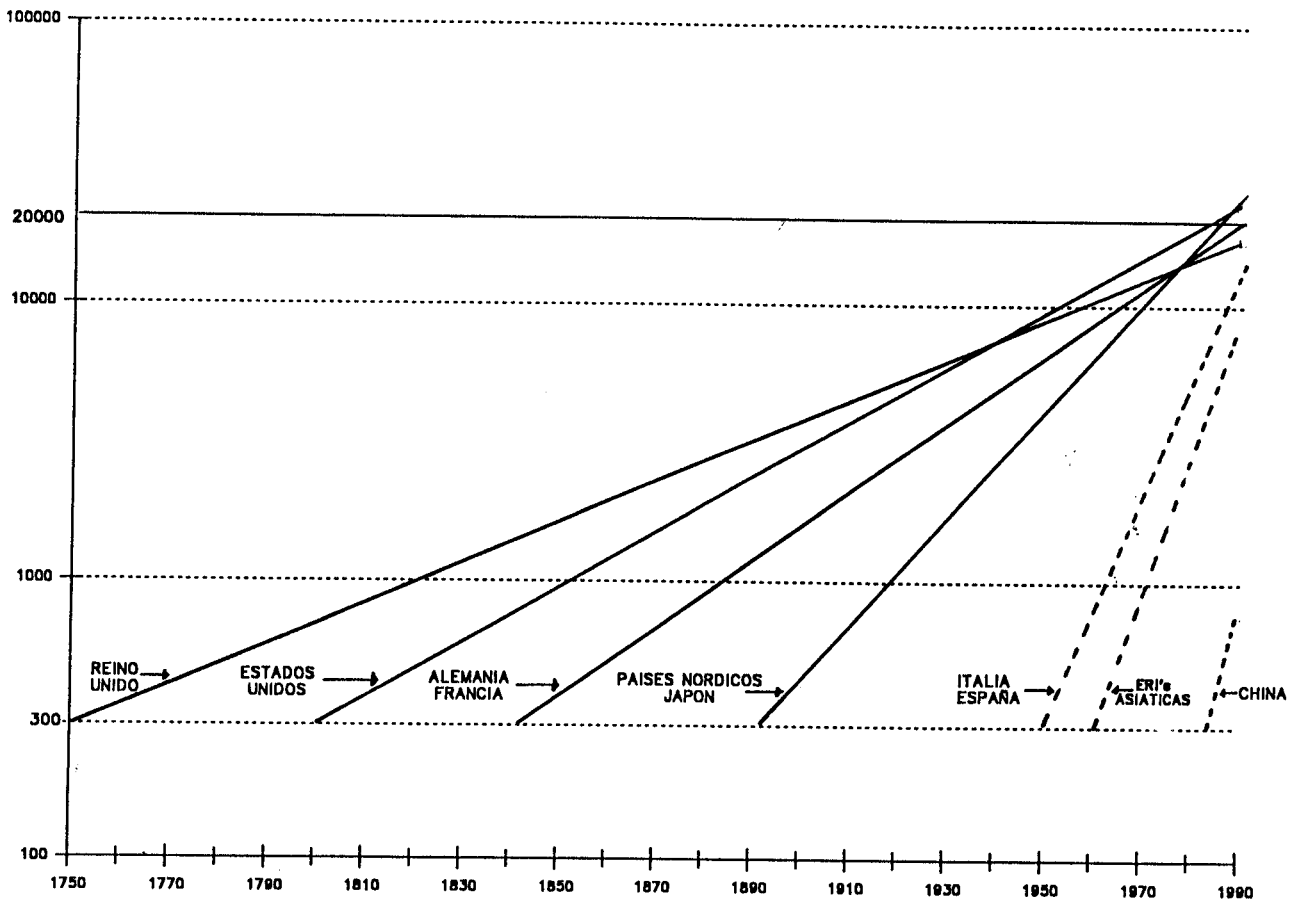
Tercero, la enorme heterogeneidad existente entre empresas de un mismo sector sugiere que el principal desafío para una política de desarrollo productivo es la rápida adopción, adaptación y difusión de las tecnologías actualmente disponibles internacionalmente por parte de la gran masa de las empresas que trabajan con equipos obsoletos y métodos atrasados; esto es más importante que las altas metas de inversión en investigación y desarrollo (IyD), que interesan específicamente a un reducido número de

---

[5] No obstante, no es el grado de atraso solamente lo que determina la rapidez del crecimiento. Por el contrario, los datos existentes sugieren que no siempre se da un salto hacia el crecimiento. Para lograrlo se requieren otras condiciones; sólo tras haber traspasado cierto umbral (no de ingreso por habitante, pero sí de estabilidad, constitución de mercados, capacidad gerencial y conocimiento general, y un "ethos" desarrollista) puede darse un despegue hacia el crecimiento continuo, donde el ritmo de crecimiento es inversamente proporcional al grado de atraso.

Gráfico VII.2

CRECIMIENTO Y DESARROLLO TARDIO: EXPERIENCIA HISTORICA ESTILIZADA



Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

empresas nacionales que ya están trabajando cerca de la frontera de las mejores prácticas internacionales.[6] La esencia de una política de desarrollo productivo —al menos en la actual etapa de desarrollo, tan distante de la frontera tecnológica internacional— es acelerar el proceso de difusión de mejores prácticas.

Cuarto, en la medida en que la gran mayoría de los sectores están trabajando con una productividad total de factores muy inferior a la frontera tecnológica internacional, el concepto de ventaja comparativa es relativamente difícil de predefinir, salvo en casos obvios, como el de las rentas derivadas de recursos naturales. En efecto, dada las amplias diferencias de productividad entre los sectores, aquellos que logren superar la distancia que separa su productividad de la de los países desarrollados de manera más rápida serán los que terminen por tener una ventaja comparativa. Esta puede ser adquirida por un sector, siempre que sea capaz de superar la brecha de productividad con los países más desarrollados más rápidamente que los demás sectores de la misma economía.

Quinto, la caída de la productividad en los años ochenta demuestra la importancia que tiene para una política de desarrollo productivo el mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos dentro de márgenes tolerables. En efecto, la inestabilidad provocada por la crisis de la deuda externa y agudizada, en general, por políticas de estabilización y ajuste mal diseñadas o implementadas, condujo a fuertes caídas de la producción, lo que influyó negativamente en el uso de la capacidad instalada, la inversión, los equipos que trabajan en los campos de la ingeniería y el diseño, y los esfuerzos de innovación. Los graves retrocesos provocados por estos desequilibrios macroeconómicos no pudieron ser compensados por el incremento de la eficiencia a nivel de las empresas, con lo que la productividad total cayó en casi toda la región durante los años ochenta. Esto demuestra que el logro de una mayor competitividad requiere tanto de eficiencia microeconómica como de estabilidad macroeconómica.

3. El imperativo de superación de la brecha de productividad

Sobre la base de las consideraciones anteriores, cabría preguntarse por qué América Latina y el Caribe no han podido aprovechar la ventaja de saltarse etapas de los países de desarrollo tardío, aprovechar la tecnología disponible y crecer a ritmos mucho más acelerados. Hay tres respuestas que suelen darse a esta interrogante, en principio complementarias en lugar de excluyentes.

a) Fallas de la política económica

Según este enfoque, la inestabilidad macroeconómica que ha caracterizado a la región, al igual que la distorsión de sus precios claves, particularmente la derivada de su estrategia de industrialización por medio de la sustitución de importaciones, así como el peso e injerencia preponderante que se le ha dado

---

[6] Por cierto, esto no niega la importancia de una infraestructura científica y tecnológica mínima, pues sin ella las empresas no serán capaces de identificar las tecnologías más idóneas, ni de adquirirlas, transferirlas o adaptarlas en forma rápida y conveniente. Lo que sí indica es que, en la etapa actual de desarrollo de los países de la región, lo fundamental es la identificación de las prácticas internacionales más idóneas para las diversas economías nacionales, su adaptación a su realidad y su rápida difusión. La IyD propiamente tal es más relevante en una etapa posterior de desarrollo, cuando la imitación y difusión hayan avanzado y las empresas se acerquen a la frontera de las mejores prácticas mundiales.

al aparato público en el manejo de la economía, explican el desempeño comparativamente pobre de la región en el período considerado. De ahí que este enfoque ortodoxo abogue por la estabilidad macroeconómica, la apertura comercial y la privatización, devolviéndole al sector privado su papel protagónico en la economía según las reglas clásicas del mercado.

b) Fallas a nivel de las empresas

Este segundo enfoque centra el análisis en el extremo opuesto: en las empresas. Por un lado, se afirma que la región ha sufrido de "capitalismo sin capitalistas", es decir, ha carecido de una clase empresarial pujante. Eso explica la existencia de diferencias de productividad total de los factores tan grandes entre América Latina y el mundo desarrollado. Es más, la falta de tal empresariado innovador habría sido el factor que indujo a tantos gobiernos a intervenir cada vez más en la economía para suplir la falta de empuje empresarial. Por otra parte, se enfatiza la dificultad (costo) de una sola empresa para identificar e internalizar posteriormente la tecnología, los procesos y los métodos de producción más idóneos disponibles a nivel internacional y más fáciles de adaptar, así como los nichos de mercado más apropiados para producir en forma competitiva. Por lo tanto, hay una notable subinversión con tal objeto, mientras la gran mayoría de las empresas esperan que las demás actúen primero, para luego imitarlas. Dada la naturaleza de "bien colectivo" que tiene la identificación y la difusión de las tecnologías "duras" y "blandas", habría un amplio espacio para la adopción de políticas microeconómicas destinadas a facilitar la "socialización" de los costos y la rápida difusión de tales tecnologías a nivel de las empresas.

c) Fallas de los mercados claves, externalidades, bienes públicos y problemas de organización industrial

Este tercer enfoque se refiere a las ventajas de enfatizar las políticas que mejoren el funcionamiento de los mercados de factores (políticas mesoeconómicas u "horizontales"), en lugar de las políticas diseñadas para mejorar los mercados de productos. La necesidad de centrar la acción estatal en los cuellos de botella más críticos explica la conveniencia de enfatizar las correcciones de las fallas más graves de los mercados de factores, que afectan a todos los sectores. Asimismo, siempre habrá espacio para políticas destinadas a internalizar externalidades importantes, proporcionar bienes públicos y regular los mercados de bienes no transables oligopólicos (sobre todo, en este último caso, buena parte de la infraestructura moderna: telecomunicaciones, puertos, agua de riego, electricidad, etc.) que inciden seriamente en la competitividad sistémica de los bienes transables.

4. Justificación teórica de una política activa de desarrollo productivo

Hoy en día hay en América Latina y el Caribe un amplio consenso con respecto a algunos parámetros generales que facilitan la aplicación de medidas tendientes a modificar la oferta de bienes exportables. Entre éstos se destacan el mantenimiento de equilibrios macroeconómicos básicos y la apertura comercial tendiente a aprovechar las economías de escala y los estímulos de una sana competencia. El debate tiende a girar en torno a la definición más precisa de esas políticas, el ritmo e intensidad de su aplicación, y, muy particularmente, en la determinación de si éstas por sí solas constituyen un aliciente que baste para impulsar la transformación productiva. La CEPAL ha sostenido que, para superar la brecha de productividad a la que alude el punto anterior, la política macroeconómica y comercial debe

complementarse con un conjunto de políticas activas, que aprovechen los adelantos tecnológicos y organizacionales de los países más desarrollados, para así saltar etapas, como ha ocurrido por lo general en los países exitosos de desarrollo tardío. Más concretamente, se considera que el desarrollo productivo requiere, además de políticas macroeconómicas y de apertura sensatas, de dos conjuntos de acciones complementarias: políticas "mesoeconómicas" u horizontales, que se centran en perfeccionar los mercados y llenar los vacíos existentes en ellos, y políticas microeconómicas, que ayudan a internalizar las externalidades asociadas a la identificación, adaptación y difusión de las mejores tecnologías y prácticas disponibles internacionalmente. Por el contrario, sin tales políticas microeconómicas y mesoeconómicas, y sin un manejo macroeconómico y una inserción internacional adecuados, la reestructuración necesaria para iniciar el crecimiento acelerado será innecesariamente lenta e ineficiente.

En efecto, la apertura y reestructuración favorecerán o perjudicarán claramente a algunas empresas y actividades tanto a corto como a largo plazo. Sin embargo, el efecto que ejerzan en otras empresas y actividades puede ser muy ambiguo. Por una parte, porque no queda claro si los precios claves vigentes cuando se adopten las medidas pertinentes se mantendrán a largo plazo; por otra parte, porque muchas empresas y actividades que podrían llegar a ser competitivas pueden verse perjudicadas a corto plazo mientras no identifiquen, introduzcan y asimilen los cambios necesarios para adquirir competitividad en el mercado interno e incluso en el exterior. Este puede ser el caso tanto de empresas y actividades potencialmente competitivas en la sustitución eficiente de importaciones, como de actividades potencialmente productoras de exportaciones no tradicionales. La rapidez de su reestructuración y, en algunos casos, su propia sobrevivencia, dependerán de la información y los recursos humanos y financieros de que dispongan. De ahí la importancia de que los mercados claves —de tecnología, capital físico, capital humano y divisas— funcionen a un nivel lo más próximo posible al óptimo. Por el contrario, mientras más imperfectos sean estos mercados y mayor sea la incertidumbre con respecto a la seriedad del proceso de ajuste y apertura así como de la permanencia de los precios claves vigentes, mayor será la probabilidad de que las empresas potencialmente competitivas, por falta de tiempo y recursos, no puedan efectuar la reestructuración necesaria para competir a nivel nacional ni penetrar en nichos de mercados externos en los que podrían adquirir una ventaja competitiva. Esta situación puede verse agravada en presencia de un marco recesivo y de tasas de interés anormalmente elevadas.

Sobre la base de lo indicado, se puede concluir que el proceso de reestructuración registrado después de la irrupción de la crisis de la deuda fue más costoso en sus comienzos, y menos rápido en la fase de recuperación, debido a que la política macroeconómica y comercial prácticamente no estuvo acompañada por políticas de desarrollo productivo (microeconómicas o mesoeconómicas). Es más, cuando la apertura se complementó con una política industrial sensata y renovada, contribuyó a varios de los éxitos exportadores más notables de la región, entre otros los registrados en los sectores productores de automóviles y autopartes, madera, papel y celulosa. Sin embargo, estos últimos casos fueron excepcionales. En general, con la apertura se eliminó casi toda la política industrial del pasado,[7] la gran mayoría de las veces sin reemplazarla por ninguna otra, en vez de adecuarla a las nuevas necesidades; por ejemplo, se podrían haber adoptado políticas que liguen los incentivos al desempeño exportador o a

[7] Esa fue una decisión razonable, ya que dicha política tendía a no tener límites de tiempo, a menudo inducía a la producción de rubros con escasas posibilidades de alcanzar ventajas comparativas y se orientaba básicamente hacia el mercado interno, que en muchas actividades, con la excepción de Brasil y México, era demasiado estrecho para que se alcanzaran las escalas mínimas requeridas para una producción eficiente.

mejoras de productividad, y que promuevan las exportaciones no tradicionales, el desarrollo de los recursos humanos, la difusión tecnológica y fuentes fluidas de financiamiento. A continuación se desarrollan los principales argumentos teóricos y empíricos en favor de una política de desarrollo productivo más acorde con las necesidades de los años noventa.

a) Mercados incompletos

i) El mercado de tecnología. Las modernas versiones de la teoría del crecimiento enfatizan el concepto de cambio tecnológico endógeno de las firmas, generado por la inversión destinada tanto a adquisición y transferencia de tecnología como a investigación y desarrollo (IyD) que éstas realizan. Este enfoque se refiere tanto a la tecnología "dura", es decir, la incorporada en maquinarias y equipos, los esfuerzos que se llevan a cabo cotidianamente en el campo de la ingeniería para mejorar la productividad o el diseño de productos, como a la tecnología "blanda", que comprende mejores formas de organización del trabajo, control de calidad, relaciones industriales, producción "justo a tiempo", y otros elementos.

Este es un campo en que las fuerzas del mercado por sí solas tienden a comportarse en forma subóptima. En primer lugar, hay una asimetría intrínseca en materia de información entre el proveedor de conocimiento (que sabe lo que realmente vale) y el comprador (que no sabe el valor real de la nueva tecnología, no la conoce, y la desvaloriza al conocerla, pues puede intentar reproducirla), lo que dificulta una valorización correcta por parte del mercado. En segundo término, mientras en un mundo ideal la decisión óptima sería desarrollar o adquirir de una sola vez todo el conocimiento técnico y asegurarse de que todos los demás agentes económicos tuvieran acceso a él de inmediato, en el mundo real todos los agentes preferirían que los demás absorbieran los costos del desarrollo de una nueva tecnología o la de identificación de la tecnología más idónea para introducirla a un país en desarrollo, para luego imitarla con un costo marginal. En tercer lugar, incluso cuando pudiese haber un interés privado por desarrollar una nueva tecnología, por ser ésta tan propia de una determinada empresa como para que ésta no tema que sea imitada y difundida, la empresa en cuestión puede carecer de una escala de producción adecuada que justifique realizar esfuerzos significativos de IyD. De ahí que tienda a haber una subinversión tanto en la adquisición como en el desarrollo de nuevas tecnologías.

En efecto, el conocimiento técnico y la información son bienes cuyos beneficios no pueden ser totalmente acaparados por quienes los generan; además, se caracterizan por ser bienes no excluyentes, que pueden ser utilizados simultáneamente por varios usuarios (Romer, 1990).[8] Esto se traduce en una subinversión privada en cuanto a la introducción en un país de una nueva tecnología o al desarrollo de una propia, y esta subinversión sólo puede ser parcial e imperfectamente contrarrestada por la inversión directa del Estado en IyD de nuevos conocimientos científico-técnicos y por la creación de instituciones como los mecanismos de protección de patentes y marcas.

---

[8] La exclusión de terceros del uso de estos bienes no siempre es factible, aun cuando exista un adecuado marco institucional y regulatorio en materia de propiedad industrial. La exclusión es mucho más compleja si dicho marco institucional no existe o si su valor en los tribunales de justicia es sólo nominal. La estructura del mercado prevaleciente en cada rama industrial no es independiente de la apropiabilidad o la exclusión de los beneficios del cambio técnico, de modo que esto plantea problemas que el modelo competitivo no está en condiciones de resolver. La regulación y la coordinación pública pasan entonces a un primer plano.

Asimismo, la capacidad de un país para adaptar la tecnología internacional a sus propias condiciones; para aprovechar mejor los recursos naturales disponibles, el clima (en el caso de la agricultura y el turismo) y el tamaño de sus mercados, y para abordar la escasez relativa de factores, depende de la cantidad y calidad de los investigadores con que cuente y del grado de interrelación entre los centros de investigación científica y tecnológica y el sistema productivo. En efecto, las posibilidades de adquirir y retener las ventajas competitivas dependerán, en forma determinante, tanto de lo adecuada que sea la infraestructura científica y tecnológica como de su articulación con las empresas del sistema productivo.

ii) El mercado de capital humano. Una demanda vigorosa de tecnología exige una oferta dinámica de mano de obra capacitada, capaz de absorber nuevos conocimientos e innovaciones productivas. Aunque la inversión pública en capital humano sea suficiente, por su propia naturaleza la inversión privada en dicho capital tiende a ser insuficiente.

Por una parte, las empresas no están dispuestas a financiar servicios de educación general, que sólo benefician al trabajador; es decir, la inversión empresarial en capacitación tenderá a concentrarse en la que corresponde al área específica de la firma, y que por consiguiente puede aprovechar plenamente, mientras que tenderá a ser subóptima en capacitación general. Si bien esta última es una actividad que eleva la productividad de la mano de obra en muchas empresas, suele beneficiar más al trabajador que a la empresa misma. De ahí que las firmas tiendan a limitar la capacitación, en este plano, sólo al mínimo necesario para la comprensión del funcionamiento correcto de los nuevos equipos o métodos de trabajo. Por la misma razón, la empresa pequeña tenderá a ofrecer poca capacitación formal, pues virtualmente toda la que podría dar sería de tipo general y, por lo tanto, le serviría al trabajador en numerosas otras firmas. En la pequeña empresa la capacitación tiende a limitarse por ello a la que se adquiere sólo por el hecho de realizar el trabajo (learning by doing), y al trabajador se le cobra indirectamente por ese tipo de capacitación implícita, pagándole un sueldo inferior al que rige en las empresas más grandes.

También es insuficiente la inversión de los potenciales beneficiarios, los trabajadores, porque carecen de garantías adecuadas para endeudarse con fines de capacitación personal o de los miembros de su familia, lo que impide el desarrollo de un mercado privado de préstamos para la formación de capital humano (CEPAL/OREALC, 1992). Por esta razón, la inversión privada en capital humano es insuficiente; se limita a la capacidad de autofinanciamiento de la familia, lo que constituye un obstáculo grave, dado que el costo que la capacitación representa para ésta es la suma del gasto directo de los cursos y del costo de oportunidad (los ingresos no percibidos) del tiempo dedicado al estudio.

iii) El mercado de capital de largo plazo. El mercado nacional de capitales es deficiente y apenas incipiente, incluso en países sin mayores desequilibrios macroeconómicos y con importantes inversionistas institucionales. En primer lugar, en la práctica, no hay un mercado de capital de largo plazo, salvo para las pocas empresas que cotizan en la Bolsa. El problema no se limita a las pequeñas y medianas empresas (PYMEs), sino que afecta al grueso de las empresas de un país. En segundo lugar, tanto el mercado de capitales interno como el internacional son asimétricos (véase al respecto la Parte Tercera de este documento): se tiene acceso al capital en momentos de auge, pero éste virtualmente desaparece cuando se necesitan recursos para enfrentar reestructuraciones en situaciones difíciles. En tercer lugar, el acceso al mercado de capital es muy segmentado, puesto que depende más de las garantías, fruto del desempeño pasado, que de las proyecciones de rentabilidad venidera. De ahí que el grueso de las inversiones de las empresas sea autofinanciado, lo que favorece la inercia productiva en lugar de la reestructuración en

beneficio de las empresas con mayores posibilidades futuras.[9] En cuarto lugar, existen serias trabas para el financiamiento de nuevas empresas, así como para la innovación tecnológica, ya sea relacionada con productos o con procesos.

Uno de los principales factores que explican el sesgo mencionado del sistema financiero es el conflicto entre la obligación de este sistema de calibrar adecuadamente la capacidad de pago de los posibles deudores y las dificultades para obtener la información necesaria a fin de realizar eficazmente tal tarea; la gravedad del problema se intensifica en las actividades que requieren plazos extensos de financiación. Si ante la necesidad de evaluar los ingresos futuros de la actividad o proyecto del deudor potencial, así como la calidad de éste, la información de que dispone el agente financiero es insuficiente, o si el acceso a esa información aumenta los costos de transacción, el agente tiende a utilizar el valor de las garantías aportadas por el deudor como indicador crítico de su calidad. De esta manera, frente a proyectos nuevos, pequeños o de largo plazo, se tiende a elevar la exigencia en materia de garantías, lo que consolida el sesgo mencionado. Este procedimiento puede impedir la ejecución de proyectos rentables, y conducir a la subinversión y a un menor crecimiento efectivo.

Lo anterior puede verse acentuado cuando la profundización financiera coincide con la gestación y el protagonismo de conglomerados financieros. Junto con plantear nuevos desafíos de regulación, asociados al riesgo sistémico, conflictos de intereses, subsidios cruzados o aval implícito, la actuación de esos conglomerados puede profundizar los sesgos descritos.

Finalmente, el desarrollo de mercados de fondos de largo plazo se ve desincentivado, por un lado, por la inestabilidad macroeconómica y, por otro, por la insuficiencia de inversionistas institucionales, como fondos de pensiones y compañías de seguros, que tengan interés en asumir compromisos a largo plazo, y por la falta de entidades especializadas con capacidad para evaluar instrumentos, proyectos e inversiones de más largo plazo.

iv) El mercado de divisas. También se subinvierte en la generación de nuevos productos de exportación, así como en la apertura de nuevos mercados en el exterior, en la medida en que tales actividades tengan altos costos en materia de tiempo y recursos para los distintos productores, mientras que los primeros productores que abren un nuevo mercado o introducen una nueva exportación no pueden apropiarse plenamente de los beneficios de tales actividades; como es obvio, estos costos son proporcionalmente mayores para las PYMEs. Asimismo, la falta de un mercado de futuros para las divisas de mediano plazo eleva la incertidumbre con respecto a la permanencia de los precios claves vigentes, en particular, el tipo de cambio real, lo que hace necesaria una política cambiaria que, de no ser factible un seguro cambiario para las exportaciones, sirva de señal a los exportadores de las tendencias macroeconómicas previsibles a mediano y largo plazo. Como se ha indicado anteriormente, la incertidumbre cambiaria tiende a perjudicar en mayor medida a las exportaciones no tradicionales, y a las empresas nacionales y menos diversificadas.

---

[9] En relación con una serie de propuestas orientadas a crear mercados necesarios o a llenar vacíos importantes en los mercados de capital de la región, véase el capítulo VII de CEPAL (1992a). En el caso de las PYMEs, se incluyen propuestas concretas como leasing, la factorización, los fondos de capital de riesgo, los mercados bursátiles secundarios y las tarjetas de crédito para pequeños empresarios.

b) Problemas de regulación y de organización industrial

Los problemas mencionados son especialmente graves en el caso de las PYMEs. En efecto, es muy bajo el incentivo para invertir tiempo o recursos en la penetración de nuevos mercados o en el estudio de la adquisición de nuevas y mejores tecnologías: dichos costos no se justifican a nivel de una sola firma de pequeña escala, pese a que la inversión sería muy conveniente para el conjunto de empresas del rubro. Lo dicho justificaría programas dirigidos al gremio o la cámara de comercio respectivos, a fin de hacer prospecciones de mercados externos y de tecnologías más aptas para su posterior difusión por medio de programas de extensión.

En cambio, estos problemas no afectan significativamente a la empresa transnacional ni a las pertenecientes a grupos económicos. Las empresas que forman parte de grupos o conglomerados económicos nacionales resuelven los problemas de falta de acceso a capital por el hecho de agruparse, pero este mismo acceso privilegiado al financiamiento puede inducirlas a acrecentar su poderío económico comprando las empresas muy diversas, con futuro pero carentes de capital, y así recibir rentas monopólicas más que generar riqueza. De ahí que las operaciones de los grupos requieran de un marco regulatorio que asegure o acreciente la competitividad.

En el caso de las empresas transnacionales, no hay problema de penetración de mercados externos, pues uno de sus atributos es el acceso a esos mercados; en general, tampoco tienen problemas de acceso al mercado de capitales o a tecnologías modernas. La dificultad que se plantea en tal caso es que la estrategia corporativa de globalización puede no coincidir con la de los países en que están instaladas. La conciliación de estos intereses es un objetivo fundamental de una política económica nacional que se proponga atraer a un gran número de empresas transnacionales, de las nacionalidades más diversas y adecuadas para el país, hacia los sectores que se consideren prioritarios y las actividades que ofrezcan mayores posibilidades de aprendizaje y difusión (CEPAL, 1993c).

c) Rendimientos crecientes y complementariedades estratégicas

La competitividad de la empresa depende no sólo de su propia productividad, sino también de la de su entorno, ya que éste determina la productividad sistémica. Así, por muy eficiente que sea una empresa, su competitividad depende de la productividad de sus proveedores (tanto en cuanto a calidad como al precio y la entrega oportuna); del nivel general de educación y, por consiguiente, de la eficacia y la rapidez con que se pueda capacitar su mano de obra; de la medida en que el sistema financiero al cual tiene acceso responda a sus necesidades; de los costos de transporte interno y de la eficiencia del sistema portuario del país (tanto en lo que respecta al costo de los insumos importados como de los embarques al exterior); de los costos y la eficiencia del sistema de generación eléctrica y de otros servicios de utilidad pública que incidan en los costos, y del sistema de telecomunicaciones, tanto en cuanto a costos como a rapidez y eficiencia.

Todos estos factores, aunque ajenos a la empresa, y, por consiguiente fuera de su control, pueden ser tanto o más determinantes de su competitividad internacional que su productividad. En efecto, estos factores son bienes públicos para la empresa, puesto que por generar externalidades y no ser susceptibles de pleno control, a una empresa no le convendrá actuar sola en estos planos. Son funciones que requieren de una acción colectiva, gremial o del gobierno regional o nacional.

La existencia de rendimientos crecientes a escala en el plano de cada firma genera economías externas pecuniarias a nivel agregado y, por ende, complementariedades estratégicas que permiten justificar las acciones de coordinación de los agentes privados con la autoridad económica. La existencia de rendimientos crecientes a escala y de complementariedades estratégicas da pie a la aparición de externalidades y de costos de coordinación que las señales descentralizadas del mercado no pueden contabilizar adecuadamente. No cabe duda de que dichas anomalías varían significativamente de una industria a otra y, tal como lo sostienen Krugman (1986) "...la política comercial puede llevar al crecimiento del ingreso nacional si permite que dichos sectores —los que están en condiciones de captar mayores economías de escala, externalidades, etc.— logren una participación relativa mayor en la actividad económica". Lo mismo podría afirmarse con respecto a las acciones de desarrollo productivo.

La admisión de la existencia de rendimientos crecientes a nivel de cada firma no permite seguir operando con modelos competitivos. Por eso, la consideración de escenarios alternativos (de competencia imperfecta, oligopolio, etc.) es otro de los rasgos distintivos de las teorías modernas del crecimiento y del comercio internacional. El papel del Estado, que asume una función regulatoria además de coordinadora, vuelve a adquirir gran importancia al ocuparse, por ejemplo, de temas relacionados con la propiedad industrial, la legislación antimonopólica y el control de las prácticas antidumping.

5. Justificación empírica de una política activa de desarrollo productivo

En la mayoría de países de desarrollo tardío el Estado ha desempeñado un papel activo y eficiente para completar o perfeccionar los mercados, proveer sustitutos de éstos y generar un entorno estimulante a la inversión y la innovación. Tal fue el caso de Alemania y Francia con sus medidas de fomento de una banca y un sector industrial estrechamente relacionados. También fue el caso de Japón a fines del siglo XIX y después de la Segunda Guerra Mundial, con la promoción de la imitación o adquisición de tecnología así como las acciones concertadas por intermedio del Ministerio de Industria y Comercio para concentrar recursos en sectores prioritarios; otro tanto ocurrió en la República de Corea y, en menor grado, en la provincia china de Taiwán y en Singapur, que otorgaron altos incentivos ligados al desempeño exportador.

En segundo lugar, estos éxitos no son automáticos ni están asegurados. Sin embargo, es posible que se den precisamente en los países de desarrollo posterior o tardío, porque en ellos se sabe a grandes rasgos qué camino se puede tomar. Aunque la frontera tecnológica siga avanzando en direcciones inesperadas, precisamente por estar tan atrasados no tienen que esforzarse por estar a la vanguardia en materia de tecnología; más bien se trata de dominar las tecnologías modernas, pero consolidadas, sobre las que se basarán los futuros avances tecnológicos.

En tercer lugar, el sector público ciertamente también tiene deficiencias; no dispone de un conocimiento ilimitado o privilegiado. De ahí que sus esfuerzos deban extenderse sólo en la medida en que sus capacidades reales lo permitan. Por consiguiente, el grado de participación que se justifica es un asunto empírico, no teórico, y depende de las capacidades reales del sector público y del alcance de las deficiencias del mercado. La experiencia sugiere que la participación estatal será más eficaz cuando sea i) "facilitadora del funcionamiento del mercado" (market friendly) y no pretenda suplantarlo, y ii) selectiva y transparente tanto por las limitaciones del Estado como para evitar una avalancha de

demandas privadas, que procuran obtener rentas fáciles (rent-seeking activities) en lugar de generar riqueza.

En cuarto lugar, la experiencia también sugiere que existe una amplia variedad de alternativas en materia de intervención, entre las cuales figuran: i) un desarrollo liderado por conglomerados (República de Corea) o por pequeñas y medianas empresas (provincia china de Taiwán); ii) un crecimiento liderado por empresas nacionales (Corea, provincia china de Taiwán y Japón) o por la inversión directa de empresas públicas y de transnacionales (Singapur) que deben cumplir ciertos requisitos de desempeño (performance requirements); iii) la adquisición de ventajas comparativas que enfatizan tanto la importancia de prestar atención a los mercados masivos como de concentrarse en espacios (nichos) o segmentos especializados; iv) un desarrollo impulsado por la explotación y el procesamiento de recursos naturales con el establecimiento posterior de eslabonamientos hacia atrás, hacia adelante e incluso hacia los lados[10] (Dinamarca, Suecia y Finlandia entre otros en el pasado; Tailandia, Malasia e Indonesia en la actualidad), así como un desarrollo manufacturero inicial cuando no se dispone de recursos naturales significativos (Japón, República de Corea y provincia china de Taiwán); v) la exportación desde un primer momento o la sustitución de importaciones en una primera etapa, sujeta a una creciente competencia externa, para exportar posteriormente; vi) una apertura inicial basada en la promoción de exportaciones con una liberalización de las importaciones limitada a insumos y bienes de capital, seguida por una apertura comercial más amplia posteriormente (el caso de la mayoría de las economías asiáticas de reciente industrialización) o un comercio libre casi desde un comienzo (Hong Kong y Singapur).

En quinto lugar, si bien una parte significativa de la estrategia de sustitución de importaciones careció de racionalidad económica (a menudo "se dio a cada sector la protección que necesitaba" sin relacionarla con el beneficio social) permitió avances importantes en el desarrollo industrial de la región. De hecho, hay sectores, incluso tecnológicamente sofisticados, que demuestran que se puede adquirir una ventaja dinámica en un plazo razonable. Tal vez las industrias automotrices mexicana y brasileña sean buenas ilustraciones de ello. También muchos sectores "tradicionales", que hacen uso intensivo de mano de obra (procesamiento de alimentos, confección, calzado y textiles, y producción de bienes duraderos como los de la línea blanca, insumos intermedios de producción continua e incluso algunos bienes de capital, sobre todo hechos a pedido) que adquirieron competitividad internacional, ya sea en el mercado interno, por medio de la sustitución eficiente de importaciones, o en el internacional, por medio de exportaciones.

En sexto lugar, la experiencia sugiere que se puede adquirir ventajas competitivas, de manera rentable para la sociedad, por medio de políticas de desarrollo productivo que refuercen las fuerzas del mercado y no las suplanten, siempre que se cumplan varias condiciones, entre otras las siguientes:

---

[10] Por eslabonamientos hacia los lados se entiende la progresión hacia i) productos complementarios (por ejemplo, pasar de la confección al calzado por tener canales de distribución similares); ii) productos diferentes pero que utilizan una base tecnológica parecida (por ejemplo, pasar de producir insulina bovina a insulina porcina y a insulina humana o pasar de producir maquinarias especializadas en la separación y selección de distintas calidades de grano de café a la selección electrónica de todo tipo de grano por su color, textura o tamaño); y iii) la producción de sustitutos cercanos (por ejemplo, de la producción de jugos de un sabor a varios sabores o de cervezas normales a cervezas "light").

i) Que los incentivos sean transitorios, pues sólo cuando se establece como horizonte la obligación de competir internacionalmente resulta viable inducir a los empresarios a adoptar una actitud favorable a las actividades productivas y no a las que sólo están orientadas a la obtención de rentas.

ii) Que la escala de producción sea suficientemente grande, ya sea que exista un amplio mercado interno (empresas tradicionales en la mayoría de los países, el ensamblaje automotor en Brasil y México), que se hayan contemplado las exportaciones desde un principio (las plantas productoras de motores de automóviles instaladas en México a partir de fines de los años setenta o de otros rubros orientados al exterior de acuerdo con políticas de promoción de las exportaciones, como en Brasil y Colombia) o que se produzca un bien intermedio basado en recursos naturales (industrial commodity), fácilmente exportable en caso de que no haya suficiente demanda interna (parte apreciable de la producción de insumos intermedios en Argentina y Brasil).

iii) Que en general se evite tanto el uso de tecnologías muy anticuadas como el de tecnologías en rápida evolución. En el caso de las primeras, porque la ventaja comparativa sólo se basaría en el mantenimiento de costos bajos de mano de obra y se podría perder rápidamente con el avance tecnológico. Asimismo, deben evitarse en general los sectores en que la tecnología avanza a pasos agigantados, pues cuando se llegue a dominar esa tecnología la mejor práctica internacional ya habrá dado un salto significativo; éste parecería ser el caso de la industria de informática en Brasil, de la industria farmacéutica en otros países, o de la producción de partes o bienes de capital para actividades productoras de insumos intermedios, cuando las plantas de esta última categoría son escasas y la inversión en éstas es reducida. La experiencia apunta, por lo tanto, a la importancia de adoptar una tecnología relativamente avanzada pero ya probada y consolidada, como en el caso de los motores de autos fabricados en México, de tal modo que se pueda llegar a dominar la tecnología e incluso adaptarla antes de que sea reemplazada por una muy diferente. En efecto, se trata de evitar los procesos de aprendizajes en callejones sin salida (empleo de tecnologías anticuadas) o en que los países no sean capaces de mantenerse cerca de la mejor práctica internacional, debido al acelerado adelanto tecnológico, o de caer en el uso de tecnologías obsoletas o contaminantes.

Es conveniente, pues, que la tecnología sea relativamente avanzada y probada y que permita al país, en un plazo razonable, llegar a producir según los patrones de la mejor práctica mundial y mantenerse en la frontera tecnológica internacional.

6. Síntesis

En la región ya han dejado de tener vigencia los instrumentos de promoción industrial del pasado, como los aranceles altos o sin límite de tiempo, las cuotas de importación, los subsidios regionales y la venta de bienes y servicios de empresas estatales a precios subsidiados (por ejemplo, electricidad, petróleo, acero). La pérdida de importancia de esos instrumentos se debió a varios factores: i) la falta de racionalidad económica de sus niveles y plazos de aplicación; ii) los abusos a que dieron lugar durante parte del período en que rigió la estrategia de industrialización basada en la sustitución de importaciones; iii) la aguda restricción financiera que enfrentó el sector público durante los ajustes de los años ochenta, y iv) el hecho de que la mayoría de las políticas que suponían el uso de estos instrumentos entraron en contradicción con las políticas que se comenzaron a aplicar a partir de mediados de los años ochenta (apertura comercial, liberalización financiera, privatización y desregulación).

En lo que respecta a las alternativas, el examen de diversas experiencias y políticas destinadas a aumentar la competitividad del sistema productivo permite afirmar que las políticas que se implementen en el futuro en la región deberán caracterizarse por una alta dosis de flexibilidad y pragmatismo, combinar elementos de diferente alcance (segmentos, sectores y políticas neutras) y dar prioridad a la solución de problemas concretos más que a estrategias globales. La adecuada combinación de los esfuerzos privados y públicos es, naturalmente, una condición necesaria para la eficaz implementación y el correcto diseño de las políticas. Las propuestas de políticas de desarrollo productivo, elaboradas en la región y fuera de ella en los años ochenta y a comienzos de los años noventa, permiten identificar un conjunto de elementos que se deberán tener en cuenta en la formulación y la aplicación de políticas de competitividad en el futuro (Peres, 1993) y que se analizan en el capítulo siguiente.

Capítulo VIII

OPCIONES DE POLITICAS DE DESARROLLO PRODUCTIVO PARA LOS AÑOS NOVENTA

Existe una amplia gama de instrumentos alternativos para lograr una más rápida y eficaz reestructuración productiva. Entre ellos destacan los que cumplen la triple condición de evitar caer en los excesos del pasado, ser consonantes con los principios consensuales mencionados en el capítulo precedente, y haber sido probados con éxito, sobre todo en las economías asiáticas de reciente industrialización.

Para promover la competitividad y cerrar la brecha productiva con los países desarrollados se requiere no sólo una política macroeconómica y de apertura adecuada, sino también una política de desarrollo productivo activa, que incluya:

i) Políticas "horizontales" o mesoeconómicas, es decir, que apoyen la competitividad sistémica del entorno en que está inserta la empresa; en particular, aquéllas centradas en llenar los vacíos y superar los cuellos de botella más críticos de los mercados de factores, como son las políticas de innovación y difusión de tecnología, capacitación, promoción de exportaciones, financiamiento y desarrollo de infraestructura.

ii) Políticas microeconómicas que apoyen directamente las operaciones de las empresas y, en particular, el uso de las mejores tecnologías. En efecto, el aprendizaje y la reestructuración en el ámbito tecnológico, organizacional, de calidad y de mercadeo requieren una fuerte inversión de tiempo y de capital físico y humano. El papel esencial de una política industrial o de desarrollo productivo moderna es facilitar ese aprendizaje y esa reestructuración, reforzando, más que suplantando, las fuerzas del mercado.

La aplicación de este conjunto de políticas requiere superar la idea que frente al desafío de la competitividad hay sólo dos tipos de empresas. Por un lado, aquéllas que están preparadas para reestructurarse y transformarse en competitivas, como muchas lo están haciendo en la actualidad; y por otro, aquéllas que desaparecerían debido a las dificultades que tienen para adaptarse a los nuevos contextos o a su falta de motivación para hacerlo. Aunque la postura de que "basta dejar funcionar libremente las señales del mercado para que quiebren las empresas ineficientes y sobrevivan las competitivas" no siempre es explícita, la falta de políticas de apoyo para que las empresas se vuelvan competitivas muestra que esa visión todavía prevalece en la práctica. Sin embargo, la realidad muestra que una proporción importante de las empresas de la región pertenece a un tercer grupo: aquéllas que tienen el potencial para ser competitivas, pero que necesitan apoyo para mejorar el diseño de sus productos, reorganizar sus procesos de producción y tener capacidad de respuesta rápida a los cambios

de la demanda; en suma, para fortalecer su capacidad competitiva. Estas son las empresas en las cuales deben concentrarse las políticas para promover la competitividad.

1. Políticas de innovación y difusión de tecnología

a) La situación de las empresas a comienzos de los años noventa

Para superar los desafíos y aprovechar plenamente las oportunidades señaladas anteriormente, América Latina y el Caribe deben aumentar sensiblemente sus esfuerzos en el área tecnológica; sobre todo, dado el creciente dualismo que tiende a mostrar el desempeño empresarial en la región.

Por una parte, grandes grupos privados nacionales, filiales de empresas transnacionales y numerosas pequeñas y medianas empresas, que muchas veces actúan como subcontratistas de las anteriores, se encuentran en un intenso proceso de modernización que se ha traducido en una creciente competitividad de actividades tales como la industria automotriz en México, la del aluminio en Argentina, la de la celulosa y el papel en Brasil, o la de la línea blanca en Chile. También en sectores tradicionales, muchas empresas han mostrado fuerte capacidad de modernización, como en las industrias de productos de cerámica y manufacturas de cuero en Uruguay, de calzado en Chile, textil y vestimenta en Colombia, y textil y alimentos envasados en Centroamérica. Incluso en situaciones de aguda y prolongada crisis macroeconómica combinada con apertura comercial, como es el caso de Brasil a comienzos de los años noventa, se observan importantes procesos de reestructuración y aumentos de la competitividad. (Véase el recuadro VIII.1.)

En contraste con ese cuadro relativamente halagüeño, es claro que la competitividad de la producción manufacturera regional en varios países y sectores es todavía incipiente y que la innovación es una actividad habitual sólo en un número muy limitado de empresas.[1] En particular, para las tres mayores economías de la región, el cambio en su estructura de comercio tiende a mostrar en los años ochenta un deterioro relativo de su competitividad internacional en sectores productivos intensivos en conocimiento y en bienes de capital, pese a importantes avances logrados en ramas productoras de bienes basados en recursos naturales o en la industria automotriz (Gurrieri, 1993; Katz, 1993).

A nivel empresarial, resalta la gravedad que reviste la lentitud con que numerosas firmas ubicadas en algunos rubros productivos importantes han respondido a las nuevas presiones derivadas de un contexto más competitivo, originado por la creciente apertura comercial de las economías regionales. Ello es especialmente notable en empresas que no desarrollan actividades exportadoras, por problemas de competitividad interna o por factores sistémicos. Un ejemplo de esta situación, incluso en una actividad moderna productora de bienes basados en abundantes recursos naturales, es la industria química y petroquímica venezolana. De un conjunto de 113 empresas altamente representativas de la producción y el empleo generados en esa industria en 1988 y 1992, alrededor de 40% carecía de información elemental

---

[1] Algunos datos recientes tienden a apuntar hacia una creciente participación privada en los gastos de investigación y desarrollo; así, por ejemplo, para el caso de México, los datos para 1992 indicarían una participación de 22%, la que, si bien aún dista mucho de los niveles deseables, significa un claro avance respecto a cifras inferiores a 10% en los años ochenta.

Recuadro VIII.1

EL AJUSTE PARA SOBREVIVIR EN UN CONTEXTO DE IMPORTANTES DESEQUILIBRIOS MACROECONOMICOS Y ESTANCAMIENTO ECONOMICO: EL AVANCE DE LAS EMPRESAS BRASILEÑAS HACIA UNA MAYOR COMPETITIVIDAD

Durante 1993 la CEPAL colaboró con el Gobierno del Brasil en un amplio estudio realizado por especialistas brasileños sobre la competitividad del sector manufacturero. El estudio reveló que las grandes empresas nacionales y extranjeras tienen una extraordinaria capacidad de lograr importantes aumentos de la productividad y la calidad, a fin de hacer frente a la turbulencia económica de recesiones, inflaciones de cuatro cifras y liberalización del comercio registradas en el curso de los últimos seis años.

El estudio confirmó las tendencias que en los dos últimos años fueron sugeridas por una serie de indicios aislados, todos los cuales señalaban que se habían introducido importantes mejoras en la competitividad del sector manufacturero. Por ejemplo, no sólo se ha observado un despegue de la actividad de las empresas consultoras tecnológicas, sino que, según los datos suministrados por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), sólo en el período 1991-1993 la productividad tuvo un aumento superior al 25%, lo que contrasta con el estancamiento de la productividad del trabajo durante los cinco años anteriores. Este estudio ha contribuido inmensamente a entender el proceso, ya que en él se brinda un examen exhaustivo de su funcionamiento interno.

La actual conmoción económica limita el progreso, al restringir la inversión en capital fijo. Además, no se ha adelantado mucho en ciertas esferas críticas para la competitividad a largo plazo, como la capacitación y la investigación tecnológica, aunque próximamente se prevén mejoras en la mayoría de las empresas que figuran en el estudio.

Sin embargo, los datos que éste aporta indican progresos sustanciales en una serie de determinantes básicos de la competitividad. Se está alcanzando una considerable racionalización de los costos mediante: i) la contratación fuera de la empresa de los servicios de apoyo; ii) la especialización en menos líneas de productos, pero incorporando más modelos y cambios más rápidos dentro de ellas en las áreas de ventaja comparativa de las empresas; iii) la desverticalización; iv) la eliminación de cuellos de botella; v) el uso más eficiente de los insumos y la consiguiente reducción de los desechos, y vi) la reducción de los estratos jerárquicos (de 6 a 5). Además, las empresas han hecho mucho hincapié en las medidas destinadas a asegurar y controlar la calidad, incluido el logro de un mayor refinamiento tecnológico, un mejor ajuste a las especificaciones técnicas, el mejor empleo de consultores y un cambio radical de actitud frente a los proveedores. Por último, la producción ha pasado a concentrarse mucho más en el cliente, como queda demostrado por una mayor durabilidad del producto, menores plazos de entrega y de elaboración e introducción de productos nuevos.

Dado el estancamiento de la demanda, es natural que tales esfuerzos se hayan concentrado en aquellas esferas que exigen escasa inversión nueva en capital fijo. Sin embargo, no hay que subestimar los beneficios del actual ajuste, ya que se ha generalizado en el sector manufacturero y es un proceso que se ha difundido con mucha rapidez a partir de 1990. Además, ha ayudado a evitar un grave colapso del sector al aumentar la capacidad de las empresas brasileñas para hacer frente a la liberalización del comercio en un entorno internacional desfavorable y una situación macroeconómica difícil, mediante importantes aumentos de la competitividad. Por otra parte, aunque aún no ha contribuido a un progreso técnico notable —por ejemplo, la automatización flexible parece escasear mucho—, representa una fase preparatoria que asegurará una introducción más segura del progreso técnico en el futuro, una vez que aumente la inversión y las empresas comiencen a invertir en la denominada tercera revolución industrial y aprovechen al máximo sus frutos.

Fuente: R. Bielschowsky, "Adjusting for survival: domestic and foreign manufacturing firms in Brazil in the early 1990s", Santiago de Chile, CEPAL, 1993, inédito; R. Baumann, "Exporting and the saga for competitiviness of the Brazilian industry", Santiago de Chile, CEPAL, 1993, inédito.

sobre problemas tecnológicos, comerciales, organizativos e incluso contables, y una quinta parte ni siquiera concedía importancia al hecho o no manifestaba tener conciencia de su necesidad (Pirela, 1993).[2]

Más aún, cerca de dos tercios de las empresas presentaban, tanto antes como después de los cambios estructurales iniciados en 1989, características que permitían calificarlas como "pasivas" o "aisladas respecto a las fuentes de dinamismo tecnológico". (Véase el cuadro VIII.1.)[3] Por otra parte, de un subconjunto de empresas (54) que formaron parte de la muestra tanto en 1988 como en 1992, sólo poco más de un tercio realizaron cambios positivos y tendieron a volverse más activas, mientras que las restantes experimentaron una reversión, pues se debilitó su capacidad de aprendizaje o no se plantearon la necesidad de transformar su conducta.

Otros estudios con objetivos similares muestran que en sectores muy importantes todavía no existe una adaptación suficiente de la cultura empresarial a la nueva realidad competitiva internacional, que permita que las unidades productivas perciban que hay una relación clara y directa entre su conducta tecnológica y su desempeño económico.[4] Si bien es plausible que persista la incertidumbre sobre la racionalidad de adaptarse a un nuevo contexto que puede ser reversible, parecería que la principal razón de la relativa pasividad constatada radica en inercias, cuya superación debe ser impulsada mediante acciones de política que reconozcan el dualismo estructural que surge de la evidencia aquí comentada.

El hecho que las empresas perciban que enfrentan un contexto crecientemente competitivo juega un papel importante en sus decisiones de modernización tecnológica. Así, por ejemplo, en el sector de producción de prendas de vestir en Chile, México y Venezuela, se constata a principios de los años noventa una creciente preocupación empresarial por adquirir maquinaria y equipo moderno. Ello proviene de la combinación de apertura comercial, tipos de cambio con tendencia a la revaluación, presión de ventas de empresas internacionales que enfrentan una recesión o un lento crecimiento en sus mercados principales, y del progresivo desarrollo de mecanismos comerciales que permiten aprovechar mejor los precios internacionales. Todo ello reduce el margen de comercialización de los proveedores habituales del mercado interno. La mayor presión competitiva se traduce en intentos de reducir costos y, naturalmente, entre los diferentes conceptos de costo existe una tendencia a privilegiar aquéllos que pueden rebajarse mediante la incorporación de maquinaria moderna.

---

[2] Aunque esta descripción podría caracterizar también a algunas empresas de países desarrollados, la situación es especialmente grave en un contexto, como el de la región, de creciente competencia internacional y cierta tendencia a la sobrevaluación de los tipos de cambio. (Véase el capítulo XI.)

[3] En el primer caso, se trata de empresas con un amplio rezago tecnológico y que no desarrollan actividades tecnológicas internas o de vinculación externa que permitan superarlo; mientras que el segundo se refiere a aquéllas que, aunque realizan esfuerzos en tecnología, no los articulan con fuentes externas a la empresa que permitan potenciar sus esfuerzos. Estas últimas, que tienen un interesante acervo de aprendizaje tecnológico, aparecen como sobreadaptadas a un medio económico cada vez menos relevante para su quehacer, al tiempo que no han podido articularse con las fuentes de tecnología situadas en el exterior (como sí lo hacen las empresas "dependientes tecnológicamente del exterior") o transformarse en empresas "activas" (es decir, con fuerte adaptación al contexto presente y con importante articulación con centros de investigación nacionales).

[4] Véase, por ejemplo, para el caso de la industria textil y de la confección brasileña, Prochnik (1989); para la industria de la confección en Chile, México y Venezuela, véase Guerguil, Macario y Peres (1993).

Cuadro VIII.1
VENEZUELA: DINAMICA TECNOLOGICA EN EMPRESAS QUIMICAS
Y PETROQUIMICAS, 1988 Y 1992

TIPO	NUMERO EN 1988	NUMERO EN 1992	CARACTERISTICAS TECNOLOGICAS	COMENTARIOS
Activas	28	20	Cierta capacidad de diseño y experiencia tecnológica. Su fuerza competitiva es el servicio al cliente	Empresas grandes Resienten la falta de personal calificado. Se vinculan con universidades
Dependientes tecnológicamente del exterior	22	32	Tener productos nuevos es la clave de su competitividad. Mayor peso de mercados competitivos	Producen bienes de consumo masivo. Muchas empresas extranjeras o mixtas con control extranjero
Pasivas	19	18	Rezago tecnológico de 5 a 15 años. Competencia basada en precios	Monoproductoras de bienes con tecnología madura
Aisladas o no diferenciadas	44	43	Adaptación al medio basada en servicio al cliente. Existe aún el "reto profesional"	Buen nivel tecnológico, pero están aisladas
TOTAL	**113**	**113**		

Fuente: A. Pirela, "De la taxonomía empresarial a la política industrial: los efectos del ajuste estructural en la cultura tecnológica de las empresas", documento presentado al Seminario Internacional "Conducta empresarial y cultura tecnológica en América Latina: la industria química y petroquímica", Caracas, ASOQUIM/Centro de Estudios del Desarrollo (CENDES), 1993.

Por lo tanto, a medida que se estabilizan las economías, se eleva el costo salarial y hay menos espacio para incrementar la competitividad mediante devaluaciones cambiarias significativas, las empresas en estos sectores se enfrentan con la necesidad de adecuar sus tecnologías. Evidentemente, tal proceso de reacción empresarial se facilitaría en un contexto de crecimiento económico y con acceso a recursos financieros a costos razonables.

El análisis precedente indica que un marco de incentivos adecuado es una condición necesaria, pero no suficiente, para estimular la innovación tecnológica. Es preciso complementarlo con el desarrollo de una institucionalidad ad hoc.

b) Las experiencias institucionales

Si bien hay problemas que persisten en la cultura y la conducta tecnológicas de las empresas de la región, existe un caudal de experiencias institucionales sobre desarrollo de un sistema nacional de ciencia y tecnología, gestión tecnológica, vinculación entre universidad e industria, incubadoras de empresas, parques tecnológicos, y sistemas locales de innovación y cooperación internacional, que merecen una especial atención como instrumentos de política exitosos y transferibles intrarregionalmente (Peres, 1993; Dini y Peres, 1994). A partir de esas experiencias se pueden extraer las siguientes conclusiones:

i) El desarrollo de acciones directas a nivel de empresa es clave para promover el cambio organizacional y la incorporación de nuevas tecnologías. En efecto, lo que más restringe la introducción de nuevas tecnologías es la demanda empresarial insuficiente de ellas, siendo esto particularmente cierto para importantes sectores industriales de la región que utilizan tecnologías maduras, fácilmente disponibles en el mercado internacional, pero que carecen de información adecuada sobre la oferta internacional disponible y su potencial impacto sobre su rentabilidad. El problema es pues cómo cubrir esta carencia y estimular la demanda de las empresas. En la región hay dos ejemplos exitosos de instituciones orientadas en este sentido: la experiencia costarricense en "núcleos de gestión tecnológica" muestra que éstos pueden ser un instrumento eficiente y transferible;[5] y la experiencia chilena de creación de empresas "demostrativas" hacer ver que ellas pueden estimular nuevas inversiones privadas en áreas que no han sido suficientemente desarrolladas debido a la imperfecta información disponible en ese sector, y conducir así a la creación de demanda de los servicios tecnológicos de transferencia y adaptación.[6]

ii) Las empresas de base tecnológica derivadas de grandes centros públicos de investigación y desarrollo han revelado ser un instrumento eficiente para difundir capacidad tecnológica; en algunos casos, se ha constatado que el desarrollo de incubadoras de empresas o parques tecnológicos puede

---

[5] Esta experiencia, desarrollada por el Centro de Gestión Tecnológica e Informática Industrial (CEGESTI), se basa en equipos de expertos en tecnología y gestión que trabajan directamente con la gerencia superior de las empresas para mejorar su competitividad a través de aumentos de productividad, cambios organizacionales y gestión tecnológica en general.

[6] Un caso notorio de empresas "demostrativas" se encuentra en la Fundación Chile, cuya creación de empresas ha puesto de manifesto el potencial de rentabilidad existente en actividades que el empresariado de ese país no percibía como rentables (Huss, 1991).

facilitar el proceso de maduración de tales empresas. Los organismos de ciencia y tecnología de algunos países de la región y sus fondos asociados han contribuido a tales esfuerzos con financiamiento sobre la base de beneficio y riesgo compartido.[7]

iii) Los organismos nacionales de ciencia y tecnología han tendido a vincularse más estrechamente con el sector productivo, aunque todavía queda camino por recorrer para que sus acciones tengan un impacto significativo en toda la actividad productiva. Esos organismos han centrado su atención en instrumentos de política vinculados al financiamiento de la capacitación e investigación y desarrollo a nivel empresarial, particularmente de tamaño pequeño y micro. Las condiciones de ese financiamiento (las tasas de interés y los requisitos de garantías), si bien son mejores que las imperantes en el mercado, en muchos casos todavía no incorporan plenamente el factor riesgo y las externalidades presentes en la actividad tecnológica.

iv) El manejo de variables culturales es determinante en los esfuerzos para vincular las empresas productoras con los centros de investigación de excelencia. Los factores más importantes en juego son el desarrollo en tales centros de un medio más proclive a interactuar con las empresas, y la consolidación de políticas y apoyos institucionales amplios y de largo plazo que regulen esa relación.

v) El papel más importante de la cooperación internacional en el campo tecnológico es actuar como catalizador para promover esfuerzos tecnológicos conjuntos entre centros de excelencia, entre centros y empresas, y entre empresas ubicadas en diferentes países.[8]

vi) El desarrollo de sistemas locales de innovación en países de la región, pese a los logros alcanzados, tropieza con problemas importantes: primero, ni los empresarios como los decisores de políticas reconocen plenamente el papel que los esfuerzos cooperativos pueden jugar en la eficaz implementación de políticas para promover tales sistemas, en especial los formados por pequeñas empresas; segundo, la debilidad de las estructuras económicas y sociales locales, aunada a la poca capacidad de implementación de las políticas estatales, inducen comportamientos empresariales que se aprovechan del esfuerzo colectivo sin contribuir al mismo (free riders); tercero, las instituciones públicas a cargo de promover la innovación tienen estructuras gerenciales centralizadas que son ineficientes para detectar las demandas empresariales en contextos inestables y dinámicos, y cuarto, hay una notoria falta de coordinación entre las políticas de fomento y las necesidades de especialización y complementación que demandan las empresas que forman parte de sistemas locales de innovación eficientes.

---

[7] Dos ejemplos de actividades de promoción de incubadoras son el Programa de Incubadoras de Empresas de Base Tecnológica (PIEBT) del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT) de México, y el Programa de Empresas Tecnológicas del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Tecnológicas (CONICIT) de Venezuela.

[8] Dos experiencias importantes en este campo son el Programa Bolívar para la Integración Tecnológica Regional, Innovación y Competitividad Industrial, y el Programa Iberoeka, que se desarrolla en el marco del Programa de Ciencia y Tecnología para el Desarrollo (CYTED) de la cooperación española.

c) Líneas de política

La revisión de las conductas tecnológicas en la región y de las experiencias institucionales lleva a sostener que los lineamientos de estrategia planteados por la CEPAL en 1992 para desarrollar la capacidad de asimilación, adaptación y desarrollo tecnológico continúan siendo válidos, en especial: i) fortalecer la capacidad social de absorción de conocimientos por la vía de aumentar la integración entre los sistemas tecnológico y de desarrollo de recursos humanos; ii) estimular las actividades de investigación y desarrollo que se realicen en las empresas; iii) fomentar la investigación cooperativa entre empresas, apoyando la conformación de consorcios de investigación y desarrollo; e iv) impulsar mayores vínculos entre la industria y las instituciones de investigación.

Asimismo, la evolución reciente sugiere que es importante complementar estos lineamientos con cuatro elementos adicionales: i) prevenir una histéresis de base tecnológica derivada de las políticas de ajuste, ya que la pérdida de capacidad de ingeniería local puede dar lugar a rezagos tecnológicos permanentes; ii) implantar políticas de competencia interna que vayan más allá de la apertura comercial, ya que el tamaño pequeño del mercado de la mayoría de los países de la región posibilitaría que los pocos productores en el mercado nacional impidan la entrada a nuevos oferentes u oferentes de sustitutos, inclusive de productos internacionalmente transables; iii) apoyar el desarrollo de alianzas estratégicas entre grandes empresas nacionales y líderes tecnológicos internacionales, ya que éste es un mecanismo clave tanto para una rápida transferencia tecnológica como para una mejor inserción internacional; iv) actuar teniendo en cuenta el impacto de los procesos de integración regional y subregional en curso, sobre todo en cuanto a la coordinación de políticas tecnológicas y de derechos de propiedad intelectual que reducen el alcance de la difusión de potenciales "spill-overs" tecnológicos, lo que puede tener gran repercusión en algunos sectores productivos.

Finalmente, cabe tener en cuenta tres elementos: i) los problemas de la política tecnológica en la región (al igual que los del conjunto de la política de desarrollo productivo) se han derivado mucho más de su falta de implementación que de la ausencia de mecanismos que proponer o acciones de política que apoyar; ii) los instrumentos aplicados y las instituciones creadas han reflejado un compromiso débil con el cambio tecnológico, lo que ha llevado a desarrollar instituciones que tienen un impacto positivo sobre unas pocas decenas de empresas y que canalizan recursos marginales; y iii) hay un gran número de empresarios en la región que ni siquiera sabe que existen políticas de modernización tecnológica en curso y que, en los casos en que sí lo saben, muchas veces las consideran inaccesibles sin realizar previamente una evaluación en profundidad.

Se formulan a continuación tres conjuntos de propuestas que enfatizan la dimensión empresarial y que tienen especial importancia para aprovechar el conocimiento tecnológico disponible y poder así cerrar más rápidamente la gran brecha de la productividad de los factores entre los países de la región y los desarrollados.

La primera permitiría dar un salto cualitativo en este ámbito, lo que requiere poner en marcha programas para acelerar y masificar la difusión de tecnologías "de mejor práctica".

Tal como se hizo durante la reconstrucción europea mediante el programa de asistencia técnica del Plan Marshall, sería altamente conveniente implantar programas para cofinanciar visitas de mediana duración (entre seis y ocho semanas) a plantas de "mejor práctica" en el exterior por parte de empresarios, ingenieros, capataces y dirigentes sindicales de los distintos sectores productivos locales,

y difundir posteriormente sus resultados a las empresas del país.[9] En el caso europeo, con un costo muy bajo (unos 20 millones de dólares de 1993 por país para enviar entre 20 y 40 personas de cada uno de los 50 sectores seleccionados) se lograron aumentos de productividad de entre 25% y 50% con muy poca inversión adicional.[10] Cabe anotar que la brecha de la productividad total de los factores entre los países desarrollados y América Latina (del orden de 2.5 a 1) es muy superior a la existente entre Estados Unidos y Europa a finales de los años cuarenta.

Por tener bajos costos y llevar a importantes saltos en la productividad, este tipo de programa puede tener una alta relación beneficio/costo. Más aún, puede lograr efectos masivos ya que, con el mismo multiplicador del Plan Marshall,[11] se alcanzaría a difundir la experiencia a entre cinco y diez mil empresas en cada país participante, lo que permitiría que la región pudiera aprovechar la ventaja de su desarrollo tardío y saltarse etapas, moviéndose más rápidamente hacia la frontera tecnológica mundial.

Esta propuesta tiene dos méritos adicionales relevantes: i) elevaría la conciencia nacional respecto a la importancia de la productividad, con lo que ésta pasa a emanar del esfuerzo nacional y no sólo del de los empresarios o algunos gremios;[12] así, la productividad se vuelve un tema central y aglutinador al ser planteada como un desafío nacional y como la fuente principal de mejoras sólidas y duraderas del nivel de vida de toda la población, y ii) estaría abierta a todos los sectores que deseen participar o al menos a los primeros que cada año presenten un programa para su sector y estén dispuestos a participar en el cofinanciamiento del programa.

Adicionalmente, este programa podría complementarse con otro ensayado con éxito en Singapur, centrado en otorgar incentivos a las primeras empresas que introduzcan tecnologías significativamente nuevas en un rubro (tanto las que reduzcan costos como las que mejoren calidad) ya que, en última instancia, la primera empresa en adquirir una tecnología nueva e idónea en un país es un "innovador schumpeteriano" que genera una externalidad: las demás empresas pueden aprovechar su experiencia sin incurrir en costos o riesgos de igual magnitud.

El segundo grupo de medidas incluye propuestas, ninguna de las cuales tendría en sí un impacto significativo inmediato, pero que en conjunto y a la larga sí lo tendrían, pues se potencian entre sí y tienen un efecto acumulativo.

i) Continuar los esfuerzos para mejorar los sistemas y redes de información tecnológica y de gestión. Los sistemas eficientes y con acceso de bajo costo para los usuarios son un complemento imprescindible de los esfuerzos de concientización y modernización empresarial. Por otra parte, es indispensable avanzar en el desarrollo de una infraestructura informativa que posibilite realizar estudios

---

[9] Esta idea está tomada de una propuesta de Carl Dahlman, funcionario del Banco Mundial, para la reestructuración del sector productivo de la ex Unión Soviética basado en un informe preparado para esa institución (Silberman y Weiss, 1992).

[10] El cofinanciamiento podría implicar, por ejemplo, que las empresas mantengan los sueldos de sus trabajadores que participan en las visitas y preparan el informe correspondiente, y que el aporte gubernamental financie los pasajes, los viáticos y los costos de administración del programa.

[11] En el caso del Plan Marshall, cada miembro de la misión transfirió su experiencia a un promedio de entre 5 y 10 fábricas en su país de origen.

[12] De hecho, así se hizo en Europa durante la reconstrucción, creándose comités nacionales de productividad, integrados por empresarios, sindicalistas, técnicos y funcionarios públicos.

sectoriales continuos para monitorear los cambios que se producen en la frontera tecnológica internacional. El contacto permanente de los productores regionales con la información internacional disponible complementa los esfuerzos para que conozcan la experiencia de empresas que utilizan la "mejor práctica".

ii) Mejorar las condiciones de financiamiento de los esfuerzos tecnológicos. Los montos que manejan los fondos orientados a la promoción del desarrollo tecnológico, en la mayoría de los países de la región, no son significativos en términos del total de requerimientos de la modernización productiva. No obstante, éstos pueden servir para demostrar el potencial de rentabilidad que puede tener para la banca privada el financiamiento de la inversión en tecnología, y servir de mecanismo de aprendizaje y enseñanza de cómo evaluar el riesgo tecnológico. Las condiciones de financiamiento deben ser revisadas para explicitar su apoyo a las economías externas derivadas del desarrollo de tecnología. En este sentido, sería necesario, pese a su dificultad, evaluar las ventajas comparativas (trade-off) entre otorgar tasas de interés preferenciales y asumir una parte o la totalidad del riesgo tecnológico, así como tender a reducir el margen de intermediación del crédito tecnológico, cuyo alto nivel disminuye la demanda del sector empresarial; asimismo, es necesario desarrollar los seguros para tales créditos. Hay que reforzar además, los mecanismos tradicionales de financiamiento de prototipos y plantas piloto, facilitando la transición empresarial desde la investigación precompetitiva a la instalación y puesta en marcha de las plantas productivas, prestando especial atención a los requerimientos y las limitantes que tienen las pequeñas y medianas empresas.

iii) Difundir la experiencia regional en materia de instituciones de apoyo a la actividad tecnológica de las empresas. Esta experiencia es amplia y, aunque es muy conocida entre expertos en cuestiones tecnológicas, no ha permeado los organismos decisores, en especial en países medianos y pequeños. Por otra parte, por positivas que hayan sido las experiencias de los centros tecnológicos a nivel de rama industrial, las incubadoras y los parques tecnológicos, las formas de vinculación entre universidad y empresas, y los mecanismos alternativos de financiamiento, aún no ha sido debidamente evaluado cuán factible es masificarlos, ya que sin ello, sólo tendrán un impacto marginal sobre la productividad.

iv) Fomentar las alianzas de empresas mediante la simplificación de trámites, el aporte de información y la concesión de estímulos fiscales. Los primeros dos mecanismos son naturales si se desea impulsar una estrategia de desarrollo de alianzas empresariales. Respecto al tercero, si bien dista de haber consenso, serviría para transmitir una señal de que esa estrategia es prioritaria para la modernización y que dada su importancia hay disposición para aceptar las ventajas y desventajas (trade-offs) necesarias en términos de gasto público.

v) Apoyar los esfuerzos de los empresarios para modernizar sus asociaciones. Gran parte de las organizaciones empresariales industriales en la región se constituyeron en un período en el que su función básica fue garantizar para sus afiliados niveles altos de protección y buen acceso a los decisores de políticas y encargados de los contratos públicos. Su eficiencia en las labores de "cabildeo" era el criterio fundamental para medir el éxito de los representantes empresariales frente a sus representados. En un nuevo contexto competitivo caracterizado por apertura comercial y mayor competencia, tales funciones han perdido cierta importancia, eliminando, en algunos casos, la misma razón de ser de algunas organizaciones. Por ello, las asociaciones empresariales más modernas de la región han buscado transformarse en proveedoras de servicios para sus afiliados, en especial en áreas vinculadas con el suministro de información, la consolidación de esfuerzos en comercio y transporte, y el análisis económico y empresarial. Estos esfuerzos tienen un importante contenido de externalidades y deben ser apoyados como un mecanismo propulsor de mejores niveles de eficiencia en la región. En particular, un

mecanismo que ha mostrado ser especialmente útil para lograr tales fines es facilitar el intercambio de experiencias de modernización entre líderes empresariales a los efectos de que puedan evaluar alternativas y tener acceso a la asesoría pertinente.[13]

El tercer conjunto de medidas se refiere más específicamente a la agricultura regional, pues las características especiales de este sector exigen prestar especial atención a las fuerzas que pueden impulsar su cambio tecnológico. En efecto, el pequeño tamaño promedio de los productores, sus dificultades para organizarse a fin de realizar e internalizar esfuerzos tecnológicos, la necesaria adaptación de técnicas incluso básicas a condiciones específicas de suelo y clima, y la dificultad para asegurar los derechos de propiedad intelectual en este campo, demandan un esfuerzo especial del sector público.

Para lograr un crecimiento más dinámico en el que el sector agrícola juegue un papel importante, es preciso reconstituir e impulsar programas públicos de investigación y difusión tecnológica. Con la crisis de los años ochenta y la consiguiente reducción del gasto público, se produjo una contracción y desarticulación de los sistemas de investigación y extensión agrícola, con el consiguiente deterioro importante de la capacidad de generación y difusión de tecnologías agrícolas, precisamente en un sector en el que tal articulación era más exitosa. Los impactos de esos recortes no se han sentido aún en toda su plenitud, dado el largo período que transcurre entre la investigación teórica, su desarrollo experimental y su posterior difusión y maduración.

Retomar las investigaciones inconclusas, así como reconstituir los equipos humanos de investigación, implicará un largo y considerable esfuerzo, tanto más necesario cuanto que la región requiere la ampliación, diversificación y desarrollo de cultivos "no tradicionales" (CEPAL, 1993d). Ello tiene una especial relevancia ya que la "puesta a punto" de una nueva variedad lleva una década o más de investigación y adaptación, tiempo que aumenta considerablemente en el caso del mejoramiento genético de animales. En un contexto de mercados altamente dinámicos, en los que los productos agrícolas y agroindustriales aparecen y son desplazados con gran rapidez, la investigación y difusión de la innovación tecnológica agrícola resulta determinante para asegurar una oferta capaz de adaptarse a las exigencias de calidad y oportunidad en dichos mercados. Ello es más evidente aun en el caso de productos o cultivos nuevos para un país, en el que la adaptación y la implementación de estándares de calidad deben ser alcanzadas en el menor tiempo posible.

Algunos países de la región han tomado conciencia de esta situación y de las exigencias que plantea, y en virtud de ello han llevado a cabo diversas acciones en los últimos años para reconstituir sus sistemas nacionales de investigación científica y tecnológica. Cabe destacar la importancia de estas medidas, ya que estudios recientes sobre la rentabilidad social de la investigación y extensión agrícolas muestran resultados sumamente favorables. En efecto, uno de ellos, que agrega los resultados obtenidos en 134 estudios específicos sobre el tema en países desarrollados y en desarrollo, concluye que la tasa social de rentabilidad de las inversiones en esta esfera fue superior a 50% en 45% de los casos, estuvo entre 30% y 50% en 42% de los casos, y sólo en 13% restante fue inferior a 20% (Evenson, 1992).[14]

---

[13] Un caso exitoso de tales intercambios en la región lo constituye el esfuerzo de modernización llevado adelante por la Cámara de Industriales del Estado de Carabobo (CIEC) y la Asociación Venezolana de Industrias Plásticas (AVIPLA); para un análisis de esos esfuerzos, véase León (1993).

[14] Similares resultados se obtuvieron respecto de las inversiones en extensión agrícola. Respecto de esto último, cabe destacar que, incluso cuando los servicios de extensión son poco eficientes, las externalidades generadas son considerables y benefician directamente a la comunidad rural, en áreas como

Finalmente, cabría agregar el impacto considerable que puede tener la articulación entre productores y agroindustrias sobre la modernización del sistema agrícola, sobre todo en el caso de los pequeños y medianos productores. En efecto, la necesidad de las empresas agroindustriales de tener insumos de cierta calidad, en cierta época y con altos rendimientos (para evitar altos costos de transporte) las induce a proveer asistencia técnica y financiera a los productores agrícolas, lo que constituye un importante medio para transferir adelantos y mejoras tecnológicas. (Véase el recuadro VIII.2.)

2. Políticas de capacitación

La educación y la capacitación son determinantes básicos de la competitividad de los países. No cabe duda que el requisito fundamental para mejorar, a largo plazo y de manera duradera, la competitividad productiva de la región y el nivel de vida de su población es una reforma educacional centrada en la calidad. Sin embargo, a corto plazo, la capacitación es la actividad que guarda la relación más estrecha con la competitividad del sector productivo y es el principal instrumento para adecuar la calificación de la fuerza de trabajo a las transformaciones laborales en la empresa. Esta se hace aún más necesaria en la actualidad, cuando los acelerados cambios en la tecnología, la organización del trabajo y la demanda hacen imprescindible que la mano de obra sea capaz de aprender en forma continua.

a) El problema, el potencial y el desafío

Los escasos estudios disponibles sobre la capacitación realizada por empresas de la región indican que ésta alcanza una magnitud más bien modesta, pues muestran que no más que 10% del personal recibe alguna forma de capacitación. Esto contrasta con la evidencia de que los gastos en capacitación tienen una elevada rentabilidad social (con un promedio de 25% y siempre superior a 10%) constatada en evaluaciones de programas de formación profesional que incluyen cursos de aprendizaje, de formación inicial y de complementación (CEPAL/OREALC, 1992). Más aún, el trabajador promedio en la región recibe en la actualidad apenas un mes de capacitación a lo largo de toda su vida laboral, lo que contrasta con los 5 a 10 meses de capacitación que recibiría si se destinara el 1% de la nómina salarial a ese fin, como lo indica la norma mínima sugerida internacionalmente y la legislación de varios países de la región.[15]

---

la educación y capacitación de adultos y el mejoramiento de las comunicaciones. Por último, los resultados obtenidos no presentaban diferencias significativas entre países desarrollados y en desarrollo. Todos estos antecedentes ponen de manifiesto una vez más que existen poderosas razones que justifican la inversión en los sistemas nacionales de generación y difusión de tecnologías agrícolas.

[15] Parte de la razón de la poca capacitación otorgada al trabajador, aun cuando existen programas con financiamiento significativo, es que generalmente ésta se centra en muy pocos trabajadores y empresas, y muchos de los "trabajadores" que la reciben son los mandos medios y gerenciales. En efecto, la capacitación externa (realizada fuera de la empresa) suele concentrarse en temas administrativos o gerenciales, en vez de los directamente vinculados con la producción. En Chile, por ejemplo, casi la mitad del personal capacitado en 1992 perteneció a las categorías de gerentes y personal administrativo (SENCE, 1993). En cambio, el adiestramiento del personal productivo suele realizarse en la empresa y con instructores internos; tales cursos suelen tener un enfoque estrecho, abarcando solamente la capacitación inicial (para el puesto) y la relacionada con la introducción de nueva maquinaria; la primera suele estar a cargo de los supervisores y la segunda de los proveedores.

Recuadro VIII.2

LA ARTICULACION DE LAS UNIDADES AGRICOLAS CON LA AGROINDUSTRIA

Investigaciones realizadas por la Unidad de Desarrollo Agrícola de la CEPAL y por organismos de los países, han puesto de manifiesto la incidencia de los procesos agroindustriales sobre la productividad y calidad de la producción en las actividades agrícolas. Bajo determinadas circunstancias, la agroindustria constituye un poderoso medio para modernizar la agricultura, especialmente en el caso de los pequeños y medianos productores. Este fenómeno es particularmente importante en algunas cadenas agroindustriales usualmente vinculadas, aunque no exclusivamente, a los mercados externos. La necesidad de asegurar calidad y un adecuado abastecimiento de materia prima lleva a muchas empresas agroindustriales a suscribir contratos que contemplan la entrega de asistencia técnica y financiera a los agricultores. Estos por su parte deben cumplir los estándares establecidos previamente y entregar su producción en los plazos previstos. En algunos rubros como las hortalizas, donde la calidad depende en alto grado de una manipulación cuidadosa, las agroindustrias prefieren relacionarse con productores familiares, generalmente de pequeño tamaño. En muchos de estos casos, la tecnología transferida tiene aplicaciones más genéricas y puede ser utilizada en otros cultivos.

Abundan las evidencias de que un ambiente de relaciones contractuales estables y prolongadas ha conducido a aumentos de productividad y a que ésta se homogenice, al cabo de un tiempo, entre los distintos estratos de productores. Ilustran esta situación actividades como la producción lechera, la de remolacha azucarera y el cultivo del tabaco. Por otra parte, la agricultura por contrata es de importancia significativa. Investigaciones hechas por la CEPAL en Paraguay, muestran que de un total de 307 000 productores, cerca de 200 000 están vinculados mediante alguna especie de relación contractual con la agroindustria. De éstos, a su vez, cerca de 130 000 son pequeños, con una superficie inferior a las diez hectáreas. En la mayoría de los casos, dichos contratos establecen anticipos de pago en dinero y especie. Este mecanismo de las agroindustrias para financiar a los productores agrícolas, se suma al que presta el Banco Nacional de Fomento de dicho país, que cubre casi 30% de la superficie sembrada.

En Chile, de un total de unas 200 000 unidades productivas, alrededor de 80 000 productores se han vinculado con la agroindustria. De éstos, más de 60 000 son pequeños y, en la mayoría de los casos, dependen de la cadena agroindustrial respectiva, y reciben asistencia técnica y financiera. En cultivos industriales como el tabaco, la remolacha azucarera y el tomate para pasta y concentrados, la cobertura de dicha asistencia puede llegar al 100% de los productores. En nuevos productos de exportación, como es el caso de los frutos de baya (berries), se registran también grados de cobertura similares. Pero este fenómeno no sólo se limita a los productos de exportación; en la cadena de productos lácteos, cuyo destino es fundamentalmente el mercado interno, predomina también la asistencia técnica y financiera a los productores como un medio para elevar la productividad y calidad de la materia prima.

Otra investigación realizada por el Banco de Guatemala en 1990, muestra que alrededor de 80% de los productores agrícolas dedicados a hortalizas y frutas de exportación, se relacionan con la empresas agroindustriales a través de diversos acuerdos contractuales lo que implica que cerca de 75% de ellos reciben normalmente asistencia técnica. Lo anterior ha permitido elevar y homogenizar las productividades de un gran número de cultivos de exportación.

Fuente: CEPAL, Unidad de Desarrollo Agrícola, sobre la base de estudios de casos de diferentes países.

No sólo se capacita poco sino que, con frecuencia, la gestión de los recursos humanos en la región no es profesionalizada y carece de programas integrales, obedeciendo más bien a una concepción de corto plazo. En ese contexto, la capacitación aparece como una suma de esfuerzos dispersos, basados en pedidos o problemas puntuales, sin referencia al proceso productivo global. Los empresarios suelen considerar la capacitación como un gasto y no como una inversión, por lo que lógicamente tienden a minimizarla; es frecuente que la consideren como un beneficio social otorgado a los empleados y, raras veces la vinculan con la estrategia modernizadora de la empresa. Ello resulta coherente con su percepción de que los factores de entorno (particularmente, la política cambiaria, la legislación del comercio exterior y la política tributaria) son mucho más importantes para su competitividad que los factores internos de la empresa (CEPAL, 1988a y 1993e; Guerguil, Macario y Peres, 1993).

Un ejemplo claro y muy actual del papel secundario que muchas empresas otorgan a la capacitación puede verse en la forma en que se realiza la introducción de equipo computarizado, la que, pese a su importancia, ha ido acompañada de un mínimo de capacitación. Ello, por supuesto, ha menoscabado la posibilidad de mejorar la eficiencia productiva de la firma. Por una parte, es cierto que las máquinas computarizadas tienen mayor productividad, facilitan el control de calidad y son, en general, más fáciles de usar, por lo que requieren a priori menos capacitación inicial.[16] Sin embargo, dichos equipos demandan servicios de mantenimiento sofisticados que suelen ser contratados externamente, generalmente al propio proveedor. La escasa capacitación del personal de mantenimiento de la empresa impide que éste se encargue en forma adecuada de las tareas de mantenimiento básico, del ajuste de las máquinas o de la detección de fallas. En países donde la oferta externa de servicios de mantenimiento es ineficiente, se alargan los tiempos muertos e incluso se restringe la introducción de nueva maquinaria, al considerar los empresarios que ella implica mayores riesgos de interrupción del proceso productivo.

Por otra parte, muchas de las empresas que han introducido máquinas computarizadas tampoco logran aprovechar su versatilidad, debido a la escasa capacitación que imparten a sus operarios, los que no están entonces en condiciones de controlar la eficiencia del proceso ni la calidad del producto, por lo que se requiere un mayor número de controles finales; tampoco pueden adaptarse rápidamente a cambios en las especificaciones de los productos. En cambio, las empresas que han realizado un mayor esfuerzo de capacitación logran mejor calidad del producto y, en general, mayor eficiencia productiva.[17]

El contraste entre la poca capacitación que se realiza y su elevada rentabilidad social lleva naturalmente a preguntarse por qué existe esta discrepancia entre posibilidad y realidad. Básicamente, la respuesta sería que a juicio del empresario la capacitación (general) beneficia al trabajador y no a la empresa, ya que eleva la productividad del primero no sólo en esa empresa sino también en muchas más, con lo que la empresa debe pagar plenamente por esa mayor productividad y no puede recuperar los costos de capacitación (general). En cambio, el principal beneficiario de la potencial capacitación —el trabajador— suele carecer de los recursos necesarios para financiarla (tanto para cubrir los costos directos como los costos de oportunidad).

---

[16] Esa tecnología transfiere parte de las habilidades de los trabajadores para programar la producción a la memoria computarizada de la máquina, la que puede operar así rutinas muy complejas sin interrupción.

[17] En una encuesta a las empresas del sector de la confección se visualizó una clara relación inversa entre la duración de la capacitación inicial y la tasa de defectos finales (Guerguil, Macario y Peres, 1993).

A partir de estos elementos se abren tres vías complementarias de avance: i) reconocer el interés primordial del trabajador en su propia capacitación y generar mecanismos en el mercado de capitales que permitan utilizar nuevas formas de financiamiento para las personas que quisieran perfeccionarla, usando, por ejemplo, sus cuentas de previsión o seguro social como garantía; ii) desarrollar actividades de capacitación con el apoyo de recursos estatales, lo que está plenamente justificado por su carácter de "bien público" y su alto contenido de externalidades; y iii) buscar cambiar la percepción empresarial sobre la capacitación impulsando una visión más integral y de largo plazo. Como el primer punto fue analizado en detalle en CEPAL (1992), en el presente documento se desarrollan propuestas que profundizan en los otros dos.

b) Propuestas

Se proponen tres tipos de medidas para reducir con la mayor rapidez posible la brecha entre productividad potencial y efectiva de la mano de obra.

i) Medidas para estimular y orientar la demanda empresarial de servicios de capacitación a través de acciones de capacitación a los empresarios y de incentivos diferenciados

a. Incentivos directos o indirectos a la capacitación. En varios países de la región existen incentivos financieros a la capacitación, sean positivos (franquicias tributarias) o negativos (deducción del aporte obligatorio a las instituciones de formación profesional en función de las actividades realizadas en las propias empresas).[18] Si bien estos mecanismos no parecen haber atraído rápida y masivamente recursos nuevos hacia la capacitación, ya que sólo un número reducido de empresas se acoge a esos esquemas (sobre todo las grandes, las que, de todos modos, suelen capacitar a su personal),[19] aun así, estos incentivos han tenido otros impactos positivos, como fomentar la ampliación de la oferta privada de servicios de capacitación, la información al respecto y la mayor transparencia del mercado. Además, pueden tener efectos colaterales "de arrastre", en la medida que vayan acompañados de esfuerzos de promoción e información por parte de las autoridades.[20] Por lo tanto, sería recomendable que se introduzcan mecanismos de ese tipo en los países que correspondan.

---

[18] La mayor parte de los países de América Latina y el Caribe han establecido un impuesto obligatorio para financiar instituciones públicas o semipúblicas de formación profesional, equivalente a 1-2% de la nómina de las empresas. Algunos países (por ejemplo, Brasil y Venezuela) autorizan a las empresas que realizan actividades de capacitación propia a deducir parte o la totalidad de tales gastos de su pago por concepto de este impuesto. Por otra parte, algunos países (el caso más destacado en la región es Chile; Argentina y Brasil tienen esquemas parecidos, pero de menor alcance) permiten que las empresas descuenten los gastos de capacitación de sus impuestos a las utilidades (Ducci, 1990).

[19] Por ejemplo, en Chile en 1992 sólo 6% de las empresas hicieron uso de la franquicia tributaria para capacitación; si bien las empresas de más de 200 trabajadores representaron sólo 17% de esas firmas, ellas recibieron casi 80% del valor del subsidio otorgado (SENCE, 1993). Asimismo en Brasil, apenas 7% de las empresas optaron en 1987 por reducir su contribución obligatoria sobre la base de las actividades de capacitación directa realizadas (CEPAL/OREALC, 1992; Ducci, 1990).

[20] En Chile por ejemplo, un número creciente de empresas se ha venido incorporando al sistema de la franquicia tributaria para capacitación; particularmente importante es el aumento de la participación de las pequeñas empresas en ese total, de 24% en 1978 a 58% en 1992 (SENCE, 1993).

La posibilidad de reducir, por lo menos parcialmente, el aporte obligatorio de las empresas a los institutos de formación profesional en función de las actividades de capacitación realizadas en la propia firma, constituye un mecanismo particularmente eficiente de fomento simultáneo de la demanda y la oferta de capacitación. Una variante es la creación de un fondo de capacitación que otorgaría subvenciones en función del gasto en entrenamiento realizado por las empresas; en ese caso, el financiamiento podría ser compartido entre el sector público y el privado, en que los fondos públicos serían la contrapartida del aporte privado o constituirían el capital iniciador (seed capital) que luego sería sustituido por recursos privados.

Es recomendable además que los subsidios públicos sean diferenciados en función de la eficiencia social esperada de las acciones. Se debe, por ejemplo, subsidiar en mayor medida la capacitación más general (en vez de la específica que la empresa hubiera realizado de todos modos) y la del personal de menor nivel educacional. Otros programas que se deben privilegiar con mayores incentivos son los que consideran la capacitación "en cascada", incluyendo la formación de los capacitados como "instructores potenciales", que luego se encargan de la difusión del conocimiento adquirido en la empresa o la planta. Adicionalmente, y para potenciar el impacto de los incentivos financieros y subsidios, en casos particulares se podría considerar incentivos directos, como la creación de una comisión ad hoc de fomento a la capacitación en empresas encargada de identificar a las empresas susceptibles de experimentar mejoras en ese campo y ayudarlas a establecer e implementar programas de capacitación interna.

b. Medidas de promoción, información y sensibilización. Para acelerar la difusión entre los empresarios de prácticas más eficientes de organización laboral y de gestión de los recursos humanos, se propone desarrollar actividades de difusión e información sobre estos temas con el propósito de modificar la actitud imperante. Se podría pensar, por ejemplo, en la realización de una "escuela abierta" para empresarios, con seminarios en distintas ciudades, conferencias de especialistas, exposición de casos, visitas de plantas, etc.[21] Por otra parte, se puede impulsar la creación de centros que ofrezcan información y asesoría sobre la oferta de cursos, material didáctico, técnicas de capacitación, etc. En vista de que la falta de entrenamiento es raras veces el único impedimento a la competitividad de una empresa, se podrían ofrecer en estos centros servicios complementarios como información tecnológica, estudios de mercado, técnicas de gestión y, en general, servicios de extensión industrial, para aumentar su atracción sobre el sector empresarial.

Las relaciones laborales conflictivas limitan tanto el deseo de las empresas de capacitar a su personal, como el de los trabajadores de participar en los programas correspondientes. En efecto, un ambiente de desconfianza y conflicto induce al empresario a limitar la capacitación a lo estrictamente necesario para asegurar el funcionamiento de los equipos, pues teme que la mayor calificación de los trabajadores se traduzca inmediatamente en presiones para elevar los salarios. Los trabajadores, a su vez, al no sentirse comprometidos con el destino de la empresa, tienden a verla simplemente como un medio que permite al empresario incrementar la productividad sin que ellos obtengan nada a cambio. Es común que, en esos casos, exista apatía de los trabajadores frente a los cursos de capacitación.

Por ello, buscar las formas de promover mejores relaciones laborales al interior de la empresa es un paso necesario para estimular una actitud favorable hacia la capacitación, tanto de parte de los

---

[21] Como se vio en el apartado sobre políticas tecnológicas, entre los mecanismos que cabe considerar se pueden contemplar visitas de plantas en el extranjero que utilizan la "mejor práctica" internacional.

sindicatos como de los empresarios. La realización de seminarios sobre el tema, dirigidos en forma conjunta a empresarios y dirigentes sindicales, la difusión de experiencias en que las buenas relaciones laborales hayan jugado un papel importante en mejorar el desempeño productivo de determinadas firmas y el apoyo a una mejor formación de los dirigentes sindicales son medidas que pueden contribuir a estimular relaciones más orientadas a la cooperación que al conflicto dentro de la empresa, creando así un clima más propicio para incrementar los esfuerzos de capacitación y su aprovechamiento.

ii) Ampliar la oferta de servicios de capacitación y mejorar su calidad

La oferta regional de servicios de capacitación es reducida y proviene, en su mayor parte, de instituciones públicas o semipúblicas, financiadas con aportes obligatorios de las empresas. En la actualidad, buena parte de las actividades de dichas instituciones apuntan a la formación inicial de los jóvenes para oficios tradicionales o a campos de índole social como la formación rural, la atención a la pequeña empresa y la capacitación de sectores tradicionalmente desatendidos como los trabajadores marginales urbanos y los independientes. Por otra parte, con algunas excepciones, estas instituciones se han caracterizado por una escasa capacidad de adaptación a las demandas del sector productivo moderno y por la progresiva obsolescencia de sus programas; por consiguiente, los servicios que ofrecen generan poco interés en las empresas. Si bien el gasto público en tales instituciones representaba algo menos de 0.5% del PIB en los años setenta, decreció en los años ochenta con la creciente restricción de recursos públicos y la reducción de la matrícula, la que se estimaba, en 1987, en apenas 2% de la fuerza de trabajo de la región (CEPAL/OREALC, 1992; Ducci, 1990).

La oferta privada de servicios de capacitación es aun más pequeña y está concentrada básicamente en los proveedores de maquinaria. Además, existe un cierto número de institutos de consultoría que proporcionan servicios de formación generalmente dirigidos a administradores y gerentes, cuya oferta ha crecido significativamente en los años recientes. Finalmente, existen unos pocos centros de formación pertenecientes a empresas grandes o grupos de empresas que los usan para entrenamiento inicial y para la formación posterior de su personal.[22] La principal característica del mercado de capacitación en la región es entonces su poco desarrollo, que se reparte entre instituciones públicas relativamente obsoletas y escasos institutos privados. Corresponde a las autoridades diseñar políticas que permitan a la vez ampliar el alcance y mejorar la calidad de esta oferta; cuatro líneas de acción son necesarias para avanzar en ese sentido.

a. Desarrollo institucional. Su fomento implica abandonar el enfoque tradicional que privilegia la provisión de estos servicios por el sector público, en favor de otro que busca focalizar la acción pública en las áreas donde más se necesita (en particular, la capacitación de sectores tradicionalmente desatendidos como los trabajadores independientes o los del sector informal urbano) y, a la vez, fomentar la oferta privada, que es más flexible y está más estrechamente vinculada con las necesidades de las empresas. Este cambio de enfoque demanda la definición de nuevas normas para la provisión de servicios de capacitación y la regulación del mercado. Algunos países establecen, por ejemplo, monopolios públicos en la provisión de algunos servicios de esta índole; otros restringen o incluso prohíben los contratos de aprendizaje. Estas restricciones deberían eliminarse en función de las nuevas necesidades del sector industrial y laboral. En forma complementaria, se deberían crear canales

[22] En Chile, país en que la oferta privada está relativamente más desarrollada por el impacto de los incentivos fiscales existentes, funcionan apenas 520 de estas instituciones en todo el territorio (una para cada 900 empresas).

les permitan compartir información sobre dichos servicios y su evaluación. En la medida que se desarrolla el mercado de la capacitación, se puede apoyar el establecimiento de mecanismos de certificación de la formación impartida. Para que estas certificaciones aumenten efectivamente la competitividad, sin obstaculizar la necesaria flexibilidad frente a las necesidades cambiantes del entorno productivo, es necesario contar con la activa participación de las asociaciones empresariales y sindicales.

b. Mejorar la calidad de la oferta de los servicios públicos de capacitación. Aunque existen ejemplos de institutos públicos eficaces en el cumplimiento de tareas de capacitación en la región, en muchos casos es imprescindible flexibilizar sus modalidades de operación para que se acerquen más a las empresas y puedan responder mejor a sus necesidades. Varias instituciones públicas de esta índole ya han sustituido, por ejemplo, la enseñanza formal de larga duración por cursos cortos en la planta; al tiempo que otras han suscrito convenios con empresas en los que se define la provisión de servicios de capacitación más adecuados a las necesidades de éstas. En general, sería recomendable que estas instituciones públicas desarrollaran modalidades de formación dual que estrecharán sus vinculaciones con las empresas y facilitarán la posterior inserción laboral de los egresados. También se debería fomentar la provisión de estos servicios por otras instituciones educativas, como institutos técnicos y universidades, que así podrían mejorar su curriculum, al comprender mejor la problemática de las empresas y complementar la formación que imparten con pasantías de sus estudiantes en plantas productivas.

c. Aprovechar plenamente las fuentes de capacitación externas a la empresa, tales como proveedores de maquinaria y equipo, revistas profesionales, visitas de plantas o servicios de expatriados de la región que desempeñan actividades altamente calificadas en países desarrollados y que las pueden transferir durante breves estadías en sus países de origen.

d. Fomentar el desarrollo de la oferta privada propiamente dicha. Tres tipos de medidas podrían ser particularmente útiles en ese respecto.

i. Además de los incentivos financieros a la demanda antes mencionados, se pueden ofrecer estímulos a las empresas que tienen centros propios de capacitación para que compartan sus instalaciones con otras empresas del sector, particularmente sus proveedores o subcontratistas. Ello facilitaría a las empresas más pequeñas el acceso a la capacitación y reforzaría los vínculos de complementación entre empresas, al aprovecharse las "redes de subcontratación" como mecanismos de "educación colectiva".

ii. Los programas públicos de capacitación, como los destinados a sectores marginales o desatendidos, deberían considerar el uso de procesos de licitación para la provisión de por lo menos algunos de los servicios que ofrecen.

iii. Se podría contemplar el apoyo público al readiestramiento de instructores y a la actualización de los equipos de los institutos privados de capacitación, pues es frecuente que exista una brecha significativa entre tales equipos y los de las empresas; esto reduce la relevancia de la formación impartida y lleva a concentrar la oferta de capacitación en temas de administración y ventas, en los que la inversión en equipos es mucho más baja. Para lograr este objetivo, se podría revisar la legislación tributaria para que fomente la contribución de las empresas que impliquen préstamos de equipos y materiales y pasantías de instructores. Una opción complementaria sería la inclusión de los institutos privados de capacitación en los programas públicos de apoyo tecnológico.

iii) El prerrequisito: mejorar el nivel educacional general de la fuerza de trabajo presente y futura

Es necesario afirmar, una vez más, que toda mejora significativa y duradera de la competitividad y del nivel de vida de la región está supeditada a una reforma del sistema educacional, centrada en la mejora de su calidad. En un documento conjunto de la CEPAL y la UNESCO elaborado en 1992 (véase el recuadro VIII.3 que sintetiza ese informe), se señala que, aunque los sistemas educacionales, de capacitación y de ciencia y tecnología de la mayoría de los países de la región se han expandido notablemente en las últimas décadas, muestran insuficiencias evidentes en la calidad de sus resultados y en la equidad con que acceden a ellos los distintos estratos de la sociedad.

Por exitosas que sean, las reformas educativas sólo empezarán a obrar sobre la fuerza de trabajo en 15 o 20 años más y no resolverán el problema inmediato de la insuficiente formación básica de casi la mitad de la fuerza de trabajo actual de la región. (Véase el recuadro VIII.4 sobre el nivel educacional de la fuerza laboral en la región.) Dado que estos trabajadores no cuentan con las capacidades mínimas de lectura, escritura y aritmética, básicas para responder eficientemente a los requerimientos de un sistema productivo moderno, crecientemente integrado en la economía internacional, menoscaban la productividad laboral y, por ende, la competitividad empresarial, y elevan el monto de gastos de capacitación inicial que deben realizar las empresas.

La afirmación anterior se ve corroborada por la realidad empresarial, conforme a los resultados de una encuesta a firmas del sector de la confección realizada en 1993 en algunos países de la región. Esos resultados muestran que las empresas mexicanas necesitan en promedio 6 semanas para formar a una costurera recién contratada, comparado con apenas 2 semanas para las empresas chilenas; en otros términos, para compensar el menor nivel educacional promedio de la población (6 años en México, comparado con 9 años en Chile), las empresas mexicanas tienen que gastar 3 veces más que las chilenas en capacitación inicial. Ello es independiente del impacto de los demás factores que influyen sobre la magnitud del gasto necesario en capacitación inicial, como la tasa de rotación del personal y el nivel salarial (Guerguil, Macario y Peres, 1993).

Para lograr que este importante número de trabajadores con educación primaria incompleta deje de ser a corto plazo un obstáculo a la modernización productiva de la región, es necesario:

a. Ampliar las oportunidades de formación general para la población adulta y flexibilizar su acceso a esos servicios. Ello implica empeñarse en promover la convicción de que tales esfuerzos de formación son benéficos para la empresa y el trabajador, y, si es preciso, modificar la legislación laboral para autorizar el otorgamiento de permisos sin goce de sueldo con ese propósito.

b. Incorporar temas de formación general, como matemáticas o expresión escrita, en las actividades de capacitación de las empresas o de los proveedores de maquinaria. Si bien algunas empresas ya se han visto obligadas a desarrollar tales actividades, es poco probable que esa práctica se generalice, por la probabilidad que el trabajador capacitado abandone la empresa. Para superar esta renuencia, se sugiere aplicar incentivos fiscales para las empresas que incorporen en sus programas de capacitación temas de educación general. Las autoridades deberían además fomentar el diseño de material didáctico y su difusión en círculos empresariales.

Recuadro VIII.3

LA PROPUESTA CONJUNTA CEPAL/UNESCO DE REFORMA DE LOS SISTEMAS DE FORMACION DE RECURSOS HUMANOS EN LA REGION

Esta reforma planteada en 1992 señala que un sistema educacional de calidad requiere de una reforma institucional que haga de él un sistema participativo, flexible, abierto e integrado a su entorno, que fomente la relevancia y el enriquecimiento mutuo de los sistemas de educación, capacitación, e investigación y desarrollo, y de los sistemas productivo y social. La estrategia propone adoptar nuevos criterios de equidad, enfatizando la real igualdad de oportunidades y otorgar prioridad a la efectividad y calidad de las prácticas educativas y sus resultados, colocando los mejores recursos en los lugares donde existen mayores necesidades, superando el énfasis puesto tradicionalmente en indicadores cuantitativos.

Sobre estas bases, se identifican medidas de política en siete ámbitos. El primero corresponde a la reforma institucional del sistema de producción y difusión del conocimiento, sujeta a dos lineamentos básicos: i) una organización descentralizada que busca fortalecer la autonomía de los establecimientos educacionales y así aumentar su flexibilidad para adaptarse a las cambiantes necesidades del medio, y ii) un marco flexible de regulación que asegure el carácter integrado y coherente del sistema, un acceso equitativo, y una eficiencia mínima mediante el fortalecimiento de las instituciones rectoras y el establecimiento de sistemas de acreditación y certificación.

Los dos ámbitos siguientes se refieren a los resultados buscados con esta apertura institucional. En primer lugar, se destaca la importancia de asegurar el acceso universal de la población a un conjunto de conocimientos y destrezas que son necesarios para participar en la vida pública y desenvolverse productivamente en la sociedad moderna. Dichas destrezas son la base necesaria para futuros aprendizajes en la escuela o fuera de ella. Un requisito imprescindible para lograr un acceso universal a estas destrezas es garantizar la cobertura universal de la educación básica; sin embargo, tanto o más crucial es elevar la calidad de la enseñanza. En segundo lugar, la experiencia internacional ha mostrado que la competitividad está positivamente relacionada con políticas que impulsan las actividades de innovación y difusión del progreso científico y tecnológico. En ese contexto, se proponen acciones destinadas a fortalecer la oferta de tecnología, la demanda proveniente del sistema productivo y los agentes de enlace o de articulación entre ambos.

Los últimos cuatro ámbitos de política son de carácter instrumental. El mejor medio para asegurar la eficiencia interna y externa de un sistema descentralizado es un sistema eficaz de información y evaluación, pues permite a los usuarios demandar mejor calidad, a los establecimientos mejorar su desempeño y a las autoridades concentrar su acción donde los rendimientos son más bajos y donde está más afectada la equidad del sistema. Por otra parte, se destaca la urgencia de profesionalizar el trabajo docente, mediante una reforma de los procesos de reclutamiento, formación, capacitación, y remuneración de los docentes. Luego, se delinean políticas de financiamiento para asociar diversas fuentes de recursos públicos y privados, contemplando para el financiamiento público mecanismos selectivos de asignación, en concordancia con los objetivos de aumentar la competitividad y la equidad. Finalmente, se identifican distintas áreas de potencial cooperación internacional y regional.

Fuente: CEPAL/Oficina Regional de Educación de la UNESCO para América Latina y el Caribe (OREALC), Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad (LC/G.1702/Rev.2-P), Santiago de Chile, abril de 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.6.

Recuadro VIII.4

EL NIVEL EDUCACIONAL DE LA FUERZA DE TRABAJO EN LA REGION

Debido a la importante expansión de los sistemas educacionales en los últimos 30 años, el nivel promedio de la PEA latinoamericana alcanza actualmente los 6 años de escolaridad; sin embargo, el impacto de estos avances cuantitativos se ve seriamente reducido por la baja eficiencia y los altos niveles de repetición predominantes en la educación básica. Es probable que la decreciente proporción de población sin educación haya tenido como contrapartida un aumento de aquélla con educación primaria incompleta y un aumento bastante menor de la población con educación posprimaria. Se estima que, a principios de los años noventa, por lo menos 70 millones de personas (40% de la PEA de la región) no han terminado su educación primaria y pueden considerarse como analfabetos absolutos o funcionales; mientras que sólo 30% (poco más de 50 millones) tienen alguna educación posprimaria.

Los datos anteriores no resisten una comparación con las economías de reciente industrialización como la República de Corea, donde ya en 1980 sólo el 16% de la PEA tenía un nivel educacional inferior a la primaria. Más aún, la cifra correspondiente a América Latina en la actualidad es superior al conjunto de los países del sudeste asiático (incluyendo naciones relativamente pobres como Filipinas y Tailandia) donde había 37% de trabajadores sin educación primaria completa hace casi una década y media (1980).

Se estima que la población en edad de trabajar (PET) en la región superará los 350 millones de personas en el año 2000. Dado que, de este total, la población que ahora está en edad escolar sólo representará poco más de una cuarta parte, aun una elevación rápida y espectacular de la cobertura y calidad de la educación primaria en la presente década sólo influirá modestamente sobre el nivel educacional de la PET en su conjunto. Así, por ejemplo, un aumento en 2 años del nivel educacional promedio de la población que egresará de la escuela en los años noventa sólo resultaría en un aumento de medio año en el nivel educacional promedio de la PEA. El mejoramiento de la calidad de la educación básica tendría un impacto más visible, aunque también modesto; así, si se lograra asegurar que 80% de cada cohorte de edad terminara la educación primaria (frente a sólo 60% en la actualidad), la proporción de la PET sin educación o con primaria incompleta seguiría siendo superior a un tercio del total en el año 2000.

Fuente: CEPAL/Oficina Regional de Educación de la UNESCO para América Latina y el Caribe (OREALC), Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad (LC/G.1702/Rev.2-P), Santiago de Chile, abril de 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.6.

Con todo, es importante resaltar que la capacitación no es una panacea para los problemas de baja productividad laboral. Por una parte, aun con los esfuerzos sugeridos, la inversión en capacitación no puede compensar completamente las deficiencias en la formación básica de la mano de obra. Por otra, para que la capacitación rinda mayores frutos y se vuelva atractivo invertir en ella, es necesario que se produzca un cambio sustancial en las formas de gestión imperantes en muchas empresas de la región, en las que aún predominan estilos centralizados que abren poco espacio para que los trabajadores contribuyan activamente al aumento de la eficiencia productiva.[23] En esas condiciones, es comprensible que la capacitación no sea vista por los empresarios como una herramienta fundamental para incrementar su productividad.

Romper este círculo vicioso, en el que las deficiencias de la gestión empresarial y la desconfianza mutua entre trabajadores y empresarios desalienta la capacitación y deteriora, por ende, las relaciones laborales, es el objetivo central que inspira las propuestas formuladas en esta sección.

3. Políticas de desarrollo de infraestructura

A través de este documento se ha reiterado que la competencia en los mercados internacionales no se da sólo entre empresas aisladas. Las empresas compiten apoyadas en una infraestructura en la cual el funcionamiento del abastecimiento de energía, de las telecomunicaciones, de las redes de transporte, de los puertos y de las aduanas tiene un papel de primera importancia. Por su parte, el marco legal e institucional imperante, la eficiencia del sistema bancario y la "cultura empresarial" predominante son también elementos de infraestructura fundamentales. El concepto de competitividad sistémica cobra particular importancia cuando se comprende la relevancia que tiene para las empresas poder apoyarse en una infraestructura funcional a los desafíos que enfrentan.

Una investigación basada en entrevistas a empresarios en diversos países de la región mostró que las firmas manufactureras que exportan desde países en que estos sistemas de apoyo funcionan de manera razonable gozan efectivamente de ventajas competitivas importantes (Guerguil, Macario y Peres, 1993). Mientras que, por el contrario, hay países en que una de las principales razones por las que sus empresas ni siquiera intentan exportar obedece a las dificultades que enfrentan cuando procuran enviar sus mercancías al exterior y, por lo tanto, deben pasar por aduanas. La complicación de los trámites aduaneros, la corrupción y el riesgo de robo son obstáculos de tal magnitud que las firmas exportadoras incipientes que los enfrentan acaban dejando de lado los esfuerzos por superarlos. En otros, las deficiencias de los sistemas de telecomunicaciones y de provisión de energía aumentan sustancialmente los costos de las empresas, las que deben autoabastecerse de tales servicios.

Estas diferencias son suficientemente gravitantes como para alterar la condiciones competitivas de empresas que tienen productividades físicas similares. Así, por ejemplo, en dos países de tamaño muy diferente en la región, se estudiaron dos empresas semejantes en lo que respecta a producto, tamaño y

---

[23] En empresas exitosas a escala mundial es habitual encontrar estilos gerenciales que estimulan mediante diversos procedimientos una participación activa de los trabajadores en las decisiones relativas a los procesos productivos. Al asumir mayores responsabilidades, los trabajadores aumentan su compromiso con los objetivos de la empresa, lo que se traduce en la sugerencia de innovaciones que tienen positivos efectos en los procedimientos productivos y organizacionales. Elevar la calificación de la mano de obra, se transforma en estas empresas en una inversión de alta rentabilidad.

niveles de calidad, y que habían hecho importantes esfuerzos para mejorar su organización interna y elevar su productividad. Sin embargo, los productos de la empresa del país más grande enfrentaban, en su propio mercado, la competencia de los productos de la firma del país más pequeño. Las diferencias de competitividad no radicaban en el seno de las empresas, sino en el entorno en que operaban. Mientras la empresa del país pequeño operaba en un medio relativamente eficiente para sus necesidades, la del país grande enfrentaba discrecionalidad en los trámites de importación y exportación, y debía absorber la ineficiencia del sistema de transporte, la demora de las aduanas y la multiplicidad de permisos que necesitaba para funcionar. Todo esto se traducía en costos de producción más elevados que finalmente anulaban las similitudes iniciales en productividad física.

a) Energía

En algunos países de la región, el abastecimiento regular de energía es una prioridad para mejorar la competitividad de las empresas. Uno de los prerrequisitos para que una empresa manufacturera produzca eficientemente y sus productos sean competitivos en los mercados internacionales es que cuente con una provisión de energía adecuada, permanente y a costos razonables. El largo período de instalación y puesta en marcha de una adecuada red de generación y distribución de energía revela con claridad la naturaleza sistémica y de bien público de la misma involucra, así como el conjunto de externalidades que difunde a lo largo de la estructura productiva.

En países con provisión de energía deficiente, es frecuente escuchar a los empresarios quejarse de que la puesta en marcha de un equipo relativamente sofisticado provoca carencia de energía para el resto del proceso productivo de sus empresas. La restricción energética es además un obstáculo a la modernización de la maquinaria y a la incorporación de nuevas tecnologías, al tiempo que presenta un importante desafío para los esfuerzos de integración regional. (Véase el recuadro VIII.5.)

b) Telecomunicaciones

El funcionamiento adecuado de las telecomunicaciones es importante para cualquier actividad productiva, pero se vuelve un elemento clave para una empresa que está intentando penetrar los mercados de exportación.

En todas partes, los problemas que tienen las empresas para comunicarse con sus clientes en el exterior o para recibir sus pedidos resultan con frecuencia en pérdidas de mercados aun en el caso de productos que son competitivos a nivel internacional o de firmas que explotan recursos naturales de gran riqueza y calidad. Estas dificultades suelen obligar a las empresas a incurrir en costos elevados con el fin de asegurarse un sistema de telecomunicaciones que funcione oportunamente. Así, por ejemplo, empresarios venezolanos han manifestado su disconformidad con la ineficiencia predominante en materia de servicios de telecomunicaciones a pesar de los aumentos de tarifas registrados en años recientes, aumentos que no les molestaría pagar si los servicios fueran satisfactorios.

Recuadro VIII.5

MODERNIZACION Y RACIONALIZACION DE LOS SERVICIOS DE ENERGIA ELECTRICA EN CENTROAMERICA Y EL CARIBE

En la República Dominicana, la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE) tenía el monopolio de la generación de electricidad hasta 1990. Si bien ese año la empresa tenía una capacidad instalada total de generación de 1.140 MW, la obsolescencia de las plantas y la falta de mantenimiento, así como una política de fijación de precios y de cobro inadecuada no le permitían generar más de 590 MW. Debido a estas dificultades, el servicio de energía eléctrica tenía a veces interrupciones diarias por más de doce horas.

La dificultad de abastecimiento de energía eléctrica era un obstáculo importante para las empresas manufactureras dominicanas que con frecuencia se veían obligadas a instalar sus propias plantas generadoras de electricidad. La generación autónoma tenía un costo sumamente elevado para las empresas individualmente, así como para el conjunto de la economía. Por ejemplo, el costo de los cortes de energía eléctrica en 1988, en términos de pérdida de producción, fue estimado en 180 millones de dólares, es decir 3.3% del PIB de ese año. En la actualidad, la CDE está en proceso de reestructuración administrativa y está llevando a cabo nuevas inversiones con apoyo del Banco Mundial, a fin de subsanar estas dificultades y regularizar el suministro de energía.

En Centroamérica y Panamá, las compañías estatales de energía eléctrica de todos los países están analizando las formas de interconectar los sistemas eléctricos nacionales. Esa interconexión permitiría, si falla el suministro nacional, compensar las interrupciones de energía abasteciéndose en una nación vecina, como se ha dado en el caso de Argentina, Brasil y Paraguay que utilizan la red de generación hidroeléctrica derivada de la represa de Itaipú. El proyecto que beneficiaría Centroamérica tendría un costo de 500 millones de dólares y sería financiado por el Banco Interamericano de Desarrollo y los Gobiernos de España y China.

Fuente: M. Peña, Privatización de la Compañía Dominicana de Electricidad (CDE), Santo Domingo, 1991 y Banco Mundial, Dominican Republic: Issues and Options in the Energy Sector, Report N° 8234-DO, Washington, D.C., 1991.

Un análisis detallado en varios países, dentro y fuera de América Latina, mostró una correlación positiva entre el incremento de la densidad telefónica y la inversión media en telecomunicaciones, e indicadores de competitividad (CEPAL, 1992a). En concordancia con ello, la densidad telefónica es bastante menor en los países de la región que en algunos países de otras áreas que han tenido mayores tasas de crecimiento del PIB. Esto es particularmente cierto para la República de Corea que tenía a finales de los años ochenta un indicador de densidad telefónica bastante superior al de los países latinoamericanos, aun cuando había comenzado la década con indicadores similares. El estudio mencionado estima que es indispensable desarrollar una infraestructura de telecomunicaciones adecuada y promover una difusión amplia de las tecnologías de información para propiciar aumentos de productividad en las firmas individuales. Nuevamente, el carácter de bien público y la presencia de fuertes externalidades resaltan con claridad; y es justamente eso lo que demanda la elaboración de marcos reguladores adecuados cuando se avanza en la privatización de esos servicios.

En forma complementaria, es imprescindible mejorar los sistemas de telecomunicaciones que sirven especialmente como soporte de la computación y, en particular, del intercambio electrónico de datos, tanto en el plano nacional como internacional. El fuerte vuelco de la región hacia el crecimiento liderado por las exportaciones hace cada vez más necesaria la modernización de esos sistemas de apoyo a la gestión empresarial, la que se concreta no sólo en la toma de decisiones acertadas en el momento oportuno, sino también en nuevas técnicas de administración tales como la entrega de materiales "justo a tiempo" y el abastecimiento globalizado (global sourcing)que dependen de un flujo constante de información en "tiempo real".

c) Transporte de carga

En años recientes, las necesidades de transporte de carga han crecido fuertemente en la región, tanto en cuanto a la frecuencia como al volumen promedio de los envíos. Asimismo, ha habido cambios en las modalidades de transporte a nivel mundial y una proporción creciente de la carga se traslada en contenedores. Todo ello reclama una infraestructura portuaria y vial de gran envergadura, la que también surge como un definido bien público difusor de externalidades.

En la mayoría de los países, la infraestructura para el transporte de carga se caracteriza por unir las ciudades más importantes con las fuentes de abastecimiento de los mercados internos. Se observa también la persistencia de los patrones desarrollados durante la época colonial, cuando las vías se tendieron entre los puertos y las zonas de producción minera o agropecuaria. A su vez, estos puertos fueron diseñados principalmente para la exportación de productos básicos tradicionales, por lo que sus instalaciones no siempre son las más indicadas para manejar algunos productos nuevos que surgen a consecuencia de la diversificación de las economías de la región.

Por ejemplo, en Venezuela, una encuesta realizada a 40 empresas que en su conjunto representaban alrededor de 43% de las exportaciones no tradicionales reveló que la principal desventaja competitiva del entorno eran las dificultades de transporte (Clemente, 1993). Observaciones similares son frecuentes en México respecto a la ineficiencia del transporte por carretera, que absorbe el 75% de la carga. Asimismo, 45% de las empresas encuestadas en el marco de un estudio de la competitividad de la industria brasileña estimó que era necesario modernizar la infraestructura de transporte, incluyendo carreteras y ferrocarriles, así como el funcionamiento de los puertos (MCT/FINEP/PADCT, 1993).

En determinados países de la región, se observan casos de insuficiencia en la infraestructura vial que se traducen en problemas de congestión, particularmente en las ciudades y en las cercanías de los puertos. También ocurre que las carreteras se deterioran porque se diseñaron hace muchos años para camiones y autobuses de tamaños y pesos inferiores a los actuales; la sobrecarga de los camiones, permitida por un marco regulador y una fiscalización insuficientes o inexistentes, acelera ese deterioro.

Al igual que en otros rubros de infraestructura, la región todavía está recuperándose de la caída de los recursos fiscales destinados a la infraestructura de transporte en la década de los ochenta. Si bien esta reducción se tradujo en escasez de nuevas inversiones, repercutió más todavía sobre la infraestructura existente, la que sufrió un fuerte deterioro por falta de mantenimiento. Las deficiencias resultantes aún impiden que el sistema de transporte responda adecuadamente a las demandas que se le imponen. Con el fin de revertir esta situación y conseguir la rehabilitación y el mantenimiento de la red vial en un estado adecuado, varios países están recurriendo a concesiones al sector privado, donde sean económicamente viables, para aligerar la carga que representa para el presupuesto público este rubro.

Las diferencias que existen entre países o grupos de países respecto a las normas sobre pesos y dimensiones de los camiones representan una dificultad adicional para el transporte internacional. En el transporte ferroviario, hay incompatibilidades de trocha (ancho de la vía férrea) en los puntos fronterizos donde se juntan los sistemas ferroviarios de Brasil con Uruguay, de Guatemala con México, y de Brasil con Argentina, que reducen las posibilidades que tiene este modo de transporte de contribuir a un comercio internacional eficiente.

A nivel empresarial, es posible desplegar esfuerzos para aprovechar de manera más eficiente la infraestructura de transporte existente. Una opción es promover la consolidación de la carga entre grupos de empresas para reducir los costos de transporte. A nivel más general, es indispensable establecer los marcos legales e institucionales necesarios para aprovechar las considerables ventajas que ofrece el transporte multimodal. Estos sistemas de transporte no deben estar orientados sólo en función del mercado interno o de las exportaciones de productos básicos tradicionales, sino que deben promover la competitividad de toda la gama del comercio exterior.

Finalmente, además de aumentar la inversión en infraestructura, se debe dar prioridad a su manejo eficiente, lo que implica implantar políticas adecuadas de peaje. Esto último es un prerrequisito no sólo para lograr mayor eficiencia, sino también para garantizar la sustentabilidad de esas inversiones en el largo plazo (Winston, 1991).

d) Puertos

La gestión portuaria, las tarifas y las facilidades de carga y descarga inciden en el costo final de los productos exportados y también en el cumplimiento de los plazos de entrega, los que sin duda son importantes para conservar posiciones conquistadas en los mercados externos.

Una gestión portuaria eficiente requiere reformas que implican modificar variables laborales, institucionales y de infraestructura física. La reforma laboral exige anular el manejo monopólico de la carga por los sindicatos de estibadores, así como los registros de estibadores que favorecen a sus titulares. La reforma institucional debe establecer una base legislativa que identifique y defina cómo puede participar el sector privado, tanto en los servicios de carga y descarga de los buques como en las inversiones portuarias. Interesa resaltar que el mercado ya está encauzado en esa dirección mediante la integración vertical de los grandes grupos nacionales que van moviéndose desde los recursos naturales al transporte y, finalmente, a la infraestructura portuaria, como se constata con claridad en la producción y comercialización de soja y girasol en Argentina.

Un ejemplo de los logros posibles con tales cambios es el caso chileno, donde la reforma portuaria en 1981 permitió pasar de operar aproximadamente un turno y medio durante cerca de 300 días al año a operar tres turnos los 365 días. Ello permitió no sólo reducir los costos de utilización de los mismos, sino diferir inversiones fijas para ampliar puertos por un período de diez años. En el caso de las exportaciones de frutas, ello disminuyó el costo unitario del manejo de una caja de 0.54 a 0.26 dólares y redujo la estadía media de los barcos de 129 a 40 horas. Se estima que la reforma portuaria permitió ahorrar 75 millones de dólares anuales (CEPAL, 1990a).

Un caso que dista de ser atípico en la región es la situación de los puertos en México. El problema ha sido tan serio que es frecuente que firmas situadas en Monterrey prefieran enviar sus exportaciones a terceros países a través de Houston en razón de la demora adicional que representa hacerlo por los

puertos de Tampico o Altamira (Latin American Regional Reports, 1993). Entretanto, gran parte de las importaciones provenientes de Asia llega a puertos de los Estados Unidos y luego son transportadas a la Ciudad de México por vía terrestre, en vez de ingresar directamente por el puerto de Manzanillo, porque su utilización implica casi duplicar tanto el costo como el tiempo necesario para recibir mercancías.

Si bien ha habido una simplificación administrativa en las aduanas mexicanas que ha disminuido sustancialmente la demora de los trámites correspondientes, las empresas aún tienen dificultades para enviar sus exportaciones a través de los puertos nacionales debido a la obsolescencia de las instalaciones. La decisión de entregar al sector privado la administración de varios puertos y la privatización de ciertas instalaciones portuarias responde a la voluntad del Gobierno de México de aumentar la eficiencia de la gestión de los mismos. También se proyecta realizar fuertes inversiones para mejorar el transporte multimodal, de manera de poder combinar el transporte de contenedores en camiones, ferrocarriles y barcos.

En términos generales, las perspectivas de modernización de los puertos latinoamericanos son halagüeñas. Aunque la modernización ha sido relativamente lenta debido a lo vasto de las nuevas normativas que se deben diseñar y poner en práctica, varios de los cambios en curso sobrepasan incluso las condiciones en que operan algunos puertos en países desarrollados, especialmente en lo que se refiere a convenios colectivos, niveles de descentralización y aduanas (Sgut, 1993).

e) Aduanas

El paso de mercancías por la aduana puede ser un obstáculo importante para las empresas manufactureras en algunos países de la región, tanto para la importación de insumos como para la exportación de sus productos. Estas dificultades son particularmente importantes para las empresas medianas y pequeñas, lo que en la práctica limita los beneficios de la apertura comercial.

La mayoría de las aduanas de la región siguen métodos de trabajo diseñados para un sistema de protección arancelaria y paraarancelaria muy complejo que respondía a necesidades de protección comercial; su adaptación a un contexto de apertura e internacionalización no ha sido fácil. Los procesos de liberalización comercial emprendidos por varios países han modificado algunas normas de funcionamiento aduanero, pero aún queda mucho por hacer para que las aduanas sean funcionales a los cambios de orientación de las economías. De hecho, hay países que han tenido apertura comercial sin que se haya registrado un gran aumento de su comercio exterior. Uno de los razones que se aducen para ello es que, en la práctica, siguen habiendo trabas muy fuertes debido a la discrecionalidad subsistente en las aduanas, cuyos funcionarios tienen demasiado margen para interpretar la reglamentación vigente. Por otra parte, el debilitamiento del sector público ha impedido realizar las inversiones necesarias en infraestructura y en capacitación de los funcionarios de aduanas; ello constituye una dificultad adicional para la aplicación de la nueva reglamentación.

Las aduanas modernas (como las del Mercado Común Europeo) han modificado sus formas de actuación de manera que ya son muy escasos los controles físicos del tráfico; en cambio han aumentado las labores de investigación fiscal, financiera y contable de los operadores. El resultado más destacable de esta evolución ha sido la no interrupción de los flujos físicos y una mayor eficacia en la represión del fraude. La eliminación casi absoluta de los contactos directos entre funcionarios y usuarios ha entrabado en la práctica la discrecionalidad y la corrupción.

f) Conclusiones

De lo expuesto se desprende que la disparidad de infraestructuras a que tienen acceso las empresas en distintos países de la región resultan en diferencias en sus niveles de competitividad. Estas diferencias inciden en la disposición que las mismas tienen para intentar exportar e incluso, a veces, simplemente importar insumos que les permitan ser competitivas en el mercado interno; esos obstáculos son particularmente importantes para las empresas que desean exportar manufacturas, bienes en los que la ventaja competitiva de la región suele ser menor que en los productos basados en recursos naturales.

Cabe inferir también algunas características destacadas de la infraestructura como sistema determinante de la competitividad empresarial:

i) La oferta de infraestructura tiene un obvio carácter de bien público derivado de las fuertes externalidades que presenta para el conjunto de actividades productivas. Las indivisibilidades asociadas a los grandes volúmenes de inversión que implica llevan a que esa oferta se dé en condiciones de rendimientos crecientes y de estructuras de propiedad y control monopólicas o concentradamente oligopólicas. Lo anterior hace imprescindible elaborar marcos reguladores adecuados que fijen las normas de difusión de los efectos sistémicos que se derivan de la política de tarifas y la modernización de la infraestructura.

ii) La dinamización de las inversiones en infraestructura, tanto para compensar la fuerte caída de los años ochenta como para acortar la brecha en la disponibilidad de servicios per cápita respecto a los países desarrollados y a algunos de reciente industrialización, abre importantes posibilidades para impulsar la oferta nacional e intrarregional de los servicios de ingeniería correspondientes. Esta oferta daría lugar a efectos de arrastre importantes en las industrias productoras de insumos y bienes de capital para la construcción y la ingeniería pesada.

4. Políticas de reconversión productiva

El crecimiento de las distintas actividades económicas en un país nunca es un proceso homogéneo; mientras ciertos sectores presentan un comportamiento innovador e incrementan su eficiencia, otros muestran menor dinamismo o quedan definitivamente rezagados. Aquí se entiende por necesidades de reconversión solamente las situaciones de rezago que afectan a productos o ramas específicos. Así, cuando la pérdida de competitividad es generalizada en la economía o en todo el sector industrial, es probable que los problemas se deriven de fallas en la gestión macroeconómica (rezago cambiario, elevadas tasas de interés) o de índole estructural (inadecuada calificación de la mano de obra, escasez de infraestructura complementaria), los que requieren la adopción de medidas de carácter global.

El rezago o la pérdida de competitividad en un subsector de la economía puede responder, entre otros factores, a reducciones abruptas y sustanciales del nivel de protección efectiva relativa del subsector; alteraciones en precios claves de la economía, que erosionan la competitividad de subsectores con baja rentabilidad; avances tecnológicos que dejan obsoletos los procesos productivos utilizados o que generan buenos sustitutos; aparición de nuevos países competidores con ventajas comparativas en el rubro (menores salarios, materias primas más baratas); agotamiento de la base de recursos naturales de una actividades específica. Asimismo, las dificultades provocadas por estas situaciones pueden verse agravadas cuando las firmas reaccionan en forma tardía por inercia o porque no saben cómo hacerlo.

a) Fundamentos de una política de reconversión

Si los mercados funcionaran perfectamente y hubiera plena movilidad de los factores no habría que hacer nada al respecto. El deterioro de la competitividad no sería más que una expresión de que, ante la nueva realidad, la antigua asignación de factores en la economía ha dejado de ser eficiente, por lo que debería modificarse. Como los factores podrían moverse libre e instantáneamente, el costo del ajuste sería nulo.

Sin embargo, en la realidad hay múltiples barreras que dificultan o impiden la movilidad de los factores y, a la vez, el funcionamiento de los mercados presenta imperfecciones que justifican una acción del Estado en este ámbito (Atiyas y otros, 1992). Entre estas distorsiones figuran las múltiples fallas en los mercados de factores así como las externalidades ya señaladas; las especificidades tanto de las máquinas y plantas instaladas como del capital humano adquirido, que limitan la fluida movilidad de los factores; fallas de coordinación entre empresas para ajustarse a las nuevas necesidades de los distintos sectores; la multiplicidad de intereses, a menudo contrapuestos, envueltos en el proceso de reconversión —de los propietarios, de los gerentes, de los trabajadores, de los consumidores e incluso del gobierno— por lo que las presiones de cada uno de los agentes pueden plantear serios obstáculos a la adopción de las medidas más convenientes desde un punto de vista social.

Algunas de las distorsiones enumeradas dificultan la adopción de acciones empresariales de reconversión, reducen notablemente sus posibilidades de éxito o elevan el costo de la contracción brusca de un sector. Por lo tanto, si no se adoptan medidas que les hagan frente, la acción de estos elementos puede traducirse en el desaprovechamiento de un importante potencial productivo y en un elevado costo social.[24]

b) Elementos para una política de reconversión

Aparte de las políticas comerciales y de desarrollo productivo examinadas, una política de reconversión subsectorial se compone de dos tipos de acciones: i) medidas que generan un entorno que estimula y facilita la adopción temprana de acciones para superar rezagos de competitividad por parte de las firmas y ii) programas de reconversión focalizados.

i) Un entorno propicio para la reconversión. Mantener e incrementar la competitividad de las firmas exige, en primer término, estimularles una actitud previsora. Para ello es fundamental, por un lado, enviar señales claras de que la autoridad no premiará la tardanza en ajustarse con medidas proteccionistas o subsidios públicos; y, por otro, facilitar los procesos de readecuación necesarios, tomando medidas para eliminar las barreras mencionadas y las distorsiones que dificultan la reconversión de las empresas.

---

[24] La posibilidad de que la falta de una adecuada política de reconversión implique altos costos sociales lleva además a una razón pragmática en favor de una acción estatal que contribuya a la eficiencia del proceso de reconversión: siempre existe el riesgo de que ante una severa contracción sectorial, las autoridades se vean sometidas a presiones de tal magnitud que las obliguen a adoptar medidas "de rescate" para mantener artificialmente una determinada actividad. El resultado entonces sería un desperdicio de recursos que postergaría o eliminaría la decisión de reconversión de las empresas, con el agravante de que se generarían incentivos perversos para las firmas.

El primer ámbito de acción es la difusión de información sobre el comportamiento de los mercados, las tendencias tecnológicas y, en general, la capacidad competitiva de los productores nacionales. Se reitera que la información es un bien que está sujeto a externalidades y economías de escala, por lo que es razonable que el Estado fomente su difusión o provea directamente ese servicio. Con tal objetivo, se podría crear una unidad técnica encargada de la evaluación periódica de la situación en que se encuentran las distintas ramas de actividad y las tendencias de la economía mundial que las afectan. La detección de problemas o anomalías en algún rubro debería conducir a la rápida realización de estudios detallados que permitieran orientar los cursos de acción. Tal unidad debería contar con el concurso del sector privado tanto para contribuir a guiar sus actividades como para ayudar a su financiamiento.[25]

Un segundo ámbito de acción se refiere a elementos que faciliten la movilidad de los factores, en particular, el de la mano de obra, dado su evidente impacto sobre la equidad. Ello implica un fuerte apoyo a la capacitación, tanto fuera como dentro de la empresa, para sostener un proceso de adaptación continua de la fuerza laboral a los cambios que deban implementar las firmas; y avanzar hacia la implantación de esquemas de seguro de desempleo ligados a programas de recalificación de la mano de obra y la creación de instituciones que proporcionen información oportuna sobre la oferta y demanda de empleo. Por otra parte, también se debe prestar atención a la formación gerencial, particularmente en temas relacionados con aspectos del proceso productivo, tales como manejo de inventarios, cambio organizacional y sistemas de control de calidad.

Un tercer aspecto clave para la reconversión es la necesidad de contar con instrumentos flexibles y de acceso rápido para sus beneficiados, que permitan a las empresas disponer de una asesoría calificada o fortalecer sus propias unidades de investigación y desarrollo.

ii) Programas focalizados de reconversión. Pese a las medidas anteriores es posible que los recursos disponibles en los programas de apoyo a la competitividad sean insuficientes para solucionar situaciones críticas severas y concentradas. Los casos más dramáticos, y que por lo tanto merecen una intervención especial, son aquéllos en que la actividad está muy concentrada en términos geográficos y genera, directa o indirectamente, gran parte de los empleos de una región. Surge entonces la necesidad de implementar programas de reconversión focalizados, pero en forma excepcional y selectiva, pues de otro modo se arriesga que se postergue y se haga aún más costoso el ajuste necesario.

Estos programas deben ofrecer oportunidades para que las empresas recuperen competitividad en su rubro o para apoyar su especialización en otras áreas del mismo sector,[26] pero no deben

---

[25] Otra opción es que el Estado apoye el surgimiento de instituciones privadas que presten esos servicios o el establecimiento de unidades técnicas que surjan de las organizaciones empresariales. Sin embargo, tales opciones pueden dejar en condiciones de mayor desamparo a las empresas más pequeñas, por lo que, más que alternativas a la prestación pública del servicio, pueden considerarse como su complemento.

[26] Un caso aparte, por cierto, son los deterioros definitivos de la competitividad de ciertos subsectores cuando éstos son el sostén económico de una ciudad o región. La administración de tales crisis puede requerir tanto la recalificación y movilidad de la mano de obra hacia otras actividades y regiones como incentivos transitorios para la instalación de empresas de otros rubros en la zona. La justificación económica de tales subsidios, por cierto, sería que así se evitan los costos para el público (una externalidad para la empresa) de la creación de infraestructura adicional necesaria en otras zonas del

confundirse con programas de "rescate" de empresas o servir para camuflar transferencias indiscriminadas de recursos públicos al sector privado. De ahí que la existencia de capacidad técnica y de supervisión del sector público es una condición indispensable para la realización de tales programas, a fin de efectuar un control riguroso que permita determinar si se está dando pasos en la dirección correcta. En efecto, sin esta capacidad el riesgo de fracaso es elevadísimo y es muy probable que el programa sea socialmente más costoso que no intervenir en absoluto.

El diseño preciso del programa debe basarse en un diagnóstico de la situación y de los problemas del sector afectado. (Véase el recuadro VIII.6.) Tal diagnóstico tiene que ser compartido por las partes interesadas —gobierno, empresarios y trabajadores—, a fin de evitar comportamientos contradictorios. La generación de un cierto consenso entre trabajadores y empresarios es imprescindible para asegurar el éxito de las iniciativas que se emprendan.

Las decisiones sobre las acciones que se realizarán deben provenir de las propias empresas, pero pueden verse facilitadas por las medidas que se contemple adoptar en el programa de reconversión. En ese sentido, el eje fundamental del programa debe ser la aplicación concentrada a nivel sectorial de los instrumentos de fomento ya disponibles —entre otros, los estímulos a la capacitación, el apoyo a la innovación tecnológica, la provisión de información sobre mercados— que pueden adaptarse para responder con mayor eficiencia a las necesidades específicas del sector afectado.

Sin embargo, es posible que existan dos ámbitos de problemas que exijan medidas especiales. El primero surge cuando hay que ajustar la capacidad sectorial instalada. Es muy difícil que ese ajuste se realice de manera autónoma y eficiente, porque cada firma espera que sean otras las que abandonen el mercado o disminuyan su producción. Una intervención externa que fomente la fusión de empresas o el cierre de las firmas menos eficientes conduciría a un mejor resultado que la solución de mercado. Sin embargo, la experiencia muestra que, si algunas firmas se mantienen al margen del acuerdo pertinente y no se dispone de un sistema efectivo de incentivos y sanciones, es posible que no se logre el resultado deseado.

El otro es el acceso al financiamiento de las empresas en proceso de reconversión. Si un determinado sector presenta problemas de rentabilidad, es probable que las instituciones financieras no puedan distinguir entre las firmas con buenas perspectivas y las que tienen escasas posibilidades de éxito. Para hacerlo tendrían que disponer de una capacidad técnica muy específica y las tareas de supervisión correspondientes tendrían un alto costo. En lugar de proporcionar fondos directamente, el Estado podría contribuir a reducir los costos de las instituciones crediticias fomentando la creación de empresas consultoras especializadas que prestaran servicios de evaluación a los bancos o bien, si la sociedad lo considera eficiente, hacerlo directamente mediante subsidios a las instituciones financieras que aborden estos casos. De esa manera se favorece el acceso al crédito, sin que se generen los tradicionales problemas de supervisión o de aval implícito que suele plantear la provisión de fondos públicos.

---

mientras que se aprovecha la infraestructura física y humana existente en la zona, cuyo costo de oportunidad sería cero o muy bajo.

Recuadro VIII.6

LA EXPERIENCIA ESPAÑOLA DE RECONVERSION INDUSTRIAL

En 1981 se promulgó en España la Ley de reconversión industrial, con el objeto de proveer un marco que permitiera hacer frente a los problemas generados por la capacidad productiva excedentaria y la falta de competitividad internacional de varios sectores de la industria hispana.

Dos principios básicos inspiraron la elaboración de esa ley. En primer lugar, la iniciativa y la responsabilidad de la reconversión correspondía al sector privado, y la intervención gubernamental debía limitarse a un mínimo. En segundo lugar, el Gobierno no daba apoyo a determinadas firmas sino al programa como un todo. La ley subrayaba asimismo la necesidad de operar a través de un esfuerzo concertado del gobierno, los empleadores y los sindicatos.

Los objetivos específicos del programa eran reducir la capacidad instalada excedentaria y la excesiva dotación de personal, apoyar el saneamiento financiero de las empresas y contribuir a la implementación de un programa de inversiones que posibilitara la modernización de los sectores afectados.

Además se adoptaron medidas complementarias destinadas a minimizar los costos sociales de la reconversión, especialmente los generados por las reducciones de personal. Una de las iniciativas más importantes fue la creación de las zonas de reindustrialización urgente en las áreas más afectadas por los procesos de reconversión. Se otorgó una serie de incentivos (rebajas tributarias, subsidios y créditos para inversiones) a fin de alentar a las empresas a quedarse en dichas zonas o trasladarse a ellas, y el Gobierno proporcionó fondos para estimular programas de jubilación anticipada y compensar a quienes perdían el empleo. En este último caso, se abrió la posibilidad de que los trabajadores desocupados participaran en un programa de recalificación y de asistencia en la búsqueda de nuevos empleos. Sin embargo, menos de la mitad de los trabajadores optó por esa alternativa; la mayoría prefirió recibir una elevada indemnización.

Una evaluación del programa hecha en 1988 (López-Claros, 1988) indicó que se había logrado reducir en 77% los 84 000 puestos de trabajo superfluos y que se había realizado un 66% de las inversiones presupuestadas. Asimismo, en varios sectores se habían inducido fusiones y acuerdos de especialización, apoyados por créditos subsidiados entregados por el Gobierno. Si bien el Estado había aportado un volumen considerable de recursos, el mejoramiento de la posición financiera de las empresas y la aceleración del crecimiento de la productividad también eran evidentes. El punto más débil del programa fue el escaso esfuerzo de los trabajadores cesantes para encontrar un nuevo trabajo, debido a los generosos beneficios que tenían derecho a recibir.

Fuente: I. Atiyas y otros, Fundamental Issues and Policy Approaches to Industrial Restructuring, Industry Series Paper, N° 56, Washington, D.C., Banco Mundial, abril de 1992.

5. Precondiciones macroeconómicas para una política de desarrollo productivo

Una inflación elevada acorta el horizonte de planificación de las empresas, con lo que las consideraciones de reestructuración quedan supeditadas a las necesidades más inmediatas, que —en el caso de alta inflación— muchas veces no van más allá de cómo sobrevivir los próximos 30 días. No es fortuito que en tales circunstancias las decisiones estratégicas y las inversiones requeridas para adquirir competitividad internacional se posterguen, independientemente de cuán favorables sean los precios relativos para efectuar tales reestructuraciones. Más aún, dada la incertidumbre e inestabilidad características de las situaciones de alta inflación, se vuelve inelástica la respuesta empresarial a las políticas micro y mesoeconómicas ensayadas, así como a los precios relativos vigentes. Este problema, sin embargo, ya está resuelto en la gran mayoría de los países gracias a sus exitosos esfuerzos antinflacionarios. Con ello adquieren realce otros aspectos macroeconómicos.

Los desequilibrios macroeconómicos también se asocian, en las cuentas externas, con fuertes variaciones de los términos de intercambio, de las tasas de interés internacionales o de la entrada de capitales, que dan lugar a ajustes bruscos e inestables en la demanda agregada y en el tipo de cambio. Esto frena las exportaciones y la producción eficiente de sustitutos de importaciones (pues su expansión es más sensible a señales de largo plazo) mientras estimula las importaciones. En efecto, cuanto mayor es la inestabilidad de las cuentas fiscales, en el balance en cuenta corriente o en la cuenta de capital, menor es la credibilidad de los incentivos vigentes en un momento dado, y mayores son, por lo tanto, los incentivos necesarios para lograr la respuesta deseada por parte de los agentes económicos y, por ende, mayor es la probabilidad de caer en un costoso "sobreajuste" —tal como se dio, por estas razones, en casi toda la región durante los años ochenta.

La inestabilidad macroeconómica se expresa también en un desequilibrio entre demanda agregada y capacidad productiva. La inestabilidad, obviamente, involucra una tasa de uso promedio subóptimo de esa capacidad productiva. Sus consecuencias son una productividad efectiva inferior a la potencial y tasas de rentabilidad también menores, con el consiguiente desaliento para la formación de capital. Adicionalmente, la inestabilidad de la demanda agregada y de los precios relativos tiende a desalentar la innovación dirigida a los aumentos de productividad en las empresas.

Las consecuencias microeconómicas de los desequilibrios macroeconómicos son la reducción o el aplazamiento de las inversiones en modernización de equipos y procesos, al igual que de los esfuerzos de innovación. Así, por ejemplo, al tener gran parte de su capacidad instalada ociosa y acortarse el horizonte de planificación, las empresas tienden a privilegiar actividades que rinden fruto a muy corto plazo, con grave perjuicio para los gastos en inversión y desarrollo. Un efecto muy perjudicial de las reducciones en esos gastos es el frecuente desmantelamiento de departamentos enteros de ingeniería o la pérdida de masas críticas de trabajo en innovación, adaptación, diseño y desarrollo con la consiguiente pérdida del aprendizaje y capacidad tecnológica adquirida en forma tan costosa durante la etapa de industrialización sustitutiva. Más aún, esta ineludible priorización del corto plazo menoscaba inclusive los esfuerzos de búsqueda de nuevos métodos y procesos, sobre todo si éstos implican costosas visitas al exterior. Finalmente, como muestra la experiencia brasileña reciente (véase nuevamente el recuadro VIII.1), si bien la inestabilidad macroeconómica no retarda por completo todo esfuerzo de innovación, la estrechez de recursos y la incertidumbre que la acompañan necesariamente inducen a hacer hincapié en las "tecnologías blandas", cuyo pleno potencial requiere inversiones complementarias en equipos, procesos y plantas modernas (las "tecnologías duras").

El tema de las políticas macroeconómicas, en especial en su relación con los movimientos de capitales y la estabilidad de precios claves como el tipo de cambio, se aborda en la tercera parte.

PARTE TERCERA: LA ESTABILIDAD MACROEONOMICA Y LOS FLUJOS FINANCIEROS INTERNACIONALES

Capítulo IX

LOS FLUJOS FINANCIEROS INTERNACIONALES EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE

1. El panorama general

Desde comienzos de los años noventa, los países de América Latina y el Caribe han recibido cuantiosas entradas netas de capitales externos. Durante los primeros cuatro años de esta década, la corriente de capitales hacia la región alcanzó a un promedio anual de 44 000 millones de dólares. Sólo en 1992 la afluencia neta ascendió a 62 000 millones y para 1993 se estimó en torno a los 55 000 millones de dólares. (Véase el cuadro IX.1.)

Este extraordinario flujo de capitales constituye un fenómeno algo sorprendente. Por una parte, representa un abrupto vuelco con respecto a la también notable restricción en materia de financiamiento externo que la región tuvo que enfrentar durante prácticamente todo el decenio de 1980, como consecuencia de la crisis de la deuda externa. Dicho vuelco tuvo dimensiones dramáticas: entre 1983 y 1989 la entrada neta de capitales fue, en promedio, de sólo 8 000 millones de dólares anuales. (Véase el cuadro IX.1.) Por otra parte, la misma magnitud de la recuperación no puede dejar de sorprender: la entrada neta de capitales en 1992 superó en 50% la cifra máxima histórica, registrada en 1981, último año antes de que hiciera explosión la crisis de la deuda, con el consiguiente colapso de las corrientes financieras. Aun en 1993, cuando la corriente de divisas dio señales de estabilizarse, el flujo de capitales fue todavía 35% superior al del año anterior a la crisis. Asimismo, como proporción del PIB de América Latina y el Caribe, la entrada neta de capitales representó 5% en 1992 y 4% en 1993, lo que se compara con un coeficiente de 4.6% en 1981 (véase el cuadro IX.2) y de sólo 1.2% en el período 1983-1989.

Debido a esa cuantiosa entrada de capitales, combinada con la menor carga de los pagos por concepto de intereses de la deuda externa, se registró una transferencia neta positiva de recursos a la región en su conjunto por primera vez desde el comienzo de la crisis. En efecto, en 1991 la transferencia neta se volvió positiva, con un valor de 8 000 millones de dólares. En 1992 ascendió a 33 000 millones de dólares y para 1993 se estima que fue de 26 000 millones. En términos del PIB regional, la transferencia positiva en estos últimos dos años representó 2.7% y 1.9%, respectivamente, comparada con una cifra negativa promedio de 3.7% del producto regional en el período 1983-1989. (Véase el cuadro IX.3.)

Casi todos los países de América Latina y el Caribe se beneficiaron en los años noventa de esa espectacular expansión de las entradas de capitales. Sin embargo, en algunos de ellos el vuelco de esos flujos fue especialmente marcado. El caso más notorio fue el de México, que si bien genera una cuarta parte del producto de América Latina y el Caribe, absorbió 60% del aumento de los movimientos de

Cuadro IX.1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL MOVIMIENTO NETO DE CAPITALES a/
(Millones de dólares)

	1950-1965	1966-1973	1974-1976	1977-1981	(1981)	1982	1983-1989	1990	1991	1992b/	1993c/
América Latina y el Caribe	881	4 334	14 956	29 437	40 514	21 107	8 424	21 576	39 356	61 973	54 605
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	932	4 224	14 561	27 986	44 562	25 045	10 036	26 937	38 900	59 647	53 285
Países exportadores de petróleo	274	1 601	5 449	12 297	17 632	3 835	533	8 863	25 851	31 789	32 425
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	325	1 491	5 054	10 846	21 680	7 773	2 145	14 224	25 395	29 463	31 105
Bolivia	26	23	72	253	493	230	378	355	444	780	810
Colombia	34	289	338	956	1 941	2 182	879	53	-527	167	1 520
Ecuador	11	105	165	705	653	863	503	549	741	915	825
México	192	924	3 425	8 154	17 393	2 806	-662	11 643	21 882	24 670	25 090
Perú	61	149	1 054	778	1 200	1 692	1 046	1 624	2 855	2 931	860
Venezuela	-51	110	394	1 451	-4 048	-3 938	-1 612	-5 361	456	2 326	1 320
Países no exportadores de petróleo	607	2 733	9 507	17 139	22 882	17 272	7 892	12 713	13 505	30 184	22 180
Sudamérica	438	2 025	7 828	14 664	19 757	13 974	5 308	9 988	9 439	25 952	17 835
Argentina	108	92	142	1 895	1 519	1 684	1 757	1 476	5 433	12 910	10 000
Brasil	210	1 727	7 244	9 329	12 382	11 113	1 991	5 054	1 640	8 802	3 440
Chile	87	169	207	2 627	4 942	1 033	1 260	3 075	1 404	3 487	2 890
Paraguay	7	29	106	339	420	316	198	263	818	515	785
Uruguay	24	8	129	473	494	-172	103	120	144	238	720
Centroamérica y el Caribe	169	709	1 679	2 475	3 125	3 299	2 584	2 725	4 066	4 232	4 345
Barbados	4	36	49	66	134	44	1	-13	-9	...	...
Costa Rica	17	83	232	455	360	398	437	364	515	587	695
El Salvador	3	19	114	68	224	210	297	535	299	482	495
Guatemala	21	44	186	184	273	361	361	205	740	738	1 020
Guyana	3	22	60	76	148	139	54	...	...	...	...
Haití	8	15	106	111	185	141	172	179	154	76	100
Honduras	8	35	146	219	250	174	303	341	400	371	210
Jamaica	25	139	174	79	122	302	323	550	192	...	...
Nicaragua	10	57	175	225	735	593	755	468	935	1 076	775
Panamá	31	71	206	235	-50	136	-285	362	516	398	485
República Dominicana	4	91	157	402	438	311	275	72	457	504	565
Suriname	17	28	58	83	136	111	-30	10	...	...	...
Trinidad y Tabago	18	66	15	271	171	379	-78	-347	-133	...	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Incluye Capitales de largo y corto plazo, Transferencias unilaterales oficiales y Errores y omisiones.

b/ Cifras preliminares.

c/ Estimación.

Cuadro IX.2
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL MOVIMIENTO NETO DE CAPITALES
(Porcentajes del producto interno bruto) a/

	1950-1965	1966-1973	1974-1976	1977-1981	(1981)	1982	1983-1989	1990	1991	1992b/	1993b/
América Latina y el Caribe	1.2	2.8	4.2	4.5	4.6	2.8	1.2	2.0	3.6	5.1	4.2
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	1.4	3.0	4.5	4.6	5.4	3.7	1.5	2.9	4.1	5.2	4.4
Países exportadores de petróleo	1.0	2.5	3.7	4.6	4.3	1.2	0.2	2.6	7.4	7.1	6.7
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	1.6	2.8	4.4	5.0	6.3	3.2	0.9	4.8	8.5	7.6	7.4
Bolivia	3.9	2.4	2.9	7.1	13.1	8.8	6.0	10.6	12.7	22.4	22.0
Colombia	0.8	4.0	2.4	3.4	5.4	5.4	2.3	0.1	-1.2	0.4	3.0
Ecuador	1.3	6.1	3.6	7.3	4.9	6.8	4.7	5.4	6.7	6.0	-1.1
México	1.7	2.6	4.2	5.1	6.5	1.7	-0.4	5.7	10.4	8.7	8.5
Perú	2.4	2.1	7.6	4.5	4.9	6.7	4.2	4.8	9.2	7.0	6.2
Venezuela	-0.8	0.9	1.0	2.9	-6.1	-5.8	-3.0	-11.3	1.3	3.9	2.1
Países no exportadores de petróleo	1.3	3.0	4.6	4.5	4.8	4.0	1.9	1.8	2.0	4.0	2.8
Sudamérica	1.0	2.5	4.1	4.1	4.4	3.5	1.4	1.5	1.5	3.7	2.4
Argentina	0.7	0.4	0.4	2.0	1.3	2.5	2.5	1.0	2.9	5.9	4.2
Brasil	1.0	3.6	5.5	4.1	4.4	3.8	0.7	1.0	0.3	2.0	0.9
Chile	2.0	2.0	2.3	12.7	16.2	4.3	6.5	11.0	4.5	9.3	7.1
Paraguay	2.7	4.5	6.8	10.2	8.5	6.2	5.4	4.4	9.5	7.6	10.9
Uruguay	2.1	0.4	3.6	6.2	4.3	-1.6	1.7	1.5	1.0	2.2	5.3
Centroamérica y el Caribe	4.8	8.7	10.5	9.2	10.3	10.6	7.6	7.3	10.4	9.7	9.4
Costa Rica	4.0	9.0	11.8	12.7	13.3	16.1	10.3	6.4	9.2	9.0	9.8
El Salvador	0.5	1.8	6.4	2.1	6.5	5.8	6.2	9.8	4.9	7.5	7.1
Guatemala	2.2	2.4	4.7	2.7	3.2	4.1	4.6	2.6	8.0	7.2	9.3
Haití	...	4.4	21.6	13.5	20.3	15.0	14.1	11.4	9.2	5.7	8.1
Honduras	2.3	5.1	12.3	9.7	8.8	6.0	8.1	11.6	13.6	11.2	6.0
Nicaragua	5.8	7.2	11.3	11.0	29.7	21.2	34.4	27.4	57.1	69.8	49.5
Panamá	7.7	6.9	11.4	8.0	-1.3	3.2	-6.0	7.3	10.7	6.6	7.3
República Dominicana	0.6	6.0	4.8	7.8	7.7	5.7	5.3	1.0	6.2	6.3	6.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Las estimaciones del producto interno bruto en dólares corrientes fueron obtenidas a partir de datos sobre el producto en moneda nacional y el tipo de cambio de las exportaciones de bienes y servicios, implícito en las series de balance de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

b/ Estimaciones preliminares.

Cuadro IX.3
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DE LA TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS a/
(Porcentajes del producto interno bruto) b/

	1950-1965	1966-1973	1974-1976	1977-1981	(1981)	1982	1983-1989	1990	1991	1992	1993c/
América Latina y el Caribe	-0.6	0.7	2.4	1.9	1.1	-2.5	-3.7	-1.2	0.9	2.7	1.9
América Latina y el Caribe (excluye Venezuela)	0.4	1.2	2.6	1.7	1.7	-2.0	-3.5	-0.8	1.0	2.8	2.1
Países exportadores de petróleo	-2.2	-0.1	1.8	1.9	1.1	-4.3	-4.7	-1.3	4.1	4.2	4.0
Países exportadores de petróleo (excluye Venezuela)	0.3	0.8	2.2	1.5	2.3	-3.3	-4.3	0.6	4.8	4.7	4.7
Bolivia	3.7	0.3	2.0	1.8	3.5	-7.0	0.9	3.3	5.8	16.9	16.6
Colombia	-0.2	0.8	0.0	1.6	4.0	3.0	-2.2	-5.3	-5.9	-3.7	-0.3
Ecuador	-0.9	3.4	0.5	3.2	-0.2	0.3	-4.1	-5.0	-1.9	-1.0	-7.5
México	0.2	0.9	2.0	1.6	2.4	-5.9	-5.6	1.8	7.1	6.2	6.1
Perú	0.7	0.1	5.7	0.0	0.7	2.6	-0.4	1.8	6.3	4.7	4.1
Venezuela	-9.5	-4.5	0.6	3.3	-5.2	-8.0	-6.7	-12.9	0.1	1.0	-1.2
Países no exportadores de petróleo	0.4	1.3	2.8	1.9	1.2	-1.2	-3.0	-1.3	-0.9	1.8	0.7
Sudamérica	0.4	1.2	2.6	1.7	1.0	-1.6	-3.5	-1.5	-1.3	1.6	0.4
Argentina	0.4	-0.7	-0.6	0.4	-1.9	-4.4	-5.1	-3.2	-0.2	3.8	2.6
Brasil	0.2	2.5	4.0	1.4	0.7	-0.8	-3.3	-1.4	-1.6	0.2	-1.2
Chile	0.3	-0.1	-0.9	8.9	11.4	-3.7	-3.3	4.5	-1.3	4.4	3.2
Paraguay	2.2	2.9	5.0	9.0	8.1	6.7	2.8	3.7	8.8	6.8	9.8
Uruguay	1.5	-0.7	1.9	5.2	3.6	-3.4	-3.5	-2.5	-1.8	0.5	4.1
Centroamérica y el Caribe	0.8	2.6	5.0	4.0	5.2	3.8	4.3	2.9	6.4	5.7	6.5
Costa Rica	1.9	6.8	9.0	7.9	2.0	1.1	2.8	2.1	6.2	5.9	7.1
El Salvador	-0.1	0.8	4.7	0.0	3.5	3.1	3.7	7.6	2.8	5.9	5.6
Guatemala	1.9	0.5	3.3	2.0	2.0	2.7	2.3	0.0	6.5	5.4	8.0
Haití	...	0.8	5.7	13.5	23.9	22.6	12.4	9.9	7.6	5.0	7.7
Honduras	0.3	1.8	9.6	4.7	3.4	-1.0	2.4	3.0	5.5	1.6	-3.1
Nicaragua	2.8	3.7	7.6	5.8	22.5	14.6	24.2	14.7	34.9	37.7	22.0
Rep. Dominicana	-1.2	3.9	1.8	4.0	2.8	1.0	0.3	-1.1	3.3	3.3	3.9

Fuente: CEPAL, La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra, serie Cuadernos de la CEPAL, N° 67 (LC/G.1657-P), Santiago de Chile, 1991. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.G.9.

a/ La Transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (Transferencias unilaterales oficiales, Capitales de corto y largo plazo y Errores y omisiones), menos las Utilidades e intereses netos, que incluyen tanto los intereses efectivamente pagados, como los vencidos y no pagados. En este cuadro las cantidades negativas indican transferencias de recursos hacia el exterior.

b/ Las estimaciones del producto interno bruto en dólares corrientes fueron obtenidas a partir de datos sobre el producto en moneda nacional y el tipo de cambio de las exportaciones de bienes y servicios, implícito en las series de balance de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI).

c/ Estimaciones preliminares.

capitales hacia la región entre 1983-1989 y 1990-1993. A raíz de esto, el flujo promedio anual de capitales hacia ese país pasó de un saldo negativo de 660 millones de dólares entre 1983 y 1989, a una entrada de más de 21 000 millones entre 1990 y 1993. Expresado como porcentaje del PIB, el flujo anual cambió de un saldo negativo de 0.4% a uno positivo de 8.3%. Argentina también ha sido un receptor muy importante de capitales: entre ambos períodos, el flujo promedio anual como proporción del PIB aumentó de 2.5% a 4.2%. Brasil, Chile, Perú, Guatemala y Venezuela también han tenido una cuenta de capitales excepcionalmente dinámica en los años noventa. (Véanse los cuadros IX.1 y IX.2.)[1]

2. Los nuevos movimientos de capitales en una perspectiva histórica

a) Un entorno financiero restringido en los años cincuenta

En la primera década de la posguerra, América Latina se enfrentó a una restricción financiera importante y persistente. De hecho, entre 1950 y 1965 el promedio anual de las corrientes de recursos externos que recibió la región apenas representó 1% de su PIB; tales entradas no alcanzaron para compensar las salidas por concepto de pagos de utilidades e intereses del capital externo, debido a lo cual la transferencia neta de recursos a la región fue negativa en ese período. (Véase el cuadro IX.3.)[2] Es interesante notar que en esta época de restricción financiera los países de la región lograron tasas de crecimiento del PIB bastante aceptables, del orden de 5.5% anual.[3]

La situación financiera obedeció en gran medida a factores externos, entre los cuales se destaca el hecho de que en los años cincuenta los mercados de capitales del hemisferio norte estaban orientados primordialmente hacia el financiamiento interno (Hayes, 1977); esto se debía, por una parte, a que los inversionistas recordaban el incumplimiento de cuantiosas obligaciones internacionales en el período transcurrido entre las dos guerras —incumplimiento que en cierta medida correspondió a América Latina— (CEPAL, 1964) y, por otra, a los controles sobre el movimiento de capitales establecidos por los países industrializados, que aún estaban en proceso de reconstrucción económica. En esa época, la mayor parte del financiamiento externo provenía de la inversión extranjera directa (IED) (equivalente a 60% del flujo neto total de capitales), y de préstamos de mediano y largo plazo (40% del flujo neto total), otorgados primero por las empresas proveedoras o por sus respectivos gobiernos y luego, a

---

[1] Los países de Centroamérica y el Caribe mostraron el crecimiento más modesto del flujo promedio de capitales entre 1983-1989 y 1990-1993. (Véase el cuadro IX.1.) Esto se debe en parte a que esa subregión no se enfrentó en los años ochenta a una contracción de los flujos de capital tan drástica como la que se observó en la mayoría de los países de América Latina; a su vez, esto refleja el hecho de que las economías de Centroamérica y el Caribe tienen un acceso relativamente mayor a los préstamos y donaciones oficiales, que suelen representar una fuente relativamente estable de financiamiento externo. Esta subregión también se beneficia de corrientes de cuasi-capital, en la forma de transferencias realizadas por nacionales que trabajan en el exterior, principalmente en los Estados Unidos.

[2] En esa época Venezuela registró importantes salidas netas de capitales y remesas de utilidades. La entrada de capitales y la transferencia de recursos de los países de la región, excluida Venezuela, fueron equivalentes a 1.4% y 0.4% del PIB, respectivamente.

[3] Véase un análisis más detallado de este período en Ffrench-Davis, Muñoz y Palma (1994).

partir de los años sesenta, por los organismos financieros multilaterales. (Véase el cuadro IX.4.) En cuanto al financiamiento privado, generalmente se limitaba al de corto plazo y a proyectos específicos con garantías estatales.

b) Un ciclo financiero expansivo: desde mediados de los años sesenta hasta comienzos de los ochenta

A mediados de los años sesenta las cuentas de capital de las economías de América Latina y el Caribe empezaron a mostrar un mayor dinamismo debido, en gran parte, a nuevos acontecimientos en el ámbito económico internacional. En efecto, se inició una larga fase expansiva del financiamiento externo, en el marco de un ciclo financiero internacional igualmente expansivo, que se prolongaría hasta la crisis de la deuda de 1982. El aumento del peso de las corrientes de financiamiento externo recibidas por las economías de la región fue tanto significativo como generalizado: ya a principios de los años setenta los flujos de capitales representaban, en promedio, 3% del PIB regional. Esa expansión se intensificó en la segunda mitad de los años setenta y en los primeros años de la década de 1980, período en que dichos flujos llegaron a representar entre 4% y 5% del PIB. (Véase el cuadro IX.2.)

Ese gran incremento de la entrada de capitales respondió principalmente a factores externos. De hecho, la misma evolución del sector bancario de los países industrializados influyó de manera decisiva en ese fenómeno. En primer lugar, cabe mencionar el cambio generacional que se produjo en los círculos bancarios en los años cincuenta, período en que apareció un "nuevo" banquero, menos marcado por las crisis financieras de los años treinta; esto, junto con el exceso de liquidez en los mercados financieros de los países industrializados y el descenso de la participación de los bancos en ellos, contribuyó a que los ejecutivos bancarios se mostraran cada vez más dispuestos a aplicar una estrategia expansiva para colocar los fondos disponibles para préstamos (Hayes, 1977). Su campo de acción se limitó inicialmente

Cuadro IX.4
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL MOVIMIENTO NETO DE CAPITALES, POR TIPO DE TRANSACCIONES
(Como porcentaje del total)

	1950-1965	1966-1973	1974-1976	1977-1981	(1981)	1982	1983-1989	1990	1991	1992a/	1993a/
América Latina y el Caribe	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Capital de largo plazo	106	83	92	101	129	188	123	18	86	70	...
Inversión extranjera directa	63	27	14	17	19	28	55	30	28	31	...
Inversión de cartera	0	2	2	5	6	22	6	86	38	23	...
Préstamos	43	55	76	79	104	138	62	-98	19	13	...
Capital de corto plazo	10	11	14	2	-1	-33	-26	58	11	29	...
Donaciones	10	4	2	2	2	4	19	15	7	6	...
Errores y omisiones	-27	1	-8	-5	-30	-59	-16	9	-4	-5	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI).
a/ Estimaciones preliminares.

a los mercados nacionales; sin embargo, en el curso de los años sesenta esa estrategia expansiva comenzó a extenderse al plano internacional.

Durante la mayor parte de ese decenio la banca había concentrado sus esfuerzos expansivos en los mercados de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), que gozaban de mayor solvencia; sin embargo, la intensa competencia en esos mercados y la consiguiente reducción de los márgenes de intermediación, junto con la marcada fase recesiva que afectó a las economías de la OCDE en 1969-1970, empujó a los banqueros a explorar nuevos mercados en los países en desarrollo.[4]

Si bien en el período 1966-1981 la banca privada internacional fue, sin lugar a dudas, el principal propulsor de la dinámica de la oferta de financiamiento externo a la región, hubo otros factores que también contribuyeron a alimentar esa gran corriente de capitales externos. Las crisis petroleras de 1973-1974 y 1979-1980 dieron un fuerte impulso al movimiento de capitales; por una parte, surgió una importante demanda para el financiamiento de la cuenta corriente de los países importadores de hidrocarburos; por otra, aumentó la solvencia aparente de los países exportadores de petróleo, que se transformaron en un objetivo preferencial dentro de la estrategia de internacionalización de los bancos privados. Asimismo, la gran afluencia de depósitos de "petrodólares" al sistema bancario internacionalaceleró la expansión de sus préstamos. Las políticas de los gobiernos de los países integrantes de la OCDE también contribuyeron a la corriente de recursos, dada la existencia de tasas reales de interés[5] internas negativas y su regulación de la banca, que se tornó a partir de los años setenta extremadamente laxa. A su vez, en general, los países latinoamericanos mostraron una receptividad pasiva frente a una oferta agresiva.[6]

Vale la pena señalar que hubo además un gran optimismo en torno al auge de los préstamos bancarios. Los banqueros, organismos internacionales y un gran número de analistas aplaudieron sin reservas los cuantiosos flujos de los bancos; en efecto, muchos países pensaron que se habían liberado del paternalismo del financiamiento oficial.[7]

La fase expansiva del ciclo crediticio continuó casi sin interrupción entre 1966 y 1981. Sin embargo, cabe destacar la breve crisis que se produjo a mediados de 1974, porque ilustra la fragilidad de los sistemas financieros y cómo los ciclos financieros internacionales pueden tener una suerte de vida propia. En efecto, en esa oportunidad un pequeño banco alemán, el Herrstatt, quebró luego de incurrir en pérdidas por especulación en los mercados cambiarios europeos. Aunque esta quiebra no estuvo de ningún modo relacionada con América Latina, trajo importantes secuelas para la región. En efecto, como consecuencia del pánico que se desató en los círculos bancarios, hacia fines de 1974 se paralizó el flujo

---

[4] Véase un análisis más detallado de los factores que contribuyeron a la expansión de la banca en Devlin (1989).

[5] La tasa real de interés negativa hizo que muchos analistas, incluyendo algunos organismos internacionales, opinaran que el endeudamiento externo era un "buen negocio" para los países en desarrollo.

[6] La única excepción fue Colombia, que se distinguió por la cautela con la que manejó la oferta de préstamos de los mercados financieros internacionales (Junguito y Perry, 1983).

[7] Tanta fue la fe en el criterio del mercado que algunos incluso pensaron que el Fondo Monetario Internacional había pasado a ser redundante en lo que respecta a la fiscalización de políticas macroeconómicas en los países en desarrollo (Morgan Guaranty Trust, 1976).

de préstamos a América Latina, subió drásticamente su costo y se redujeron notablemente los plazos de amortización, todo lo cual dificultó en forma considerable el servicio de la deuda y el manejo macroeconómico de los países de la región. El mercado se estabilizó en el segundo semestre de 1975, trayendo consigo un renovado flujo de préstamos bancarios a la región.[8]

Otro resultado de la expansión de la participación bancaria fue la gran acumulación de pasivos con tasas de interés variables. Al comienzo de los años ochenta la deuda externa de América Latina ya superaba los 300 000 millones de dólares; de ese total, más de tres cuartas partes correspondía a préstamos de la banca privada. A esa fecha, el valor total de la deuda de la región excedía el umbral crítico de solvencia de 200% del ingreso por concepto de exportaciones, y los intereses de esa deuda absorbían una tercera parte de las ventas externas (CEPAL, 1988b), y además los intereses de la deuda pública externa representaron entre 10% y 25% de las recaudaciones fiscales.[9] Por otra parte, el entusiasmo de los bancos por otorgar préstamos los llevó a exponerse a riesgos excesivos; en efecto, a comienzos de la década de 1980, los nueve bancos más grandes de los Estados Unidos habían acumulado un saldo de préstamos vigentes a América Latina equivalentes a casi 200% de su capital (CEPAL, 1990). En suma, la permisividad que existía entonces en un mercado internacional de capitales no regulado y la adopción en América Latina de una política pública francamente procíclica con respecto al aprovechamiento de la gran oferta de capitales, colocaron a la región en una posición de vulnerabilidad que creó las condiciones para una crisis.

c) La restricción financiera de los años ochenta

Como es bien sabido, la crisis de la deuda se desencadenó en agosto de 1982, cuando México se declaró incapaz de continuar sirviendo su deuda bancaria, la segunda más grande del mundo en desarrollo. En los meses posteriores al incumplimiento de pagos de México, las externalidades negativas que suelen surgir en medio de una crisis financiera fueron exacerbadas por el pánico de los bancos, lo que determinó que se suspendieran casi por completo los nuevos préstamos a los países latinoamericanos. Ello abarcó incluso a los que, como Colombia, habían sido muy cautelosos en el manejo de sus ingresos de capitales. Al no renovarse esos préstamos, los países de la región, excepto Colombia, se encontraron en una situación de incumplimiento de facto del servicio de su deuda bancaria. El incumplimiento de jure se evitó sólo gracias a una operación de rescate acordada por los acreedores, que permitió a los países cumplir formalmente con sus obligaciones.[10]

Si bien esa operación de rescate evitó un incumplimiento formal, tuvo un costo social enorme para la región, ya que como parte integral exigía que los países prestatarios ajustaran sus economías, generalmente en el marco de un programa acordado con el Fondo Monetario Internacional; el objetivo del ajuste era generar un superávit comercial de tal magnitud que les permitiera pagar un gran porcentaje de los intereses en dólares devengados por la deuda bancaria.

---

[8] La inversión de cartera, a su vez, siguió representando una pequeña fracción del total de recursos externos disponibles, en tanto que la participación de la inversión extranjera directa se redujo a menos de una quinta parte del financiamiento neto total.

[9] Véase un análisis de este fenómeno en Altimir y Devlin (1993).

[10] Véase un análisis detallado de esa operación de rescate en CEPAL (1984a).

En ese contexto, la transferencia negativa de recursos de América Latina al resto del mundo alcanzó a un nivel también sin precedentes. Entre 1982 y 1986, fue equivalente a 4% del PIB de la región, proporción incluso superior a la de los pagos que Alemania tuvo que efectuar después de la primera guerra mundial por concepto de indemnización a los aliados (CEPAL, 1991). Debido a la magnitud de esa transferencia, y al muy corto plazo dentro del cual tuvo que realizarse, era previsible que sólo se pudiera lograr a costa de una reducción espectacular de las importaciones (40%) y de una gran recesión económica en los países de la región.[11]

La cuantiosa fuga de capitales de residentes en América Latina y el Caribe también contribuyó a la crisis y a agravar el problema de la transferencia de recursos al exterior. Este fenómeno se reflejó, en parte, en los saldos negativos registrados en las partidas errores y omisiones y capital de corto plazo de la cuenta de capitales de la región durante la primera mitad de los años ochenta. (Véase el cuadro IX.4.) Sobre la base de una metodología bastante común recientemente empleada por el Banco Mundial, se concluye que la fuga alcanzó a un orden de magnitud muy significativo entre 1980 y 1983: alrededor de 90 000 millones de dólares.[12] Cabe recordar que, además, en esa época imperaban elevadas tasas de interés pasivas en los mercados internacionales, lo cual dio mayor aliento a la fuga. Antes del estallido de la crisis, esta salida de capitales se concentró en México, Venezuela, Trinidad y Tabago, Argentina y algunos países centroamericanos, lo que refleja que allí los agentes nacionales anticipaban su inicio.[13] En cambio, después de 1982, la fuga se generalizó y se relacionó con el ajuste recesivo que los países deudores tuvieron que efectuar, bajo la fuerte presión de sus acreedores. Como se indica más adelante, si bien los capitales de los agentes nacionales fueron los primeros en salir, al parecer también se cuentan entre los primeros que regresaron en los años noventa.

El elevado costo que tuvo la crisis de la deuda para América Latina podría haber sido en parte el resultado del tipo de capitales que recibió la región a partir de los años setenta. En efecto, el rescate artificial del valor de los préstamos, mediante reprogramaciones de los pagos del principal y la concesión de nuevos préstamos "no voluntarios" por parte de la banca en los años ochenta,[14] no se enfrentó a una valorización directa en el mercado; de esta manera, fue más fácil para los bancos insistir en que se respetara el valor nominal de la deuda. Entonces, a diferencia de los inversionistas de cartera de los años treinta, los bancos pudieron aislarse de las fuerzas del mercado, que probablemente habrían impuesto a los acreedores bancarios grandes pérdidas inmediatas por concepto de sus préstamos.

El endeudamiento con la banca tuvo otras dos características que acentuaron el impacto de la crisis en América Latina. En primer término, en contraste con el mercado atomizado de tenedores de bonos de los años treinta, los bancos operaban en un mercado oligopólico, lo que permitió a los acreedores privados crear un cuasicartel para presionar eficazmente a los países deudores. En segundo lugar, los flujos de capital correspondían en forma desproporcionada a un solo inversionista, la banca; la consiguiente concentración crediticia fue tan excesiva que se convirtió en un riesgo de carácter sistémico para los mercados financieros internacionales. En consecuencia, los gobiernos de los países de la OCDE

---

[11] Para mayores detalles sobre los efectos del ajuste, véanse CEPAL (1984a y 1986) y el capítulo XI.

[12] Se hace hincapié en "orden de magnitud" porque no hay consenso respecto de lo que constituye "fuga de capitales" ni de las metodologías de cálculo. Se profundizará en este tema posteriormente.

[13] En Centroamérica también influyeron las incertidumbres políticas.

[14] Véase CEPAL (1984a) para un examen de las técnicas de rescate.

decidieron intervenir en forma activa para superar la crisis; lamentablemente, su actuación no fue equilibrada, ya que contribuyó a traspasar el grueso del costo de la crisis a los deudores.[15]

En la segunda mitad de los años ochenta se observaron algunos cambios novedosos en el movimiento de capitales. Al persistir la crisis de la deuda, comenzó a desarrollarse un mercado secundario para los títulos de la deuda externa bancaria; los significativos descuentos con los que se transaban esos títulos revelaron públicamente lo que ya se sospechaba: que el valor real de la deuda bancaria era significativamente menor que su valor nominal. El surgimiento del mercado secundario tuvo otros dos efectos positivos importantes. En primer lugar, a partir de 1985 los países aprovecharon los importantes descuentos en el mercado secundario para iniciar programas de canje de deuda por capital de empresas nacionales y para facilitar el financiamiento de las privatizaciones. El subsidio implícito en dichas operaciones sirvió para estimular los flujos de inversión extranjera a través de esos canales, especialmente a partir de 1987 (Fuentes, 1992 y Calderón, 1993b). (Véase el cuadro IX.5.)[16]

En segundo lugar, el desarrollo del mercado secundario y los crecientes descuentos que en él se aplicaban contribuyeron a debilitar la credibilidad de los programas oficiales para el manejo de la crisis, en los cuales no se contemplaba que la banca registrara pérdidas. En el servicio de la deuda externa, que representaba una pesada carga para los deudores, se produjo, a partir de 1987, una creciente acumulación de atrasos en el pago de intereses. Para América Latina, esos atrasos representaron importantes entradas forzosas de capital. Al principio de la década de 1990, los atrasos acumulados vigentes ascendían a más de 25 000 millones de dólares (de los cuales 21 000 millones correspondían a créditos de la banca), suma equivalente a alrededor de 30% de las corrientes netas de capitales registradas entre 1983 y 1990. (Véase el cuadro IX.6.) Sin embargo, aunque los atrasos acumulados actuaron como una válvula de escape ante las presiones de la deuda, en definitiva son un instrumento relativamente ineficiente de financiamiento externo. Afortunadamente, junto con la baja de las tasas de interés internacionales de los últimos años y el aumento de los flujos autónomos de capital, se ha observado una tendencia a la regularización de los pagos, por lo que a fines de 1992 los atrasos de la región en el pago de intereses ya habían bajado a alrededor de 12 000 millones de dólares.

3. El resurgimiento de los movimientos de capital en 1990-1993

Como se ha visto, en los últimos 20 años la región ha sido afectada por movimientos de capital extremadamente bruscos, que a menudo perturbaron el manejo macroeconómico. También se ha observado que los vaivenes del financiamiento a menudo fueron determinados por factores externos. Así como el racionamiento financiero de los años ochenta claramente dio lugar a severos ajustes, el retorno de capitales en los años noventa tuvo evidentemente al comienzo efectos positivos, ya que puso fin a la restricción externa que afectó a la región desde la crisis financiera de 1982. De hecho, la recuperación económica y la mayor estabilidad de los precios en los últimos años estuvieron directamente vinculadas a la holgura externa creada por la entrada de capitales. Esto, a su vez, confirmó la percepción de que el financiamiento externo era un importante ingrediente ausente de los programas oficiales de ajuste de la década anterior (CEPAL, 1990a). Pero, por otra parte, el impacto favorable de los flujos de capital en

---

[15] Véase un análisis sobre el carácter sesgado del manejo oficial de la deuda en CEPAL (1990b).

[16] Véase un análisis detallado de estos programas, en Bouzas y Ffrench-Davis (1990), Islam y Hilton (1993) y CEPAL (1990b).

Cuadro IX.5
AMERICA LATINA (ALGUNOS PAISES): FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA DIRECTA (IED), POR INSTRUMENTO, 1988-1992
(Millones de dólares)

País/Instrumento	1988	1989	1990	1991	1992	1993c/	1988-1992
Argentina	1 147	1 028	1 836	2 439	4 179	3 300	10 629
Flujos normales de IED	807	869	-80	1 586	2 112	732	5 294
Conversión de deuda en capital	340	159	815	-	-	-	1 314
Privatización a/	0	0	1 101	853	2 067	2 568	4 021
Brasil	2 969	1267	901	972	1 454	2 000	7 563
Flujos normales de IED	882	321	618	850	1 359	. . .	4 030
Conversión de deuda en capital	2 087	946	283	68	95	. . .	3 479
Privatización	0	0	0	54	0	. . .	54
Chile	1 027	1 505	691	563	737	850	4 523
Flujos normales de IED	2	69	249	563	737	850	1 620
Conversión de deuda en capital b/	886	1 321	442	0	0	0	2 649
Privatización	139	115	0	0	0	0	254
Colombia	203	576	500	457	790	850	2 526
Flujos normales de IED	203	576	500	405	790	. . .	2 474
Conversión de deuda en capital	0	0	0	0	0	. . .	0
Privatización	0	0	0	52	0	. . .	52
México	2 594	3 037	2 632	4 762	5 366	6 000	18 391
Flujos normales de IED	1 671	2 648	2 432	3 956	5 275	. . .	15 982
Conversión de deuda en capital	868	389	85	19	0	0	1 361
Privatización	55	0	115	787	91	. . .	1 048
Perú	26	59	41	-7	127	. . .	246
Flujos normales de IED	26	59	41	-7	-13	. . .	106
Conversión de deuda en capital	0	0	0	0	0	. . .	0
Privatización	0	0	0	0	140	. . .	140
Venezuela	89	213	451	1 916	629	. . .	3 298
Flujos normales de IED	39	30	148	161	545	. . .	923
Conversión de deuda en capital	50	183	303	256	70	. . .	862
Privatización	0	0	0	1 499	14	. . .	1 513
América Latina d/	8 855	7 685	7 052	11 102	13 282	. . .	47 176
Flujos normales de IED	3 630	4 572	3 908	7 514	10 805	. . .	30 429
Conversión de deuda en capital	4 231	2 998	1 928	343	165	. . .	9 665
Privatización	194	115	1 216	3 245	2 312	. . .	7 082

Fuente: Alvaro Calderón, "Inversión extranjera directa e integración regional: la experiencia reciente de América Latina y el Caribe", Industrialización y desarrollo tecnológico, Informe N° 14 (LC/G.1778), Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, septiembre de 1993, e informaciones adicionales proporcionadas por la Unidad Conjunta CEPAL/UNCTAD sobre Empresas Transnacionales.

a/ Todos los flujos de IED ingresados a Argentina en el período 1990-1992, mediante conversión de deuda externa, forman parte del programa de privatizaciones.

b/ Fueron incorporadas las inversiones realizadas en Chile mediante el programa de conversión de deuda externa (Capítulo XIX).

c/ Estimaciones.

d/ Total que incluye solamente a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

Cuadro IX.6
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INTERESES ATRASADOS
DE LA DEUDA EXTERNA a/
(Millones de dólares)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Total	129	247	916	1 893	-489	791	4 861	327	8 167	9 120	-3 889
Países exportadores de petróleo	12	47	114	419	536	713	1 280	668	766	881	-464
Bolivia	12	39	26	95	137	56	48	-306	-58	-44	7
Colombia	0	0	0	0	5	-5	2	-1	2	25	-8
Ecuador	0	0	0	0	9	4	446	341	271	460	570
México	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perú	0	8	88	324	384	657	782	635	548	446	-1 033
Venezuela	0	0	0	0	1	1	2	-1	3	-6	0
Países no exportadores de petróleo	117	200	802	1 474	-1 025	78	3 581	-341	7 401	8 239	-3 425
Sudamérica	28	29	919	1 270	-1 118	-212	2 912	-1 034	6 552	7 542	-3 035
Argentina	0	0	837	1 237	-1 297	-291	-135	1 777	3 405	1 699	1 833
Brasil	28	29	74	27	166	54	3 033	-2 838	3 162	5 803	-4 888
Chile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Paraguay	0	0	8	6	13	25	14	27	-15	40	20
Uruguay	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
América Central y el Caribe	89	171	-117	204	93	290	669	693	849	697	-390
Costa Rica	84	145	-214	51	-53	67	140	60	105	-305	-14
Rep. Dominicana	3	6	4	60	-41	27	89	59	75	224	82
El Salvador	0	0	0	0	2	2	1	4	14	-17	0
Guatemala	0	0	0	10	30	19	24	13	21	81	5
Haití	0	0	0	9	2	-1	1	5	-1	8	-9
Honduras	2	2	7	19	14	19	44	28	29	-52	-12
Nicaragua	0	18	85	55	139	158	354	229	304	354	-661
Panamá	0	0	1	0	0	-1	16	295	302	404	219

Fuente: O. Altimir y R. Devlin, "An overview of debt moratoria in Latin America", Development Policy Review, diciembre de 1993.

a/ Acumulación neta anual.

el mediano plazo dependerá de su estabilidad y costo en el tiempo, y de la eficacia con que la política económica destine los flujos de capital a satisfacer las exigencias de estabilidad macroeconómica, transformación productiva, competitividad internacional y equidad social. A continuación se presenta un análisis somero del volumen y naturaleza de los diversos flujos de capital en la década de los noventa.

a) Tipos de flujos

Además del incremento del volumen de recursos externos movilizados, la recuperación de las corrientes de capitales en los años noventa se caracterizó por una significativa diversificación de las fuentes de financiamiento. En efecto, se aprecia que los bancos han sido desplazados en gran parte por otras corrientes importantes, en particular las de inversión extranjera directa y de cartera. (Véase el cuadro IX.7.)

i) Financiamiento con endeudamiento

Bancos comerciales. Se estima que el aporte de la banca al financiamiento externo de la región ascendió a 9 500 millones de dólares en 1992, con lo cual se ubicó en torno de 16% de los flujos totales, una pequeña fracción de su participación en los años setenta. Si bien el financiamiento neto proporcionado por los bancos superó ampliamente al otorgado en 1991, fue en su mayor parte de corto plazo, lo que refleja su actitud con respecto a América Latina, que ha sido restrictiva desde la crisis. En 1992, Argentina, Brasil y Chile fueron prestatarios muy activos en este segmento del mercado. En 1993, en los primeros meses del año, se registró una expansión modesta de los préstamos netos concedidos a la región y fueron Brasil, Chile y México los países que más se destacaron, especialmente en la contratación de créditos comerciales de corto plazo. Con respecto a los créditos sindicados, alcanzaron a casi 2 500 millones de dólares, si bien es posible que en 1993 aumente un poco más el dinamismo de este segmento del mercado.

Bonos. A partir de 1989, los países de América Latina y el Caribe lograron un amplio acceso a los mercados internacionales de bonos, una fuente de financiamiento a la cual la región sólo había podido recurrir en forma limitada desde antes de la Gran Depresión. De hecho, su entrada a este mercado ha sido notable: en los primeros diez meses de 1993 los países de la región emitieron casi 20 000 millones de dólares en bonos, monto que prácticamente duplicó el total registrado durante todo el año anterior. (Véase el cuadro IX.8.) En 1992, la emisión de bonos fue equivalente a 17% del financiamiento de la región; en 1993, probablemente excedió de 40%. (Véanse los cuadros IX.1 y IX.7.)

Los países más activos en el mercado de bonos han sido México, Brasil, Argentina y Venezuela. No obstante, se ha observado una progresiva ampliación del número de países que operan en él: Chile y Colombia se incorporaron en 1991; Trinidad y Tabago y Uruguay iniciaron sus emisiones de bonos en 1992, mientras que en 1993 participó por primera vez un país centroamericano, Guatemala. (Véase el cuadro IX.8.)

Aparte del crecimiento del monto de las transacciones y del número de participantes, hay otras señales de una creciente receptividad en este segmento del mercado. Por ejemplo, la cuantía de los nuevos bonos está aumentando; en marzo de 1993 una empresa privada mexicana y en junio una subsidiaria estadounidense de la empresa petrolera estatal venezolana efectuaron megaemisiones de bonos (llamados "jumbo") por 1 000 millones de dólares cada uno. Por otra parte, en relación a la tasa LIBOR, los

Cuadro IX.7
AMERICA LATINA: ALGUNAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO
(Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992a/	1993a/
A.Deuda					
Bonos b/	900	3 600	7 600	10 100	19 300g/
Bancos c/	-6 497	8 559	6 800	9 500	...
Papeles comerciales	127	-	1 210	840	...
Certificados de depósito	-	-	670	1 100	...
B.Inversión					
Directa d/	6 134	6 522	10 898	14 087	...
ADR/GDR e/	-	100	4 260	4 390	3 215h/
Fondos Externos f/	608	483	771	259	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.
a/ Preliminar.
b/ Valor bruto.
c/ Neto, corto y mediano plazo.
d/ Incluye la reinversión de utilidades.
e/ ADR = American Depository Receipts; GDR = Global Depository Receipts.
f/ Sólo fondos cerrados; capital inicial.
g/ Enero-octubre.
h/ Enero-septiembre.

Cuadro IX.8
AMERICA LATINA Y EL CARIBE (ALGUNOS PAISES): EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS a/
(Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1992	1993b/
Total	900	3 600	7 600	10 100	19 300
Argentina	-	-	800	1 500	3 400
Brasil	-	-	1 600	3 300	5 500
Colombia	-	-	200	-	400
Chile	-	-	300	100	200
Guatemala	-	-	-	-	60
México	600	3 400	4 100	4 100	7 400
Trinidad y Tabago	-	-	-	100	100
Uruguay	-	-	-	100	140
Venezuela	300	200	600	900	2 200

Fuente: West Merchant Bank y Banco de Pagos Internacionales.
a/ Financiamiento bruto.
b/ Enero a octubre.

márgenes de los bonos han sido muchas veces superiores. Además, resultaron más altos en Argentina y Brasil que en Chile, México y Colombia.

No obstante, el financiamiento a través del mercado de bonos sigue siendo relativamente caro. Los rendimientos iniciales ofrecidos sobre los bonos son en torno al 8%-10% para plazos de 3 a 5 años observándose también cierto alargamiento de los plazos (incluyen la aparición de plazos de hasta 7 años). (Véase el cuadro IX.9.)[17]

Cuadro IX.9

AMERICA LATINA Y EL CARIBE (ALGUNOS PAISES): INDICADORES DE LAS CONDICIONES DE LOS BONOS INTERNACIONALES a/

	1990		1991		1992		1993b/	
	Rendimiento c/	Plazo d/	Rendimiento c/	Plazo d/	Rendimiento c/	Plazo d/	Rendimiento c/	Plazo d/
Argentina	-	-	10.6	3.2	9.3	...	8.7	3.4
Brasil	-	-	12.2	2.7	10.6	2.8	9.7	3.9
Chile	-	-	...	...	...	...	7.4	7.5
Colombia	-	-	...	...	-	-	7.5	3.1
México	13.1	3.7	10.7	5.6	9.8	4.9	8.3	5.3
Trinidad y Tabago	-	-	-	-	11.8	5.0	...	...
Uruguay	-	-	-	-	8.6	3.0	...	...
Venezuela	14.0	5.0	10.4	4.3	9.6	5.0	8.8	4.0

Fuente: West Merchant Bank.
a/ Promedios ponderados de una muestra muy amplia de los bonos ofrecidos.
b/ Enero-octubre.
c/ Rendimientos iniciales en porcentajes.
d/ Plazo en años.

[17] Se debe agregar que los costos iniciales de una inserción en un nuevo mercado de financiamiento es típicamente alto. Con el tiempo, se espera que la competencia entre prestamistas contribuirá a reducir los recargos sobre los bonos.

ii) Inversión extranjera[18]

Las inversiones extranjeras de riesgo han adquirido una importancia considerable en la región. En 1992, el último año sobre el que existe información para todos los países latinoamericanos, los flujos identificables de inversión extranjera sumaron 19 000 millones de dólares, cifra equivalente a 30% del flujo neto de capitales recibido por la región. (Véanse los cuadros IX.4 y IX.7.)

Inversión extranjera directa (IED). Se estima que en 1992 —el último año para el cual hay datos relativamente completos— la corriente de IED en la región bordeó los 14 000 millones de dólares, cifra que supera los 11 000 millones de dólares de 1991 y los 6 500 millones de dólares de 1990. Al igual que en 1991, el valor de la IED registrado en 1992 fue alto en términos históricos. Además, la participación de estos flujos en la corriente total de capitales se elevó a 25% en el bienio 1991-1992, comparado con 17% en el período 1977-1981. (Véase el cuadro IX.10.)

En 1992 se han observado aumentos importantes del flujo de inversión extranjera directa, especialmente en México, Brasil, Argentina, Chile, Costa Rica y la República Dominicana.

En México, la corriente de inversión extranjera directa representó más de tres veces el monto promedio anual registrado en el período anterior a la crisis. (Véase el cuadro IX.10.) Este auge de la inversión directa está vinculado en gran parte al anuncio y posterior ratificación del acuerdo para constituir el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), así como a las profundas reformas económicas llevadas a cabo en ese país.

Chile también ha recibido una fuerte corriente de inversión directa. La entrada promedio anual, de casi 700 millones de dólares en 1991-1992, fue notablemente superior a la de 140 millones de dólares durante los años de la crisis y de 200 millones anuales registrada entre 1977 y 1981. Además, cabe destacar que en 1991-1992 la inversión se realizó sin el apoyo de los fuertes subsidios con que contaba entre 1985 y 1990, cuando la inversión externa se benefició del programa nacional de canje de deuda externa por capital de empresas. (Véase el cuadro IX.5.)[19]

En el caso de Argentina, la corriente de IED de 4 700 millones de dólares en 1992 casi duplicó los montos registrados en 1991 y 1990. Cuatro quintas partes de esas inversiones fueron atraídas por el ambicioso programa de privatización de empresas públicas (Calderón, 1993b).

El flujo de IED a Venezuela se redujo de 1 770 millones de dólares en 1991 a 550 millones en 1992. Esta merma obedeció, en parte, a la paralización del proceso de privatizaciones. En cuanto al mayor flujo de IED hacia Costa Rica, su aumento se debe en parte a la eficacia del programa oficial de incentivos (por ejemplo, industrias maquiladoras) para inversionistas extranjeros (Rodríguez, 1993).

---

[18] La palabra "extranjera" no es totalmente apropiada; como se verá más adelante, residentes latinoamericanos están repatriando capitales a través de instrumentos financieros, los cuales tradicionalmente se identifican con extranjeros.

[19] En este sentido, el programa chileno fue pionero. Véase un análisis de los subsidios en Ffrench-Davis (1990).

Cuadro IX.10

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSION EXTRANJERA DIRECTA NETA a/
(Millones de dólares)

	1977-1981	(1981)	1982	1983-1989	1990	1991	1992b/
América Latina y el Caribe	5 080	7 792	5 894	4 663	6 522	10 898	14 087
Países exportadores de petróleo	1 866	3 508	2 364	2 263	3 362	7 090	6 964
Bolivia	33	76	31	5	26	50	91
Colombia	98	228	337	533	484	433	740
Ecuador	55	60	40	67	82	85	95
México	1 541	2 835	1 655	1 677	2 633	4 762	5 366
Perú	60	125	48	13	41	-7	127
Venezuela	78	184	253	-32	96	1 767	545
Países no exportadores de petróleo	3 214	4 284	3 530	2 400	3 160	3 808	7 123
Sudamérica	2 798	3 721	3 215	2 038	2 569	3 043	6 310
Argentina	483	944	257	586	2 008	2 439	4 179
Brasil	1 930	2 313	2 534	1 285	236	-42	1 308
Chile	204	383	401	143	249	563	737
Paraguay	31	32	37	5	76	83	86
Uruguay	150	49	-14	19	...	...	...
Centroamérica y el Caribe	416	564	315	362	591	765	813
Barbados	6	7	4	3	10	6	14
Costa Rica	53	66	27	75	160	173	217
El Salvador	6	-6	-1	18	2	25	...
Guatemala	116	127	77	110	48	91	94
Guyana	0	-2	4	2	...	...	...
Haití	10	8	7	7	8	14	...
Honduras	11	-4	14	34	44	45	60
Jamaica	-9	-12	-16	11	138	127	87
Nicaragua	4	0	0	0	0	0	15
Panamá	3	6	3	17	-17	-40	-1
República Dominicana	65	80	-1	73	133	145	179
Suriname	2	35	-6	-50	-43	11	-30
Trinidad y Tabago	150	258	204	63	109	169	178

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.
a/ Incluye conversiones de deuda, excepto en el caso de Chile.
b/ Cifras preliminares.

Es difícil precisar el rendimiento exigido por la IED debido a problemas serios de medición. Sin embargo, un indicador burdo puede ser la estimación del Departamento de Comercio de los Estados Unidos respecto a la tasa de utilidad de la IED de origen estadounidense en América Latina. En efecto, esta base estadística sugiere que en los últimos años la IED generalmente está captando rendimientos anuales relativamente muy altos del orden de entre 15% a 20%. (Véase el cuadro IX.11.)

Cuadro IX.11

TASA DE RETORNO DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA DE ORIGEN NORTEAMERICANO a/
(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Todos los países	18.2	14.7	9.9	9.9	10.1	12.8	12.6	13.4	15.5	15.0	14.3	11.5	10.7
Países en desarrollo	23.5	23.1	16.9	12.1	15.2	13.8	12.0	13.1	16.4	18.0	17.0	16.0	17.5
América Latina b/	14.2	12.2	3.2	-0.3	6.6	7.6	8.8	10.9	17.0	18.8	14.2	13.6	18.6
Argentina	29.9	3.9	16.8	12.5	2.2	4.7	13.3	11.6	13.8	1.8	17.2	19.4	17.3
Brasil	6.6	6.3	8.7	1.5	5.9	6.1	9.2	12.8	19.9	26.3	10.0	6.5	17.8
Chile	1.7	23.3	-12.4	21.5	42.6	93.3	53.8	40.8	44.3	29.1	20.4	16.8	17.0
Colombia	7.2	5.4	13.3	7.6	9.5	12.6	7.1	3.2	6.1	4.2	20.6	18.3	18.1
Ecuador	0.0	17.4	14.5	11.3	19.9	25.4	21.2	6.6	1.1	7.1	9.7	10.1	15.8
México	22.1	21.0	-18.7	-6.2	7.7	13.7	4.4	14.4	23.6	20.3	19.9	20.3	19.6
Perú	0.0	22.6	13.3	6.0	5.7	-2.0	-0.3	-4.0	-10.8	-14.6	-17.3	-3.8	1.6
Venezuela	5.3	14.3	12.4	-30.8	8.8	3.9	13.5	7.5	13.7	7.8	15.0	22.1	30.8

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/UNCTAD sobre Empresas Transnacionales sobre la base de información publicada en Survey of Current Business, Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Washington, D.C., varios números.

a/ Esta tasa de retorno fue calculada como la renta de la inversión directa extranjera de Estados Unidos (utilidades reinvertidas más aquellas distribuidas) dividida por el stock promedio entre comienzo y fin de cada año de estas inversiones a precios históricos. Sin embargo, la mayor limitación que presenta el uso de precios históricos para este propósito es que resultan tasas de retorno que pueden diferir bastante de las de otras inversiones similares, pero hechas en tiempos y a precios diferentes.

b/ Incluye Argentina, Belice, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, Suriname, Uruguay y Venezuela. No fueron incluidas las islas del Caribe ni Panamá, ya que el sector financiero es el que concentra la mayor parte de las inversiones extranjeras directas de origen norteamericano.

Títulos de depósito en el mercado estadounidense (American Depository Receipts, ADR).[20] Si bien esos instrumentos surgieron en 1927 y existen actualmente más de 700 programas ADR y GDR, sólo en los últimos años se observa una participación activa de los países en desarrollo en este mercado. En 1992, algunas empresas latinoamericanas emitieron 4 400 millones de dólares en ADR y GDR —equivalente al 7% del flujo total de financiamiento externo neto recibido por la región— para obtener capitales en dólares. Este monto se compara con 4 300 millones de dólares en 1991 y 100 millones en 1990, el primer año en que una empresa de la región emitió certificados de ese tipo. El mercado siguió manifestando dinamismo en 1993. Así, en los primeros diez meses del año, empresas latinoamericanas colocaron ADR y GDR por un valor de más de 3 300 millones de dólares. (Véanse los cuadros IX.7 y IX.12.)

El país que más ha aprovechado los ADR y GDR es México. En 1992 surgieron 10 nuevos programas para obtener capital fresco por un valor de 3 500 millones de dólares, es decir, casi 80% de los recursos movilizados por empresas de la región mediante este instrumento. Si bien el número de sus colocaciones continuó siendo alto en 1993, su volumen promedio fue reduciéndose, como lo denota su valor total que fue de sólo 970 millones de dólares en los primeros diez meses del año. (Véase el cuadro IX.12.)

Cuadro IX.12
AMERICA LATINA Y EL CARIBE (ALGUNOS PAISES): EMISION DE TITULOS DE DEPOSITO EN EL MERCADO ESTADOUNIDENSE (ADR) PARA FORMACION DE NUEVO CAPITAL EN ALGUNOS PAISES a/

	Número de transacciones				Monto en millones de dólares			
	1990	1991	1992	1993b/	1990	1991	1992	1993b/
Total	1	15	19	16	98	4 260	4 390	3 342
Argentina	-	1	2	3	-	364	376	2 098
Brasil	-	-	1	-	-	-	133	-
Chile	1	-	2	4	98	-	130	248
Colombia	-	-	1	1	-	-	27	27
México	-	14	10	8	-	3 896	3 508	969
Venezuela	-	-	3	-	-	-	216	-

Fuente: Gooptu, Portfolio Investment Flows to Emerging Markets, serie Policy Research Working Papers, N° 1117, Washington, D.C., Banco Mundial, 1993; Latin Finance, varios números, y CEPAL, División de Desarrollo Económico.
a/ Incluye títulos de depósito en el mercado mundial (GDR).
b/ Enero-octubre.

[20] Los ADR son certificados negociables emitidos por bancos de los Estados Unidos que representan un paquete de acciones de compañías extranjeras. Los ADR se cotizan en las bolsas de valores estadounidenses y otorgan al tenedor los mismos derechos que a cualquier accionista del país en que se emiten. Existe también un derivado del ADR, los títulos de depósito en el mercado mundial (Global Depository Receipts, GDR), certificados que circulan simultáneamente en varias bolsas de valores del mundo.

En 1992 dos empresas argentinas movilizaron cerca de 375 millones de dólares mediante emisiones de ADR y GDR. Durante los primeros diez meses de 1993, empresas argentinas captaron 2 100 millones de dólares —63% del valor total de los ADR y GDR— debido, principalmente, a una oferta de la empresa privatizada, Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF). Chile fue el país pionero en el uso de los ADR, dado que en 1990 su compañía de teléfonos privatizada emitió los primeros certificados de la región por un valor cercano a 100 millones de dólares; durante 1992 se iniciaron dos programas por un total de 130 millones de dólares, en tanto que en 1993 se han registrado cuatro nuevas operaciones, que suman 250 millones de dólares. En el bienio 1992-1993 se incorporaron al mercado de ADR empresas de Brasil, Colombia y Venezuela.

Fondos externos de inversión. Este mecanismo financiero se incorporó al mercado en los años ochenta, con el propósito de facilitar la inversión extranjera en los nuevos mercados de valores emergentes en los países en desarrollo. Los administradores de un fondo solicitan a las autoridades de un país en desarrollo el derecho de comprar y manejar una cartera de acciones que se transan en la bolsa local; el fondo está suscrito en dólares y se cotiza en los mercados de valores externos. Los fondos pueden ser "abiertos", es decir con derecho a aumentar su capital inicial, o "cerrados", en el sentido de que se realiza una sola oferta de capital, cuando se establece el fondo. Se estima que a fines de 1993 había más de 40 fondos externos que operaban con carteras regionales, y más de 20 especializados en países específicos.

En 1992 el establecimiento de nuevos fondos externos cerrados —que representan sólo una parte de la actividad de los fondos de inversión— generó flujos de capital del orden de los 260 millones de dólares. (Véase el cuadro IX.13.)[21]

Cuadro IX.13
AMERICA LATINA Y EL CARIBE (ALGUNOS PAISES):
NUEVOS FONDOS EXTERNOS DE INVERSION CERRADOS a/

	Número de transacciones				Monto en millones de dólares			
	1989	1990	1991	1992	1989	1990	1991	1992
Total	8	5	11	4	608	383	771	259
Argentina	-	-	1	-	-	-	56	-
Brasil	-	-	1	1	-	-	43	56
Chile	3	2	-	-	230	180	-	-
México	3	-	1	-	192	-	71	-
Venezuela	-	-	1	-	-	-	100	-
Regional	2	3	7	3	186	203	501	203

Fuente: S. Gooptu, Portfolio Investment Flows to Emerging Markets, serie Policy Research Working Papers, N° 1117, Washington, D.C., Banco Mundial, 1993, y CEPAL, División de Desarrollo Económico.
a/ Incluye títulos de depósito en el mercado mundial (GDR).

[21] Estas cifras pueden subestimar el total de flujos generados por los fondos.

En cuanto al rendimiento ofrecido por los fondos de inversiones, una muestra de algunos fondos en Chile, Brasil y México con el mejor comportamiento, sugiere bastante variabilidad, asociada a las altas fluctuaciones de las cotizaciones bursátiles. En efecto, en el mes de marzo de 1993 el mejor rendimiento fue en México, un promedio de 7%, en tanto que en Chile experimentaron una pérdida de 6%. En septiembre de 1993, el mejor fue 4.9%, logrado en Brasil, con una pérdida de 4.8% en México (Banco Mundial, 1993a).

iii) Otros flujos

Si bien hay pocos datos disponibles para 1993, se sabe que en 1992 los otros flujos de capital destinados a la región sumaron alrededor de 21 000 millones de dólares. En su mayor parte correspondieron a créditos de corto plazo. Además, en 1992 la región obtuvo 1 100 millones de dólares por medio de la emisión de certificados de depósito, lo que se compara con 670 millones en 1991, y 840 millones de dólares mediante papeles comerciales, en comparación con 1 200 millones en 1991. (Véase el cuadro IX.7.)

Con respecto a los términos de endeudamiento, los certificados de depósitos llevan plazos de 2 a 3 años; en 1992 sus recargos sobre la LIBOR variaron desde 2.3 puntos porcentuales para México a 2.8-4.7 puntos para Argentina y Brasil. En cuanto a los títulos comerciales, su plazo de pago es inferior a un año, con los recargos sobre la LIBOR en 1992 que eran entre 2.8 a 3.8 puntos porcentuales para México a 4.8 puntos para Argentina (Goldstein y Folkerts-Landau, 1993). También se sabe que han entrado a México cuantiosos recursos externos por concepto de la compra de instrumentos del Tesoro (certificados de la tesorería, bonos ajustables) expresados en pesos. Se estima que en 1992 el ingreso de capitales por esa vía de financiamiento habría alcanzado a 9 000 millones de dólares.

Es difícil identificar la clasificación de los recursos restantes. Sin embargo, se supone que en 1992 gran parte de ellos (unos 10 000 millones de dólares) fue captada por los sistemas bancarios de la región como depósitos de corto plazo con pago de intereses o bien reciclada internamente, bajo la forma de aumentos del capital de trabajo de las empresas o de inversiones en la bolsa de valores y en el mercado inmobiliario. En particular, la inversión de cartera directa en las bolsas de valores puede haber sido muy significativa. En México, por ejemplo, se estima que a los inversionistas externos correspondía 19% de la capitalización de la Bolsa Mexicana de Valores. En Argentina, dicha proporción era de más de 25% (Gooptu, 1993).

b) Factores determinantes de la reanudación de los flujos de capitales

Existe una variada gama de factores, tanto nacionales como internacionales, que permiten explicar la importante entrada de capitales a la región durante los años noventa.

Los factores externos e internos que están tras la activación de los movimientos de capital en la región son varios y es difícil determinar su respectiva importancia. Sin embargo, se sabe que las reformas estructurales de las economías latinoamericanas y las altas tasas de interés internas no son fenómenos totalmente nuevos: en mayor o menor grado han estado presentes desde mediados de los años ochenta. En cambio, las bruscas variaciones de dos factores determinantes de la rentabilidad financiera en los países del hemisferio norte (tasas de interés bajas y menor crecimiento económico) son acontecimientos recientes que más o menos coinciden con el renovado vigor de los flujos de capital externo. De hecho, esa es la conclusión de Calvo, Leiderman y Reinhart (1993). En su estudio econométrico de 10 países

latinoamericanos en el período 1988-1991 concluyen que los factores externos, particularmente la caída de la tasa de interés en los Estados Unidos, han tenido gran influencia en la evolución de la cuenta de capitales de América Latina, y que por lo menos en cinco países han sido el elemento más influyente.

i) Caída del rendimiento internacional en dólares. Un estímulo externo de gran peso parece haber sido la recesión económica en los Estados Unidos y el severo descenso de las tasas internacionales de interés en dólares, en particular de las de corto plazo, a partir de 1990. La tasa LIBOR de corto plazo en dólares registró un promedio anual de 11% en el período 1979-1988 y de 9% en 1989; sin embargo, a partir de 1992 se redujo a menos de 4%, el nivel más bajo en treinta años. En términos reales, su caída es aún más significativa: de promedios anuales de 4.4% en 1979-1988 y de 4.6% en 1989, se redujo a menos de 1% en 1992-1993. (Véase el cuadro IX.14.) Las tasas de interés de largo plazo en dólares también han declinado, aunque en menor proporción. Por ejemplo, el rendimiento de los bonos de largo plazo del gobierno estadounidense bajó de promedios anuales de casi 11% en 1979-1988 y de 8.5% en 1989, a 7% en 1992 y a 6% durante los primeros ocho meses de 1993.

La reducción de la tasa de interés internacional fue originalmente un fenómeno que se manifestó en la "zona del dólar"; de hecho, las tasas en Europa y Japón registraron aumentos a principios de los años noventa, pero igualmente mostraron tendencia a la baja a partir de 1992 y 1993, respectivamente. (Véase el cuadro IX.14.)

Después de una década de altos rendimientos de las colocaciones en dólares, la marcada caída de la tasa internacional de interés denominada en esa moneda obviamente incentivó a los inversionistas a reasignar parte de su cartera en dólares. Esto, junto con la caída de los rendimientos en los mercados inmobiliarios y de la tasa de utilidad de las empresas en los Estados Unidos (Calvo, Leiderman y Reinhart, 1993), hizo aún más atractivas las oportunidades de inversión en América Latina, región que seguía ofreciendo altísimos rendimientos a los capitales de corto y mediano plazo. Además, la prima de riesgo aplicada por los inversionistas a dichos rendimientos probablemente bajó a medida que mejoraba la solvencia de los países endeudados en dólares como consecuencia del descenso de la tasa de interés internacional y de la mayor oferta de fondos, que reducía los riesgos de devaluación cambiaria.

ii) La persistencia de altas tasas de rendimiento del capital en América Latina. Como se mencionó anteriormente, un gran volumen de capital externo de corto plazo ha entrado a los sistemas bancarios latinoamericanos. Durante los años noventa, la diferencia ex post entre las tasas internacionales de interés en dólares y las predominantes (equivalentes en dólares) en los mercados de capitales de los países de América Latina fue a menudo extraordinariamente alta en favor de las segundas.[22] Las diferencias de rendimiento han variado radicalmente de un año a otro. Ultimamente, las más destacadas se han registrado en Brasil, Perú y Guatemala, así en México, Costa Rica, Chile y Bolivia. (Véase el cuadro IX.15.)

[22] La causa de las altas tasas de interés en la región difiere según la situación. En algunos países eran el reflejo de políticas monetarias restrictivas, motivadas por los esfuerzos para controlar la demanda agregada y los precios internos. En otros casos, estaban vinculadas a la escasez de capital y a la inestabilidad cambiaria.

Cuadro IX.14

TASAS INTERNACIONALES DE INTERES
(Porcentajes)

	1972-1978	1979-1988	1989	1990	1991	1992	1993a/
DOLARES							
A. LIBOR (180 días)							
Nominal	7.9	10.9	9.3	8.3	6.1	3.9	3.4
Real	-0.8	4.4	4.6	3.2	1.7	0.9	0.6
B. Bonos del Gobierno de Estados Unidos							
Nominal	7.4	10.7	8.5	8.6	7.9	7.0	6.0
Real	-1.2	4.3	3.8	3.4	3.4	3.9	3.1
MARCOS							
A. LIBOR (180 días)							
Nominal	. . .	6.6	7.2	8.8	9.4	9.4	7.3
Real	. . .	0.4	2.6	3.6	4.9	6.2	4.4
B. Bonos del Gobierno de Alemania (largo plazo)							
Nominal	8.0	7.6	7.1	8.9	8.6	8.0	6.6b/
Real	-0.7	1.4	2.5	3.7	4.2	4.8	3.7
YENES							
A. LIBOR (180 días)							
Nominal	. . .	6.6	5.5	7.9	7.2	4.4	3.3
Real	. . .	0.4	1.0	2.7	2.7	1.3	0.5
B. Bonos del Gobierno de Japón (largo plazo)							
Nominal	7.8	6.8	5.1	7.4	6.5	4.9	4.1
Real	-0.8	0.6	0.5	2.2	2.1	1.9	1.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

a/ Enero-agosto.
b/ Enero-junio.

Cuadro IX.15
AMERICA LATINA: DIFERENCIAS ENTRE TASAS NACIONALES E INTERNACIONALES DE INTERES a/ b/

	1989	1990	1991	1992	1993c/
ARGENTINA d/					
Corto plazo	26.4	127.7	-12.6	9.2	7.5
Largo plazo	27.2	127.5	-14.4	6.1	4.8
BOLIVIA					
Corto plazo	-6.4	0.0	6.2	8.5	10.6
Largo plazo	-5.7	-0.2	4.4	5.4	8.0
BRASIL					
Corto plazo	98.8	-2.0	24.1	36.9	19.2
Largo plazo	99.6	-2.2	22.3	33.8	16.5
CHILE					
Corto plazo	-3.3	15.7	4.1	12.6	-0.8
Largo plazo	-2.5	15.5	2.3	9.5	-3.5
COLOMBIA e/					
Corto plazo	-9.3	-8.4	3.7	5.5	8.0
Largo plazo	-8.5	-8.6	1.9	2.4	5.4
COSTA RICA					
Corto plazo	-0.1	-8.8	-8.8	11.2	7.0
Largo plazo	0.7	-9.0	-10.6	8.1	4.3
ECUADOR					
Corto plazo	-13.8	-3.7	-7.9	0.2	18.2
Largo plazo	-13.1	-3.9	-9.7	-2.9	15.6
EL SALVADOR					
Corto plazo	7.0	-19.7	9.4	-4.8	25.8
Largo plazo	7.8	-19.9	7.6	-7.8	23.1
GUATEMALA					
Corto plazo	-14.7	-10.0	16.6	2.3	-7.1
Largo plazo	-13.9	-10.2	14.8	-0.8	-9.8
HONDURAS					
Corto plazo	-0.7	-58.5	2.5	1.0	...
Largo plazo	0.1	-58.7	0.7	-2.1	...
MEXICO					
Corto plazo	9.0	8.9	6.1	10.2	14.0
Largo plazo	9.7	8.7	4.3	7.1	11.4
PERU					
Corto plazo	75.8	-42.2	76.9	4.7	-4.4
Largo plazo	76.5	-42.4	75.1	1.6	-7.1
URUGUAY					
Corto plazo	-4.6	-7.9	4.8	5.2	2.9
Largo plazo	-3.8	-8.1	3.0	2.1	0.2
VENEZUELA					
Corto plazo	-29.6	3.2	2.8	2.2	20.3
Largo plazo	-28.8	3.0	1.0	-0.9	17.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).
a/ Tasas nacionales de captación, equivalentes en dólares, menos tasas internacionales de interés en dólares.
b/ Las tasas de corto plazo corresponden a tasas nacionales de captación menos LIBOR y las de largo plazo, a tasas nacionales de captación menos rendimientos de los bonos del gobierno estadounidense.
c/ Primer semestre de 1993.
d/ Serie nueva y revisada.
e/ Serie nueva.

Por otra parte, aunque es difícil hacer un cálculo preciso, se sabe que parte importante del capital externo ha aprovechado las espectaculares oportunidades de ganancias ofrecidas por las bolsas de valores de la región. En el gráfico IX.1 se observa que el comportamiento de estas en su conjunto entre 1990 y el tercer trimestre de 1993 fue muy dinámico. En efecto, en los años noventa, el índice compuesto de precios en dólares creció más en las bolsas latinoamericanas que en las de Asia, los Estados Unidos, el Reino Unido y Japón. Las bolsas de Chile, Argentina, México y Colombia han sido excepcionalmente activas. (Véase el gráfico IX.2.)

Las privatizaciones fueron otro incentivo que contribuyó a canalizar capital hacia la región. Entre 1990 y 1992 en América Latina se privatizaron empresas públicas por un valor cercano a los 40 000 millones de dólares; esta actividad fue especialmente intensa en México, Argentina, Chile, Venezuela y Perú. (Véase el cuadro IX.16.) Las inversiones en la mayoría de las grandes empresas privatizadas, especialmente las de los sectores de servicios públicos no transables, han sido atractivas debido a los potencialmente altos rendimientos ofrecidos por mercados cautivos y a los moderados precios de venta, en varios casos.[23] Esto se tradujo en una activa participación de compañías extranjeras en la compra directa de empresas públicas, que generó además nuevas inversiones destinadas a expandir y mejorar los bienes y servicios producidos por las nuevas entidades privatizadas; este fenómeno fue particularmente importante en Argentina y Venezuela. (Véase el cuadro IX.5.)

Por otra parte, los gobiernos también vendieron acciones de empresas privatizadas al público en general en las bolsas locales de valores, lo que influyó en su comportamiento, así como a inversionistas con capital en el exterior, ya fuera directamente, a través de los programas de ADR y GDR y de los fondos externos de inversión, o indirectamente, por medio de depósitos colocados en los sistemas bancarios latinoamericanos desde el extranjero. En los casos en que el paquete de acciones puesto a la venta fue de gran magnitud en comparación con el tamaño del mercado nacional, la comercialización en el exterior constituyó a veces un medio expedito para reducir la posibilidad de una saturación de títulos en el mercado local y del consiguiente descenso del precio de venta. Por ejemplo, cuando se ofrecieron 160 millones de acciones de la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) de Argentina, cuyo valor ascendía a más de 3 000 millones de dólares, 75% de ellas fue adquirido por inversionistas radicados en los Estados Unidos y Europa.

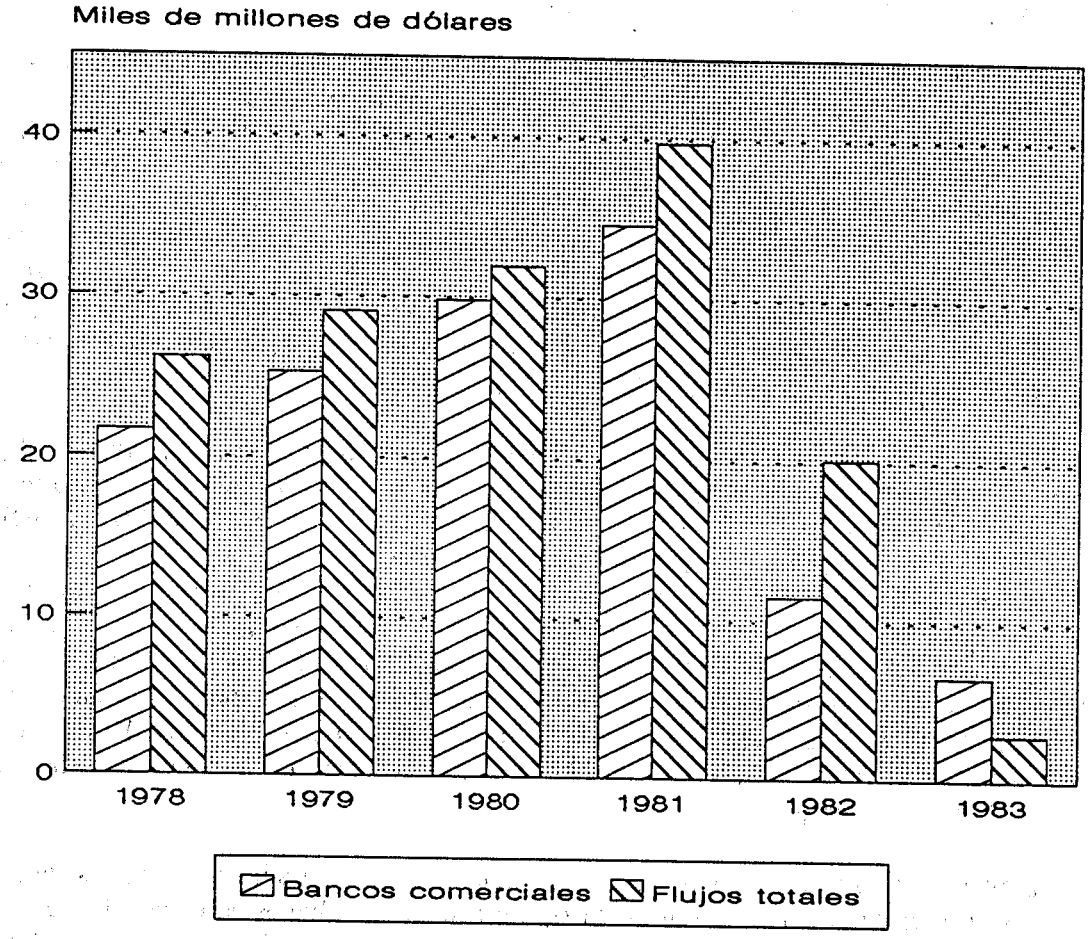
La diferencia entre los rendimientos del capital en América Latina y los países industrializados también explica, en parte, la capacidad de la región para colocar bonos en el exterior. El rendimiento ofrecido por los bonos latinoamericanos, con plazos bastante cortos, fue superior al de los bonos del gobierno estadounidense, con plazos que eran entre cuatro y seis veces más largos. (Véanse los cuadros IX.9 y IX.14.)

---

[23] Hay bastantes indicios de una notable subvaloración de los precios de venta de las empresas públicas. Para un análisis de este fenómeno y otros aspectos de los programas de privatización en la región, véase Devlin y Cominetti (1993).

Gráfico IX.1

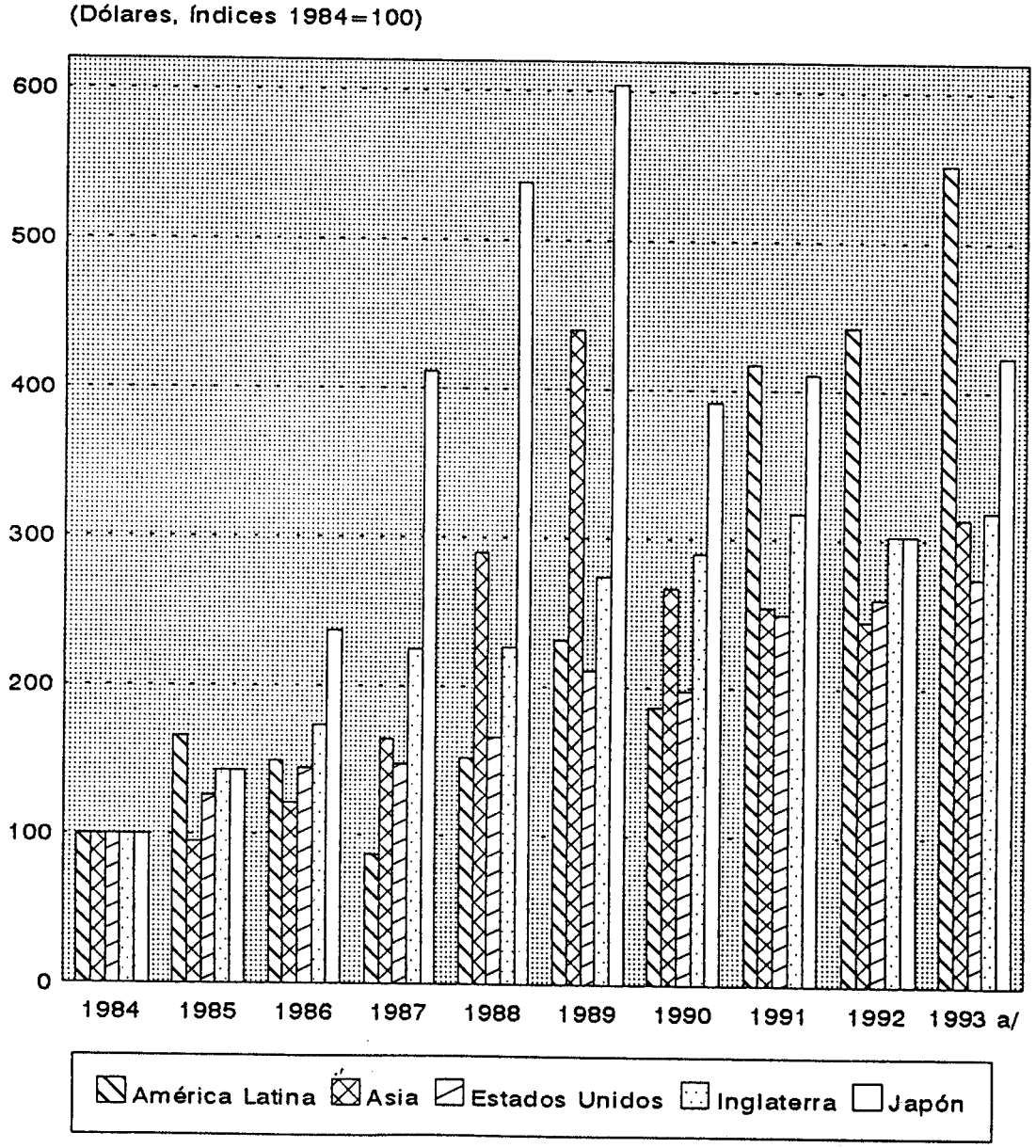
AMERICA LATINA: PARTICIPACION DE LOS BANCOS PRIVADOS EN EL FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO, 1978-1983



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Banco de Pagos Internacionales.

Gráfico IX.2

INDICES REGIONALES DE PRECIOS DE ACCIONES EN LAS BOLSAS DE VALORES



Fuente: Corporación Financiera Internacional (CFI).
a/ Promedio enero a septiembre.

Cuadro IX.16

AMERICA LATINA (ALGUNOS PAISES): INGRESOS POR CONCEPTO DE PRIVATIZACIONES

	Número de ventas	Ingreso a/ (Millones de dólares)				Total
	1989-1992	1989	1990	1991	1992	1989-1992
Argentina	43	-	2 105	2 592	6 094	10 791
Brasil	17	-	-	1 658	2 340	3 998
Colombia	16	52	72	670	82	876
México	130	730	3 205	10 831	7 007	21 773
Perú	14	-	-	3	264	267
Venezuela	13	-	9	2 290	20	2 319
TOTAL	233	782	5 391	18 044	15 807	40 024

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico.
a/ Si la privatización fue financiada con pagarés de la deuda externa, éstos son valorizados a precios del mercado secundario.

Así como la oferta de capital se vio estimulada por los rendimientos relativamente altos que prometían las distintas inversiones en los países de la región, la demanda de financiamiento de éstos se orientó a los mercados externos, atraída por los menores costos del nuevo capital. Las tasas de interés sobre los préstamos obtenidos en los mercados de capitales latinoamericanos han sido, en general, extraordinariamente altas debido a una combinación de elevadas tasas reales en moneda nacional y revaluaciones cambiarias que encarecían aún más el costo del crédito interno en relación con el externo. Por ejemplo, en los primeros dos bimestres de 1993 su equivalente en dólares fue de casi 45% en Perú, 40% en Bolivia, 22% en Costa Rica, 12% en Chile, 23% en Argentina, 18% en Honduras, 6% en Guatemala y 35% en Ecuador. (Véase el cuadro IX.17.) De hecho, las tasas activas en los mercados latinoamericanos llegaron a ser tan altas que, en muchos casos, el capital disponible se restringió a plazos muy breves o fue racionado por algunos prestamistas. En ese contexto, es lógico que muchas empresas de la región se vieran incentivadas a buscar capital de trabajo y financiamiento de mediano plazo en el exterior.

iii) Las políticas económicas de los países latinoamericanos. Las políticas económicas de los países de la región indudablemente han influido también en el auge de los flujos de capital. Por una parte, en muchos de los países, en mayor o menor grado, se ha implantado una serie de profundas reformas estructurales de la economía. Estas reformas tuvieron, entre otros, los siguientes efectos: se han estabilizado las expectativas de los agentes privados y aumentado la productividad y la rentabilidad de las inversiones privadas; se han ofrecido al inversionista extranjero iguales o mejores condiciones que a los inversionistas nacionales y, por medio de la liberalización, particularmente de la cuenta de capitales, se han reducido los costos de transacción y los riesgos que supone el movimiento de capitales entre el mercado nacional y el internacional. Las reformas han sido reconocidas por el mercado, lo que

ha quedado de manifiesto en las calificaciones de riesgo de inversión asignadas por Moody's Investors Service y Standard and Poor's (S&P) de los Estados Unidos.

Cuadro IX.17

AMERICA LATINA: TASAS ACTIVAS EQUIVALENTES EN DOLARES EN MERCADOS NACIONALES DE CAPITAL a/

	1988	1989	1990	1991	1992	1993b/
Argentina	40.6	1087.5	138.0	-8.8	13.1	22.6
Bolivia	...	14.2	24.1	28.0	32.6	40.0
Brasil c/	...	...	...	...	...	151.7
Chile	16.9	12.8	31.6	15.8	22.2	12.4d/
Colombia	1.1	11.0	10.7	18.3	17.8	19.5e/
Costa Rica	11.4	22.0	9.0	6.2	27.9	22.4
Ecuador	-25.3	-11.6	0.2	1.8	9.5	34.6
El Salvador	17.0	18.5	-8.9	19.0	3.1	29.4
Guatemala	7.1	-2.9	2.4	32.2	15.0	6.3
Honduras	15.4	15.4	-46.3	18.8	13.7	18.2d/
México	...	...	...	...	...	...
Perú	...	131.6	29.5	504.9	67.9	44.9d/
Uruguay	31.0	28.8	39.5	60.0	54.0	50.4
Venezuela	8.5	-25.3	11.9	7.8	5.2	19.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).
a/ Promedio de valores trimestrales.
b/ Promedio de dos trimestres.
c/ Créditos de consumo.
d/ Promedio de tres trimestres.
e/ Primer trimestre.

Los flujos de capital también fueron estimulados por las políticas económicas "neutrales" de un número importante de gobiernos. Por una parte, en los casos en que la esterilización de los ingresos de capital fue poco marcada, éstos se han traducido en apreciaciones cambiarias, una ampliación de los déficit comerciales y una mayor demanda de financiamiento. Por otra parte, la relativa permisividad que han mostrado muchos gobiernos en sus sistemas de regulación de los pasivos externos también ha contribuido a acrecentar dichas corrientes.

iv) Cambios institucionales en los mercados internacionales. Aparte del interés en aprovechar los rendimientos relativamente altos ofrecidos en América Latina, se ha observado que muchos inversionistas de cartera en el exterior están modificando progresivamente su estrategia de colocación. En efecto, los denominados "mercados emergentes" de los países en desarrollo no están muy integrados con los

mercados de capitales internacionales. Así, algunos expertos han concluido que esta menor interdependencia entre ambos, junto con las mayores perspectivas de crecimiento de los países en desarrollo, ofrecen beneficios adicionales a los inversionistas que diversifican su cartera para participar en los nuevos mercados. Más aún, en vista de que las colocaciones en los mercados emergentes representa sólo una muy pequeña fracción de la cartera total, su exposición a riesgos cambiarios no necesariamente neutraliza los efectos favorables de dicha diversificación. Por otra parte, es característico que los mercados emergentes ofrezcan información limitada al público; así, los inversionistas dispuestos a gastar en la generación de información tienen más probabilidades de identificar acciones subvaluadas con potencial de revalorización. Finalmente, los mercados emergentes están siendo descubiertos por inversionistas que tradicionalmente concentraban su atención en los países industrializados.

Por otra parte, aparentemente los inversionistas externos también perciben que los bonos latinoamericanos son un instrumento relativamente seguro como destino de sus colocaciones. Primero, durante la crisis de los años ochenta, los países de la región siguieron sirviendo normalmente los bonos que habían emitido anteriormente, de lo cual algunos expertos han concluido que los bonos tienen allí prioridad de hecho respecto de la disponibilidad de divisas. Segundo, se opina con frecuencia que los bonos también están menos sujetos a los incumplimientos de pago que los préstamos comerciales, por cuanto a los tenedores de bonos le es bastante más fácil iniciar acciones legales (Gooptu, 1993).[24]

También hubo factores de carácter regulatorio a nivel internacional que contribuyeron a la entrada de capitales. Es probable que uno de los más importantes haya sido la regla 144A adoptada en abril de 1990 por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos. En efecto, mediante dicha disposición se permitió que los inversionistas institucionales acreditados en los Estados Unidos compraran y vendieran valores no registrados ante la Comisión. Esto fortaleció el "mercado privado" de valores no registrados de ese país, lo que hizo posible que las empresas latinoamericanas organizaran programas de colocación de ADRs y GDRs sin ceñirse a las condiciones impuestas por el "mercado público" de valores registrados (por ejemplo, la adopción del sistema estadounidense de contabilidad).

La "ingeniería" financiera se ha puesto en boga en los mercados internacionales, y la propensión a innovar ha beneficiado a América Latina. Las empresas con escasa presencia en el mercado han podido conseguir financiamiento gracias al imaginativo mecanismo de organización de garantías especiales en efectivo; por ejemplo, algunas empresas mexicanas pudieron emitir bonos utilizando el respaldo de fondos bloqueados, financiados con futuros ingresos de divisas. Otra técnica utilizada ha sido la oferta de bonos con certificado de opción (warrants); la empresa mexicana Nacional Financiera S.N.C. ofreció recientemente un bono de 100 millones de dólares que daba a los inversionistas la opción, a partir del tercer año, de convertir sus títulos en acciones de una empresa estatal.

La popularidad adquirida por instrumentos financieros como los ADRs también facilitó la afluencia de capitales a la región, debido a que crearon un ambiente más favorable para los inversionistas externos. Por una parte, los dividendos se reciben directamente en dólares; por otra, los ADRs se pueden comprar con el crédito más barato disponible en los Estados Unidos.

---

[24] Esta confianza aparece en contradicción con antecedentes históricos anteriores; en los años treinta los incumplimientos prolongados frente a la deuda externa se produjeron principalmente respecto de los bonos, que era entonces el instrumento de deuda. Por el contrario, los bonos representaron una proporción mínima del total de la deuda en los años ochenta (CEPAL, 1964).

c) Fuentes y usos de los nuevos flujos de capital externo

Como se señaló anteriormente, una de las características principales de la reciente bonanza de los flujos de capital ha sido la relativa marginalización de los bancos comerciales y el surgimiento de una fuente de financiamiento más diversificada que la de la década de 1970. En particular, han desempeñado un rol más importante la inversión extranjera directa (IED) y las colocaciones de cartera (acciones, bonos, y otros valores).

Naturalmente, los flujos de inversión extranjera directa se originan en las decisiones de las empresas transnacionales. De éstas, la mayoría se localiza en los países industrializados, especialmente en Estados Unidos, que constituye la fuente primaria tradicional de IED (Calderón, 1993b). Aunque los países industrializados sean los principales generadores de estas corrientes, interesa señalar no obstante que se aprecia un dinamismo creciente respecto de las inversiones intralatinoamericanas (Calderón, 1993c). Por ejemplo, durante los dos o tres últimos años las empresas chilenas han pasado a ser importantes inversionistas extranjeros directos en Argentina.

Lamentablemente, las inversiones en títulos financieros (securities), que actualmente son una de las fuentes más importantes de financiamiento, representan en gran medida transacciones anónimas, en las que no es fácil identificar a los inversionistas.[25] No obstante, existe un consenso relativamente generalizado sobre el hecho de que, en un comienzo, la fuente predominante del financiamiento de cartera fue la repatriación de activos que los residentes latinoamericanos mantenían en el exterior (Gooptu, 1993). Siempre es difícil estimar la fuga de capitales, debido a problemas de información y a los desacuerdos existentes sobre qué la constituye exactamente.[26] Sin embargo, se pueden obtener órdenes de magnitud a partir de estimaciones aproximadas. Una estimación basada en una metodología contenida en un informe reciente del Banco Mundial (1993b) sugiere que entre 1988 y 1992 el retorno de capital repatriado constituyó en realidad una fuente muy significativa de financiamiento externo, incluso teniendo en cuenta errores importantes de sobreestimación.

Como se mencionó anteriormente, existen diversas razones que explican dicha repatriación. En primer lugar, los residentes son tal vez los mejor informados acerca de la evolución de los acontecimientos en su país; por ende, cuando surgen problemas, pueden ser los primeros en "escapar" y, cuando la situación mejora, los primeros en retornar. Es claro que las reformas estructurales y la liberalización en la región han aumentado las oportunidades de obtener utilidades y disminuido los costos de transacción de entrar y sacar recursos financieros nacionales de la región. Otro motivo de repatriación ha sido el costo relativamente elevado del crédito interno, junto con la baja rentabilidad de los activos en el exterior. La compra de bonos latinoamericanos (con la percepción de que cuentan con el respaldo de los gobiernos), de acciones en fondos de inversiones en países específicos y de ADRs han brindado también a los residentes nacionales una sensación de seguridad frente a los riesgos políticos y en materia de transferencias de recursos.

Aunque parte de esta repatriación de capitales es permanente, tal vez la motivación primordial sea de carácter especulativo para obtener altas rentabilidades de corto plazo (Gooptu, 1993). En la medida

---

[25] Por ejemplo, los bonos suelen ser "al portador". Por su parte, las inversiones en capital social, a menos que haya exigencias oficiales de registrarlas, también son difíciles de rastrear.

[26] Para un análisis de los problemas de estimación de la fuga de capitales y una presentación de las diferentes estimaciones, véase Lessard y Williamson (1985).

en que esto sea cierto, resulta que una parte considerable del financiamiento externo de la región es potencialmente muy inestable.

Otra fuente de financiamiento son los particulares y las empresas extranjeras que buscan inversiones de alto riesgo y de alta rentabilidad. Los vehículos principales para este tipo de inversiones han sido los fondos administrados que se especializan en valores de mercados emergentes (bonos y acciones) y en la compra minorista de bonos internacionales y ADRs.

La fuente más estable del financiamiento de cartera son los grandes inversionistas institucionales, como las compañías de seguros y los fondos de pensiones. Los inversionistas institucionales con carteras extranjeras más voluminosas se hallan en el Reino Unido, seguidos por los de Japón y los Estados Unidos. Sin embargo, sus inversiones en mercados emergentes constituyen una parte relativamente marginal de su cartera, pues eran inferiores al 5% del total de sus inversiones en el exterior. No obstante, al parecer los inversionistas institucionales fueron mucho más activos en América Latina en 1992-1993, y ciertas informaciones de los operadores de mercado sugieren que estas organizaciones podrían seguir aumentando considerablemente su participación en los años venideros (Gooptu, 1993). Por último, respecto del origen geográfico de los flujos de cartera hacia América Latina, éstos parecen provenir en gran parte de los Estados Unidos, seguido de Europa, particularmente del Reino Unido (Howell, 1993).

En cuanto al uso del nuevo financiamiento externo, hay relativamente poca información disponible. Sin embargo, una cosa es clara: es el sector privado latinoamericano el que moviliza el grueso del financiamiento de cartera. Naturalmente, la mayor parte de la inversión en capital accionario y directo la movilizan las empresas privadas. Pero el sector privado ha predominado también en las emisiones de bonos: en 1992 y 1993 las entidades privadas representaron 70% y 55% del valor total de los nuevos bonos (Banco Mundial, 1993a).

4. La calidad y las perspectivas futuras de los nuevos flujos de financiamiento

Uno de los problemas para evaluar el presente incremento de la afluencia de capital es el carácter relativamente limitado de la información disponible. No existe una sola fuente completa de datos sobre los diversos componentes de los flujos de capital. La gran cantidad de depósitos locales denominados en dólares estadounidenses (véase el cuadro IX.18) y los títulos de gobiernos denominados en moneda local adquiridos con dólares (por ejemplo, los Certificados de la Tesorería (CETES) emitidos en México) representan obligaciones potenciales en moneda extranjera que no figuran en las cifras de la deuda externa. Entre tanto, las estimaciones más generales de flujos y obligaciones adolecen de desfases cronológicos; asimismo los diversos esfuerzos públicos y privados de recopilación de información no generan necesariamente estimaciones compatibles. Una situación similar dominó en la década de 1970 respecto de la concesión de préstamos bancarios a los países en desarrollo. Así, la falta de información puede haber contribuido a la concesión excesiva de préstamos, el sobreendeudamiento y la crisis.[27]

Pese a estas limitaciones, se realiza a continuación una evaluación somera de los nuevos flujos de capitales.

---

[27] En efecto, los acreedores tomaron conciencia bastante tardíamente del problema que se estaba generando con la deuda.

Cuadro IX.18

AMERICA LATINA: DOLARIZACION EN ALGUNOS PAISES
(Porcentajes)

	Depósitos en moneda extranjera/M2			Depósitos en moneda extranjera/PIB		
	1990	1991	1992a/	1990	1991	1992a/
Argentina	32.1	57.6	66.2	5.1	9.8	14.7
Chile	16.0	14.4	9.1	5.8	7.0	5.4
Costa Rica	32.0	38.6	31.2	11.9	15.5	14.4
México	20.2	18.6	15.0	5.2	6.7	6.1
Paraguay	26.4	29.7	32.8	3.9	4.0	5.3
Perú	54.5	58.0	63.6	3.1	7.1	8.6
Uruguay	554.2	527.6	490.6	55.6	61.5	57.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.
a/ Cifras preliminares.

a) Plazos y costos

Las condiciones de los nuevos flujos de financiamiento externo parecen ser relativamente onerosas y sus plazos breves, en proporción relativamente significativa. Como se advierte en el cuadro IX.4, en 1992 casi un tercio de la afluencia neta de capital era de corto plazo, es decir, con vencimiento de un año o menos. Además, otra cuarta parte adoptaba la forma de inversión de cartera, la que tiene vencimientos o puede ser liquidada (eventualmente con pérdidas) a plazos relativamente breves.

Los bonos —considerados como uno de los componentes de más rápido crecimiento de los nuevos flujos financieros— han tenido formalmente un vencimiento a mediano plazo, pero esto, en los años noventa, significa entre tres y cinco años. Este horizonte limitado obliga a los prestatarios a recurrir con frecuencia a ejercicios de refinanciamiento difíciles e inciertos. La situación se contrapone a la del siglo pasado, cuando los países en desarrollo podían atraer capital mediante la emisión de bonos con vencimientos de hasta 99 años (Hughes, 1979). Incluso los bancos comerciales ofrecían vencimientos promedio de siete a ocho años en la década de 1970. Si América Latina pudiera mantener su acceso a estos mercados de bonos, y si participaran más inversionistas institucionales, los plazos de los vencimientos podrían ampliarse más. Por su parte, la inversión bursátil carece de compromisos en materia de vencimiento y puede retirarse sin previo aviso.[28] En cambio la IED, que constituyó casi un tercio de los flujos netos en 1992, es un compromiso a largo plazo.

Todas las nuevas fuentes de financiamiento son relativamente onerosas. Tal es el caso de los bonos y la IED; pero también en general el del financiamiento mediante emisión de papeles (Williamson,

[28] Naturalmente, tiene que haber un comprador nacional. Esto se examinará a continuación.

1993a). En efecto, éste es uno de los motivos que explican por qué la inversión bursátil en nuevas acciones no suele ser una fuente importante de nuevo capital.[29] Naturalmente, el costo elevado no es en sí necesariamente un problema si los recursos se utilizan en actividades con tasas de rentabilidad aún superiores, y si la economía global puede generar divisas suficientes para cubrir los costos del capital externo. Lamentablemente, hay poca información microeconómica sobre cómo se utiliza el financiamiento externo; sin embargo, al nivel macroeconómico es posible examinar qué asociación existe entre cambios en el financiamiento externo y el uso interno en consumo o inversión. El tema se explora en el capítulo XI.

b) Volatilidad

Como ya se ha discutido, una fuente importante de capital ha sido el retorno de capitales de residentes y los capitales extranjeros que especulan con rentabilidades de corto plazo en América Latina, las que ahora son relativamente elevadas debido en parte a la recesión internacional y a las bajas tasas internacionales de interés real en el Norte. Naturalmente, toda variación importante de las rentabilidades a corto plazo en América Latina comparada con el resto del mundo podría revertir la dirección del flujo de capital, con consecuencias negativas para el balance de pagos y el ajuste externo. El carácter especulativo de estos flujos los hace potencialmente inestables.

Otra perspectiva desde la cual juzgar la volatilidad es examinar una desviación normalizada de los flujos de la cuenta de capital del balance de pagos por grandes tipos de transacciones. Tal es el procedimiento que se emplea en el cuadro IX.19 para América Latina y seis países relativamente grandes. En él se aprecia que los flujos financieros de corto plazo (es decir, los con vencimientos inferiores a un año) han sido tradicionalmente muy inestables en los últimos 40 años.[30] Esta característica puede haber tenido relativamente pocas consecuencias para la región en los ciclos financieros internacionales expansivos precedentes, porque los flujos de corto plazo solían corresponder sólo al 10% o 15% del financiamiento neto total. Sin embargo, en la década de 1990, los flujos de capital de corto plazo han desempeñado un papel muy importante: 29% en 1992 y 58% en 1991. Esto sugiere que la región enfrentaría un nuevo riesgo de vulnerabilidad del balance de pagos.

En contraste con el capital de corto plazo, en general los flujos financieros de largo plazo han mostrado una volatilidad mucho menor durante los últimos 40 años. Dentro de esta categoría figuran algunos flujos de cartera, como el de bonos. Sin embargo, hasta los años noventa este tipo de financiamiento era tan exiguo que las evaluaciones de su inestabilidad histórica carecen de mayor significado. Por otra parte, la categoría "préstamos" ha mostrado un grado relativamente bajo de volatilidad en el período de la posguerra. Sin embargo, lamentablemente en la década de los noventa este tipo de flujo no ha sido muy dinámico, debido en parte a la variabilidad de las estrategias internacionales de los bancos comerciales.

---

[29] En los Estados Unidos, la inversión bursátil equivale a sólo el 7% de la nueva inversión bruta. En los países en desarrollo la cifra es muy inferior (Welch, 1993). En efecto, tradicionalmente el papel principal de los mercados de valores no ha sido fomentar las nuevas inversiones sino ofrecer liquidez a los inversionistas.

[30] Esto se manifiesta en las desviaciones estándar muy elevadas para la categoría flujos "de corto plazo" del balance de pagos correspondientes al período 1950-1992. Las desviaciones estándar son comparables, ya que fueron normalizadas por la media de cada subperíodo.

Cuadro IX.19

AMERICA LATINA (ALGUNOS PAISES): VOLATILIDAD DE LOS FLUJOS EXTERNOS DE CAPITAL

(Coeficiente de volatilidad) a/

Movimiento de capitales netos	1950-1959	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1992	1950-1992	1980-1992
AMERICA LATINA							
Largo plazo	0.63	0.45	0.62	0.88	1.10	1.38	0.87
-Préstamos	0.69	0.42	0.63	1.25	3.12	2.00	1.90
-IED	0.77	0.58	0.61	0.34	0.36	1.09	0.40
Corto plazo	3.40	2.20	1.76	3.63	0.69	31.30	16.20
Donaciones	0.70	0.16	0.44	0.43	1.73	1.45	0.72
Errores y omisiones	1.39	1.80	4.10	1.45	5.98	3.50	1.80
ARGENTINA							
Largo plazo	1.50	3.10	1.60	0.80	0.69	1.80	0.78
-Préstamos	2.60	22.10	1.60	1.10	1.80	2.80	1.70
-IED	1.50	1.60	1.50	0.68	0.95	1.90	0.98
Corto plazo	3.70	2.90	39.70	2.10	2.30	5.60	2.70
Donaciones	2.50	2.60	2.90	-	-	6.20	-
Errores y omisiones	19.60	3.60	2.70	2.20	3.10	6.10	2.70
BRASIL							
Largo plazo	0.67	0.48	0.50	1.10	2.20	1.51	1.28
-Préstamos	1.30	0.80	0.60	1.50	3.70	1.80	1.70
-IED	0.50	0.30	0.50	0.52	1.40	1.00	0.60
Corto plazo	6.70	2.30	1.30	4.80	2.10	4.30	3.30
Donaciones	0.50	0.40	1.50	5.20	-	1.50	3.70
Errores y omisiones	3.30	1.60	3.00	1.00	0.70	3.20	0.80
CHILE							
Largo plazo	1.00	0.52	1.80	0.80	0.38	1.56	0.72
-Préstamos	1.60	0.39	1.40	1.40	0.47	2.00	1.30
-IED	1.30	2.40	9.20	0.65	0.41	2.20	0.70
Corto plazo	15.40	1.60	1.16	4.20	1.00	3.89	2.40
Donaciones	1.20	1.20	0.62	0.56	0.43	1.85	0.92
Errores y omisiones	3.80	3.00	2.00	5.00	43.60	8.20	7.90

Cuadro IX.19 (concl.)

Movimiento de capitales netos	1950-1959	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1992	1950-1992	1980-1992
COLOMBIA							
Largo plazo	1.20	0.76	0.69	0.53	0.38	1.48	0.73
-Préstamos	1.30	0.80	0.75	0.68	0.18	1.70	1.00
-IED	2.50	0.76	0.63	0.64	0.07	1.60	0.58
Corto plazo	13.20	3.20	27.60	3.70	1.10	5.70	2.57
Donaciones	0.93	0.82	0.54	11.20	0.20	1.80	2.97
Errores y omisiones	2.00	7.80	0.86	2.20	0.75	46.10	5.16
MEXICO							
Largo plazo	0.40	0.57	0.62	1.12	0.56	1.67	0.98
-Préstamos	1.02	0.74	0.67	2.28	1.20	2.05	1.53
-IED	0.29	0.58	0.51	0.58	0.50	1.42	0.72
Corto plazo	2.20	4.49	7.49	2.53	0.43	16.90	10.80
Donaciones	1.35	1.39	0.42	1.13	1.14	2.30	1.36
Errores y omisiones	3.20	8.70	2.60	2.29	3.70	3.84	2.40
VENEZUELA							
Largo plazo	1.58	5.58	1.59	25.70	0.81	3.41	4.60
-Préstamos	2.45	7.00	1.41	2.56	1.80	10.20	2.90
-IED	1.55	6.00	3.60	1.08	0.76	4.60	1.24
Corto plazo	12.40	2.88	19.30	1.46	2.30	3.20	1.55
Donaciones	0.46	1.25	0.84	0.16	0.26	1.21	0.25
Errores y omisiones	1.20	2.00	1.56	3.30	0.62	8.80	2.10

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

a/ Desviación estándar ponderada por la media del período.

Otro flujo de largo plazo es la inversión extranjera directa. Esta categoría del balance de pagos presenta también una volatilidad relativamente baja. La inversión extranjera directa suele promoverse como una fuente muy atractiva de financiamiento externo. Muchos señalan el hecho de que no sólo posee un carácter relativamente permanente, sino que además incorpora la tecnología y los conocimientos técnicos. También se supone que a menudo se comporta en forma anticíclica, en el sentido de que las utilidades son sensibles a los altibajos de la actividad económica interna.

Sin embargo, el examen del comportamiento de la inversión extranjera directa en América Latina sugiere que convendría formular algunas advertencias respecto del carácter anticíclico de este tipo de flujo. De acuerdo con análisis estadísticos preliminares, los coeficientes de correlación tienden a sugerir que la transferencia neta de inversión extranjera directa ha estado relacionada positivamente con la dirección de la transferencia externa global de recursos y con el comportamiento del sector exportador y de los niveles de reservas. Por ende, convendría profundizar la hipótesis de que el comportamiento financiero de las inversiones extranjeras directas es procíclico frente a las tendencias del balance de pagos. Si esto es así, entonces puede que sus efectos financieros sobre el sector externo no sean totalmente benignos.

En cuanto al capital externo en los mercados de valores latinoamericanos, éste no puede retirarse unilateralmente: para vender una parte tiene que haber un comprador que sirva de contraparte. Por lo tanto, la retirada en masa de esos mercados sólo puede lograrse a costa de una violenta caída de los precios. Por esta razón, algunos sostienen que es poco probable que la tendencia del capital externo en los mercados de valores se revierta abruptamente. Sin embargo, la influencia financiera de los inversionistas y de las externalidades es de tal magnitud en los mercados de valores que no hay que subestimar los riesgos de posibles corridas de los inversionistas extranjeros y de crisis sistémicas. En efecto, los acontecimientos en el mercado de valores o en el mercado cambiario pueden inducir a una liquidación masiva en un intento por minimizar pérdidas como resultado de caídas adicionales de los precios.[31]

c) Acceso futuro

Sólo cabe especular sobre si América Latina ampliará y desarrollará su actual acceso ventajoso a los mercados internacionales de capital. Empero, existen razones para sentirse optimistas: por ejemplo, hay ciertos indicios de que en la década de 1990 los inversionistas de cartera "descubrieron" mercados incipientes en los países en desarrollo (Howell, 1993). Si lo único que los motivaba eran las altas rentabilidades, podría tratarse simplemente de un interés coyuntural. Sin embargo, cabe recordar que al parecer ha habido un interés creciente en captar los supuestos beneficios derivados de la diversificación de carteras hacia aquellos mercados financieros cuyo comportamiento no está muy correlacionado con los de los países industrializados. Este último motivo tiene un carácter más estructural o permanente. Además, la cartera externa de los inversionistas es enorme. Por ejemplo, a fines de 1992 los inversionistas internacionales tenían, sólo en valores externos, 900 mil millones de dólares (Howell, 1993). Una minúscula fracción de esta suma se asigna actualmente a los mercados emergentes. Por ende,

[31] De aquí la importancia de la regulación interna, que se trata en el capítulo XII.

incluso una pequeña diversificación hacia dichos mercados podría acarrear un gran flujo de recursos a las zonas en desarrollo, y a América Latina en particular.[32]

Otro factor que hay que considerar por la parte de la oferta es que al parecer el capital que los residentes latinoamericanos mantienen en el exterior es muy considerable. Por ejemplo, Kuczynski (1992) estima que los latinoamericanos tienen unos 300 mil millones de dólares en el exterior.[33] Tampoco cabe descartar la posibilidad de que los favorables efectos de demostración que generen las ganancias obtenidas por los inversionistas extranjeros reactiven en interés de los bancos en otorgar préstamos de mediano plazo a las zonas en desarrollo. Paralelamente, el crecimiento económico, sumado a normas de inversión transparentes y atractivas, debería seguir atrayendo a la inversión extranjera directa.

Sin embargo, tal como señala Williamson (1993a), en la economía de América Latina no se debería equiparar el acceso al financiamiento externo con el éxito. En efecto, con cierta frecuencia la región ha tenido acceso a un abundante financiamiento externo —el último episodio se registró en la década de 1970— sólo para terminar en una crisis. Es claro que la permanencia en esos mercados dependerá no sólo de los buenos incentivos que se ofrezcan a los inversionistas, sino también y, en forma más general, de un manejo económico prudente, incluida la medida en que el volumen, tipo y uso del financiamiento externo sean compatibles con la estabilidad macroeconómica, la competitividad internacional y un fuerte proceso interno de ahorro-inversión. Los propios mercados externos de capital suelen ser menos disciplinados de lo que darían a entender los libros de texto y los operadores de mercado. En efecto, es evidente que son propensos a adoptar las tendencias cíclicas de moda y a efectuar ajustes que crean auges de financiamiento insostenibles. Además, el volumen de recursos disponibles en un momento determinado puede ser enorme comparado con la capacidad productiva y de absorción de cualquier país en desarrollo. Por ende, en tiempos de abundancia se requiere una disciplina especial que ojalá proviniera de los prestatarios y no de confiar exclusivamente en el "juicio del mercado" o de los acreedores.

---

[32] Los fondos de pensiones del Reino Unido han aumentado las inversiones en valores extranjeros de 6% de sus activos en 1989 a 18% en 1990. Por ejemplo, si el 5% de estas inversiones se coloca en los mercados emergentes, esto representaría sólo el 1% de los activos totales. En cuanto a los fondos de pensiones estadounidenses, esta cifra es muy inferior. En cambio, a comienzos de siglo, los inversionistas de cartera tenían hasta 50% de sus inversiones en mercados emergentes (Howell, 1993).

[33] Por cierto, la totalidad de esta suma no estaría disponible para repatriación. Podría haber montos significativos que son inversiones semipermanentes en el exterior.

Capítulo X

MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y DESARROLLO: EL MARCO ANALITICO

Tanto desde una perspectiva teórica como práctica los flujos de financiamiento externo pueden ser un complemento valioso de los esfuerzos internos para iniciar y sustentar procesos de desarrollo. En el presente capítulo se analiza la relación entre los flujos de capital externo y las necesidades de estabilidad macroeconómica, crecimiento y desarrollo.

En la sección 1 se discuten varios argumentos teóricos tanto tradicionales como relativamente novedosos, que examinan el rol que desempeña la movilidad del capital externo en los procesos de desarrollo. En la sección 2 se presenta una reseña de la evolución del debate sobre la dinámica de la apertura de la cuenta de capitales. Aquí no se pretende realizar un estudio detallado de la literatura sobre estos temas,[1] sino más bien pasar revista a la evolución de algunas de las ideas y políticas dominantes sobre la movilidad del capital. Esto proporcionará antecedentes útiles, que unidos al examen de la composición y el volumen de los flujos de capital realizado en el capítulo anterior, facilitan el análisis posterior de las políticas públicas correspondientes para la región.

1. El papel de la movilidad del capital externo en el desarrollo

A los flujos de capital externo se le ha asignado desde hace tiempo un papel importante en el desarrollo. Es más, en los últimos años se ha prestado una creciente atención al tema de la movilidad del capital y su impacto sobre el desarrollo. Respecto a la movilidad del capital internacional se identifican seis roles centrales: a) mejor asignación macroeconómica de los recursos; b) movilización del ahorro externo; c) mejor asignación intertemporal del gasto; d) diversificación de riesgos; e) eficiencia microproductiva y f) mayor credibilidad para las autoridades monetarias. Cada una de estas funciones emana de poderosos argumentos teóricos. Sin embargo, se demostrará también que el mundo real subóptimo en que vivimos puede contraponerse a muchas de las evaluaciones contenidas en la literatura teórica sobre flujos de capital. Esto ha dado origen a ciertas advertencias acerca del rol de la movilidad del capital en los procesos de desarrollo, esbozándose en esta sección algunas de las más importantes.

---

[1] Para un buen estudio reciente, véase Hanson (1992).

a) Asignación eficiente de recursos

Se supone que los movimientos de capital mejoran la eficiencia de la asignación mundial de recursos (Mathieson y Rojas-Suarez, 1993). En efecto, los rendimientos reales de la inversión marginal en los países ricos en capital habitualmente son menores que en los países con escasez de capital. Cuando hay movilidad del capital, se supone que los ahorrantes del país rico renuncian a hacer inversiones de menor rendimiento en su país en favor de inversiones de mayor rentabilidad en el país más pobre. De esta manera, los ahorrantes del país rico obtienen un mayor rendimiento por su capital, mientras que la inversión interna y el ingreso nacional del país pobre en capital aumentan. La mejor asignación mundial de recursos se refleja progresivamente también en menores diferenciales de rentabilidad entre ambos países.

Como muchos argumentos teóricos, los resultados pronosticados dependen de algunas condiciones estrictas. Una de ellas es que los mercados financieros, que intermedian la mayoría de los movimientos internacionales de capital, tienen que tener lo que Tobin (1984) denomina eficiencia en la valoración de los precios de mediano y largo plazo; es decir, valoraciones de mercado que reflejen correctamente el valor actualizado de los dividendos que los activos en cuestión podrían generar racionalmente en el tiempo. La determinación correcta de precios es extremadamente importante, porque los precios son la principal señal para la reasignación de capital a través del mercado. Desafortunadamente, los movimientos de precios en los mercados financieros no suelen reflejar la valoración de largo plazo (Tobin, 1984; Stiglitz, 1993; Kenen, 1993). Es más, aquellas inversiones que atraen los flujos de capital transfronterizo debido a su mayor rendimiento privado esperado no tienen por qué ser necesariamente las inversiones con la mayor tasa de rendimiento social.

En efecto, estudios empíricos (reseñados en Tobin, 1984; Akyüz, 1993; Lessard, 1991) así como análisis históricos (Kindleberger, 1978) sugieren que pueden surgir ineficiencias importantes de los mecanismos de asignación de los mercados de capital. Por ende, en condiciones de imperfecciones propias del mercado financiero sumado a factores no económicos presentes en el mundo real, puede ocurrir casi cualquier cosa respecto al flujo coyuntural de capital. En suma, no se puede suponer a priori que los movimientos de capital mejorarán necesariamente la asignación mundial de recursos.

A la larga, el proceso de ensayo y error permite que los agentes del mercado perciban mejor las distorsiones e imperfecciones de modo que con el tiempo los mercados financieros internacionales libres de trabas podrían asignar sistemáticamente capital en forma más eficiente.[2] Sin embargo, los mercados financieros, debido a las imperfecciones señaladas, pueden llevar en el corto plazo a la asignación de montos de capital demasiado altos o demasiado exiguos (frente a los rendimientos implícitos) a algunos países receptores en un momento determinado. El riesgo de una asignación inadecuada de esa índole aumenta mientras más flujos se dirigen a operaciones meramente financieras en contraposición a la inversión productiva y al comercio. Cuando la asignación inadecuada de corto plazo es considerable o sistémica, puede inducir una crisis y tener consecuencias devastadoras para las empresas, los distintos sectores de la economía y las naciones. Además, estos trastornos de corto plazo de las finanzas, que perturban seriamente la producción y distorsionan la rentabilidad del capital, pueden acarrear obviamente ventajas e inconvenientes arbitrarios a diferentes agentes económicos, los que pueden volverse

[2] En efecto, Bloomfield (1968) concluyó que la libre movilidad internacional del capital en el siglo XIX resultó en que el capital migrara hacia los lugares con las mayores tasas de rendimiento.

determinantes de las rentabilidades y, por ende, de las tendencias en la asignación internacional de recursos.

b) Movilización del ahorro externo

Este ha sido tal vez el argumento más tradicional, y por cierto el más contundente, en apoyo de la movilidad internacional del capital y de los flujos a los países en desarrollo. En efecto, en los países en desarrollo el capital suele ser el factor escaso de la producción; además, el ingreso y el ahorro relativamente exiguos representan restricciones a la acumulación acelerada de capital y al crecimiento. Por tanto, el ahorro externo en la forma de entrada neta de capital puede complementar el ahorro interno, elevar los niveles de inversión e impulsar el crecimiento. A su vez, la expansión del ingreso agregado puede elevar aún más el ahorro interno y la inversión, creándose con ello la base de una expansión económica sostenida.

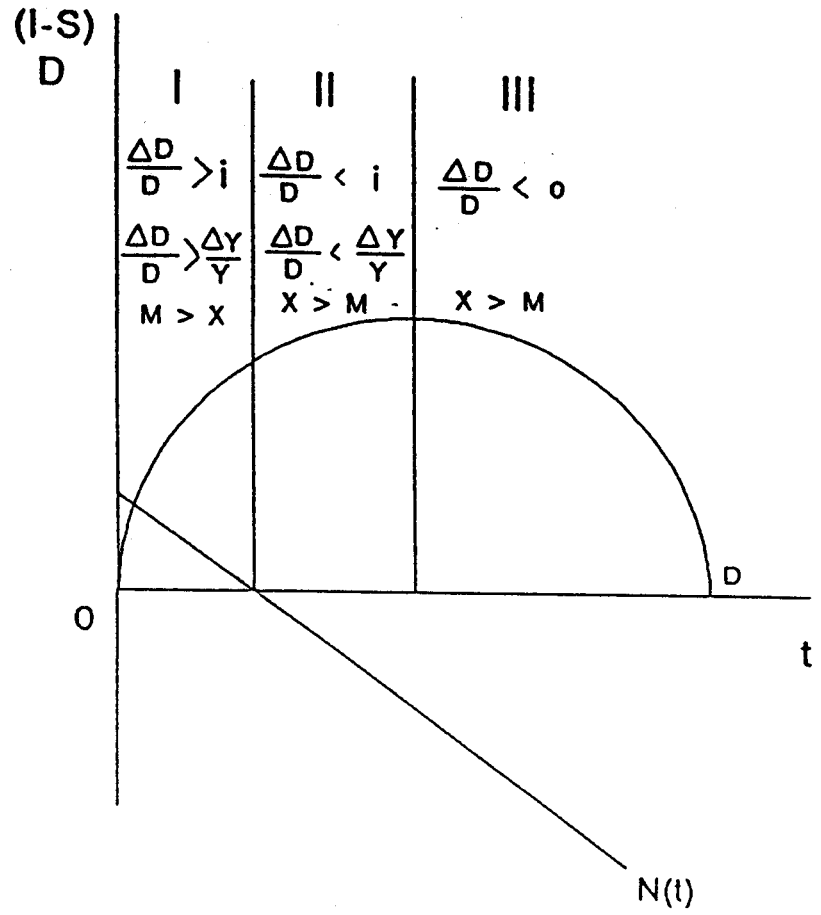
Se acostumbra a describir el círculo virtuoso en términos de un ciclo saludable de recursos externos de largo plazo presentado en el gráfico X.1. Durante el período I, en el que la tasa de inversión prevista del país es mayor que el ahorro interno disponible, el capital externo (en aras de la simplicidad se representa exclusivamente como deuda) financia el déficit de ahorro. El ahorro externo tiene su contrapartida en un déficit de la balanza comercial del país. En este período inicial la deuda externa crece con mucha rapidez —más rápido que el PIB— porque los nuevos préstamos no sólo tienen que cubrir el déficit del ahorro, sino también refinanciar todo el servicio de la deuda que vaya venciendo. Sin embargo, el crecimiento económico aumenta progresivamente la proporción de inversión prevista que puede ser financiada con cargo al ahorro interno, hasta llegar a un punto en que a fines del período I el país dispone de un nivel de ahorro interno que le permite financiar toda su inversión y se alcanza el equilibrio comercial. No obstante, el pago de intereses se cubre todavía con nueva deuda.

En el período II el crecimiento económico logrado genera un excedente de ahorro interno con respecto a los niveles de inversión; esto se manifiesta en el surgimiento de un excedente comercial, que permite que el país comience voluntariamente a reducir la transferencia de recursos externos al pagar progresivamente mayores proporciones de los intereses de la deuda externa. En consecuencia, la tasa de crecimiento de la deuda declina gradualmente hasta ser inferior a la del PIB y la deuda deja de crecer por completo a fines del período II, cuando el excedente del ahorro (y del comercio) se eleva a un nivel que permite cubrir todos los intereses de las obligaciones externas. En el período III el crecimiento económico y la expansión del excedente del ahorro interno permiten que el país no sólo pague todo el interés, sino también que comience a amortizar la deuda externa hasta que ésta llega a ser nula. Después de esto, el ciclo crediticio virtuoso del país culmina cuando éste se gradúa como miembro del club de países que son exportadores netos de capital.

Esta parábola tradicional, aunque obviamente muy estilizada, contiene algunos mensajes poderosos. Primero, los flujos de capital externo deben dirigirse a aumentar secularmente la inversión agregada y no desviarse al consumo. Segundo, es necesario desplegar un esfuerzo agresivo de ahorro interno: desde el comienzo del ciclo, la tasa de ahorro marginal tiene que situarse a un nivel muy superior al de la tasa promedio del país y también a un nivel mucho mayor que la tasa de inversión; esto permite que en definitiva haya un excedente de ahorro. Tercero, la inversión tiene que ser eficiente. Cuarto, el país debe invertir agresivamente en bienes transables, exportaciones y sustitutos de importación, para poder generar un excedente comercial lo bastante grande como para transformar el ahorro interno en moneda convertible, a fin de servir los intereses de la deuda en el período II y amortizarla plenamente en el

Gráfico X.1

ETAPAS



I = Inversión agregada
S = Ahorro interno
D = Deuda externa
Y = PIB
i = tasa de interés
X = Exportaciones
M = Importaciones
N = I - S
t = Tiempo

período III.[3] Quinto, se requieren acreedores bien informados y pacientes dispuestos a proporcionar flujos estables y predecibles de financiamiento en condiciones razonables, especialmente en la etapa delicada del período I cuando los acreedores tienen que refinanciar íntegramente el servicio de la deuda, así como una transferencia positiva de recursos mantenida por un número considerable de años.

Naturalmente que todas estas condiciones estrictas y estilizadas pueden no darse en la práctica: los países pueden experimentar una sustitución secular del ahorro interno por ahorro externo; puede que las inversiones no siempre sean eficientes o no se canalicen lo suficiente hacia bienes transables, y la conducta de los acreedores puede llegar a ser perversa. En efecto, por muy contundente que sea el argumento a favor de la transferencia del ahorro internacional a los países relativamente más pobres, los problemas citados han debilitado recurrentemente este valioso mecanismo del desarrollo. Por ejemplo, cabe recordar que entre la Gran Depresión y 1965 hubo un flujo relativamente escaso de capital hacia las regiones en desarrollo. Además, cuando se reanudaron los flujos en la década de 1970, el resultado fue que en muchos países se produjo una abundancia de financiamiento que contribuyó a la crisis. Pese a estas serias dificultades, el ahorro externo ha desempeñado tradicionalmente un papel importante en el desarrollo de muchos países, y algunos, como los Estados Unidos de América, llegaron a industrializarse y luego pasaron a ser grandes exportadores de capitales.

Los países latinoamericanos han recurrido desde hace largo tiempo al ahorro externo para promover el desarrollo y el crecimiento. Sin embargo, la historia de los flujos de financiamiento externo en América Latina ha tenido sus altibajos, ya que los países han caído reiteradamente en incumplimiento y en crisis, ya sea debido a una distribución imprudente de los recursos externos, la conducta desestabilizadora de los acreedores o shocks externos adversos (CEPAL; 1964; Stallings, 1987). La crisis más reciente fue naturalmente el devastador problema de la deuda de la década de 1980.

En el cuadro X.1 se ilustra la importancia del ahorro externo en los flujos de inversión agregada en la región desde 1970. Como puede observarse, si se excluyen los años de la crisis —1983 a 1989— el ahorro externo financió aproximadamente sólo el 15% de la inversión agregada de la región en su conjunto. Interesa observar que, en esa cifra promedio, adquiere una mayor significación el ahorro externo en Centroamérica y el Caribe, donde su contribución a la inversión es de un tercio o más. Esta participación relativamente elevada del ahorro externo confirma la situación bastante especial de esta subregión. Ello obedece en parte a la importancia de las donaciones oficiales, que a diferencia de la mayoría de los componentes del ahorro externo, no entrañan la carga directa de su servicio.

En todo caso, resulta claro que el ahorro interno constituye el grueso de la contribución a la inversión, incluso en Centroamérica y el Caribe. Es evidente que sin un esfuerzo sostenido en este frente, el proceso de inversión no alcanzará a cubrir lo que se necesita para lograr un crecimiento sostenido. Por tanto, el ahorro externo sólo viene a complementar este esfuerzo interno.

---

[3] Si el gobierno es el deudor principal, hay que generar también un excedente fiscal, lo que implica alguna combinación de mayores impuestos y menos gastos. Para un marco analítico, véase Eyzaguirre (1989).

Cuadro X.1

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: AHORRO EXTERNO COMO PORCENTAJE DE LA INVERSION TOTAL[a]

(Porcentajes)

	1970-1975	1976-1982	1983-1989	1990-1992
América Latina y el Caribe	13.5	17.3	5.9	12.0
Exportadores de petróleo	9.8	14.3	1.3	15.9
Exportadores no productores de petróleo	16.2	19.9	9.5	7.8
Sudamérica	15.1	18.8	7.3	3.7
Centroamérica y el Caribe	31.1	35.5	36.7	51.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

[a] El ahorro interno es el déficit en cuenta corriente del balance de pagos. La inversión es la formación bruta de capital. Los datos se expresan en dólares de 1980.

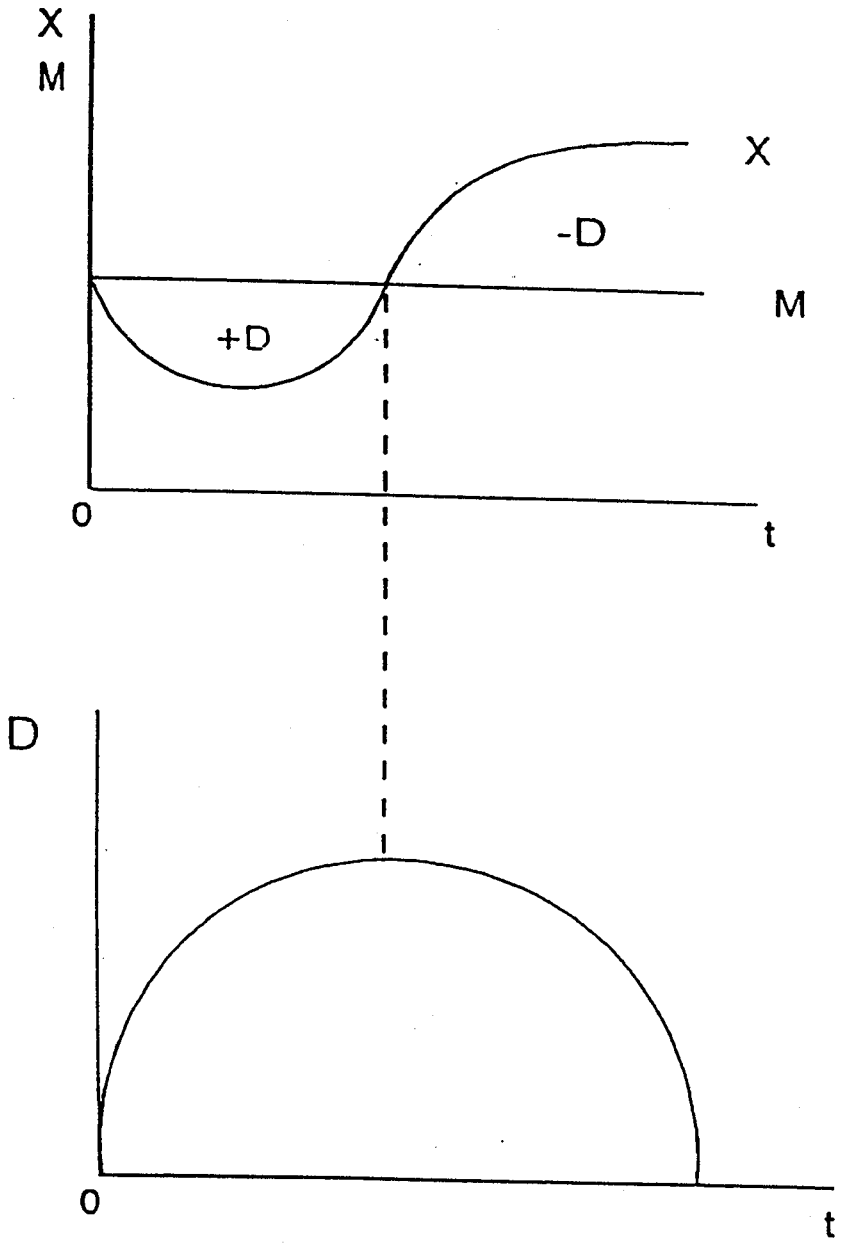
c) Asignación intertemporal del gasto

Hay algunos escenarios posibles donde la afluencia de capital externo puede reducir los costos de diferencias intertemporales entre la producción, o el ingreso, y el gasto. Mientras que los argumentos previos se centraron en los movimientos seculares de capital, éste se orienta más a los acontecimientos coyunturales.

El ejemplo más sencillo del rol que cumple el capital externo en este caso se ilustra en el gráfico X.2, en que un país experimenta en el primer semestre de cada año una caída estacional violenta y predecible de la producción de su principal producto básico de exportación. Aunque no tuviera reservas a que echar mano, podría sostener una capacidad constante de importar si compensara el período de bajos ingresos de exportación con el endeudamiento externo y luego reembolsara los préstamos en el período en que los ingresos de exportación se elevaran a su tope estacional, quedando el país sin ninguna deuda neta. De esta forma, con cargo al costo de los intereses de la deuda, el país evitaría la perturbación social de ajustar su gasto interno a las fluctuaciones de la producción de su principal producto básico de exportación.

Los países en desarrollo pueden enfrentar también shocks y pérdidas de ingreso muy prolongadas. En este caso, el financiamiento externo puede suavizar el inevitable proceso de ajuste y permitir incluso que el país mantenga el gasto interno (y la capacidad importadora) mientras se reasignan los recursos a nuevas actividades productivas.

Gráfico X.2



X = Exportaciones
M = Importaciones
D = Deuda externa
Y = PIB
E = Gasto agregado
t = Tiempo

Por ejemplo, un cambio tecnológico mundial puede afectar súbitamente la demanda externa y la producción de un sector exportador importante, lo que ocasiona la caída de las exportaciones agregadas, del producto y del ingreso. Naturalmente, el país tiene que ajustar y reasignar sus recursos internos, ahora ociosos, hacia nuevas actividades productivas de exportación para que pueda volver a su nivel de producción previo a la crisis y restablecer el equilibrio de las cuentas externas. Sin embargo, mediante el endeudamiento externo el país podría sostener el tren de gastos (y la capacidad importadora) previos a la crisis, mientras que la producción y exportaciones de las nuevas actividades se ponen en marcha, un proceso que es inevitablemente lento.

De hecho, gracias a los flujos de capital, el crecimiento del gasto interno puede mantenerse igual o cercano a los niveles previos al shock —durante el período de ajuste— con un correspondiente déficit externo y un aumento de la deuda externa. Aunque esta política no elimina todos los costos del ajuste, sí minimiza la subutilización de los recursos productivos y la perturbación social al permitir que los inevitables costos se distribuyan en el tiempo. En efecto, cuando los resultados del ajuste se traducen en nuevas exportaciones y se recupera el crecimiento de la producción, la tasa de expansión del gasto agregado tiene que restringirse a fin de que surja un excedente interno (es decir, un ahorro externo negativo) para reembolsar la deuda externa.

Si el shock fuera esencialmente transitorio, por ejemplo, un alza temporal de las tasas de interés internacionales o un deterioro coyuntural de los términos de intercambio, el país podría recurrir a recursos externos para mantener el gasto. No sería necesario un ajuste, pero aquí también hay un costo similar al anterior: para servir y reembolsar la deuda más adelante, hay que restringir el gasto agregado por debajo de la producción agregada durante un cierto tiempo.

Aunque la movilidad del capital puede servir en teoría para distribuir en el tiempo los costos de las diferencias intertemporales entre la producción y el gasto, en la práctica el proceso no siempre evoluciona sin contratiempos. Si las fluctuaciones transitorias de las variables externas —como el volumen de exportaciones, los términos de intercambio, o las tasas de interés— son totalmente predecibles, cabría pensar que los mercados de capital libres proporcionarían el financiamiento deseado sin muchas dificultades. Pero en los países en desarrollo no siempre resulta fácil determinar la naturaleza transitoria de una fluctuación negativa del sector externo; esta incertidumbre, sumada a las imperfecciones de los mercados internacionales de capital (sobre todo la miopía o estrechez de su horizonte de tiempo), el impacto relativamente considerable que pueden tener los shocks externos sobre las economías en desarrollo, y las respuestas poco convenientes de política que pueden surgir, representan obstáculos para la llegada de financiamiento externo en montos adecuados. Además, frente a un shock prolongado, en que la solvencia depende de la capacidad e incierta disposición del país a ajustarse, la movilización del financiamiento autónomo adecuado puede ser en verdad muy problemática. En estas circunstancias, el financiamiento compensatorio oficial —como ser el del FMI— podría cubrir las brechas financieras que pudieran surgir. Sin embargo, la historia muestra que en este aspecto hay serias imperfecciones debido a los límites mecánicos impuestos a la disponibilidad de fondos multilaterales para los países y el modesto poder financiero global de los prestamistas oficiales (O'Connell, 1993).

Cuando este valioso rol de la movilidad del capital internacional opera sólo en forma imperfecta, el costo del ajuste para los países en desarrollo puede llegar a ser enorme. Ello obedece a que frente a un shock externo negativo, (y a reservas internacionales internas limitadas), toda insuficiencia en los ingresos de capitales exigirá reducciones inmediatas del gasto interno para restablecer el equilibrio externo. Además, si bien en teoría el producto no tiene por qué caer durante este ajuste de gastos, en la práctica es casi seguro que lo hará debido a las rigideces naturales que surgen en la reasignación de

recursos; asimismo se tiende a verificar una reducción desproporcionada de la inversión. El ajuste externo de América Latina en la década de 1980 ilustra muy bien este punto: el alza drástica de los intereses de la deuda externa y el deterioro de los términos de intercambio en conjunto con una gran insuficiencia de financiamiento, obligaron a un ajuste masivo del gasto interno. Sin embargo, las rigideces de los recursos y las serias reducciones de los insumos importados y de la inversión contribuyeron a pérdidas sin precedentes de producción, de las que muchos países no se han recuperado hasta la fecha (CEPAL, 1984a; Ramos, 1985; Ground, 1986; Feinberg y Ffrench-Davis, 1988).

d) Diversificación de riesgos

Si el financiamiento se trata en forma análoga a los bienes, podrían percibirse beneficios sociales derivados de un comercio internacional bidireccional de activos financieros. En efecto, la movilidad del capital permitiría que los individuos satisficieran con mayor plenitud sus preferencias de riesgos mediante una diversificación más plena de sus tenencias de activos. Según destaca Hanson (1992), este beneficio social surge aun cuando la movilidad del capital no tenga efecto alguno sobre el proceso de ahorro e inversión.

Siguiendo con la analogía del comercio de bienes, esta idea relativamente reciente sobre los beneficios de la movilidad del capital conduce lógicamente a la recomendación de un comercio libre de activos financieros (Mathieson y Rojas-Suárez, 1993). Este es uno de los argumentos más utilizados para justificar la movilidad generalizada del capital internacional. Estas conclusiones se basan en la noción de una economía mundial integrada, en que el bienestar total es la suma del bienestar de los inversionistas individuales.

No obstante, la fuerza del argumento general se debilita si se rompe con la tradición analítica del agente representativo, y la unidad de análisis pasa a ser países, algunos deudores netos y otros acreedores netos. En primer lugar, es el deseo de diversificación de un individuo mediante la exportación de capital el que inicia el comercio de activos financieros; por ende, los principales beneficios del comercio libre de activos favorecerían claramente a los países que son exportadores netos de capital y no a los que son importadores netos de capital, como suele ser el caso de las regiones en desarrollo (Williamson, 1983). En segundo lugar, durante el proceso de igualación de las tasas de interés, una situación carente de regulaciones podría degenerar en grandes desequilibrios debido a una proliferación excesiva de inversionistas con instintos de jugador; es bien sabido que este tipo de inversionistas puede conducir a un debilitamiento del proceso de ahorro-inversión, que naturalmente reviste fundamental importancia para un país en desarrollo. En efecto, se sabe que las transacciones de más alto riesgo son inherentemente más inestables y pueden, cuando su volumen es importante, llevar a la economía a ajustarse a precios que no prevalecerán en el mediano plazo. En realidad, estos fenómenos podrían debilitar la solvencia de los sistemas financieros, elevar el costo de los intereses para los prestatarios, desanimar la inversión en bienes transables, y evolucionar hacia "burbujas especulativas" que culminan en una crisis.[4]

---

[4] En efecto, importantes "burbujas especulativas" surgieron en Argentina, Chile y Uruguay en los años setenta e inicios de los ochenta. Las tasas de interés y el valor de los activos financieros internos crecieron a ritmos notablemente mayores que los mostrados por el producto y el ingreso, y se mantuvieron por encima de los niveles observados en los mercados financieros internacionales. Las "burbujas financieras" descansaban fundamentalmente en cuatro factores: i) la liberalización relativamente rápida y radical de los mercados financieros internos; ii) un sistema interno regulador permisivo o

De hecho, la analogía entre comercio libre de bienes y comercio libre de activos financieros podría ser errónea. El comercio de activos financieros internacionales no es idéntico al comercio internacional de trigo por textiles (Díaz-Alejandro, 1985; Devlin, 1989). Esta última transacción es completa e instantánea. En cambio, el comercio de instrumentos financieros es inherentemente incompleto y de valor incierto: se basa en una promesa de pago en el futuro. En un mundo de incertidumbre, de mercados de seguros incompletos o subdesarrollados, de costos en materia de información y otras distorsiones, las valoraciones ex ante y ex post de los activos financieros pueden ser por lo tanto radicalmente diferentes. Además, el tiempo que transcurre entre la transacción y el pago en el ámbito financiero, sumado a las barreras de información, genera externalidades en las transacciones de mercado que pueden magnificar y multiplicar los errores de las valoraciones subjetivas hasta el punto en que en definitiva las correcciones del mercado son muy abruptas y desestabilizadoras. Es precisamente por esto que el bienestar puede declinar con la desregulación del comercio de activos financieros y mejorar en la práctica con cierta mayor intervención pública (Stiglitz, 1993). En efecto, el control público del comercio de algunos activos financieros reduciría el bienestar de algunos individuos, pero aumentaría a la vez el bienestar nacional o agregado mediante el fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica y el mejor comportamiento de las inversiones.

Por último, el tiempo que transcurre entre la transacción y el pago en el ámbito financiero y el consiguiente riesgo de incumplimiento conduce también a criterios de eficiencia que son distintos de los que rigen los mercados de bienes y servicios. Estos últimos se liquidan naturalmente mediante los precios. En cambio, muchos mercados financieros no se liquidan mediante los precios, ya que problemas en materia de información, monitoreo y cumplimiento vinculados con la conducta del prestatario inducen a los acreedores eficientes a racionar en la práctica el volumen de financiamiento.[5]

e) Microeficiencia productiva

Se prevé que la movilidad del capital internacional mejorará también la eficiencia productiva a nivel microeconómico. Para el sistema financiero esto implicaría menores márgenes de intermediación entre el prestamista y el prestatario (Akyüz, 1993). Pero generalmente la eficiencia productiva debe asimismo implicar menores costos en materia de intereses; esto aumenta la calidad promedio, o solvencia, de los solicitantes de fondos en el mercado de capitales (Stiglitz, 1993). Las menores tasas de interés elevan también el valor del capital de las empresas no financieras y estimulan sus procesos de inversión.

Como el ingreso de fondos externos compite con el capital interno, se prevé que la movilidad del capital reducirá las tasas de interés internas. Además, puede elevar el número de intermediarios que operan en el mercado —incluidos los extranjeros— lo que induce innovaciones financieras y ejerce una

---

inexistente; iii) una fuerte entrada de capitales provocada en gran medida por la liberalización de la cuenta de capitales y el importante diferencial de tasas de interés; y iv) el correspondiente atraso cambiario sustentado por estos flujos.

[5] El racionamiento obedece a los temores de caer en la "selección adversa", es decir, en determinado momento una tasa de interés más elevada sólo atraerá a los prestatarios más riesgosos del mercado, lo que acarreará el deterioro global del valor previsto de la cartera de préstamos del acreedor. Por tanto, un acreedor eficiente no ofrecerá necesariamente préstamos al mejor postor como ocurriría en mercados de bienes atomizados. Para mayor análisis sobre este aspecto, véase Jaffee y Russell (1976) y Stiglitz y Weiss (1981).

presión descendente sobre los márgenes de intermediación. Los menores costos financieros, y la intensificación del monitoreo de los prestatarios (suponiendo que los inversionistas internacionales son inicialmente más sofisticados que sus contrapartes de un país en desarrollo) podría conducir naturalmente a una mayor eficiencia de las empresas no financieras.

Sin embargo, si el mayor volumen de capital externo no se asigna en forma adecuada, o genera mayor inestabilidad de los precios de los activos, el resultado promedio podrían ser tasas de interés reales internas y márgenes (spreads) persistentemente elevados, incluso frente a ingresos masivos de capitales. Los altos costos en materia de intereses deterioran las carteras de préstamos y erosionan el valor del capital de las empresas, como asimismo sus procesos de ahorro-inversión (Akyüz, 1993). En efecto, todos estos problemas estaban presentes en el ciclo crediticio ascendente en América Latina, durante la década de 1970, y particularmente en aquellos países que fomentaron indiscriminadamente el flujo irrestricto de préstamos externos (Ramos, 1986).

Por lo tanto, parecería conveniente establecer cierta regulación de la competencia, especialmente si la estabilidad del mercado financiero y el acceso predecible y estable al financiamiento contribuye a reducir los riesgos que se perciben en la inversión a largo plazo. Esta es una de las razones de por qué muchos países industrializados han estado dispuestos a sacrificar cierto grado de competencia en aras de una regulación estricta y una estabilidad de los mercados financieros.[6]

f) Credibilidad para las autoridades monetarias

Algunos autores postulan que la movilidad del capital es un ingrediente clave de una política orientada a otorgar credibilidad a las autoridades monetarias, sobre todo cuando dicha credibilidad se ha perdido debido a graves brotes inflacionarios. En su forma más convencional, este marco analítico (denominado a menudo el enfoque monetario de la balanza de pagos) supone la existencia de un comercio y cuentas de capital abiertos e integrados a nivel internacional, en conjunto con un tipo de cambio nominal fijo. Pero lo que interesa es que, en el contexto de este esquema global, los agentes económicos prevén que la existencia de la plena convertibilidad y de la movilidad del capital hace que las autoridades del país pierdan su capacidad de manejar la oferta monetaria; es decir, la oferta monetaria pasa a ser una variable endógena de la economía. En consecuencia, los agentes económicos van a prever que la inflación convergerá a niveles internacionales. Por una parte, suponen que el anuncio de un tipo de cambio fijo afecta favorablemente las expectativas inflacionarias, porque indica un compromiso con una política antiinflacionaria; por otra parte, se prevé que el arbitraje de bienes y activos financieros hará converger los precios internos hacia los niveles internacionales.[7]

Dentro de este enfoque, la credibilidad de las autoridades monetarias aumentaría no por lo que pueden hacer sino más bien por lo que no pueden hacer. En efecto, tratan de superar una reputación de indisciplina monetaria (e inflación) renunciando de plano a la política monetaria; debido a la movilidad del capital sus acciones no podrían afectar el nivel de la oferta monetaria. En realidad, esta última se

---

[6] Los países europeos (salvo el Reino Unido) tienden a seguir este patrón (The Economist, 1993a). En cambio, los Estados Unidos tienen tal vez uno de los mercados financieros más competitivos, pero también es el país que tiene una de las tasas más elevadas de quiebras de instituciones financieras (Stiglitz, 1993).

[7] Para un resumen más detallado del enfoque monetario, véase Blejer (1983).

ajusta "automáticamente" a la demanda real de dinero mediante cambios de la tasa de interés y de las transacciones de la balanza de pagos que modifican los saldos de reservas internacionales.[8]

Este enfoque teórico ha sido polémico y ha generado mucho debate (Ardito Barletta, Blejer y Landau, 1983). Por una parte, sus conclusiones teóricas se debilitan cuando el arbitraje internacional experimenta serias imperfecciones, como suele ocurrir en los países en desarrollo. Incluso con la liberalización radical del comercio, el arbitraje de bienes puede obstaculizarse debido a la segmentación del mercado y la diferenciación de productos, la colusión y los sistemas de distribución monopólicos, y altos costos de transporte y distribución. Por otra parte, la apertura del comercio no estabilizará todos los precios ya que los bienes no transables pueden (al menos durante cierto tiempo) hallar su nivel de precios con cierta independencia y también pueden subir los salarios. Entretanto, una cuenta de capitales abierta no convertirá necesariamente a los inversionistas adversos a los riesgos en inversionistas neutrales a los mismos, y por lo tanto, los activos nacionales y extranjeros no van a ser necesariamente sustitutos perfectos (Kenen, 1993; Dornbusch, 1983). El resultado es que las autoridades monetarias tendrán cierta influencia sobre la oferta monetaria, y la "ley de un precio" sólo se impondrá lentamente. En consecuencia, puede producirse una apreciación real del tipo de cambio y una crisis financiera. En realidad, todos estos problemas surgieron en los países latinoamericanos que trataron de utilizar el enfoque monetario para estabilizar los precios a fines de los años setenta (Ramos, 1986).

Sean cuales fueren los méritos teóricos del enfoque monetario del balance de pagos, tiene detractores importantes; tal como ha observado Peter Kenen (1993), es evidente que es "una estrategia de alto riesgo" porque "ningún marinero sensato arroja el ancla antes de que el barco deje de moverse". En efecto, en vez de atacar la inflación indirectamente mediante los cauces complejos de un compromiso en materia cambiaria, muchos expertos opinan que es más eficiente utilizar las reformas fiscales, monetarias e institucionales directas para dicha tarea.[9]

---

[8] Este enfoque se centra fundamentalmente en la variación de las reservas y no en los componentes internos de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Esto obedece a que si las cuentas fiscales están equilibradas, se supone que los movimientos de las reservas reflejan la demanda de dinero de los agentes privados.

[9] También se ha argumentado que la movilidad del capital puede mejorar la credibilidad de las autoridades fiscales. En efecto, cuando una economía es cerrada, es más fácil para los gobiernos imponer tributos en forma arbitraria a sus ciudadanos, ya sea directamente o mediante la inflación. Los impuestos potenciales inducen también a los inversionistas extranjeros a elevar sus expectativas de ganancias. Puesto que muchos impuestos, pero sobre todo el impuesto inflacionario, se consideran distorsionadores, se ha sostenido que podría aumentar el bienestar si se permitiera una mayor movilidad del capital; así los ciudadanos podrían escapar a los impuestos a bajo costo y la sociedad se beneficiaría (Hanson, 1992). Además, las autoridades se verían obligadas en el futuro a mantener la carga tributaria en niveles aceptables en el plano internacional. Es indudable que la movilidad del capital puede erosionar la capacidad de los gobiernos para imponer tributos, especialmente cuando hay pocos países con tratados tributarios bilaterales, e impera la práctica habitual de eximir los depósitos de los no residentes de obligaciones tributarias. Sin embargo, sería llevar las cosas a un extremo concluir a priori que la fuga de capitales mejora el bienestar; primero habría que determinar cómo se gasta la recaudación tributaria y cuál es el peso que tienen los grupos de ingresos altos en la función de bienestar de la sociedad.

2. Liberalización de la cuenta de capitales: la evolución de la política en el período de la posguerra

a) Restricciones de las transacciones de capital: tendencias recientes en los países desarrollados

La mayor parte de los procesos de liberalización en las economías desarrolladas se han implementado de manera gradual y cautelosa. La tendencia mundial hacia la apertura de la cuenta de capitales se inició en los países industrializados y se formalizó en 1961 en los Códigos de Liberalización de la OCDE. El objetivo de los códigos era hacer que una transacción entre no residentes fuera tan fácil como una entre residentes de un país. Los códigos originales se ocuparon fundamentalmente de los movimientos de capital de mediano plazo. Sin embargo, en 1989 se modificaron a fin de incluir los flujos de capital de corto plazo. Se persigue que los códigos sirvan de guía del proceso de liberalización en los países industrializados; en efecto, someten a los países miembros a revisiones regulares, en las que tienen que justificar sus reservas respecto a la implementación de cualquier aspecto del código, así como todo retroceso temporal que puedan haber experimentado respecto a una medida de liberalización anterior (Ley, 1989).

Los códigos surgieron como un plan colectivo para liberalizar las restricciones a las transacciones de divisas a fin de evitar costos para los países miembros resultantes de acciones unilaterales. En la década de 1950 imperaba en todos los países de la OCDE algún tipo de restricción importante; cabe recordar que ello era consistente con la orientación predominante de la política pública en esa época y la noción de autonomía nacional. En particular, los controles servían para dar mayor autonomía a la política monetaria en el contexto de tipos de cambio fijos del sistema de Bretton Woods.

Los primeros países que comenzaron a liberalizar sus restricciones fueron Canadá, Estados Unidos, Suiza y Alemania, que habían eliminado prácticamente todos los controles para fines de la década de 1950. No obstante, los tres últimos países reintrodujeron periódicamente controles en las décadas de 1960 y 1970 para encarar problemas coyunturales relativos al tipo de cambio y/o al balance de pagos. En realidad, durante este período los controles siguieron desempeñando un papel importante en la mayoría de las economías de la OCDE (OCDE, 1993).

En la década de 1980 se inició una tendencia más marcada hacia la liberalización. Este patrón puede advertirse en el cuadro X.2 en el que se describe la situación para un grupo de países de la OCDE.[10] Cabe observar que unos pocos países como Alemania, Canadá y Estados Unidos, comenzaron la década sin restricciones al movimiento de divisas. Algunos países eliminaron de una vez y radicalmente sus restricciones globales; esto resulta evidente en el Reino Unido, pero también caracteriza a Nueva Zelandia y Australia (que no figuran en el cuadro X.2).[11] Sin embargo, la mayoría de los países adoptaron un enfoque gradual, que llegó a su máximo en los países menos ricos de Europa meridional.

---

[10] En el cuadro se emplea una fuente de datos homogénea: información del FMI sobre restricciones cambiarias en las cuentas comerciales y de capital. Los datos sólo indican si las restricciones existen o no, pero no su intensidad o globalidad.

[11] Los países que recurrieron a la liberalización radical tendieron, al menos inicialmente, a experimentar algunos graves problemas económicos. Para un buen estudio del caso de Nueva Zelandia, véase Chapple (1991).

Cuadro X.2

PAISES INDUSTRIALIZADOS: EVOLUCION DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS[a]

	ALEMANIA[b]					CANADA					ESTADOS UNIDOS				
	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991
A. TIPO DE CAMBIO															
1. Tipos de cambio múltiple para transacciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Tipo de cambio múltiple para importaciones y exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a. Tipo de cambio múltiple para exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b. Tipo de cambio múltiple para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. RESTRICCIONES CUANTITATIVAS SOBRE PAGOS EN DIVISAS															
1. Sobre la cuenta corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Sobre la cuenta de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C. SOBRECARGOS															
1. Depósitos previos para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Entrega de divisas de exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	FRANCIA					JAPON					REINO UNIDO				
	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991
A. TIPO DE CAMBIO															
1. Tipos de cambio múltiple para transacciones de capital	X	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X	X	-	-	-
2. Tipo de cambio múltiple para importaciones y exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a. Tipo de cambio múltiple para exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b. Tipo de cambio múltiple para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. RESTRICCIONES CUANTITATIVAS SOBRE PAGOS EN DIVISAS															
1. Sobre la cuenta corriente	X	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X	-	-	-	-
2. Sobre la cuenta de capital	X	X	X	X	X	X	X	X	-	-	X	X	-	-	-
C. SOBRECARGOS															
1. Depósitos previos para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Entrega de divisas de exportaciones	X	X	X	X	X	X	-	X	-	-	X	X	-	-	-

Cuadro X.2 (concl.)

	ESPAÑA					GRECIA					ITALIA				
	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991
A. TIPO DE CAMBIO															
1. Tipos de cambio múltiple para transacciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X	X	-	-
2. Tipo de cambio múltiple para importaciones y exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a. Tipo de cambio múltiple para exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b. Tipo de cambio múltiple para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. RESTRICCIONES CUANTITATIVAS SOBRE PAGOS EN DIVISAS															
1. Sobre la cuenta corriente	X	X	-	-	-	X	X	X	X	X	-	X	X	-	-
2. Sobre la cuenta de capital	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-	X
C. SOBRECARGOS															
1. Depósitos previos para importaciones	X	-	-	-	-	X	X	X	-	-	-	-	-	-	-
2. Entrega de divisas de exportaciones	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

	PORTUGAL					SUECIA					FINLANDIA				
	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991	1970	1975	1980	1984	1991
A. TIPO DE CAMBIO															
1. Tipos de cambio múltiple para transacciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Tipo de cambio múltiple para importaciones y exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a. Tipo de cambio múltiple para exportaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
b. Tipo de cambio múltiple para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. RESTRICCIONES CUANTITATIVAS SOBRE PAGOS EN DIVISAS															
1. Sobre la cuenta corriente	X	X	X	X	-	-	-	-	-	-	X	-	-	-	-
2. Sobre la cuenta de capital	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	-
C. SOBRECARGOS															
1. Depósitos previos para importaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	X	-	-	-
2. Entrega de divisas de exportaciones	X	X	X	X	X	-	-	-	-	-	X	X	-	-	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de Fondo Monetario Internacional, Annual Report Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, varios años.

[a] X indica la existencia de una o más restricciones.

[b] Hasta 1991, la República Federal de Alemania.

A comienzos de la década de 1990, Francia y varios otros países de la OCDE imponían todavía restricciones importantes a los movimientos de capital extranjero.

Resulta claro entonces que incluso los países industrializados han sido generalmente cautelosos para manejar el movimiento de divisas y la apertura de su cuenta de capitales.[12] Asimismo, resulta claro que los Códigos de Liberalización han servido indudablemente para reducir drásticamente las restricciones cambiarias en los países de la OCDE. Aún así, parece que el consenso en torno a la necesidad de contraer un compromiso inviolable con una cuenta de capitales abierta se ha visto debilitado por los recientes ataques especulativos a las monedas de la OCDE y las dudas que muchos tienen sobre el grado en que los movimientos de recursos están motivados por valores de largo plazo (fundamentals).[13] Por ende, últimamente, se ha debatido el uso de controles transitorios sobre el capital de corto plazo, y de hecho en el otoño boreal de 1992 España, Portugal e Irlanda reintrodujeron ciertas restricciones a fin de encarar serias inestabilidades de sus monedas.[14] Sin embargo, a fines de año la situación se había calmado lo suficiente como para que los países volvieran a aflojar las restricciones (OCDE, 1993).

b) Tendencias recientes en los países en desarrollo

Existe un amplio consenso de que la movilidad internacional del capital es un componente necesario del proceso de desarrollo. Además, cabe recordar que los roles potenciales del capital externo son múltiples y diversos. Sin embargo, la mayoría de dichos argumentos analizan el capital en su conjunto y hacen abstracción de importantes condiciones existentes en el mundo real como las dificultades en materia de información, las peculiaridades institucionales del inversionista, la estructura del mercado dentro del cual opera el inversionista, el volumen y la oportunidad del financiamiento, sus costos y volatilidad, la regulación pública y las estructuras de incentivos, y las matrices político-económicas del país receptor. Estos y otros factores no siempre se combinan de forma que los países puedan aprovechar todos los beneficios potenciales de los movimientos de capital externo. En efecto, las fallas sistémicas del mercado pueden producirse y efectivamente ocurren. Un recordatorio frecuente de este problema son las grandes crisis financieras, con el consiguiente colapso macroeconómico que han aparecido en la historia económica, incluida la crisis reciente de América Latina.

Puesto que el mundo real puede condicionar incluso los méritos de los argumentos teóricos más atractivos, no es de extrañar que hayan surgido intensos debates sobre el tema del funcionamiento de los mercados financieros internacionales, la movilidad del capital, y las cuentas de capital abiertas. El debate ha sido alentado además por el hecho de que muchos de los beneficios más importantes atribuidos a la movilidad del capital —por ejemplo, el ahorro externo para complementar el ahorro interno y financiar el desarrollo— no requiere necesariamente una cuenta de capitales abierta per se (Williamson, 1983). En

---

[12] Por ejemplo, Japón y Dinamarca tardaron 16 y 15 años, respectivamente (OCDE, 1993).

[13] Según ha señalado The Economist (1993b) "El mercado ... no tiene el menor interés en estos valores de largo plazo (fundamentals) [de los países de la CEE]. Una vez que los inversionistas están convencidos de que los gobiernos son incapaces de defender sus monedas con tasas de interés elevadas, se abre el juego. Con alrededor de un billón de dólares diarios que se transan en los mercados de divisas, es difícil que exista algún tipo de intervención que pueda derrotar a los especuladores".

[14] Los economistas Eichengreen y Wyplosz (1993) han sostenido que los brotes especulativos pueden y deben ser disuadidos. Los instrumentos que los autores sugieren, entre otros, son los encajes marginales temporales con tasas de interés cero para las entradas de capital de corto plazo.

efecto, en tanto que la liberalización permita que más individuos interactúen con los mercados de capital externos, volúmenes similares de flujos de capital podrían en principio realizarse a través de un número relativamente limitado de canales en la cuenta de capitales.

La evolución de las posiciones sobre el tema de la apertura de la cuenta de capitales ha sido muy interesante. Por una parte, el número de partidarios de una cuenta de capitales abierta en los países en desarrollo ha ido creciendo sostenidamente a través de los años, hasta el punto de que un grupo significativo considera que esta apertura debería ser un objetivo importante de la política económica. De hecho, durante la década de 1980 los países en desarrollo se hallaban bajo mucha presión para proceder a abrir la cuenta de capitales. Por otra parte, sin embargo cabe observar una tendencia creciente hacia un pensamiento más pragmático respecto a dicha apertura; esa perspectiva aconseja cautela y gradualismo, hasta el punto de minimizar la urgencia de contar con una cuenta de capitales totalmente abierta, al menos durante un horizonte de tiempo relevante para la política económica. Ultimamente, cabe observar cierta inclinación a una vigilancia permanente del componente de capital de corto plazo, utilizando controles para su regulación en caso necesario. A continuación, se ofrece una breve reseña de esas tendencias.

i) De economías cerradas a abiertas. Durante las décadas de 1950 y 1960 el pensamiento de la profesión sobre el desarrollo se centró principalmente en la actividad económica real y no en las cuestiones relativas al dinero y los mercados financieros. Entretanto, la planificación de la inversión por parte del gobierno y la intervención estatal preponderante en los procesos de ahorro-inversión se consideraban en general como una práctica aceptable, cuando no necesaria, para un desarrollo exitoso.[15] Además, el análisis de los flujos de ahorro externo se concentró en un número muy limitado de canales de ingreso de capitales, esencialmente la ayuda externa bilateral de gobierno a gobierno, los préstamos multilaterales y la inversión extranjera directa.

Dicha situación se originó en circunstancias históricas concretas. En efecto, desde la gran crisis de la década de 1930, la actividad de los mercados privados, y del financiamiento internacional en particular, había estado parcialmente en receso con un lento repunte que sólo comenzó después de la guerra de Corea. Como consecuencia de las fallas del mercado, la intervención económica gubernamental en los mercados de los países desarrollados y en desarrollo se había vuelto rutinaria. La mayoría de los países de las regiones desarrolladas y en desarrollo estaban sujetos a controles globales de los movimientos de capital. Por lo tanto, dadas las restricciones en los mercados privados, los gobiernos de los países en desarrollo solían ser los únicos prestatarios capaces de movilizar grandes sumas de crédito extranjero de mediano y largo plazo.

La intervención estatal en las economías gozaba de cierta legitimación debido a los resultados relativamente exitosos, aunque no siempre eficientes, del crecimiento económico. Sin embargo, esta orientación de política no monopolizaba las ideas; en realidad enfrentaba enérgicos paradigmas competitivos, en particular las variantes de la economía clásica del laissez-faire. Estos últimos argumentos resaltaban las grandes ineficiencias y la generación de rentas de la intervención gubernamental, y propugnaban la necesidad de mejorar la asignación de recursos mediante la desregulación de los mercados y el consiguiente surgimiento de precios "correctos" basados en el mercado.[16] Además, estas ideas tenían cada vez más seguidores a nivel internacional hacia fines de la década de 1960, debido en parte a las

---

[15] Esto se simbolizó en populares teorías del desarrollo como el "gran impulso", "desarrollo equilibrado" y "eslabonamientos".

[16] Para una reseña de la llamada crítica neoconservadora, véase Killick (1989).

dificultades crecientes con que topaban los gobiernos para ajustar su reglamentación a las realidades de la recuperación de las actividades del mercado interno e internacional en el período de la posguerra. Altamente simbólica de la nueva tendencia fue la decisión tomada en 1971 de abandonar el acuerdo de Bretton Woods, que había sido la pieza central de la regulación gubernamental del sistema monetario internacional.

Las nuevas tendencias contribuyeron también a un cambio decisivo de dirección en las políticas de desarrollo. Surgieron importantes estudios que se centraron en la necesidad de reducir la intervención gubernamental y liberalizar los mercados, poniendo especial énfasis en los mercados financieros internos.[17] Se sostenía como principal argumento que los mercados financieros eran el centro nervioso del proceso de ahorro e inversión y que lo característico era que la intervención gubernamental "reprimiera" su funcionamiento, con consecuencias negativas para el crecimiento. La llamada represión financiera posee muchas dimensiones, pero la existencia de tasas de interés real bajas o negativas constituye el meollo del argumento. Por lo tanto, dichos estudios prescribían como solución fundamental la desregulación financiera interna y la liberalización de las tasas de interés internas. Se preveía que esto iba a elevar el ahorro interno, estimular más inversión de calidad, mejorar la equidad social, reducir la dependencia de la ayuda externa y elevar las tasas de crecimiento.[18]

Asimismo, se necesitaba una cuenta de capitales abierta como medio para incrementar el ahorro interno, ampliar el grado de desarrollo de los mercados financieros internos, reducir el costo de la intermediación financiera mediante una mayor competencia, satisfacer la demanda de diversificación de riesgos de los individuos y optimizar la asignación de recursos a nivel nacional y mundial; en suma, se apelaba a la mayoría de los beneficios de la movilidad de capital ya descritos. Esta receta, aunque destacaba la importancia de aliviar las restricciones a la actividad financiera, conducía también como es lógico a la necesidad de implantar otras reformas y liberalizar otras áreas.

ii) Apertura y secuencia. Aunque los que se sentían atraídos por este enfoque estaban de acuerdo en líneas generales en cuanto al diagnóstico y las medidas de política recomendadas, había una gran diferencia de opinión respecto a su implementación. Por una parte, existía la posición de que las reformas básicas eran parte de "un tejido sin costura" y, por tanto, lo ideal era abordarlas simultáneamente a la manera de una gran explosión (Shaw, 1973). Por otra parte, otros sugerían que las reformas fueran secuenciales, abriéndose la cuenta de capitales sólo una vez que se consolidaran las demás medidas de liberalización, entre las que tenían la máxima prioridad la reforma financiera interna y la liberalización del comercio exterior (McKinnon, 1973). Se estimaba que la cuenta de capitales era un área muy delicada porque si se abría en conjunto con otras reformas, que pudieran inducir un auge de ingresos de capitales, se podría ocasionar una apreciación prematura del tipo de cambio, en desmedro del programa de liberalización comercial y de reasignación de recursos. Se estimaba que un tipo de cambio competitivo era decisivo para la reforma comercial; por ende, podrían justificarse la mantención de los controles del capital como manera de reducir transitoriamente las presiones en pro de una apreciación cambiaria.

---

[17] Los estudios pioneros fueron realizados por Shaw (1973) y McKinnon (1973).

[18] Se postulaba que el ahorro personal era muy sensible a las tasas de interés. En cambio, Stiglitz (1993) sostiene que el ahorro y la inversión pueden incluso fomentarse con una medida razonable de represión financiera. En todo caso, los estudios practicados en América Latina han demostrado que no existe una relación estrecha entre las tasas de interés real elevadas y el ahorro nacional (Held y Szalachman, 1990a y 1990b).

Los diferentes enfoques de política pasaron a tener implicaciones reales para América Latina a mediados de la década de 1970 cuando tres países del Cono Sur —Argentina, Chile y Uruguay— experimentaron procesos radicales de liberalización económica, inspirados en parte en la hipótesis de la represión financiera. Los tres países eliminaron los controles de precios, liberaron las tasas de interés internas, procuraron implantar reformas fiscales y abrieron su comercio y sus cuentas de capital.[19]

Hubo un incentivo adicional en juego para alentar la apertura de la cuenta de capitales. Muchos analistas consideraron que el auge mundial de los préstamos bancarios internacionales de la década de 1970 era un acontecimiento esencialmente benigno para el desarrollo. Del lado de la oferta, se estimó que los mercados financieros privados, pero sobre todo el mercado no regulado de la euromoneda, era muy eficiente y capaz de imponer "la disciplina del mercado" a los prestatarios, en contraste con la supuesta concesión ineficiente y permisiva de préstamos de los organismos multilaterales y bilaterales (Friedman, 1977). Se consideró asimismo que las decisiones de inversiones directas y de cartera se basaban en los valores de largo plazo (fundamentals) de las variables claves del país, y por tanto eran de carácter esencialmente ordenador. Del lado de la demanda, existió también la noción de que si los prestatarios provenían además del sector privado —en contraste con los organismos del sector público— los recursos se distribuirían en forma eficiente (Robichek, 1981). Esta última consideración fue especialmente relevante en el Cono Sur, donde el sector privado era un prestatario muy activo, sobre todo en Chile.

Como ya se señaló, el experimento del Cono Sur concluyó en el fracaso pues las economías colapsaron debido a los efectos de los sostenidos o crecientes desequilibrios de los precios y burbujas especulativas en los precios de los activos, los bajos niveles de ahorro e inversión internos, la enorme deuda externa que se acumuló y las insolvencias internas. Algunos atribuyeron este fracaso a los imprevistos shocks externos; otros a un concepto básico defectuoso; y otros a un mal manejo macroeconómico. Pero la mayor parte del debate se ha centrado en el fracaso de los mercados financieros internacionales y en la inadecuada secuencia de las reformas de liberalización.

En cuanto al fracaso de los mercados, se concluyó que la llamada disciplina del mercado financiero privado no se materializó. En efecto, en vez de enfrentar una curva de oferta de préstamos ascendente e inclinada y un racionamiento del crédito, como cabría suponer en un mercado con prestamistas eficientes, muchos países en desarrollo aparentemente enfrentaron, en la década de 1970, una curva de oferta horizontal, la que envía señales de precios esencialmente perversas para el proceso de ahorro e inversión.[20]

En cuanto a las razones para la existencia de una curva de oferta horizontal y de deficiencias del mercado, algunos han destacado la existencia de garantías públicas directas e indirectas otorgadas a prestamistas y prestatarios (McKinnon, 1984 y 1991), en tanto que otros han puesto de relieve las

---

[19] Para un análisis detallado, véase Foxley (1983); Ramos (1986) y Corbo y de Melo (1987).

[20] En los mercados crediticios privados que funcionan adecuadamente, los prestatarios encaran una curva de oferta de financiamiento ascendente e inclinada; esto obedece a que mientras más se eleve el monto de lo solicitado, el préstamo se vuelve más riesgoso, y por tanto se envían señales de precio apropiadas a los prestatarios. Sin embargo, cuando la curva es horizontal el precio marginal del crédito no se eleva; esto incentiva el endeudamiento externo en reemplazo de los esfuerzos de ahorro interno (Harberger, 1981; McKinnon, 1991). En la década de 1970 la situación se complicó aún más por el hecho de que la curva de la oferta se desplazaba hacia abajo, lo que significaba que el mayor volumen de préstamos se acompañaba de precios en descenso (tasas de interés y comisiones).

deficiencias de la estructura de los mercados bancarios internacionales y de las prácticas institucionales de concesión de préstamos así como la permisividad en los marcos reguladores nacionales e internacionales (Devlin, 1989). El optimismo acerca de la prudencia inherente de los prestatarios privados resultó también ser excesivo, a juzgar por el elevado nivel de endeudamiento de las empresas y bancos del Cono Sur.

En cuanto a la secuencia seguida, hay ahora cierto consenso que respalda la idea de que la apertura de la cuenta de capitales fue prematura en el Cono Sur y que debía haberse postergado hasta que se consolidaran algunas otras reformas fundamentales y se establecieran los precios de equilibrio. Lo aleccionador entonces es que durante el ajuste, las cuentas de capital abiertas (especialmente en períodos de oferta elástica de financiamiento internacional) pueden inducir a auges de ingresos de capital con efectos macroeconómicos y sectoriales desestabilizadores. En primer lugar, si los mercados financieros internos siguen siendo poco desarrollados y no competitivos, no podrán intermediar en forma eficiente un auge de los flujos de capital, con lo que amenazarán la sustentabilidad de los propios flujos.

En segundo lugar, los parámetros fiscales tienen que estar consolidados y las políticas deben ser ágiles: sin una base tributaria sólida e instrumentos fiscales flexibles, las autoridades tienen que depender de la política monetaria para regular la economía interna. Y cabe recordar que a menos que los países estén dispuestos a renunciar al manejo cambiario, incluso una apertura parcial de la cuenta de capitales puede erosionar la efectividad de la política monetaria (Reisen, 1993a).

Por último, como parte de los flujos de capital se utilizan inevitablemente en la producción de bienes no transables, el precio relativo de éstos tiende a elevarse con la apreciación consiguiente del tipo de cambio real. Esto a su vez tiene su contrapartida en el incremento del déficit en cuenta corriente debido a la caída de la producción de bienes transables, unido a un aumento de la demanda interna de estos bienes. Por cierto que la apreciación real del tipo de cambio puede distorsionar la asignación de recursos y la inversión, debilitando seriamente el objetivo estructural de mediano plazo de un país de penetrar los mercados externos con nuevas exportaciones.[21] La apreciación real tiende a acarrear costos sociales innecesarios pues lo más probable es que los recursos internos tengan que volver a destinarse a la producción de más bienes transables mediante una posterior depreciación real del tipo de cambio (Edwards, 1984; Park y Park, 1993; Jiménez, 1993). Ello obedece a que la contrapartida del déficit en cuenta corriente es una acumulación de pasivos externos, los que en definitiva tienen que servirse en divisas.

Así, ha surgido un cúmulo de opiniones expertas que instan a que la apertura de la cuenta de capitales sólo se produzca tras la consolidación de otros programas importantes de liberalización, especialmente en materia de comercio y financiamiento interno; por ende, según McKinnon (1991, p. 117), "durante la liberalización se justifica ejercer controles estrictos sobre el aumento súbito de la entrada (o salida) de capital de corto plazo".

Donde ha habido quizá más divergencia de opinión es con respecto a la velocidad de la apertura de la cuenta de capitales. Algunos han favorecido una apertura rápida y ambiciosa, en tanto que otros han aconsejado un enfoque gradual. La primera posición es favorecida por aquellos que desconfían de la

---

[21] Como se señala en los primeros capítulos del documento, los países que últimamente se han orientado exitosamente a las exportaciones suelen requerir un período muy prolongado con un tipo de cambio real equilibrado y estable.

intervención gubernamental en los mercados cambiarios y de capital o temen que los intereses creados paralicen los programas de liberalización. La otra idea proviene de la convicción de que la estabilidad macroeconómica exige también que exista una secuencia en la apertura de la cuenta de capitales. En el plano más general, se ha establecido una distinción cuidadosa entre las salidas y entradas de capital. Se sugiere que los países liberalicen primero las entradas, debido en parte a que los beneficios que proporcionan las salidas son más evidentes para un país que ha acumulado sustanciales activos externos netos (Williamson, 1992 y 1993b). También podría haber una secuencia entre los componentes de las entradas y salidas. Por ejemplo, podrían liberalizarse las entradas de largo plazo antes que las transacciones de corto plazo; en cuanto a las salidas, podría otorgarse prioridad a las inversiones directas orientadas a la exportación y al crédito comercial.

Aunque no hay consenso entre los partidarios de la apertura radical y los de la apertura gradual, el enfoque gradualista parece ir ahora ganando terreno; además, resulta más consistente con los valiosos conocimientos obtenidos del debate internacional sobre la implantación de reformas en forma secuencial. Por lo tanto, aunque los países en desarrollo han introducido reformas radicales, pueden pasar muchos años e incluso décadas antes de que se den las condiciones —es decir, un mercado financiero interno bien desarrollado y diversificado institucionalmente, una base tributaria amplia consolidada, un sector exportador diversificado y competitivo en el plano internacional, y un amplio espectro de instrumentos disponibles de política macroeconómica— que permitan que las economías absorban los movimientos no regulados de capital externo en formas que sean compatibles con el crecimiento sustentable y la equidad social.[22]

Sin embargo, los partidarios de lo secuencial sólo cuestionan el orden y el cronograma de la liberalización, no el objetivo último de la apertura de la cuenta de capitales. Incluso se podría aventurar que la importancia primordial de la estabilidad macroeconómica, sumada a la dimensión abrumadora de los mercados internacionales de capital frente a la reducida escala de las economías latinoamericanas y sus graves imperfecciones, hacen inconveniente establecer un compromiso inviolable con una cuenta de capitales abierta. En efecto, la volatilidad creciente de los flujos internacionales de capital, y los grandes volúmenes de divisas que se transan diariamente sin relación alguna con la actividad económica real, han hecho que se reanude el debate en los países industrializados sobre la conducta potencialmente desestabilizadora de los mercados de capital y del uso temporal de los controles de capital.[23] Si los países industrializados, que cuentan con los mercados más maduros y el conjunto más grande de instrumentos indirectos de política macroeconómica, debaten la necesidad de un manejo más directo de algunos tipos de flujos de capital externo, sería indudablemente razonable que los países en desarrollo hicieran lo mismo.

---

[22] Naturalmente, mientras subsistan imperfecciones importantes en los mercados de capital, los flujos irrestrictos de capital no llegarán jamás a ser plenamente compatibles con la estabilidad macroeconómica. Este es un aspecto que se analizará posteriormente.

[23] Por ejemplo, en septiembre de 1992 el Gobierno de los Estados Unidos solicitó a los países del Grupo de los Diez que estudiara nuevas formas de cooperación internacional para ocuparse del tamaño y complejidad de los mercados monetarios mundiales (Graham, 1992). Entretanto, en septiembre de 1993 Jacques Delors, Presidente de las Comunidades Europeas, planteó el posible uso de controles de capital para manejar los flujos especulativos de corto plazo (Financial Times, 1993a).

Hay varias maneras de manejar los flujos de capital. Mientras más acuciantes sean las necesidades de manejo y menos desarrolladas estén la política fiscal y monetaria, más probable es que se justifique recurrir a controles directos sobre cierto tipo de capital externo y la liquidez, aunque sólo sea en forma transitoria. Por cierto que los controles de todo tipo suelen ridiculizarse tildándolos de ineficientes y siempre superables por operaciones del mercado de capitales cada vez más sofisticadas. Pero como señala Williamson (1992, p. 189), "las afirmaciones sobre la inefectividad de controles de capital son sumamente exageradas". Cabe recordar que el empleo de estos instrumentos naturalmente tiene sus costos. Sin embargo, éstos tienen que compararse con los beneficios sociales globales en términos de estabilidad macroeconómica, inversión y crecimiento así como con la viabilidad y confiabilidad de posibles métodos alternativos para lograr el mismo objeto.[24] Como se argumenta en Zahler (1992), los eventuales costos microeconómicos que genere la regulación de movimientos de capitales, pueden ser más que compensados por los beneficios resultantes de una mayor estabilidad macroeconómica. Naturalmente, el resultado neto dependerá de la naturaleza de la coyuntura económica que se enfrente y de la calidad de las políticas de regulación que se apliquen.

[24] La reciente liberalización financiera y apertura de la cuenta de capitales de la República de Corea ha sido muy gradual. Este país recurre con frecuencia a controles directos para manejar la liquidez interna. Ello obedece a que las autoridades estiman que la esterilización es demasiado cara y encuentran que los controles directos son instrumentos poderosos que otorgan resultados predecibles (Kang, 1993).

Capítulo XI

ENTRADAS DE CAPITAL: SUS EFECTOS INTERNOS Y LINEAMIENTOS DE POLITICA MACROECONOMICA

1. Impacto macroeconómico de los flujos de capitales

En los capítulos IX y X se ha examinado en detalle la reiniciación de las corrientes de capitales privados hacia América Latina y el Caribe registrada en los años noventa, después de su marginación durante prácticamente toda la década de los ochenta. En este capítulo se retoma el tema desde la óptica de los impactos de estos recursos en las economías de la región.

Tanto la escasez como la abundancia de fondos externos plantean desafíos a la política económica. En particular, en este capítulo se analiza cómo incrementar la capacidad de absorción de ahorro externo de manera que éste contribuya a fortalecer el desarrollo productivo, genere una evolución sostenible de la balanza comercial y de pagos, y propicie políticas macroeconómicas que incentiven la inversión y los aumentos de productividad. Se examinan las políticas adoptadas por diferentes países de la región, teniendo en la mira los efectos que la interrelación entre las dimensiones financiera y macroeconómica tiene sobre dos de los ejes de la transformación productiva con equidad: la generación de ahorro y su intermediación para fortalecer la competitividad regional.

Como se expuso en el capítulo anterior, uno de los principales argumentos —desde la perspectiva de un país en desarrollo— para promover una articulación con el capital externo es que abre la oportunidad de movilizar ahorro externo para reforzar los procesos nacionales de ahorro e inversión. Es importante que el capital externo complemente —y no sustituya— el esfuerzo de ahorro interno, por cuanto este último es decisivo para generar la inversión que requiere el proceso de transformación productiva con equidad (CEPAL, 1990a; 1992a).

Cabe destacar dos posibles efectos cuando se producen importantes entradas de capitales en la economía de un país (Griffith-Jones, Marr y Rodríguez, 1992). El primero es de naturaleza keynesiana y se refleja en una mayor demanda efectiva, en un marco de subutilización de la capacidad productiva. También da por resultado una reducción de la restricción externa bajo la cual está operando el país, con la consiguiente reactivación de la tasa de crecimiento del producto. En tanto la entrada de capitales sea sólo transitoria, el efecto keynesiano también lo será. En la medida en que el financiamiento de la demanda sea de origen externo (ahorro externo), es importante notar que el gasto agregado crecerá aún más que el producto. El riesgo de esta situación es que, en caso de un problema de endeudamiento, la inversión y el crecimiento del producto caen (generalmente en forma significativa), y el servicio de la deuda aumenta; si a ello se suman términos del intercambio adversos —como en el caso de América

Latina durante la última década— puede tener efectos negativos aún mayores sobre el nivel y el crecimiento del ingreso nacional.

Generalmente, en la primera fase de un proceso de fuertes aumentos de la entrada de capitales, se produce una tendencia hacia la apreciación del tipo de cambio real, ya que la entrada de capitales crea una presión revaluatoria en el mercado cambiario, lo que a su vez intensifica la entrada de capitales y las tendencias a la apreciación cambiaria (la llamada "enfermedad holandesa"). Las importantes apreciaciones del tipo de cambio real observadas en el período 1976-1981 estuvieron también asociadas con el uso del tipo de cambio como instrumento de estabilización en varios países de la región.

El segundo tipo de efecto de la entrada de capitales, que debe distinguirse del anterior, es el que incide en la capacidad de producción del país. Lo importante en este caso es saber qué proporción de estos flujos externos se dedica a la inversión en el país receptor, cuán productiva es esa inversión, y qué parte de ésta es —directa o indirectamente— destinada a producir rubros transables. Si una parte importante de la inversión aumenta la producción en forma eficiente (y se convierte en bienes y servicios transables en una alta proporción), mejoran las posibilidades de hacer frente a cambios tanto en las condiciones del servicio de la deuda externa como en los volúmenes de los flujos externos.

Como se analizara en el capítulo IX y se observa en el cuadro XI.1 y los gráficos XI.1 y XI.2,[1] la experiencia de la región durante el auge de la entrada de capitales del período 1976-1981 demuestra que no se crearon las condiciones que permitieran que la corriente de capitales fuese sostenible, en un contexto de estabilidad macroeconómica y de fortalecimiento del proceso de ahorro e inversión. Muy por el contrario, el ajuste requerido implicó un ciclo recesivo intenso, ante la necesidad de hacer frente a cambios en las condiciones de los mercados financieros y comerciales internacionales (Ffrench-Davis y Devlin, 1993).

Los excesos de gastos, de alrededor de 4 puntos del PIB, observados durante 1976-1981, estuvieron acompañados en algunos países de la región, en particular Argentina, Chile y Uruguay, por importantes "burbujas" financieras de carácter especulativo.[2] El valor de los activos financieros e inmobiliarios internos creció a ritmos notablemente mayores que los mostrados por el producto y el ingreso, y las tasas de interés internas se mantuvieron por encima de los niveles observados en los mercados financieros internacionales. Las "burbujas" financieras descansaban fundamentalmente en dos factores: i) la fuerte entrada de capitales (estimulada por el elevado diferencial de tasas de interés), y ii) el correspondiente atraso cambiario sustentado por estos flujos. Los fuertes problemas enfrentados por los sistemas financieros internos durante la crisis de la deuda muestran que estos factores no eran sostenibles en el tiempo (Ramos, 1986; Corbo, de Melo y Tybout, 1985).

Como se ha señalado, en los años noventa los países de la región se reinsertaron en los mercados financieros internacionales, lo que les ha permitido reactivar sus aparatos productivos. Sin embargo, las circunstancias imperantes en los mercados internacionales de bienes y servicios no han generado condiciones favorables para una plena recuperación de las economías de la región. Los términos del

---

[1] Salvo que se indique lo contrario, las cifras en el texto y los cuadros están expresadas en dólares de 1980.

[2] Estos países fueron pioneros dentro de la región en materia de desregulación y liberalización de los mercados financieros internos. En el capítulo XII del documento se analizan las diversas experiencias de los países de la región en relación a la supervisión y regulación de la banca comercial.

Cuadro XI.1

AMERICA LATINA: INDICADORES MACROECONOMICOS

	América Latina Miles de dólares de 1980						América Latina Porcentajes del PIB					
	1976-1981	1983-1989	1990-1992	1990	1991	1992	1976-1981	1983-1989	1990-1992	1990	1991	1992
1. Entrada neta de capitales	32 536	7 781	33 318	17 971	32 639	49 345	4.9	1.0	3.9	2.2	3.8	5.6
2. Variación de reservas	6 423	-98	16 027	11 957	16 120	20 004	1.0	-0.0	1.9	1.4	1.9	2.3
3. Ahorro externo (1 + 2)	26 113	7 879	17 291	6 014	16 519	29 341	3.9	1.0	2.0	0.8	1.9	3.3
4. Déficit en cuenta corriente con signo menos (5 + 6 + 7 + 8)	26 113	7 879	17 291	6 014	16 519	29 341	3.9	1.0	2.0	0.8	1.9	3.3
5. Efecto términos intercambio a/	5 422	31 191	48 737	45 853	48 623	51 735	0.8	4.0	5.7	5.6	5.7	5.9
6. Déficit comercial	4 338	-56 017	-53 425	-65 992	-53 156	-41 128	0.6	-7.2	-6.3	-8.0	-6.2	-4.7
7. Servicio de factores	16 905	34 561	27 137	30 306	26 525	24 580	2.5	4.5	3.2	3.7	3.1	2.8
8. Transferencias b/	-552	-1 856	-5 158	-4 153	-5 474	-5 845	-0.1	-0.2	-0.6	-0.5	-0.6	-0.7
9. PIB Total	670 552	775 030	854 695	825 074	856 502	882 510	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
10. INB (9 - 5 - 7 - 8)	648 777	711 134	783 979	753 068	786 828	812 040	96.7	91.8	91.7	91.3	91.8	92.0
11. Consumo	512 595	587 107	659 563	633 328	661 572	684 790	76.4	75.7	77.2	76.8	77.2	77.6
12. Inversión	162 295	131 906	141 707	132 765	141 510	157 000	24.2	17.0	16.6	16.1	16.5	17.8
13. Exceso del gasto con respecto al producto (9 - 11 - 12) = 6	4 338	-56 017	-53 425	-58 981	-53 420	-40 720	0.6	-7.2	-6.3	-7.1	-6.2	-4.6
14. Exceso del gasto con respecto al ingreso (10 - 11 - 12) = 4	26 113	7 879	17 291	13 025	16 254	29 750	3.9	1.0	2.0	1.6	1.9	3.4
15. PIB per cápita	2 044	2 000	1 998	1 966	2 003	2 025						
16. INB per cápita	1 978	1 836	1 835	1 795	1 840	1 864						
17. Tasa de crecimiento del PIB	4.44	1.80	2.36	0.30	3.80	3.00						
18. Tasa de crec. exportaciones bienes	6.08	4.85	5.19	5.82	3.41	6.34						
19. Tasa de crec. importaciones bienes	6.11	5.57	15.50	11.19	15.56	19.77						
20. Exportaciones de bienes	81 783	121 793	155 442	148 810	153 880	163 639	12.2	15.7	18.2	18.0	18.0	18.5
21. Importaciones de bienes	79 559	69 267	105 413	89 344	103 242	123 652	11.8	8.9	12.3	10.8	12.1	14.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de las balanzas de pagos y cuentas nacionales de los países.

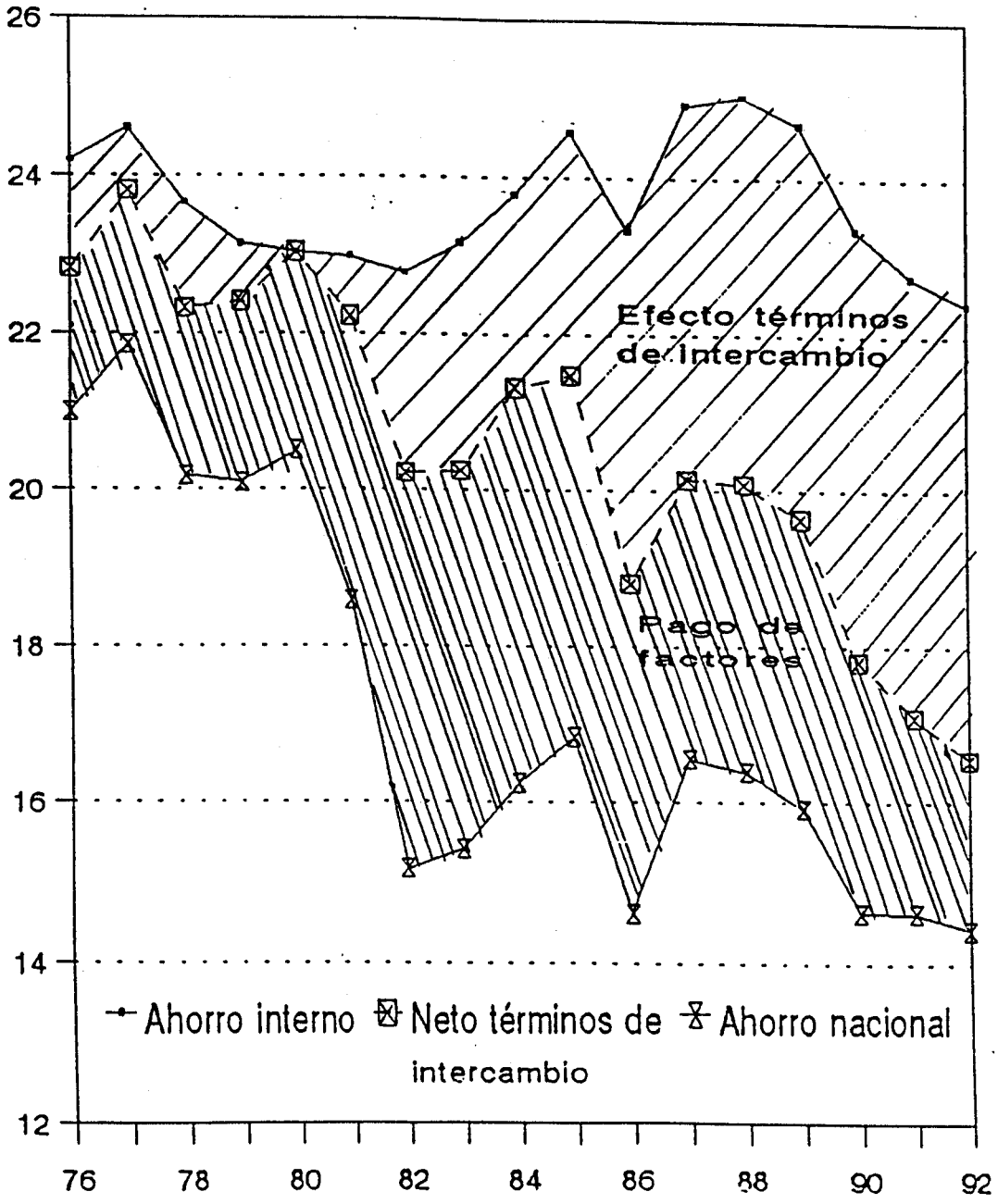
a/ Recursos necesarios para cubrir la pérdida ocasionada por el encarecimiento de los bienes importados en relación con los bienes que la región exporta medidos respecto de los precios de 1980.

b/ Equivale a flujos privados por concepto de donaciones y otras operaciones no oficiales registradas.

Gráfico XI.1

AMERICA LATINA: AHORRO INTERNO Y AHORRO NACIONAL

(Porcentajes del PIB)

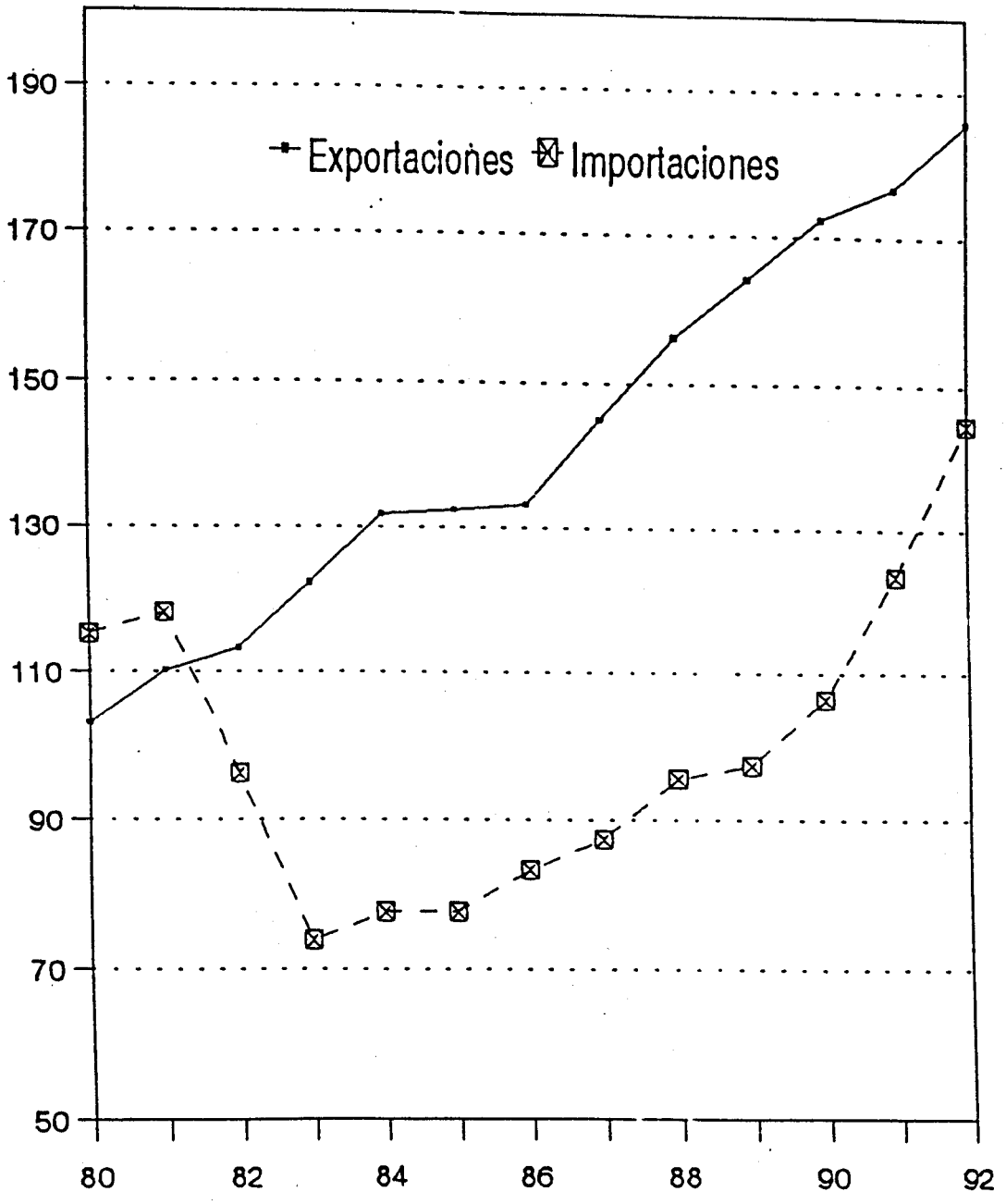


Fuente: CEPAL, División de Estadística y Proyecciones Económicas, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico XI.2

AMERICA LATINA: BALANCE COMERCIAL DE BIENES Y SERVICIOS

(Miles de millones de dólares de 1980)



Fuente: CEPAL, División de Estadística y Proyecciones Económicas, sobre la base de cifras oficiales.

intercambio continúan teniendo crecientes efectos adversos. (Véase el cuadro XI.1.) Los recursos perdidos por este concepto aumentaron en cerca de 50% entre los períodos 1983-1989 y 1990-1992. A su vez, el peso relativo del servicio de la deuda externa ha disminuido, a raíz del descenso de las tasas de interés internacionales, pero su nivel continúa siendo elevado.

En el período 1990-1992, el ingreso neto de capitales alcanzó a un promedio anual de 33 mil millones de dólares de 1980. Aproximadamente la mitad de ese monto se destinó a incrementar las insuficientes reservas internacionales de los países de América Latina y el Caribe, y el resto a financiar el déficit en cuenta corriente (2% del PIB). Si bien esta cifra duplicó el ahorro externo de los años ochenta, para el período 1990-1992 fue todavía inferior a los pagos de factores. Junto con el efecto negativo de los términos del intercambio, lo anterior explica el hecho de que el gasto interno se mantuviese aún por debajo del PIB. La tasa de inversión, por su parte, fue incluso inferior al promedio registrado en el período 1983-1989.

La experiencia de la región en la última década y media ofrece valiosas lecciones sobre la forma en que la coyuntura macroeconómica, en un contexto de reinserción en los mercados financieros internacionales, influye sobre el diseño de la política económica. La abundancia relativa de flujos de capitales induce apreciaciones cambiarias que pueden no ser congruentes con objetivos de mediano y largo plazo. Las autoridades deben decidir obre la base de cuatro grandes objetivos: i) mantener flujos estables de entrada de capitales; ii) sustentar un tipo de cambio competitivo; iii) asegurar la estabilidad de los agregados monetarios y de los precios; y iv) promover el ahorro, privilegiando su canalización hacia la inversión en sectores que fortalezcan la competitividad de la economía.

2. Uso de los capitales externos y las interrogantes de política económica

El retorno a los mercados financieros internacionales y las lecciones de las últimas dos décadas sugieren la necesidad de diseñar la política económica ateniéndose a tres condiciones: i) que el impacto de los fondos externos no afecte negativamente la eficiencia de la asignación de recursos en la economía, que debe orientarse hacia el crecimiento sostenido, impulsado por la competitividad internacional como motor de la economía; ii) que la absorción de ahorro externo no desestimule el ahorro nacional, para así lograr la inversión que requiere el crecimiento de largo plazo; y iii) que las medidas de manejo de la balanza de pagos (política cambiaria y regulación de movimientos de corto plazo) no desalienten innecesariamente la entrada de capitales de largo plazo (Calvo, Leiderman y Reinhart, 1993; Reisen, 1993).

Un primer nivel de intervención surge en el mercado cambiario. Lo que está implícito en este tipo de intervención es la preocupación por moderar las tendencias hacia la excesiva apreciación del tipo de cambio real, ya que éste se ha convertido en uno de los principales instrumentos de promoción de las exportaciones.[3] Este rol se ha tornado más importante como resultado de los procesos de apertura comercial y de la recuperación del acceso al mercado internacional de capitales. Las variaciones de reservas registran las compras y ventas oficiales de divisas extranjeras y denotan el grado en que el Banco Central interviene en el mercado de dichas divisas. Tal intervención tiene el propósito de dar estabilidad

[3] No siempre ha sido éste el criterio seguido. Como se verá más adelante, el tipo de cambio, en un contexto de aumento de la entrada de capitales, en algunos casos ha servido propósitos antiinflacionarios.

y credibilidad a una política cambiaria que emita señales propicias a un crecimiento permanente y sostenible. Este punto ha sido recientemente resaltado por el Presidente del Banco Central de Chile (Zahler, 1992, p. 169): "Desde una perspectiva macroeconómica, las consecuencias que puede tener una afluencia "excesiva" de capitales [externos] sobre el nivel del tipo de cambio real son incluso más importantes que aquellas derivadas de una mayor volatilidad de éste. En efecto, si el tipo de cambio se mantiene bajo el equilibrio por un tiempo demasiado prolongado, se producen al menos dos tipos de efectos no deseados. En primer lugar, se corre el riesgo de afectar negativamente al sector transable de la economía. Bien es sabido que gran parte de las economías exitosas en los últimos años (especialmente las economías pequeñas) han basado su desarrollo en el dinamismo del sector exportador ... En segundo lugar, ... tarde o temprano el valor de la divisa deberá volver a su nivel de equilibrio de largo plazo (o incluso superar ese valor por algún tiempo), lo que ejercerá presiones sobre los precios, arriesgando así la meta de control de la inflación."

En general, los países han adoptado una posición más conservadora con respecto a la proporción de los flujos de capital que se canaliza hacia el financiamiento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Esto ha significado que, en 1992, los países de la región sólo destinaran un 60% de esas entradas al financiamiento de dicho déficit (uso de ahorro externo), es decir 30 mil millones de dólares (de 1980); ese porcentaje alcanzaba, como se muestra más adelante en el cuadro XI.2, a 100% en el período 1980-1981.[4]

En el primer nivel de intervención pueden distinguirse dos situaciones polares, que dependen de las respuestas que den los bancos centrales a los aumentos de las entradas de capital. Una es la de no intervenir en este primer nivel (no se acumulan reservas). En este caso, los flujos de capital no provocarían cambios en los activos internacionales en poder de los bancos centrales y la totalidad de su aumento ejercería presión sobre el mercado cambiario, en el sentido de una revaluación. Así se induce al mercado de capitales a que contribuya al financiamiento del aumento neto de las importaciones de bienes y servicios.

La otra situación se da cuando la autoridad interviene en el primer nivel acumulando reservas. Ello implica esterilizar los efectos sobre el mercado cambiario, pero provoca consecuencias en el mercado monetario. Ante esto se debe decidir si esterilizar o no los efectos de la acumulación de reservas que, de hecho, incide en el grado de liquidez de la economía, mediante el incremento de la oferta de dinero. En este **segundo nivel**, la intervención implica optar entre una naturaleza activa o pasiva de la política monetaria (en términos del manejo de la demanda agregada) y de su relación con la estabilización. En el caso extremo, si las autoridades monetarias intervienen activamente y compran la totalidad de las divisas aportadas por los flujos de capital, el aumento del saldo de la cuenta de capitales será igual al aumento de las reservas oficiales. En este caso, la esterilización de estos recursos implica que el Banco Central impide que se utilicen para financiar el déficit en cuenta corriente, y así evita que se canalicen en forma de uso de ahorro externo hacia el mercado interno. Tampoco se producen cambios en la brecha entre ahorro e inversión nacional, ni en la riqueza externa neta de la economía. Sin embargo, el Banco Central deberá esforzarse para lograr esterilizar los efectos monetarios de las operaciones de cambio, a fin de mantener el valor real del tipo de cambio (Calvo, Leiderman y Reinhart, 1993).

---

[4] Dado ese monto de ahorro externo y de acuerdo con estimaciones de la CEPAL (1990a), para que la región creciera a una tasa de 5% anual se requeriría que el ahorro nacional alcanzara a 190 mil millones de dólares de 1980, lo que significaría un aumento de 50% respecto de su nivel actual.

Cuadro XI.2

AMERICA LATINA: INDICADORES SELECCIONADOS

(Porcentajes del PIB a partir de cifras en dólares de 1980)

	1976-1979	1980-1981	1982	1983-1989	1990	1991	1992
Entrada neta de capitales	4.9	4.7	2.6	1.0	2.2	3.8	5.6
Variación de reservas	1.6	-0.1	-2.7	0.0	1.4	1.9	2.3
Ahorro externo	3.4	4.8	5.3	1.0	0.7	1.9	3.3
Efecto sobre reactivación							
Tasa de variación del PIB (%)	5.3	3.1	-1.2	1.8	0.3	3.8	3.0
Importaciones de bienes	11.6	12.3	10.2	8.9	10.8	12.1	14.0
Inversión	24.1	24.4	20.4	17.0	15.4	16.6	17.7
PIB per cápita (dólares de 1980)	1 996	2 000	2 046	1 985	1 966	2 003	2 025
Efecto en el mediano plazo							
Ahorro interno	23.9	23.0	22.8	24.2	23.4	22.8	22.4
Ahorro nacional	20.8	19.5	15.2	16.0	14.6	14.6	14.4
Exportaciones de bienes	12.0	12.5	13.4	15.7	18.0	18.0	18.5
Saldos externos no financieros							
Saldo comercial (Exportaciones-importaciones de bienes)	0.4	0.2	3.2	6.8	7.2	5.9	4.5
Cuenta corriente no financiera (Exportaciones-importaciones de bienes y servicios)	-0.2	-1.4	2.3	7.2	8.0	6.2	4.7

Fuente: CEPAL, División de Estadística y Proyecciones Económicas, sobre la base de datos oficiales.

En última instancia, los países siempre pueden considerar revisar la naturaleza de la apertura de la cuenta de capitales, con el propósito de regular la composición de las entradas para hacerlas más acordes con los objetivos de desarrollo del país. Surge así un **tercer nivel de intervención**. Al respecto, la mayoría de los países ha optado por abrirse a la entrada de capitales, e implantar sólo mecanismos de intervención dirigidos a evitar la entrada de capitales de naturaleza especulativa, de corto plazo y que no contribuyen al proceso de inversión.

En síntesis, las opciones de política se manifiestan en tres niveles: i) intervención en el mercado cambiario mediante una acumulación de reservas congruente con los diversos esquemas de política cambiaria; ii) esterilización por parte del Banco Central del efecto monetario de la acumulación de reservas a fin de influir en el nivel y composición de la demanda agregada; iii) regulación de los movimientos de capitales con el objeto de cambiar su nivel y su composición en favor de los flujos de largo plazo.

Debido a que las autoridades económicas han actuado de diferentes formas ante la entrada de capitales según las coyunturas de sus respectivas economías, existe en la práctica una gran variedad de medidas de política adoptadas en el ámbito regional, que se tratan a continuación.

a) La entrada de capitales y su impacto macroeconómico

En relación con los esfuerzos por retornar las economías a trayectorias de crecimiento, la entrada de capitales ha venido a destacar un importante dilema de política. Por una parte, ha provisto del financiamiento necesario para llevar a efecto, en una forma socialmente más eficiente, los programas de ajuste estructural iniciados por los países a partir de la década de los ochenta. Por otra, ha implicado desafíos en materia de resguardos para evitar que se generen crisis financieras, garantizar la estabilidad y sustentabilidad de los equilibrios macroeconómicos y promover la inversión. La preocupación por estos desafíos ha resurgido como un elemento central en el diseño de políticas, a raíz de la reinserción en los mercados financieros internacionales.[5]

Para la región en su conjunto, la entrada de capitales ha resultado positiva, ya que ha permitido un aumento del grado de uso de la capacidad productiva existente y la consecuente reactivación de la producción, los ingresos y el empleo.[6] Tal como se observa en el cuadro XI.2, conjuntamente con los procesos de apertura al exterior iniciados como parte de los programas de ajuste, la liberación de la restricción externa a inicios de los años noventa ha permitido: i) recuperar la capacidad regional de

---

[5] En documentos de la CEPAL se ha llamado la atención sobre dos aspectos relativos al grado de disponibilidad de financiamiento externo: i) la necesidad de que, una vez iniciados los procesos de ajuste estructural, los países dispongan de financiamiento externo para facilitar cada una de las diferentes etapas (CEPAL, 1990a, pp. 52-62); y ii) como lo demuestran las experiencias de los años setenta, década durante la cual en varios países del Cono Sur se produjeron "burbujas" y crisis financieras, la liberalización y la apertura financiera deben realizarse en un marco macroeconómico y regulatorio apropiado (Corbo, de Melo y Tybout, 1985; CEPAL, 1990a y capítulo XII de este documento).

[6] Al hablar de reactivación se hace referencia al hecho de que la restricción externa bajo la cual estaban operando las economías de la región no les permitía hacer uso de su capacidad de producción. Una vez alcanzada la frontera de producción utilizable a corto plazo, las perspectivas de continuar creciendo dependen de los esfuerzos de ahorro e inversión y de las mejoras de productividad.

importación, lo que se manifiesta en un aumento de la participación de las importaciones en el PIB respecto de su nivel durante el período de restricción externa; ii) reactivar el crecimiento económico, cuya tasa promedio anual ha aumentado de 1.8% entre 1983 y 1989 a más de 3% entre 1990 y 1992, sin un aumento de la inversión. La recuperación descansa en gran medida en el hecho de que la mayor disponibilidad de financiamiento externo ha permitido solventar mayores importaciones de insumos para incrementar el grado de uso de la capacidad de producción existente y esto, a través de su efecto sobre el producto y el ingreso, reactiva los niveles de demanda agregada. Una especial preocupación de las autoridades económicas es que el gasto agregado de la economía se canalice no sólo hacia el consumo, sino también, y en forma importante, hacia la inversión en sectores que producen rubros transables competitivos, lo que depende en gran medida de los incentivos de precios que ofrezca la economía, en particular del tipo de cambio.

Conjuntamente con la reactivación, la rapidez con que la entrada de capitales ha cerrado la brecha externa y generado una oferta excedente de fondos externos, se ha manifestado en una tendencia a la apreciación cambiaria,[7] una rápida reducción de los superávit comerciales y la elevación de los déficit en cuenta corriente (aumento del uso de ahorro externo). Estas tendencias reflejarían, en un primer momento, la recuperación de los niveles "normales" de la demanda agregada, las importaciones y el tipo de cambio real, todos los cuales se hallaban condicionados por la restricción externa durante el período 1983-1989. La continua abundancia de capitales tiende a mantener estas tendencias en el tiempo, lo cual plantea a las autoridades económicas un dilema determinante de la estabilidad futura, ya que si los flujos de entrada de capital se revierten, esa situación puede hacer que los niveles del gasto agregado, las importaciones y el tipo de cambio no resulten sostenibles en el mediano y largo plazo. En sus valores de equilibrio, estas variables deberían reflejar las condiciones internas de los mercados de bienes y monetario, así como la disponibilidad de ahorro externo, que depende de la naturaleza permanente o transitoria de los flujos de capitales.

A partir del cuadro XI.2 se puede concluir que durante el trienio 1990-1992: i) se destinó una mayor proporción de la entrada de capitales que en el pasado a la acumulación de reservas, lo que moderó el impacto de esos recursos en las economías de la región; ii) se incrementó la participación de las importaciones en el PIB; iii) aumentó el gasto interno en mayor proporción que el producto y el ingreso, a la vez que se redujo el superávit en la cuenta corriente no financiera y total de la balanza de pagos —lo que equivale a un aumento del uso de ahorro externo; y iv) se observa que el ahorro nacional fue desplazado por el ahorro externo, lo que se refleja en el hecho de que el aumento de la inversión total fue menor que el aumento del ahorro externo.[8]

---

[7] En los últimos años, los países de la región han tendido a modificar sus políticas cambiarias, sin necesariamente evitar la apreciación cambiaria. En el cuadro XI.3 se muestra que la mayoría de los países tienen una política cambiaria activa, con intervenciones en el primer nivel. El gráfico XI.3 ilustra los cambios que se han observado en el tipo de cambio real de 18 países de la región, en 16 de los cuales se han registrado apreciaciones de la moneda a partir de 1990.

[8] Algo similar ocurrió durante la gestación de la crisis de la deuda. Sin embargo, en esa oportunidad la disminución del ahorro nacional respondía a fuertes expansiones del consumo, mientras que ahora resulta de una caída del ingreso provocada por deterioros de los términos del intercambio. En el trienio 1990-1992 esta pérdida representó 5.7% del PIB en dólares de 1980, mientras que al ahorro externo correspondieron 2 puntos del PIB. En el período 1976-1981 la pérdida por concepto de los términos del intercambio equivalió a 0.8 puntos del PIB y el ahorro externo a 3.9.

Cuadro XI.3

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: SISTEMAS CAMBIARIOS VIGENTES A MEDIADOS DE 1993

DOLAR FIJO	BANDA DE FLOTACION	FLOTACION CON INTERVENCION f/
1. ARGENTINA 2. PANAMA MINIDEVALUACION 1. NICARAGUA a/	1. CHILE b/ 2. COLOMBIA c/ 3. MEXICO d/ 4. URUGUAY e/	1. BOLIVIA 2. BRASIL 3. COSTA RICA 4. EL SALVADOR 5. ECUADOR 6. GUATEMALA 7. HAITI 8. HONDURAS 9. JAMAICA 10. PARAGUAY 11. PERU 12. TRINIDAD Y TABAGO 13. VENEZUELA

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico, sobre la base de información de los países.

a/ Sistema de minidevaluaciones diarias a partir de 1992.

b/ Flotación "sucia" dentro de una banda que fluctúa en torno de un tipo de cambio de referencia, determinado de acuerdo con una canasta de monedas de los principales socios comerciales.

c/ Tipo de cambio de referencia determinado por el valor de reventa de un certificado de cambio.

d/ Sin intervención, pero con un piso nominal fijo y un techo que se desliza a razón de 0.40 milésimas de nuevos pesos por día.

e/ El mínimo de la banda se fija diariamente, corrigiendo la cotización del dolar en función del programa monetario anual. La amplitud de la banda es de 7% sobre el mínimo.

f/ Regímenes de flotación cambiaria, con intervención del Banco Central. Entre ellos los bancos centrales de Bolivia, El Salvador y Guatemala aplican mecanismos de subasta (diaria o semanal). Por su parte, en Honduras (para transacciones oficiales) y República Dominicana la autoridad monetaria adopta una cotización guía que se acompasa con la evolución del mercado libre, mientras que en Brasil, Costa Rica, Ecuador, Paraguay, Perú, Honduras (para transacciones privadas), y Venezuela, la cotización de la moneda extranjera se determina en el mercado de divisas, generalmente bancario.

Los efectos de la nueva entrada de capitales no han sido homogéneos en los diversos países, como tampoco lo han sido el acceso a tales recursos ni el uso que las economías de la región han hecho de los mercados financieros internacionales. La capacidad para absorber estos flujos, al igual que las políticas seguidas por los países, han sido afectadas por el momento del ajuste económico (condiciones iniciales) en que cada uno se encontraba. De hecho, la reinserción en los mercados financieros ha sorprendido a los países en diferentes etapas de sus programas de ajuste.[9]

b) Lineamientos de política

Los países de la región han utilizado una variada gama de instrumentos de política para hacer frente a los conflictos antes reseñados. En general, en el contexto de apertura financiera, los instrumentos

[9] Algunos países se encontraban ante la necesidad de iniciar o fortalecer la **estabilidad macroeconómica**; otros, ya más avanzados en la estabilización de sus economías, pero con capacidad productiva ociosa, en una etapa encaminada a incentivar la **reactivación del aparato productivo**; finalmente, los menos (con inflaciones controladas y con muestras de reactivación de su aparato productivo) estaban fortaleciendo su **capacidad de ahorro y de inversión**, de modo de captar recursos financieros que les permitieran ampliar su capacidad productiva y lograr un **crecimiento económico sostenible**. Si bien la descripción de las etapas es ilustrativa de los componentes de un programa de ajuste, éstas no necesariamente deben seguir el orden secuencial implícito en la presentación.

adoptados se han orientado más bien a los llamados primero y segundo nivel de intervención. En efecto, según la importancia otorgada por las autoridades a la necesidad de mitigar las tendencias hacia la apreciación de la moneda, han realizado diferentes intervenciones en el mercado cambiario; además, según el carácter activo o pasivo que las autoridades hayan deseado imprimir a la política monetaria, han implantado diferentes grados de intervención para regular la demanda agregada. Algunos países también han recurrido a la regulación de la entrada de capitales con el propósito de influir sobre su composición y hacerla más acorde con sus objetivos de desarrollo.

Las posibles combinaciones entre el primer y segundo nivel de intervención dan por resultado diferentes dosificaciones de política cambiaria y política monetaria, que permiten distinguir dos grandes alternativas de intervención. La primera, privilegiada por los países que han optado por mantener una política monetaria pasiva, es la que se conoce como **intervención no esterilizadora**; consiste en acumular significativas reservas internacionales, ya que el Banco Central compra las divisas aportadas por los flujos de capitales a cambio de dinero nacional, sin esterilizar el efecto monetario de esas operaciones, bajo un régimen de tipo de cambio controlado.[10] Se evita así una apreciación del tipo de cambio nominal; sin embargo, si el ajuste por la vía del aumento de las importaciones no se produce a la velocidad requerida, esta alternativa puede expandir la base monetaria interna más allá de lo deseado, lo cual suele traducirse en presiones inflacionarias, ocasionando apreciaciones del tipo de cambio real y tendencias a excesos y cambios en la composición del gasto.

La segunda alternativa, utilizada por aquellos países que, junto con una defensa del tipo de cambio, han optado por políticas monetarias activas, se conoce como **intervención esterilizadora**; al igual que la anterior, consiste en acumular reservas, pero aproximándose sistemáticamente al segundo nivel de intervención, al aplicar una esterilización de los efectos monetarios de esas operaciones. De esta manera se pretende aislar el stock de dinero de las variaciones derivadas de la movilidad del capital extranjero. De ser efectiva, la esterilización evitaría la baja de las tasas de interés reales internas. En el contexto de economías en pleno uso de su capacidad productiva, tiene la virtud de contribuir a controlar el gasto agregado y de evitar una mayor apreciación del tipo de cambio real. Sin embargo, en el marco de esta opción, al persistir los diferenciales de tasa de interés se continúa estimulando la entrada de capitales, lo que genera mayores necesidades de esterilización, a la vez que puede ser fuente de déficit cuasifiscales en cuanto el Banco Central coloca papeles comerciales en el mercado interno a tasas de interés superiores a las que percibe por sus reservas internacionales.

La alternativa de intervención esterilizadora no está exenta de conflictos. Estos surgen especialmente cuando las autoridades económicas de los países no cuentan con flexibilidad en el manejo tributario, que les permita utilizar esta política en forma compensadora de shocks internos o externos.[11] En estos casos lo que ocurre es que se resta un instrumento más de política a disposición del Poder Ejecutivo, de modo que no puede utilizar herramientas fiscales cuando desee moderar el gasto agregado o estimular la economía, debiendo recurrir entonces exclusivamente a herramientas monetarias y

---

[10] La gama de formas habituales comprende desde la fijación del tipo de cambio nominal y la paridad móvil hasta la flotación "sucia" dentro de bandas preestablecidas. El caso extremo, cuando se fija el tipo de cambio nominal, equivale al enfoque monetario de la balanza de pagos.

[11] Lo que ocurre hoy es que, en la mayoría de las democracias de la región (y del mundo), se requiere de aprobación legislativa para cambios en los impuestos. Esto implica la formación de mayorías amplias para acordar reformas tributarias, lo que disminuye el grado de flexibilidad de las autoridades económicas.

cambiarias. Una mayor flexibilidad del sistema tributario permite una mejor dosificación de políticas y alcanzar tasas de interés y tipos de cambio más estables.

En ausencia de flexibilidad de la política fiscal, los problemas de la intervención esterilizadora surgen del dilema que enfrentan las autoridades económicas cuando intentan, simultáneamente, controlar la tasa de interés real (como instrumento de política monetaria para implementar políticas de estabilización) y el tipo de cambio real (como instrumento de política comercial para promover el crecimiento de las actividades productoras de rubros transables). Si la tasa de interés acorde con el objetivo inflacionario (mediante la esterilización de los efectos monetarios de la acumulación de reservas) es superior a la internacional ajustada por las expectativas de devaluación, entonces la entrada de capitales continuará presionando hacia la apreciación del tipo de cambio real, lo que iría en desmedro del objetivo de proteger el sector de rubros transables de la economía. Si, por el contrario, se deja descender la tasa de interés interna, entonces se vulneran ambos objetivos, pues el mayor gasto inducido por las menores tasas de interés presionará los precios, a la vez que hará apreciarse el tipo de cambio real (Zahler, 1992).

Es por esto que, en la práctica, la alternativa de intervención esterilizadora ha sido combinada con otras medidas de políticas, en procura de actuar: i) en el primer nivel de intervención, para influir en el mercado cambiario; ii) en el segundo nivel de intervención, para regular la demanda agregada mediante otros mecanismos, distintos de la tasa de interés; y iii) en el tercer nivel de intervención, para modificar el nivel y la composición de los flujos de capitales, ya sea directamente, mediante restricciones y gravámenes dirigidos en particular a los capitales de corto plazo, o indirectamente, por la vía de generar incertidumbre cambiaria. Entre las medidas posibles se destacan:[12]

En el primer nivel de intervención, con el propósito de actuar sobre los efectos que se producen en el mercado cambiario: i) aumentar la demanda de moneda extranjera mediante incentivos a la salida de capitales durante los períodos de excesos de fondos; ello se puede lograr a través de la liberación de las normas que regulan la inversión por parte de nacionales en el exterior, la repatriación de la inversión extranjera directa, así como de la autorización a los inversionistas institucionales para invertir en el exterior y a diversos deudores para anticipar pagos al exterior; ii) aplicar medidas de comercio exterior, con el objeto de adecuar la magnitud de las importaciones, el déficit en cuenta corriente y la acumulación de reservas a las metas de apreciación cambiaria fijadas en el país; iii) promover la implantación de mecanismos que incentiven incrementos de productividad acordes con el nivel de apreciación cambiaria.

En el segundo nivel de intervención, cuyo propósito es controlar el impacto sobre la demanda agregada: i) introducir mecanismos de regulación de los sistemas financieros destinados a evitar distorsiones en el sector y a subsanar las debilidades de la regulación prudencial y financiera de la banca; ii) imponer disciplina fiscal, con el objeto de reducir las presiones adicionales sobre la demanda; iii) complementar la política cambiaria con pactos sociales en materia de precios y salarios (políticas de ingresos e indización).

En el tercer nivel de intervención, tendiente a cambiar la composición de la entrada de capitales: i) aplicar medidas indirectas de tipo cambiario encaminadas a reducir la entrada de capitales financieros de corto plazo mediante la introducción de cierta incertidumbre sobre la evolución del tipo de cambio a través de intervenciones del respectivo Banco Central en la determinación de éste en el corto plazo;

---

[12] En el cuadro XI.4, más adelante en el capítulo, se presentan ejemplos de estas medidas aplicadas en Argentina, Colombia, Costa Rica, Chile y México.

ii) adoptar medidas directas que impongan restricciones a la entrada de capitales y que pueden asumir la forma de ajustes de los requerimientos de reservas, a menudo sin intereses, sobre los depósitos bancarios u otros créditos del exterior, y de controles cuantitativos de distinta índole (y requerimientos de plazos de maduración mínimos, requerimientos de volúmenes mínimos para la emisión de bonos, topes máximos para las tasas de interés sobre el capital extranjero y regulaciones en torno a la participación del capital extranjero en el mercado de acciones).

i) Experiencias de intervención no esterilizadora. Esta opción ha sido frecuente entre países que privilegian la estabilidad de precios como objetivo de la política económica; en su situación extrema corresponde al enfoque monetario de la balanza de pagos que se analizó en el capítulo X. Es una estrategia que actúa directamente sobre la inflación e indirectamente sobre el tipo de cambio real. Al implantar este mecanismo se espera que las tasas nacionales de interés y de inflación converjan rápidamente con las internacionales. Parte importante del éxito de esta estrategia depende finalmente de la confianza de los agentes económicos en la capacidad de la autoridad monetaria para mantener el tipo de cambio nominal, situación que, en última instancia, exige al Banco Central mantener un elevado stock de reservas internacionales, lo que afecta a la composición de sus activos y pasivos.

El éxito de esta estrategia también depende de la relación que se produzca entre el tipo de cambio nominal y la inflación. En presencia de importantes rezagos[13] en la dinámica inflacionaria, el uso del tipo de cambio nominal como ancla para estabilizar los precios puede ocasionar fuertes apreciaciones cambiarias, con sus correspondientes efectos sobre otros precios relativos, la asignación de recursos y los equilibrios macroeconómicos. En última instancia, si esta tendencia persiste y los precios no se adaptan, las autoridades deben estar dispuestas a hacer ajustes por la vía de la actividad económica y la recesión toda vez que el tipo de cambio real se desvíe en forma muy significativa de su valor de largo plazo.

Si bien en la práctica se observa que los países han utilizado distintas combinaciones de política, entre los países que más se han aproximado a esta alternativa, partiendo de niveles elevados de inflación, se destaca Argentina.

En los últimos años en Argentina se ha implantado una serie de medidas destinadas en general a desregular los diversos mercados, incluidos los relacionados con la dinámica de los movimientos de capitales. Con respecto al funcionamiento del mercado cambiario, la Ley de Convertibilidad promulgada en marzo de 1991 (en la cual se fijaba el tipo de cambio nominal con una paridad de uno a uno con el dólar, a la vez que se establecía la validez legal de los contratos denominados en diferentes divisas), permitió una desregulación total en el funcionamiento de este mercado. El objetivo explícito de esta Ley era poner freno al proceso inflacionario y asegurar la estabilidad del tipo de cambio nominal (Argentina, Ministerio de Economía, 1993; Fanelli y Machinea, 1993).

---

[13] Se refiere al componente inercial que tiende a dificultar la reducción del ritmo inflacionario. Este componente es función del grado de indización formal e informal de la economía y debe ser considerado al diseñar una política cambiaria con fines de estabilización.

Conjuntamente con las relativas a la paridad cambiaria se han realizado reformas en los ámbitos monetario y fiscal.[14] En septiembre de 1992, se modificó la Carta Orgánica del Banco Central. Algunas de las principales reformas fueron, entre otras, el establecimiento de la independencia del Banco Central, la prohibición del financiamiento monetario del déficit público y la eliminación de la garantía estatal a los depósitos. Con estas reformas se buscaba fortalecer la credibilidad de la permanencia en el tiempo de la estabilidad monetaria y la convertibilidad de la moneda (Fanelli y Machinea, 1993; Argentina, Ministerio de Economía, 1993). Simultáneamente, con las políticas de desregulación y apertura de la cuenta de capitales, se intensificó el proceso de liberalización y apertura comercial. Esta desreglamentación, dentro de un esquema de tipo de cambio fijo, ayuda a controlar los precios de los bienes que se comercian internacionalmente y apoya así los esfuerzos antiinflacionarios.

El incremento de las reservas internacionales,[15] dada la ausencia de mecanismos para esterilizar los efectos de las operaciones de cambio, ha provocado un considerable aumento del grado de monetización de la economía (a partir de los bajos niveles observados luego de la hiperinflación registrada en 1989); esa situación, sumada al mayor uso del ahorro externo y la expansión del crédito interno, ha llevado a una fuerte elevación de la demanda agregada y de la actividad económica durante el trienio 1991-1993.

En términos del control inflacionario, las políticas implantadas a partir de los años noventa han permitido reducir drásticamente la tasa de inflación. Medida según el IPC, fue de 1 344% en 1990 y de 8% entre noviembre de 1992 y noviembre de 1993. La reducción del ritmo inflacionario ha ido acompañada de una marcada apreciación del tipo de cambio real (luego de una fuerte devaluación en 1990, que permitió lograr un elevado superávit en el balance comercial), proceso que fue perdiendo velocidad a medida que la tasa de inflación interna se aproximaba a la internacional. Paralelamente, las autoridades han promovido la creación de incentivos a los aumentos de productividad.

Conforme a las cifras de la CEPAL, expresadas en dólares de 1980, las tasas reales de crecimiento del PIB en Argentina han sido altas entre 1991 y 1993 (8.9%, 8.6% y 6.0%, respectivamente), y fueron acompañadas de un incremento del déficit en cuenta corriente, que subió de 1.7 puntos del PIB en 1991 a 4.8 en 1992. El ahorro interno y el nacional muestran una tendencia decreciente, más pronunciada en el caso del primero, que descendió de 26.6 puntos del PIB en 1990 a 22.1 en 1992. En lo que respecta a la inversión, ésta se ha recuperado hasta alcanzar a 18.5% del PIB en 1992, cifra aún por debajo del promedio registrado durante el período 1976-1979. El saldo positivo de la balanza comercial (medido en dólares constantes de 1980) se redujo de 13 puntos del PIB en 1990 a 4 puntos en 1992, lo que refleja el mayor dinamismo de las importaciones como resultado de la reactivación económica, la apreciación cambiaria y la liberalización comercial. En términos nominales, el saldo comercial de bienes cambió de signo: de un superávit de 8 628 millones de dólares en 1990 a un déficit de 1 735 millones de dólares

---

[14] Otras medidas que se han impulsado para estimular los movimientos de capitales son la Ley de Emergencia Económica (agosto de 1989), en la que se establece la igualdad de tratamiento para el capital extranjero y el nacional que se destine a sectores productivos; Ley de Olvido Fiscal (abril de 1992); desregulación de los mercados financieros y de valores; y finalmente, las reformas del sector público, que han tenido un importante efecto sobre los movimientos de capital, en particular la Ley de reforma del Estado, que sentó las bases para los procesos de privatización de empresas públicas, y los esquemas de conversión de deuda en capital.

[15] Medidas en meses de importación, las reservas alcanzaron al equivalente de 15, 11 y 9 meses en 1990, 1991 y 1992, respectivamente. En 1989, eran del orden de 4.5 meses de importación.

en 1993, en tanto que el saldo en cuenta corriente pasaba de un superávit de 1 903 millones de dólares a un déficit de 8 200 millones de dólares entre esos mismos años (CEPAL, 1993).

En síntesis, la opción argentina se ha enmarcado en lo que se conoce como el enfoque monetario de la balanza de pagos, con importantes logros en materia de estabilización y una apreciación considerable del tipo de cambio real, que ha influido sobre la composición de la demanda y la asignación de recursos de inversión.

ii) Experiencias de intervención esterilizadora. Esta opción ha sido preferida por los países que han mantenido una política monetaria activa y, a la vez, una posición más cautelosa respecto de la naturaleza de los flujos de capitales. Esto supone una preocupación por el continuo desarrollo del sector de rubros transables, la generación de ingreso nacional y su canalización hacia el ahorro y la inversión en dicho sector.

Entre los países que han utilizado la opción de la intervención activa, Chile lo ha hecho de modo más persistente, pero también se destacan, entre otros, Colombia, Costa Rica y México. Por cuanto esta opción difiere del enfoque monetario de la balanza de pagos, se reseñan algunos de los instrumentos utilizados por estos países en los tres niveles de intervención. (Véase el cuadro XI.4.)

El caso de Chile. Desde antes de la crisis de la deuda, en este país se ha venido actuando en aspectos vinculados a los movimientos de capitales.[16] A partir de 1990, las autoridades debieron adoptar medidas para regular su entrada y esterilizar los efectos monetarios de la acumulación de reservas, mediante intervenciones en los mercados cambiario y de dinero. Se han utilizado fundamentalmente tres instrumentos con estos propósitos: una política cambiaria sustentada en la flotación "sucia" del tipo de cambio en torno de un valor de referencia, determinado sobre la base de una canasta de monedas; la esterilización de los efectos monetarios de la acumulación de reservas a través de operaciones de mercado abierto; y la aplicación de gravámenes y requerimientos de reservas para regular la entrada de capitales y para desalentar la excesiva afluencia, principalmente de los de corto plazo.

Las autoridades chilenas optaron por la intervención con el fin de influir en la determinación del tipo de cambio real en el corto plazo, sobre la base de dos criterios: i) conocen mejor las perspectivas de la evolución de la balanza de pagos y de sus efectos sobre la economía; y ii) su horizonte de planeación es de mayor alcance que el de los agentes que operan en los mercados de corto plazo (Zahler, 1992).

---

[16] El DL 600 de 1974 sobre inversión extranjera eliminó la discriminación legal contra los inversionistas extranjeros; los capítulos XVIII y XIX autorizaron las operaciones de conversión de deuda externa en capital tanto para chilenos como para extranjeros; durante 1989 se autorizó la emisión de títulos de cartera a varias empresas, para ser colocados en mercados de valores extranjeros (Fondos de Inversión chilenos); en 1990 se aprobaron los American Depositary Receipts (ADRs) como alternativa a la emisión directa de acciones e instrumentos de deuda por parte de empresas chilenas en Estados Unidos (Ffrench-Davis, Agosin y Uthoff, 1993).

Cuadro XI.4

AMERICA LATINA Y CENTROAMERICA: SINTESIS DE MEDIDAS DE INTERVENCION RESPECTO DE LA ENTRADA DE CAPITALES, PAISES SELECCIONADOS

	ARGENTINA	COLOMBIA	COSTA RICA	CHILE	MEXICO
PRIMER NIVEL (Moderar el impacto de la entrada de capitales sobre la apreciación cambiaria - acumulación de reservas)	Marzo de 1991, Ley de convertibilidad para fijar tipo de cambio nominal y desregulación del mercado cambiario. Liberalización y apertura comercial.	Junio de 1991: implantación de banda de flotación (certicambios). Enero de 1992: se permite a todos los exportadores mantener parte de sus retornos en el exterior y a los residentes mantener en el exterior activos hasta 500 000 dólares sin permiso previo. Febrero de 1992: se reduce plazo mínimo de maduración de préstamos externos para financiar capital de trabajo e inversión fija. Liberación del comercio.	Inicios de 1992, implantación de flotación con intervención.	1991: se implanta banda de flotación. Marzo de 1992: se permite flotación "sucia" dentro de la banda. Julio de 1992: se modifica la regla para fijar el tipo de cambio a partir de una canasta de monedas de socios comerciales. 1991: se aumenta el porcentaje de depósitos en moneda extranjera que los bancos pueden destinar a comercio exterior. Se flexibiliza el proceso de inversión por parte de nacionales y AFPs en el exterior. Se reduce el plazo para remitir capitales ingresados a través de operaciones de conversión de deuda.	Implantación de banda de flotación con piso fijo. Noviembre de 1991: se devalúa techo de la banda en 20 centavos diarios. Octubre de 1992: se amplía la devaluación diaria del techo a 40 centavos de nuevos pesos.
SEGUNDO NIVEL (Esterilizar el efecto monetario de las operaciones de cambio)	Fortalecimiento de las finanzas públicas e implantación de una política monetaria pasiva.	Fortalecimiento de las finanzas públicas. Enero a octubre de 1991: política monetaria activa. Octubre de 1991: se libera la determinación de la tasa de interés y se abandona la política de esterilización.	Fortalecimiento de las finanzas públicas. Política monetaria recurre a operaciones de mercado abierto y a encajes sobre depósitos en moneda extranjera y nacional.	Fortalecimiento de las finanzas públicas. Política monetaria activa mediante operaciones de mercado abierto.	Fortalecimiento de las finanzas públicas. Esterilización moderada.

	ARGENTINA	COLOMBIA	COSTA RICA	CHILE	MEXICO
TERCER NIVEL (Moderar la entrada de capitales)		Junio de 1991: impuesto de 3% a las transacciones en divisas generadas por servicios personales en el exterior. Febrero de 1992: incremento de comisión por compra de divisas por parte del Banco Central de 1.5% a 5%. Junio de 1992: regulación del ingreso de divisas por concepto de servicios.		Junio de 1991: exigencia de encajes de 20% sin intereses sobre los créditos obtenidos en el exterior. Julio de 1991: se extiende a todos los créditos menores de seis meses. Enero de 1992: se extiende a los depósitos en moneda extranjera en bancos comerciales. Requerimientos marginales con respecto de depósitos interbancarios. Aumento del encaje de 20% a 30%.	Se limita el monto de pasivos en moneda extranjera al equivalente de 10% de sus pasivos totales.

Fuente: CEPAL, sobre la base de diferentes autores citados en el texto.

La política cambiaria ha experimentado cambios importantes en los últimos tiempos. En 1983 se adoptó una política de paridad móvil, que consistía en determinar un precio de referencia para el dólar (dólar acuerdo fijado por el Banco Central). Este era devaluado diariamente por el Banco Central en función de las diferenciales de inflación interna y externa. Asimismo, para permitirle cierto rol al mercado, se deja flotar el precio de compra y venta de divisas dentro de una banda de fluctuación alrededor del valor del dólar acuerdo. A mediados de 1989, esa banda se fijó en $\pm$ 5% de dicha cotización.

Debido a que la entrada de capitales se intensificó a partir de 1990, el tipo de cambio oficial se situó recurrentemente cerca del límite inferior de la banda, obligando al Banco Central a intervenir; eso le significó adquirir 1 500 millones de dólares y 3 000 millones de dólares en 1990 y 1991, respectivamente, y efectuar cuantiosas operaciones de mercado abierto para esterilizar el efecto monetario de las operaciones de cambio. Como se verá más adelante, estas medidas se complementaron con encajes sobre los créditos externos e impuestos que afectaron principalmente a las operaciones de corto plazo, así como con la paulatina liberalización de la salida de capitales, si bien esta última no tuvo el efecto positivo esperado.

Aparte del fuerte ingreso de capitales, en Chile también se observó una mejoría de la cuenta de servicios no financieros, basada en el vigoroso desarrollo de las exportaciones de servicios y de bienes no tradicionales y en las reducciones del servicio de la deuda externa. Las autoridades consideraron que parte de los factores que contribuían a la positiva evolución de la cuenta corriente y la de capitales eran de naturaleza más permanente y procedieron a acomodar esas tendencias, a través de dos medidas adicionales: i) una revaluación de 2%, en junio de 1991, complementada con una reducción de los aranceles aduaneros de 15% a 11%; ii) en enero de 1992 se dispuso una nueva revaluación de 5%. Sin embargo, el mercado cambiario presionaba persistentemente hacia una apreciación notablemente mayor. Ante esto, convencida la autoridad de que se trataba en gran parte de factores transitorios, adoptó una serie de medidas que le permitieron moderar las presiones revaluatorias.

Algunas de las principales disposiciones fueron: i) en 1991, se establecieron un encaje de 20% y un impuesto de 1.2% sobre los créditos externos de corto plazo; ii) en 1992, se amplió la banda de flotación de 5% a 10% del valor del dólar acuerdo, a fin de generar más incertidumbre en la formación de expectativas de corto plazo; iii) lo anterior fue complementado en marzo de 1992, al decidir el Banco Central intervenir discrecionalmente dentro de los límites de la banda (flotación "sucia"); iv) en mayo de 1992 se elevó el encaje a 30%; y v) en julio de 1992, se modificó la normativa cambiaria, con el objeto de reducir la vinculación de la política monetaria con la de los Estados Unidos y ligarla más a la de los otros principales socios comerciales del país. Con este propósito, el tipo de cambio acuerdo se sujetó a una canasta de monedas, integrada por el dólar americano (50%), el marco alemán (30%) y el yen japonés (20%), ponderaciones que reflejan la importancia de las diversas áreas monetarias en el comercio exterior chileno.

En síntesis, para desestimular la afluencia de capitales de corto plazo —motivada especialmente por diferencias entre las tasas de interés interna e internacional— las autoridades han buscado formas de elevar el costo de endeudarse en moneda extranjera en el exterior, mediante requerimientos de encaje (e impuestos), para equipararlo con el interno, ajustado por el riesgo cambiario que asumen los agentes que deseen operar en el país. Por otra parte, con la flotación "sucia" y con la vinculación del tipo de cambio a una canasta de monedas, se ha incrementado la incertidumbre y también los costos de los operadores

de capitales de corto plazo especulativos.[17] Estas medidas desincentivan la entrada de capitales, con lo que reducen las presiones hacia la apreciación cambiaria y ayudan a recuperar el manejo de la tasa de interés interna y, por su intermedio, de la demanda agregada y la inflación.

Otra característica importante de la experiencia chilena ha sido el acceso del Banco Central al mercado financiero interno, para contrarrestar la liquidez provocada por la acumulación de reservas, que se triplicaron entre 1989 y 1993.[18] El mercado financiero nacional se ha desarrollado a raíz de una reforma del sistema de pensiones. (Véase el capítulo XII.) De hecho, la tasa de acumulación de recursos de los fondos de pensiones ha sido superior a la de incremento de la oferta de activos financieros autorizados y su participación en el mercado de algunos instrumentos específicos ya es mayoritaria. Este desarrollo del mercado de capitales ha permitido al Banco Central colocar volúmenes muy significativos de pagarés, principalmente con el objeto de esterilizar la expansión de liquidez que resulta de las compras de divisas.

En términos del control inflacionario, las políticas implementadas ilustran el hecho de que si se privilegia la opción de moderar la tendencia hacia la apreciación cambiaria, puede ser necesario fijar metas inflacionarias menos exigentes a corto plazo, pero no por ello insatisfactorias, comparadas con los estándares latinoamericanos y los promedios históricos de Chile. La tasa anual de inflación, medida a través del IPC, se redujo de más de 30% a comienzos de 1990, a 13% en 1992 y a 12% en 1993. Esta inercia del ritmo inflacionario en los últimos años es consecuencia, además, de que este esfuerzo se realiza en el contexto de una economía fuertemente indizada.[19]

El caso de México. La reinserción en los mercados financieros internacionales comenzó a materializarse a partir del segundo semestre de 1989 y ha significado cuantiosos superávit en la cuenta de capitales de la balanza de pagos. Ello ha permitido hacer frente a crecientes déficit en cuenta corriente y, simultáneamente, acumular reservas internacionales.

---

[17] También se han tomado varias medidas importantes con el objeto de incentivar la salida selectiva y gradual de capitales. Durante 1991 se aumentó el porcentaje de los depósitos en moneda extranjera que los bancos comerciales podían destinar al financiamiento del comercio exterior; se flexibilizó el proceso de inversión en el exterior por parte de empresas nacionales; se redujo el plazo para remitir capital ingresado a través de operaciones de conversión de deuda; se autorizó a las administradoras de fondos de pensiones (AFPs) para invertir parte de su cartera en el exterior, en instrumentos de bajo riesgo. En general, los efectos han sido limitados, pues la inversión ha continuado siendo más rentable en Chile. Sólo han tenido significación las inversiones en el exterior mediante la compra de firmas en el marco de procesos de privatización y la compra de acciones en bolsas en situaciones de auge.

[18] En 1993, estas reservas alcanzaron al equivalente de un año de importaciones.

[19] Otros temas tales como la política sobre reservas internacionales, el crecimiento del PIB de 6% en promedio en los años noventa, con un nivel récord de inversión en 1993, y el costo cuasifiscal de la política de esterilización del aumento de reservas (por cuanto las tasas de interés que debe pagar el Banco Central sobre sus pagarés son mucho mayores que las que obtiene sobre sus colocaciones en moneda extranjera), se examinan en Ffrench-Davis, Agosin y Uthoff (1993).

Desde 1983, la estrategia económica seguida en México ha estado basada en dos líneas de acción: i) ajuste macroeconómico y estabilización del nivel de precios; y ii) reformas estructurales.[20] En ese marco, ante la posibilidad de que la entrada de nuevos capitales, por su efecto expansivo sobre la demanda agregada, obstaculizara las metas de inflación propuestas por la autoridad económica, se implantaron diversas medidas que buscaban reducir el impacto de tales flujos en la economía: i) esterilización del efecto de las operaciones de cambio; ii) flexibilización de la política cambiaria; iii) fijación de límites a los niveles de endeudamiento externo de los bancos comerciales (Banco de México, 1993; Gurría, 1993).

El objetivo primordial de la política monetaria ha sido el control de la inflación, utilizando la política cambiaria como un complemento para lograrlo (Banco de México, 1993; Guzmán, 1993).

Actualmente, la política cambiaria permite la fluctuación del tipo de cambio dentro de una banda, cuyo punto máximo de intervención se deprecia diariamente en un monto preanunciado; a su vez, el nivel inferior de la banda permanece constante.[21] El objetivo al adoptar esta medida era, por una parte, dar mayor flexibilidad para que el tipo de cambio se acomodara a la mayor oferta de capital y, por la otra, ampliar la banda para así aumentar el riesgo cambiario, en un intento por desalentar la entrada de capitales de corto plazo.

Para los efectos de la política monetaria, este régimen cambiario (de evolución controlada del tipo de cambio nominal), implica una oferta monetaria endógena determinada por las variaciones del crédito interno y el saldo de la balanza de pagos. Así, el principal instrumento de política monetaria con que cuentan las autoridades es el control del crédito interno, permitiendo que la tasa de interés se ajuste libremente al objetivo de tipo de cambio (Banco de México, 1993).

Las operaciones de mercado abierto para esterilizar los impactos de los flujos de capital se han utilizado con cautela. Se estima que el costo de la esterilización ascendió a 0.25 puntos del PIB durante el trienio 1990-1992 (Gurría, 1993).

Paralelamente a la esterilización y flexibilización de la política cambiaria, en 1992 se estableció un límite al monto de pasivos en moneda extranjera en poder de los bancos comerciales, que actualmente equivale a 20% de sus pasivos totales. A su vez, se mantuvo el coeficiente de liquidez de 15%. Este coeficiente debe colocarse en instrumentos de bajo riesgo.

En relación con los objetivos de estabilización, los resultados han sido positivos, ya que la tasa anual de inflación (medida a través del IPC) disminuyó de 30% en 1990, a menos de 10% para el período de 12 meses hasta noviembre de 1993. (Véase el cuadro XI.5.) El tipo de cambio ha mostrado una

---

[20] El cambio estructural se ha basado, entre otros aspectos, en: i) apertura comercial; ii) modificaciones del marco regulatorio de la inversión extranjera; iii) privatización de empresas públicas; iv) desregulación interna (comercial, industrial, financiera); v) fortalecimiento de las finanzas públicas.

[21] En noviembre de 1991, junto con la abolición de los controles cambiarios, se amplió la banda de fluctuación del tipo de cambio, permitiendo una devaluación del techo de la banda de veinte centavos diarios. En octubre de 1992, se amplió la devaluación del techo de la banda a 0.40 milésimos de nuevos pesos por día (equivalente a una devaluación de 4.5% anual). A mediados de mayo de 1993, el tipo de cambio fluctuaba dentro de una banda cercana a 6%, y se esperaba que hacia fines de 1993 la diferencia entre las cotas mínima y máxima alcanzase a 9% (Banco de México, 1993).

Cuadro XI.5

AMERICA LATINA: INDICADORES DE RESERVAS Y PRECIOS, PAISES SELECCIONADOS

	1989	1990	1991	1992	1993
Argentina					
Reservas como meses de importaciones	4.5	14.8	10.7	9.0	-
Tipo de cambio real (1985=100)	144.3	99.0	85.4	79.9	73.8
Diferencial de tasas de interés					
Corto plazo	26.4	127.7	-12.6	9.2	6.9
Largo plazo	27.2	127.5	-14.4	6.1	4.2
Inflación según IPC	4 923	1 344	84.0	17.0	7.7
Chile					
Reservas como meses de importaciones	6.7	10.3	11.5	11.9	-
Tipo de cambio real (1985=100)	133.5	139.5	137.6	131.8	132.0
Diferencial de tasas de interés					
Corto plazo	-3.3	15.7	4.1	-12.5	10.9
Largo plazo	-2.5	15.5	2.3	9.5	8.2
Inflación según IPC	21.4	27.3	18.7	12.7	12.2
Colombia					
Reservas como meses de importaciones	9.5	9.9	15.9	15.2	-
Tipo de cambio real (1985=100)	152.7	172.5	173.0	154.8	148.3
Diferencial de tasas de interés					
Corto plazo	-9.3	-8.4	3.7	5.5	8.2
Largo plazo	-8.5	-8.6	1.9	2.4	5.6
Inflación según IPC	26.1	32.4	26.8	25.1	21.2
Costa Rica					
Reservas como meses de importaciones	5.7	3.5	6.6	5.5	-
Tipo de cambio real (1985=100)	110.1	112.0	120.5	115.5	110.0
Diferencial de tasas de interés					
Corto plazo	-0.1	-8.8	-8.8	11.2	4.8
Largo plazo	0.7	-9.0	-10.6	8.1	2.1
Inflación según IPC	10.0	27.3	25.3	17.0	9.2
México					
Reservas como meses de importaciones	3.2	3.8	5.6	4.7	-
Tipo de cambio real (1985=100)	110.4	107.4	98.0	90.7	85.4
Diferencial de tasas de interés					
Corto plazo	9.0	8.9	6.1	10.2	11.0
Largo plazo	9.7	8.7	4.3	7.1	8.3
Inflación según IPC	19.7	29.9	18.8	11.9	8.7

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico, con datos oficiales de los países y Fondo Monetario Internacional. CEPAL, Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1993 (LC/G.1794), Santiago de Chile, diciembre de 1993.

persistente tendencia hacia la apreciación real y en el tercer trimestre de 1993 alcanzó niveles similares a los de 1980. (Véase el gráfico XI.3.) En dólares de 1980, el déficit en cuenta corriente pasó de 3.4% del PIB en 1990, a 8.5% en 1992; la inversión total aumentó de casi 19.5% del PIB en 1991, a 21.7% en 1992 (en nuevos pesos de 1980); mientras que el ahorro interno y el nacional han venido disminuyendo —el primero bajó de 24% del producto en 1990, a 20% en 1992. El ritmo de expansión del producto se recuperó moderadamente en algunos años. Las tasas de crecimiento real han sido de 4.4%, 3.6%, 2.6% y 1% en 1990, 1991, 1992 y 1993, respectivamente.[22]

El caso de Colombia. Durante el período 1990-1992, el Banco de la República de Colombia ha acumulado stocks de reservas internacionales, hasta prácticamente duplicar el saldo inicial.[23] Actualmente, existe cierto grado de consenso entre los analistas en el sentido de que gran parte de la acumulación de reservas obedece a movimientos de capitales y no, como en ocasiones anteriores, a movimientos vinculados a las exportaciones (Carrasquilla, 1993).

Durante los tres primeros trimestres de 1991, la entrada de capitales fue acompañada de una activa política de esterilización de los efectos monetarios de la acumulación de reservas, mediante operaciones de mercado abierto, así como de una modificación de la política cambiaria, en junio de ese año, destinada a apoyar los esfuerzos de esterilización.[24]

Esta modificación consistió en que el Banco Central ya no pagara en efectivo las divisas que compra, sino con certificados de cambio (certicambio), que son bonos denominados en dólares (sobre los cuales no se pagan intereses) con un período de maduración que, actualmente, es de un año. El precio para el rescate en pesos de estos bonos (denominada tasa de cambio oficial), es fijado diariamente por el Banco Central.[25] En el momento de su emisión, los certicambios pueden ser vendidos en el mercado secundario con un descuento que fluctúa en una banda que va de 5.5% a 12.5%. El precio de estos certificados en el mercado secundario es equivalente a la cotización del dólar, la que se conoce como tasa representativa.

Esta tasa fluctúa dentro de una banda cuyos límites son aquellos entre los cuales la autoridad monetaria deja oscilar el descuento de los certificados de cambio. Si el techo de la banda tiende a superar el descuento de 12.5%, las autoridades intervienen comprando certicambios, de manera que una mayor demanda de estos papeles disminuye su descuento (Cárdenas, 1993).

---

[22] En términos nominales, el déficit en cuenta corriente pasó de 2.9 puntos del PIB en 1990, a 4.8 en 1991 y a 6.9 en 1992. Las exportaciones de bienes y servicios alcanzaron, en promedio, a alrededor de 19 puntos del PIB durante el período 1990-1992.

[23] En 1990 las reservas registraron un nivel equivalente a 10 meses de importaciones; en 1992 llegaron a niveles cercanos a los 15 meses.

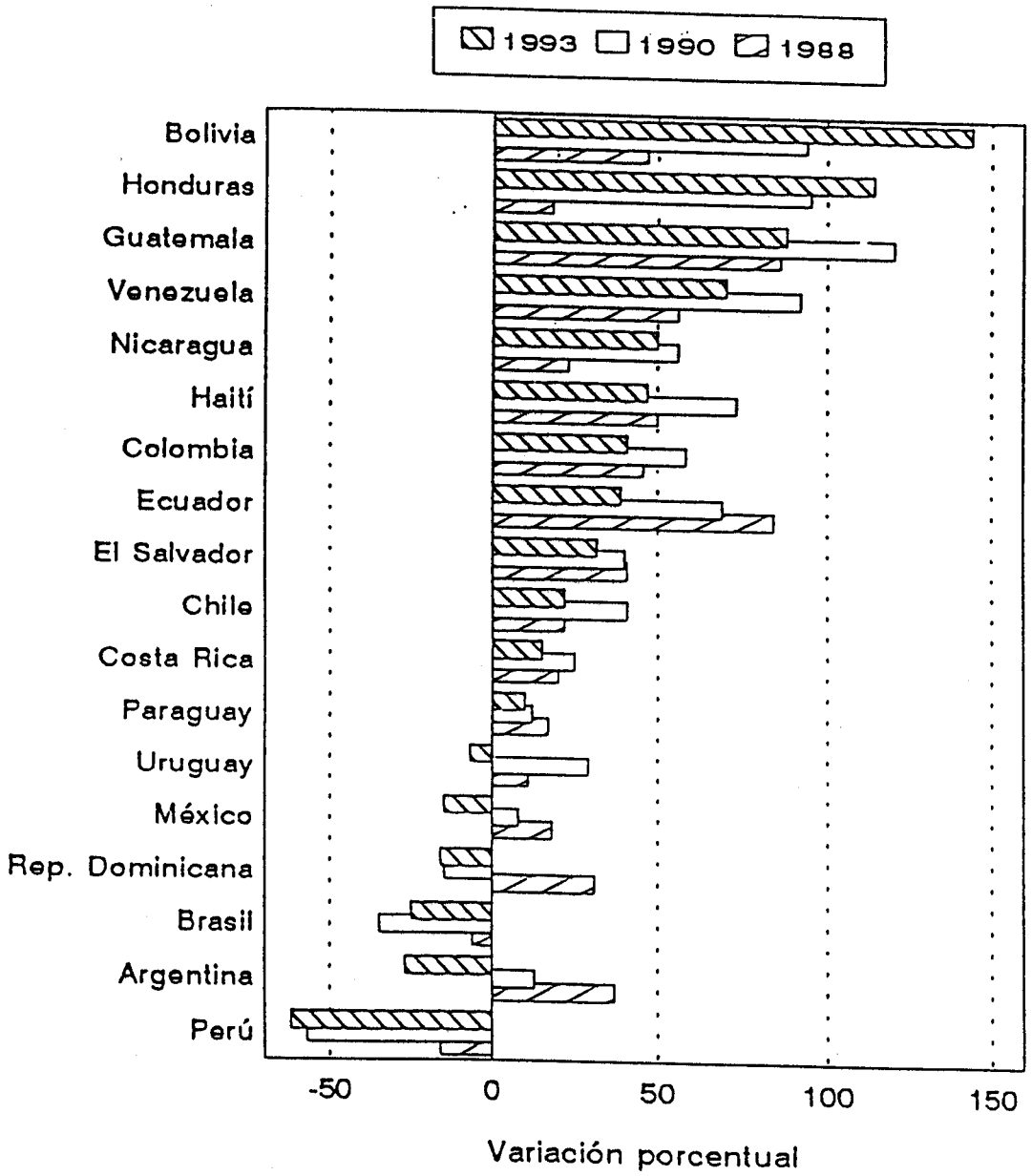
[24] Otras medidas tendientes a reducir la entrada de capitales han sido la aplicación, en junio de 1991, de un impuesto de 3% a las transacciones en divisas generadas por servicios personales prestados en el exterior y sobre otros tipos de transferencias. En febrero de 1992, el Banco de la República incrementó la comisión cobrada por la compra de divisas de 1.5% a 5% (FMI, 1993).

[25] Este precio no constituye una tasa de cambio en el sentido estricto, ya que no se aplica a una operación de compra y venta de divisas, sino que refleja el precio de liquidación de un papel en el momento de su vencimiento. Esto es, la tasa de cambio oficial corresponde al precio de redención pagado, en pesos, por el Banco de la República al momento de recompra del certicambio (Cárdenas, 1993).

Gráfico XI.3

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INDICES DE TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO [a]

(Variaciones porcentuales respecto de 1985)



Fuente: CEPAL, Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe 1993 (LC/G.1794), Santiago de Chile, 1992.

[a] En todos los países se usó el índice de precios al consumidor.

A pesar de que la estrategia cambiaria permite diluir en el tiempo los efectos monetarios de la acumulación de reservas, la esterilización monetaria realizada en este período fue intensa, y se estima que su impacto sobre el déficit cuasifiscal alcanzó, en 1991, a valores entre 0.5% y 1% del PIB (Cárdenas, 1993; FMI, 1993).

A partir de octubre de 1991, se iniciaron esfuerzos para reducir el nivel de las tasas de interés en el sistema financiero interno. En este sentido, se abandonó la política de esterilización activa seguida durante los primeros nueve meses de 1991, y el énfasis de la política monetaria fue desplazado, de manera progresiva, hacia la paulatina eliminación del diferencial entre las tasas de interés interna y externa, con el fin de desestimular el ingreso de capitales de naturaleza especulativa, aun a costa de permitir un aumento de los medios de pagos superior a los observados en el período anterior. A pesar de este aumento, el ritmo inflacionario se redujo durante 1992 y 1993 (Carrasquilla, 1993; Garay, 1993).

Para los efectos de apoyar la aplicación de una política monetaria de corte no esterilizador, en la reforma tributaria aprobada en junio de 1992 se estableció una medida para regular el ingreso de divisas por concepto de servicios, como un mecanismo para influir sobre la entrada de capitales, a la vez que se flexibilizaron las regulaciones de la salida de capitales.[26]

Con respecto al ritmo inflacionario, medido a través del IPC, se ha reducido de 32% en 1990, a 21% para el período de 12 meses hasta noviembre de 1993. En dólares de 1980, el saldo en cuenta corriente ha sido superavitario y alcanzó a 4.6% del producto en 1991, pero se redujo a 1.7% en 1992. La apreciación del tipo de cambio real ha tendido a acelerarse a partir de 1992. (Véase el gráfico XI.4.) El coeficiente de ahorro interno, al igual que el de la inversión, se han mantenido relativamente constantes en el trienio 1990-1992. El ritmo de crecimiento de la economía ha sido moderado, con un promedio de 3.5% para 1990-1993.

Los países de Centroamérica y el Caribe han mostrado históricamente, en lo que respecta a los movimientos de capitales, una dinámica diferente a la de los otros países de la región. Como se ha mencionado en secciones anteriores, en ellos la evolución del movimiento neto de capitales ha sido relativamente estable durante las tres últimas décadas.[27]

Una particularidad que destaca en la composición de estos flujos es la importancia de las transferencias unilaterales oficiales y privadas. Las primeras correspondieron, en promedio, a un 43% del movimiento de capitales en el trienio 1990-1992, en tanto que durante el período 1980-1989 fueron alrededor de 31%. Las transferencias unilaterales privadas (que formalmente se registran en la cuenta corriente de la balanza de pagos), por su parte, alcanzaron a 35% y 24% en los mismos períodos.

---

[26] En enero de 1992, se facultó a todos los exportadores para mantener parte de sus ingresos en divisas en el exterior; con anterioridad, esto sólo era permitido a las empresas estatales exportadoras de petróleo y minerales, y a los exportadores de café; además, se autorizó a los residentes a mantener en el exterior activos por un monto de hasta 500 000 dólares sin permiso previo. En febrero del mismo año, se redujo a un año el plazo mínimo de maduración de los préstamos externos, que era de cinco años, con dos de gracia. Estos préstamos sólo se permiten si su objeto es financiar capital de trabajo e inversión fija (FMI, 1993).

[27] En promedio, la entrada neta de capitales como porcentaje del PIB fue de 9.2% en el período 1977-1981, de 7.6% en 1983-1989 y de 9.4% en el trienio 1990-1992.

Gráfico XI.4

INDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS EXPORTACIONES EN PAISES SELECCIONADOS

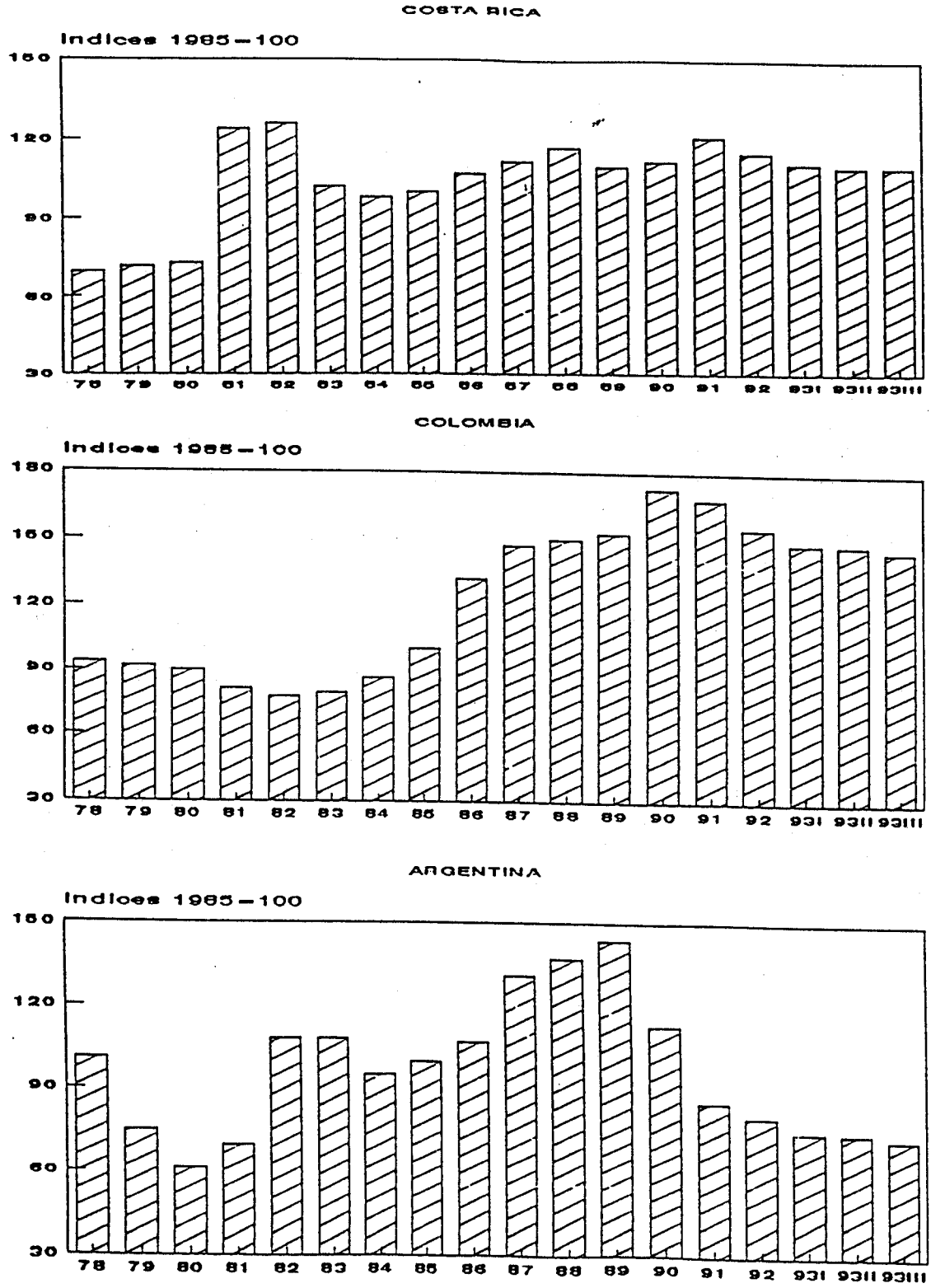
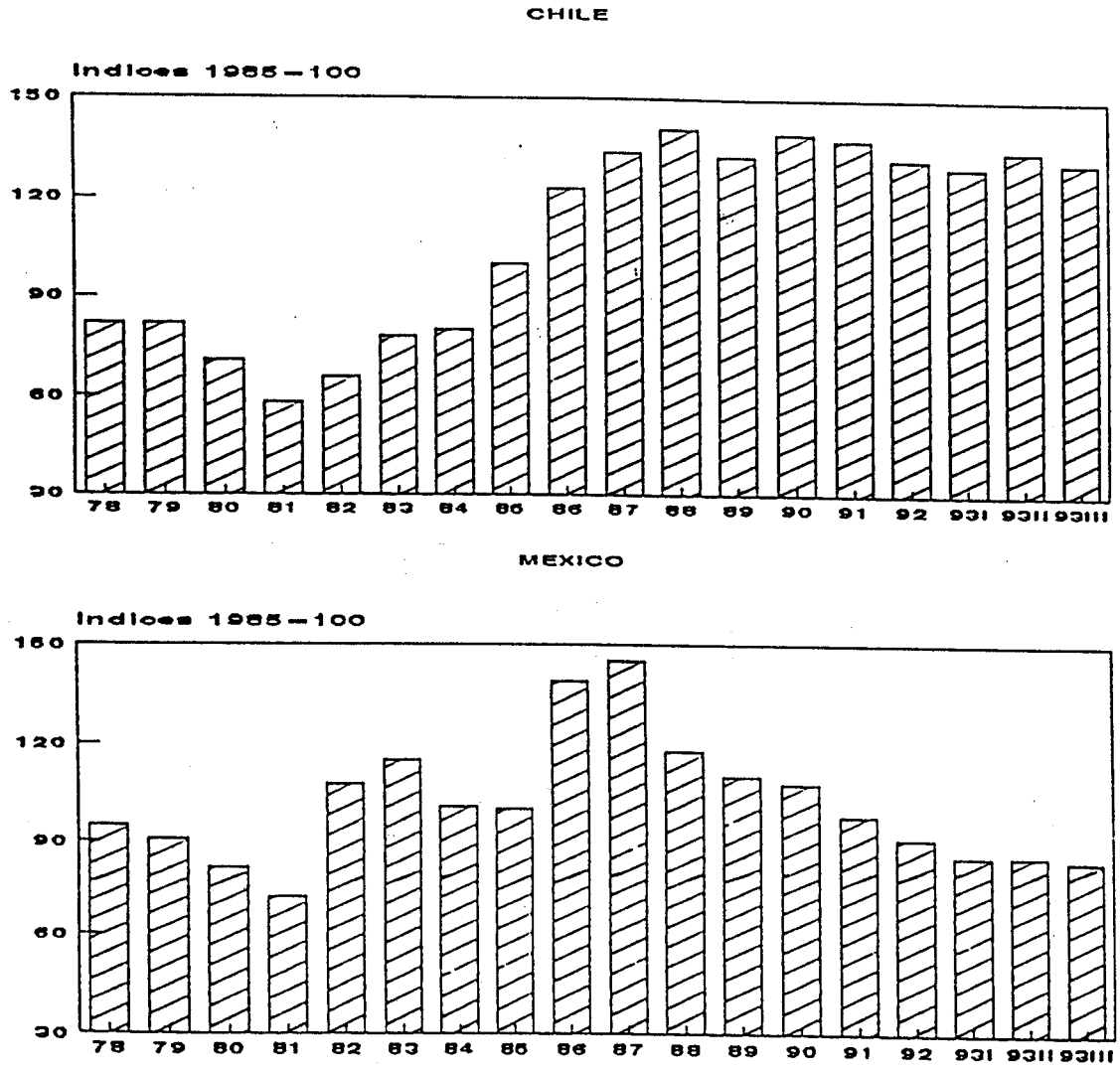


Gráfico XI.4 (concl.)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En el caso de Costa Rica, la inserción en los mercados financieros internacionales también presentó las particularidades arriba señaladas, si bien la importancia de las transferencias unilaterales en la composición de los flujos se mantuvo por debajo del promedio de la subregión. Las transferencias unilaterales oficiales, como porcentaje del movimiento de capitales, llegaron a 22% en promedio en 1990-1992, en tanto que las privadas fluctuaron en torno de 11%. Además, en comparación con los demás países de la subregión, en Costa Rica se han utilizado mayores instrumentos macroeconómicos en el manejo de los flujos, la acumulación de reservas ha sido significativa, a la vez que la composición y el volumen de las nuevas corrientes han sido distintos.

A partir de 1982, en la economía costarricense se comenzó un proceso gradual de reformas económicas, destinadas principalmente a liberalizar el comercio exterior, el sistema financiero y la política cambiaria.[28]

Desde mediados de los ochenta, se ha buscado incentivar la participación privada en el mercado financiero y, a partir de marzo de 1992, se autorizó a los bancos comerciales para captar depósitos en moneda extranjera (anteriormente lo hacían en representación del Banco Central), así como para negociar títulos y realizar préstamos en divisas. Adicionalmente, a finales de 1989, los bancos comenzaron a determinar libremente las tasas de interés (las cuales tradicionalmente eran reguladas por la autoridad económica), y desde 1991 no han estado sujetos a restricciones en cuanto a la asignación del crédito (Rodríguez y Rodríguez, 1993).

En este contexto, para implementar la política monetaria, el Banco Central ha debido recurrir, principalmente, a operaciones de mercado abierto y a fijar encajes mínimos legales sobre los depósitos en cuenta corriente y a plazo en moneda local y extranjera.

Con respecto a la política cambiaria, luego de un período de tipo de cambio móvil, a inicios de 1992 se estableció un sistema de flotación libre (con el fin de que el mercado determinara el nivel del tipo de cambio);[29] se permitió a la banca y a otras entidades comprar y vender divisas libremente y se eliminaron todas las restricciones cambiarias para los movimientos de capitales.

Desde que se adoptó el nuevo esquema cambiario, se ha observado una tendencia hacia la apreciación de la moneda, la que alcanzó a 7.5% durante junio de 1992, a contar de la implantación de la flotación libre a comienzos de ese año. A partir de ese momento, el Banco Central ha intervenido más activamente, primero, para intentar revertir esa tendencia y luego, para mantener un tipo de cambio nominal estable hasta junio de 1993, lo que se ha traducido en una apreciación real de la moneda respecto de su nivel de 1991 (Rodríguez y Rodríguez, 1993). (Véanse los gráficos XI.3 y XI.4.)

En términos de crecimiento del producto, durante el período 1990-1993 ha sido relativamente alto, con una tasa promedio anual de 4.6%. (Véase el cuadro XI.6.) La inflación (medida a través del IPC), se ha reducido de 25% en 1991, a 17% en 1992, y a 9% entre octubre de 1992 y octubre de 1993 (CEPAL, 1993).

---

[28] Además, se han aplicado otras reformas, como la liberalización de precios, eliminación de subsidios, ajuste fiscal y regímenes especiales destinados a promover la inversión extranjera.

[29] El Banco Central ha mantenido un cierto grado de intervención mediante la compra y venta directa de divisas, lo que se ha reflejado en una gradual acumulación de reservas internacionales. En meses de importación éstas alcanzaron a 3.5 y 5.5 en 1990 y 1992, respectivamente.

Cuadro XI.6
AMERICA LATINA: INDICADORES DE ALGUNOS PAISES
(Porcentajes del PIB, a partir de cifras en dólares de 1980)

	1976-1979	1980-1981	1982	1983-1989	1990	1991	1992
ARGENTINA							
Entrada neta de capitales	1.7	1.6	1.6	1.5	1.0	3.3	7.4
Variación de reservas	2.8	-2.5	-0.6	-0.4	2.4	1.6	2.6
Ahorro externo	-1.1	4.2	2.2	1.9	-1.3	1.7	4.8
Efecto sobre reactivación							
Tasa de variación del PIB	3.9	-1.4	-3.1	0.1	-0.1	8.9	8.6
Importación de bienes	5.2	7.9	4.8	4.0	3.0	4.9	8.2
Inversión	25.2	23.7	19.2	17.0	13.3	15.3	18.5
PIB per cápita (dólares de 1980)	3 932	3 961	3 641	3 599	3 278	3 527	3 787
Efecto en el mediano plazo							
Ahorro interno (PIB-C)	28.6	22.3	25.0	24.2	26.6	23.5	22.1
Ahorro nacional (Y-C)	26.3	19.6	17.0	15.1	14.7	13.6	13.7
Exportaciones de bienes	8.3	7.8	8.7	9.7	14.9	13.5	12.4
Saldos externos no financieros							
Saldo comercial cuenta corriente no financ. (X-M Bs y Ss)	3.4	-1.4	5.8	7.1	13.3	8.2	3.6
CHILE							
Entrada neta de capitales	6.1	15.5	4.3	4.7	7.9	3.6	8.0
Variación de reservas	2.0	2.7	-5.6	0.3	6.0	3.2	5.8
Ahorro externo	4.2	12.7	9.9	4.4	1.9	0.4	2.2
Efecto sobre reactivación							
Tasa de variación del PIB	8.2	6.6	-12.6	5.0	2.0	5.8	10.3
Importaciones de bienes	17.6	22.7	16.1	16.1	19.6	19.7	22.1
Inversión	14.1	22.2	11.5	14.5	18.1	17.4	20.1
PIB per cápita (dólares de 1980)	1 998	2 235	2 072	2 652	2 599	2 705	2 936
Efecto en el mediano plazo							
Ahorro interno (PIB-C)	14.2	15.0	15.7	23.8	27.6	28.6	29.3
Ahorro nacional (Y-C)	9.9	9.4	1.5	10.1	16.2	17.0	17.8
Exportaciones de bienes	18.9	17.1	21.5	24.9	26.9	27.3	28.3
Saldos externos no financieros							
Saldo comercial cuenta corriente no financ. (X-M Bs y Ss)	0.1	-7.2	4.2	9.3	9.6	11.2	9.2

Cuadro XI.6 (cont.)

	1976-1979	1980-1981	1982	1983-1989	1990	1991	1992
COLOMBIA							
Entrada neta de capitales	2.5	4.5	6.0	2.2	0.1	-1.0	0.6
Variación de reservas	3.9	1.4	-2.4	0.1	1.2	3.6	2.3
Ahorro externo	-1.4	3.1	8.4	2.1	-1.1	-4.6	-1.7
Efecto sobre reactivación							
Tasa de variación del PIB	5.7	3.3	1.0	4.2	4.0	1.9	3.6
Importaciones de bienes	11.0	13.4	15.1	10.9	10.2	8.7	10.7
Inversión	18.3	20.1	22.0	17.5	14.9	14.4	16.1
PIB per cápita (dólares de 1980)	1 138	1 308	1 213	1 445	1 444	1 447	1 473
Efecto en el mediano plazo							
Ahorro interno (PIB-C)	19.4	18.2	17.0	20.0	22.2	22.8	22.0
Ahorro nacional (Y-C)	19.7	17.0	13.6	15.4	15.9	19.1	17.9
Exportaciones de bienes	11.9	11.5	10.1	13.3	17.2	18.6	18.1
Saldos externos no financieros							
Saldo comercial cuenta corriente no financ. (X-M Bs y Ss)	1.1	-1.9	-5.0	2.5	7.3	8.4	5.9
COSTA RICA							
Entrada neta de capitales	14.8	15.6	11.9	11.3	7.1	9.3	9.9
Variación de reservas	1.1	0.7	3.7	2.1	-3.8	6.3	2.4
Ahorro externo	13.7	15.0	8.1	9.2	10.9	3.0	7.4
Efecto sobre reactivación							
Tasa de variación del PIB	6.5	-0.9	-7.3	4.2	3.4	2.1	7.2
Importaciones de bienes	41.5	34.6	24.7	32.4	38.5	33.7	40.8
Inversión	24.3	21.8	13.6	21.2	22.8	19.2	22.0
PIB per cápita (dólares de 1980)	1 526	1 389	1 325	1 459	1 462	1 455	1 522
Efecto en el mediano plazo							
Ahorro interno (PIB-C)	11.9	18.0	26.3	27.7	31.4	36.2	37.1
Ahorro nacional (Y-C)	10.7	6.9	5.5	12.0	11.8	16.3	14.6
Exportaciones de bienes	31.5	30.4	31.9	33.8	39.6	40.7	46.8
Saldos externos no financieros							
Saldo comercial cuenta corriente no financ. (X-M Bs y Ss)	-12.4	-3.8	12.7	6.5	8.6	17.0	15.1

Cuadro XI.6 (concl.)

	1976-1979	1980-1981	1982	1983-1989	1990	1991	1992
MEXICO							
Entrada neta de capitales	3.2	7.6	1.4	-0.4	4.7	8.4	8.9
Variación de reservas	0.1	0.5	-1.8	0.1	1.3	3.1	0.4
Ahorro externo	3.1	7.1	3.1	-0.4	3.4	5.3	8.5
Efecto sobre reactivación							
Tasa de variación del PIB	7.3	9.0	-0.6	0.7	4.4	3.6	2.6
Importaciones de bienes	6.9	11.3	7.4	8.1	14.5	16.3	19.9
Inversión	23.0	27.9	21.8	17.0	18.9	19.5	20.7
PIB per cápita (dólares de 1980)	2 275	2 462	2 703	2 473	2 456	2 491	2 503
Efecto en el mediano plazo							
Ahorro interno (PIB-C)	24.6	25.0	27.4	27.0	24.1	23.1	20.4
Ahorro nacional (Y-C)	19.9	20.9	18.7	17.4	15.5	14.2	12.2
Exportaciones de bienes	6.8	9.3	12.5	16.2	17.4	18.2	18.1
Saldos externos no financieros							
Saldo comercial cuenta corriente no financ. (X-M Bs y Ss)	1.6	-2.9	5.5	10.0	5.2	3.6	-0.3

Fuente: CEPAL, División de Estadística y Proyecciones Económicas, sobre la base de datos oficiales.

Medido en dólares constantes de 1980, el déficit en cuenta corriente, luego de reducirse en 1991 a 3 puntos del PIB, aumentó en 1992 a 7 puntos (cifra inferior a la de 1990). El ahorro interno ha crecido en casi 6 puntos del producto entre 1990 y 1992, mientras que la inversión total se mantuvo en sus niveles (22%). (Véase el cuadro XI.6.)

c) Reflexiones a partir de las experiencias de los países

De las diversas experiencias arriba bosquejadas se desprende que, en general, la nueva afluencia de capitales hacia la región a partir de los años noventa ha permitido a los países retomar la senda del crecimiento económico; a la vez, éste se ha dado en contextos macroeconómicos relativamente más estables que los predominantes en las décadas anteriores. Lo anterior se refleja en la notoria desaceleración de la tasa de inflación.

Además, tanto en los países reseñados como en la región en su conjunto, se aprecian significativas tendencias hacia la apreciación cambiaria y crecientes déficit en la cuenta corriente y comercial de la balanza de pagos.

Los países que han optado por la alternativa de intervención esterilizadora moderada o por la de no esterilizar tienden a mostrar importantes apreciaciones del tipo de cambio, mayores aumentos del déficit en cuenta corriente y comercial, reducciones o incrementos moderados del ahorro nacional y éxitos en materia inflacionaria.

Los países que han adoptado políticas de intervención activas muestran incrementos de los niveles de ahorro nacional, una menor tendencia a la apreciación cambiaria, conjuntamente con niveles de déficit en cuenta corriente relativamente menores. A su vez, la reducción del ritmo inflacionario ha sido más moderada que en los casos anteriores.

La experiencia vivida en la región, en particular durante la última década y media, enseña que uno de los principales requisitos para que la afluencia de capitales externos contribuya al crecimiento a mediano y largo plazo de los países es que éstos puedan mantener condiciones de estabilidad macroeconómica que apoyen los esfuerzos de la transformación productiva y mejoría de la competitividad internacional. En este sentido, la experiencia sugiere que el éxito de la política económica debe medirse en términos de la capacidad de lograr simultáneamente la permanencia del ingreso de capitales en el tiempo, el mantenimiento de cierto control sobre la política cambiaria y monetaria, y un aumento del ahorro nacional y de la inversión, elementos que deben ir en apoyo de la base productiva —de rubros transables y no transables— para competir en el contexto internacional.

Para ello se suele requerir un cuidadoso grado de intervención esterilizadora y de regulación de los ingresos de capitales de corto plazo. En general, los esquemas de intervención se han aplicado en tres niveles: i) de intervención en el mercado cambiario, mediante la flotación del tipo de cambio dentro de bandas predeterminadas; ii) de esterilización del efecto monetario de la mayor disponibilidad de divisas; y iii) de regulación de los movimientos de capitales especulativos de corto plazo mediante encajes, cuotas y comisiones.

Las experiencias recién analizadas destacan la importancia de contar con instrumentos que puedan adaptarse a las condiciones de la economía de manera rápida y flexible. El objetivo es que tales instrumentos permitan a las autoridades guardar un adecuado balance entre, por un lado, la necesidad de establecer regulaciones para: i) aislar los mercados de dinero y cambiarios de los movimientos de capitales internacionales especulativos de corto plazo; ii) permitir la administración de la política monetaria cuando la entrada de capitales provoca cambios en la base monetaria que generan excesos de demanda; iii) desincentivar la salida de capitales hacia los mercados internacionales en períodos de restricciones externas, neutralizando el efecto de factores coyunturales que no respondan a tendencias de mediano y largo plazo; iv) equiparar el costo de acceso a capitales externos para evitar el sobreendeudamiento de los sectores privado y/o público, así como el posible surgimiento de "burbujas" desestabilizadoras.

Sin embargo, también existen riesgos si se opta por la alternativa de intervención. Al respecto, es preciso evitar imponer restricciones excesivas, por cuanto: i) la sobreabundancia de reglamentaciones genera incertidumbre, lo que generalmente atenta contra la innovación productiva; ii) las regulaciones que

persistentemente van en contra de las fuerzas del mercado terminan siendo violadas y conducen a la aparición de mercados paralelos; iii) si las normas son excesivamente restrictivas también limitan el rango de riesgo, liquidez y plazos disponibles para los acreedores y deudores; iv) disminuyen las oportunidades abiertas a las instituciones financieras con orientación internacional; v) podrían llegar a limitar el crecimiento económico, al aislar al país de mayores posibilidades de obtener financiamiento para el crecimiento y para amortiguar los choques transitorios de corto plazo.

Capítulo XII

REGULACION, SUPERVISION Y ESTABILIDAD DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LOS MERCADOS DE CAPITAL

La liberalización de la cuenta de capital del balance de pagos descrita en capítulos precedentes generalmente se lleva a cabo en el contexto más amplio de una desregulación financiera, e incluso económica, tendiente a privilegiar el ámbito del mercado en la determinación de los precios claves de la economía. Con todo, cualquiera sea el ritmo y el contenido de la liberalización financiera, paradójicamente requiere instancias de regulación y de supervisión para ser exitosa, en aras de la credibilidad y de la solvencia de las instituciones financieras y los mercados de capital.

La posición preponderante que los bancos ocupan en los sistemas financieros internos ha otorgado a la desregulación del crédito, las tasas de interés y la captación bancaria de fondos un papel saliente en esas políticas. Desde la mitad de la década de 1980, un grupo de países de América Latina también ha extendido el ámbito de las reformas financieras a los mercados de valores. En algunos casos, el surgimiento de inversionistas institucionales ha jugado un destacado papel en el desarrollo del mercado de valores y la formación de capital. A partir de los años noventa, en ese grupo de países, la entrada de fondos internacionales mediante inversiones de cartera también ha impulsado a mercados de valores emergentes.[1]

En este capítulo se analizan el significado y el papel de uno de los principales determinantes del desempeño de las instituciones financieras y los mercados de capital: las regulaciones y normas que fijan las reglas del juego, o el marco institucional de los agentes participantes, en cuanto a captación, intermediación y asignación de fondos, y la supervisión de su efectivo cumplimiento.[2] El capítulo se centra en la regulación y supervisión orientadas a la solvencia. Las normas pertinentes tienen particular importancia en diversas experiencias de liberalización financiera del mercado interno y de apertura de la cuenta de capitales.

---

[1] Un análisis más detallado sobre proposiciones de política en relación a la regulación, supervisión y estabilidad de las instituciones financieras y los mercados de capital en América Latina y el Caribe se encuentra en informes de la CEPAL, en particular Held (1993).

[2] La solvencia y eficiencia de los bancos e instituciones financieras también dependen decisivamente de los siguientes factores: condiciones y políticas macroeconómicas, incentivos al ahorro y la formación de capital, y gestión de cartera por parte de las mismas instituciones.

1. Regulación y supervisión de las instituciones financieras y los mercados de capital

Hay tres tipos básicos de regulaciones y normas que afectan el desempeño en cuanto a solvencia y eficiencia de las instituciones financieras y los mercados de capital: financieras, organizacionales y prudenciales (Marshall, 1991).

a) Regulación financiera

A nivel macroeconómico, las regulaciones financieras persiguen principalmente el control de los agregados monetarios, o del gasto agregado, con miras a estabilizar el nivel de precios y lograr un elevado ritmo de actividad económica. Las políticas macroeconómicas con estos mismos propósitos fue un tema central del capítulo XI. Estas regulaciones financieras pueden actuar sobre los dos precios financieros claves: las tasas de interés y el tipo de cambio. Como se analizó en el capítulo anterior, las respectivas normas pueden establecer bandas para estos precios o reglas que rijan su comportamiento, o bien pueden fijar uno o los dos precios claves. También pueden influir en forma indirecta en estos precios a través de normas que afectan en la disponibilidad o el costo de los fondos, incluso mediante restricciones relativas al acceso, los encajes y los impuestos. Las normas que rigen las entradas y salidas de capital del país, ya sean fondos extranjeros o nacionales, forman parte de estas regulaciones. A nivel sectorial, las regulaciones financieras pueden influir en la asignación de fondos a través de normas preferenciales o selectivas que favorezcan a determinados agentes, actividades o sectores productivos.

La desregulación financiera persigue extender el ámbito del mercado en la determinación de las tasas de interés, el tipo de cambio, y la captación y asignación de fondos a nivel microeconómico. En este contexto, la liberalización financiera es una política amplia de desregulación, que habitualmente forma parte de reformas orientadas hacia el mercado. A mayor intensidad de la desregulación financiera, mayor es la necesidad de fortalecer la regulación prudencial que se aborda en este capítulo.

b) Regulación organizacional

Las normas de organización están orientadas principalmente al logro de la eficiencia de las instituciones financieras y los mercados de capital. Este objetivo se refiere tanto a la eficiencia operativa de las instituciones financieras como a la asignación de fondos a proyectos de inversión y otros fines socialmente rentables.

La eficiencia operativa se caracteriza por la prestación de servicios financieros a un mínimo costo de recursos reales, representado por un reducido margen (spread) entre las tasas de interés activas y pasivas en el caso de los bancos y otras instituciones que realizan intermediación de fondos, y comisiones en el caso de otras instituciones y agentes que ofrecen servicios financieros. El logro de la eficiencia operativa demanda normas que posibiliten el pleno uso de la capacidad instalada de las instituciones financieras, y la obtención de economías de escala y ventajas de costo derivadas de la prestación de servicios financieros complementarios.

El logro de la eficiencia asignativa en el financiamiento de proyectos y otros usos de fondos depende tanto de condiciones macroeconómicas, en particular, señales apropiadas de rentabilidad vinculadas al tipo de cambio y el sistema de precios, como de condiciones adecuadas de financiamiento

ligadas a la tasa de interés, los plazos y otros elementos. Para lograr este efecto, las normas organizacionales y prudenciales han de posibilitar el desarrollo de instituciones e instrumentos financieros que permitan aglomerar los ahorros financieros (individualmente de montos reducidos en relación con los proyectos que financian), extender o modificar los plazos aplicables a los fondos (en operaciones de financiamiento o activas generalmente más largas que las operaciones de captación de fondos o pasivas), y diversificar la prestación de servicios financieros en las operaciones activas y pasivas.

La desregulación organizacional persigue ampliar la gama de transacciones y servicios financieros que pueden prestar las instituciones financieras, con miras a aprovechar las ventajas de la diversificación y la tendencia a la "desespecialización" que caracteriza actualmente al desarrollo de los mercados de capital. Un ejemplo característico es la evolución de una banca comercial especializada hacia una multibanca o una banca universal. Por otra parte, el elemento distintivo de la restauración de la regulación organizacional es la reducción de la gama de transacciones y servicios financieros que puede operar cada institución, con miras a establecer empresas financieras especializadas (por ejemplo, bancos agrícolas y asociaciones de ahorro y préstamo para la vivienda).

c) Regulación prudencial

La regulación prudencial se orienta principalmente a la solvencia de los bancos, los fondos financieros, las compañías de seguros y otros agentes que manejan recursos o asumen riesgos de terceros en gran escala. El desempeño de estas funciones compromete la confianza pública, razón por la cual la solvencia o estabilidad de las instituciones financieras involucra importantes externalidades macroeconómicas.

Las normas prudenciales tienen dos propósitos distintivos. El primero de ellos es otorgar "transparencia" a la situación de solvencia de las instituciones financieras y otros agentes emisores de títulos y valores; estos últimos se caracterizan por ser transables en bolsa. El logro de este objetivo demanda la entrega de información veraz, oportuna y suficiente acerca de su patrimonio, resultados y otros antecedentes demostrativos de su capacidad e intención de cumplir, en las condiciones pactadas, las obligaciones de pago estipuladas en sus títulos y valores. El segundo propósito es controlar los riesgos de pérdida que puedan asumir las instituciones financieras. El logro de este objetivo requiere definir con precisión los servicios financieros que pueden prestar, las restricciones y prohibiciones que afectan sus actividades y los requisitos de capital para llevarlas a cabo. La clara distinción de los riesgos, patrimonios y resultados derivados de la prestación de distintos servicios financieros es esencial para preservar la transparencia y evitar conflictos de intereses entre las partes, cuando el desarrollo institucional o la desregulación organizacional extienden el giro de actividades de las instituciones financieras.

La desregulación prudencial se caracteriza por la relajación de los controles destinados a asegurar la solvencia de las instituciones financieras. La persistencia de este proceso conduce al "descontrol", en el que prevalece una notable carencia de normas en torno al manejo adecuado de información y limitación de los riesgos de pérdida. Por el contrario, la regulación prudencial fortalece los controles orientados a la solvencia. La regulación se distingue por incentivar la participación activa de los aportantes de fondos a las instituciones financieras en el control de los riesgos de pérdida que pueden asumir estas últimas. La regulación prudencial ha adquirido cada vez mayor importancia a nivel internacional, especialmente a medida que las economías se han ido liberalizando.

d) Supervisión

Una efectiva supervisión es decisiva para que los bancos, las instituciones financieras y otros agentes que participan en los mercados de capital cumplan las regulaciones financieras, organizacionales y prudenciales que rigen las transacciones y la prestación de servicios. Según el nivel y la política de desarrollo de estos mercados, el desempeño de las actividades de supervisión involucra a una o más autoridades especializadas del sector público.

El aspecto distintivo de la supervisión prudencial de las instituciones financieras consiste en una verificación periódica de la correcta valoración de sus carteras de activos financieros (préstamos o inversiones financieras, según el caso) teniendo en cuenta los diversos riesgos de pérdida a los que están expuestas y, sobre esa base, la publicación de indicadores sencillos de solvencia (fácilmente entendibles por parte de los depositantes, ahorrantes e inversionistas financieros).

El limitado desarrollo que registran los mercados de crédito y de capital en gran parte de los países de América Latina y el Caribe indica que el papel de las autoridades reguladoras del sistema financiero no puede limitarse a la supervisión de la normativa vigente. Una de las principales tareas de dichas autoridades consiste en la introducción o modernización de normas de organización y de solvencia ligadas a nuevas instituciones e instrumentos financieros, con el objeto de responder a los requerimientos de captación, intermediación y asignación de un creciente volumen de fondos.

2. Regulación y supervisión prudencial de la banca

La fragilidad financiera de la banca otorga gran importancia a su regulación y supervisión prudencial. Esta fragilidad se deriva de dos características distintivas de los bancos. La primera es el elevado "apalancamiento" (leverage) de su estructura financiera: la relación entre los pasivos financieros (depósitos y otras obligaciones) o los activos financieros (préstamos e inversiones financieras) y el capital suele ser de diez o más a uno. La segunda es el hecho de que los bancos captan fondos de terceros mediante títulos de depósitos y otras obligaciones y con esos recursos otorgan préstamos y efectúan inversiones financieras "por cuenta propia", al asumir con su capital y otros fondos patrimoniales diversos riesgos de pérdida. En consecuencia, la pérdida o desvalorización de una fracción de sus carteras de préstamos e inversiones financieras puede comprometer severamente su solvencia.

a) Normas de regulación y supervisión orientadas a la solvencia

El cuadro XII.1 destaca la importancia de que los bancos asuman riesgos compatibles con sus elevados "apalancamientos". Puesto que el otorgamiento de préstamos a empresas y particulares es el principal tipo de operación activa de los bancos, el riesgo de crédito o de no pago, en las condiciones estipuladas en su fecha de concesión, es el riesgo distintivo que asumen los bancos. En el cuadro también se hace referencia a los siguientes tipos de riesgos: el riesgo cambiario, derivado de otorgar préstamos o de efectuar inversiones financieras en una moneda distinta a los fondos pasivos que los financian; el riesgo de tasa de interés y de liquidez, derivado de otorgar préstamos o efectuar inversiones financieras a plazos más largos que los fondos pasivos que las financien, y el riesgo de concentración de préstamos o inversiones financieras en determinados agentes, sectores de actividad o zonas geográficas, debido a una inadecuada diversificación de cartera.

Cuadro XII.1

NORMAS DE REGULACION PRUDENCIAL DE LA BANCA

Objetivo de las normas	Contenido de las normas
Condiciones exigentes de entrada	- Capital mínimo de entrada elevado. - Requisitos de idoneidad para los accionistas principales, los directores y el gerente general.
Riesgos propios de elevados apalancamientos	- Diversificación amplia de la cartera de préstamos e inversiones financieras (con el objeto de evitar la concentración de riesgo en determinados agentes, sectores económicos e instrumentos financieros). - Normas escritas sobre el otorgamiento de préstamos y la constitución de garantías (con miras a controlar el riesgo crediticio de préstamos individuales, en particular, préstamos "relacionados" a los accionistas, directores y agentes de bancos. - Límites al desfase de plazos entre activos y pasivos (con el objeto de controlar el riesgo de tasa de interés). - Límites al desfase de moneda entre activos y pasivos (con miras a controlar el riesgo cambiario). - Límites a la inversión en activos fijos o inmovilizados y requerimientos de instrumentos financieros líquidos (con el objeto de controlar el riesgo de liquidez). - Control de otros riesgos que afectan a los bancos.a/
Plena previsión de todos los riesgos medidos de pérdida	- Medición acuciosa de todos los riesgos de pérdida en la cartera de activos. - Constitución de reservas para hacer frente íntegramente a los riesgos de pérdida. - Suspensión de intereses devengados por préstamos de alto riesgo.
Bases sólidas de capital	- Reposición expedita de pérdidas esperadas de capital. - Requisitos de capital mínimo de acuerdo con los riesgos de diferentes clases de activos.
Transparencia de la situación de solvencia de los bancos	- Información periódica a los depositantes y al público acerca de la situación de solvencia de los bancos mediante indicadores sencillos sobre riesgos y reservas, y capital o patrimonio efectivo.
Salida ordenada del sistema bancario	- Liquidación ordenada de bancos insolventes. - Normas sobre el orden de precedencia en el pago de determinados depósitos y obligaciones (como cuentas corrientes, depósitos de ahorro y créditos del Banco Central, etc.).

Fuente: CEPAL, sobre la base de estudios de caso del Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo.

a/ Referidos principalmente a riesgos "fuera del balance" o no localizados en la cartera de préstamos e inversiones.

Si la condición de transparencia de la situación de solvencia de los bancos no se cumple, los depositantes no podrán desempeñar el papel de control de mercado. Además, esto contribuirá a que los depositantes y otros acreedores bancarios tengan la percepción de que hay una garantía implícita del Estado a los depósitos y otras obligaciones, es decir que el sector público responderá por éstos en caso de falta de solvencia aunque no haya una norma escrita al respecto.

b) Sistemas alternativos de regulación y supervisión prudencial

Las normas orientadas a la solvencia (véase el cuadro XII.1) y el régimen de garantía o de seguro de los depósitos y otras obligaciones, constituyen los dos componentes principales de un sistema de regulación y supervisión de la solvencia de la banca.

La regulación y supervisión prudencial de la banca adquieren particular relevancia en la aplicación de políticas de desregulación financiera y organizacional. En tal caso, la liberalización de las tasas de interés, el tipo de cambio, el crédito y otras variables financieras, así como la extensión del giro de los bancos a nuevos servicios financieros, amplían su espacio de decisión en relación con la asignación y la captación de fondos, y los expone a diversos riesgos de pérdida.

Cuando este proceso tiene lugar en el contexto de una banca "descontrolada" o en que la solvencia no está sujeta a controles de una autoridad pública y de los depositantes, la liberalización financiera puede conducir a un excesivo endeudamiento de las empresas del sector real, una elevada proporción de préstamos de difícil recaudo y pérdidas que comprometen severamente el capital de los bancos. Una banca cuya solvencia no está sujeta a controles tiene incentivos para otorgar préstamos de alto riesgo, frecuentemente con elevadas tasas reales de interés activas. La garantía explícita o implícita del Estado a los depósitos y otras obligaciones facilita este proceso. La percepción de seguridad y la existencia de atractivas tasas de interés de captación o pasivas sobreincentivarán a los aportantes de fondos nacionales y extranjeros.

3. Regulación, supervisión e inestabilidad financiera en países de la región

a) Fallas en materia de regulación y supervisión prudencial como factor de inestabilidad financiera

En el cuadro XII.2 se presenta una muestra de países de la región en los que diversas experiencias de política financiera condujeron a problemas de solvencia de la banca en las últimas dos décadas. Esto se debió en particular a dos factores. En primer lugar, a severas fallas en materia de regulación y supervisión prudencial, derivados de defectos en el control de los riesgos, normas inadecuadas sobre capital y reservas, y una supervisión débil o enfocada a lo contable y financiero, así como una garantía explícita o implícita del Estado a los depósitos y otras obligaciones. Estas condiciones concentraron casi todas esas experiencias precisamente en el marco institucional más proclive a generar problemas de insolvencia, el de banca descontrolada o carente de controles a la solvencia. En segundo lugar, dichos problemas se debieron a situaciones macroeconómicas inestables o sujetas a fuertes desajustes, con grandes alteraciones en el nivel de actividad económica, los precios relativos y los resultados o ingresos de las firmas y de las personas, que al afectar la primera fuente de pago de los préstamos o el valor de las garantías (o segunda fuente de repago) deterioran la calidad de la cartera de préstamos de los bancos.

Cuadro XII.2

PROBLEMAS DE SOLVENCIA BANCARIA EN PAISES DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE EN LAS ULTIMAS DOS DECADAS

PAISES	PERIODO	REGULACION FINANCIERA	CONDICIONES MACROECONOMICAS	REGULACION Y SUPERVISION PRUDENCIAL	RESULTADO	
					ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO	PRECIOS FINANCIEROS
Argentina	1974-1981	Liberalización de las tasas de interés y del crédito. Apertura de la cuenta de capital.	Déficit fiscal y alta inflación. Estabilización basada en el tipo de cambio (1978-1981)	Severas fallas.	Crisis financiera de la banca.	Elevadas tasas reales de interés. Tipo de cambio rezagado.
Chile	1974-1982	Liberalización de las tasas de interés y de crédito.	Reformas estructurales y ajuste financiero del sector público. Estabilización basada en el tipo de cambio (1978-1982). Elevado endeudamiento externo.	Severas fallas.	Crisis bancaria generalizada.	Elevadas tasas reales de interés. Tipo de cambio rezagado.
Uruguay	1974-1982	Liberalización de las tasas de interés y del crédito. Apertura de la cuenta de capital.	Desajuste en la balanza comercial. Estabilización basada en el tipo de cambio (1979-1982).	Severas fallas.	Crisis financiera de la banca.	Elevadas tasas reales de interés. Tipo de cambio rezagado.
Colombia	1979-1982	Límites sectoriales de crédito. Manejo cauteloso del endeudamiento externo.	Condiciones macroeconómicas relativamente estables.	Severas fallas.	Crisis financiera de la banca.	Estructura fragmentada de tasas de interés.
El Salvador	1980-1989	Asignaciones sectoriales de créditos. Fijación de las tasas de interés.	Sustancial déficit fiscal. Presiones inflacionarias.	Severas fallas.	Crisis financiera de la banca.	Represión financiera de la banca.
República Dominicana	1982-1990	Límites sectoriales de crédito y fijación de las tasas de interés.	Desajuste fiscal. Inflación creciente.	Severas fallas.	Crisis financiera del sector financiero no regulado.	Represión financiera de la banca regulada. Elevadas tasas de interés en sector no regulado.
Costa Rica	1983-1987	Liberalización gradual de las tasas de interés y del crédito.	Estabilización y ajuste de la balanza de pagos.	Importantes mejoras en la regulación y supervisión prudenciales.	Crisis financiera de sociedades financieras no reguladas.	Elevadas tasas reales de interés en sector financiero no regulado.
Bolivia	1985-1990	Liberalización de las tasas de interés y del crédito.	Estabilización y ajuste estructural después de elevados déficit fiscales e hiperinflación.	Severas fallas.	Insolvencias bancarias aisladas.	Declinación de tasas reales de interés muy elevadas.
Perú	1990-1992	Liberalización de las tasas de interés y del crédito.	Estabilización y ajuste estructural después de elevados déficit fiscales e hiperinflación.	Defectos en las normas de capital y reservas.	Problemas de solvencia en la banca.	Lenta declinación de tasas reales de interés muy elevadas.

Fuente: CEPAL, Regulación, supervisión y estabilidad de las instituciones financieras y los mercados de capital en América Latina y el Caribe (LC/R.1358), Santiago de Chile, diciembre de 1993.

Argentina, Chile y Uruguay aplicaron a partir de mediados de la década de 1970 políticas de liberalización de las tasas de interés, el crédito y otras variables financieras, lo que incluyó una ampliación del giro de los bancos, en condiciones muy adversas para su solvencia y estabilidad. La aplicación simultánea de vigorosas medidas de estabilización —en particular, la adopción del tipo de cambio nominal como ancla de estabilización en los tres países a partir de 1978— y de reformas estructurales ligadas al comercio exterior y la apertura de la cuenta de capital condujeron a inconsistencias en la política económica y a inestabilidad macroeconómica. Los tipos de cambio reales demasiado bajos, las elevadas tasas reales de interés e importantes alteraciones de la rentabilidad de las actividades económicas afectaron la calidad de las carteras de préstamos de los bancos (CEPAL, 1984; Corbo, de Melo y Tybout, 1985; Ramos, 1986).

Por otra parte, estos procesos de liberalización tuvieron lugar en sistemas bancarios carentes de adecuados controles de la solvencia. En los tres países prevalecieron una garantía explícita o implícita del Estado a los depósitos y otras obligaciones, y severas fallas en las normas de control de los riesgos y los requisitos de reservas. En Uruguay no había normas mínimas (Banda, 1990); en Chile la clasificación de las carteras de préstamo por categorías de riesgo se inició muy poco antes de la irrupción de problemas de solvencia a principios de los años ochenta (Held y Szalachman, 1989); en Argentina la supervisión bancaria era prácticamente inexistente y la medición de los riesgos de cartera se inició sólo después de las intervenciones bancarias de comienzos de los años ochenta (Salama, 1991).

En los países del Cono Sur la cartera de préstamos de los sistemas bancarios experimentó un anormal crecimiento en relación con el producto interno bruto (PIB) y otros indicadores agregados de la actividad económica. Cinco años después del inicio de los procesos de liberalización financiera, los créditos seguían creciendo a un ritmo equivalente a cinco o seis veces la tasa de crecimiento del PIB. Este proceso se caracterizó por una acelerada concesión de préstamos de alto riesgo; es decir, créditos a actividades no transables (incluidos préstamos inmobiliarios y especulativos) financiados en gran medida con deuda externa, una amplia renovación de préstamos capitalizando elevadas tasas reales de interés (y devengando ingresos que no se pagaban en la práctica) y créditos "relacionados" con pocas garantías reales.

Aunque es difícil evaluar la importancia relativa de la inestabilidad macroeconómica, y de los defectos de la regulación y supervisión de la solvencia, en las generalizadas crisis financieras que se produjeron en los países del Cono Sur a comienzos de los años ochenta, no cabe duda que estos últimos desempeñaron un papel muy destacado. Es significativo que tanto en Argentina como en Chile, y en parte en Uruguay, los severos problemas de solvencia de la banca se produjeran antes que la crisis de la deuda externa ocasionara sustanciales caídas en los niveles de actividad económica de los tres países.[3]

La crisis bancaria de comienzos de los años ochenta en Colombia ilustra cómo una banca que no impone controles a la solvencia puede asumir elevados riesgos de crédito y sufrir pérdidas insostenibles de capital, aun en condiciones macroeconómicas relativamente estables y en el marco de una política conservadora en cuanto al acceso de los bancos al endeudamiento externo. Los préstamos bancarios experimentaron una "burbuja" en 1980-1981, cuando aumentaron en más de 40% en términos reales. La amplia intervención bancaria iniciada en 1982, demostró la inconveniencia de la concesión de préstamos "relacionados" de alto riesgo a grupos económicos, incluido el uso del crédito bancario para comprar

[3] La fuerte contracción de la actividad económica y las substanciales devaluaciones que ocasionó la crisis deterioraron por su cuenta la calidad de las carteras de préstamos de los bancos.

acciones de empresas del sector real, en ese anormal crecimiento. Las normas y límites de crédito fueron ampliamente sobrepasados, en tanto que la autoridad supervisora quedó a la zaga en la verificación de la calidad de la cartera de préstamos (Zuleta, 1990).

Bolivia (1985) y Perú (1990) liberalizaron las tasas de interés y el crédito en un contexto de franca turbulencia macroeconómica y severas políticas de estabilización y ajuste estructural caracterizado por una rápida liberación de los precios, la apertura de la economía al exterior y un drástico ajuste fiscal. La incertidumbre en relación con el comportamiento de los precios provocó un brusco aumento de las tasas de interés. En Bolivia, las tasas de interés reales anuales de colocación de los bancos alcanzaron alrededor de 100% en 1985, 40% en 1987 y a 20% 1989-1990 (Afcha de la Parra, 1990). En Perú, el aumento inicial de las tasas de interés fue mayor y su declinación más pausada. En los primeros semestres de 1991, 1992 y 1993, las tasas reales anuales equivalentes de interés de colocación de los bancos se situaron en torno al 170%, 50% y 35%, respectivamente (Banco Central de Reservas del Perú, 1993a).

El comportamiento de las tasas de interés, los vaivenes de los precios relativos y la rentabilidad de las actividades económicas, derivados de la estabilización y el ajuste macroeconómico, parecen ser el principal factor que ha desatado problemas de solvencia en los sistemas bancarios de Bolivia y Perú. Sin embargo, también han incidido en esta situación fallas en la regulación y supervisión orientadas a la solvencia.

El cierre de cuatro bancos en Bolivia en 1987 dejó al descubierto la carencia de controles adecuados de solvencia; es decir, la deficiencia de las normas de limitación de los riesgos, excesivas colocaciones relacionadas, una supervisión débil y una garantía implícita del Estado a los depósitos.

En Perú, la regulación prudencial experimentó importantes mejoras con la clasificación del crédito bancario de acuerdo con categorías de riesgo y la limitación explícita de la garantía del Estado a los depósitos (1991), mediante un sistema de seguro con una cobertura limitada financiado con primas pagadas por los bancos, y la entrega de información pública acerca de la calidad de sus carteras (González Arrieta, 1992). A partir de 1991, la quiebra de varios bancos y mutuales agotó el fondo de seguro y el Estado debió cubrir el déficit de recursos. En marzo de 1993, los préstamos impagos de la banca comercial representaban el 22% de sus carteras de crédito, pero sus reservas equivalían a sólo el 12%. Esta situación apunta a una insuficiencia de reservas (Banco Central de Reservas del Perú, 1993b). También puede haber influido en los problemas emergentes de solvencia la erosión de los cuadros técnicos de la autoridad supervisora, debido a la severa contracción del gasto público.

b) Reformas recientes de la regulación y supervisión de la banca

Las experiencias de inestabilidad financiera mencionadas anteriormente, y las políticas de reforma y liberalización de los sistemas financieros que se están aplicando en gran parte de los países de la región, han impulsado el fortalecimiento de los sistemas de regulación y supervisión de la banca, principalmente a partir de mediados de los años ochenta.

Las reformas de la regulación y supervisión prudencial han enfatizado tanto el control de la solvencia por parte de la autoridad supervisora como la importancia de explicitar y limitar la garantía del Estado o el seguro a los depósitos. El primer curso de acción ha conducido a la limitación de los riesgos de cartera, sobre todo los correspondientes a créditos "relacionados"; la clasificación de la cartera de préstamos por categorías de riesgo de los deudores; la adopción de normas más rigurosas sobre reservas,

y en algunos casos, al establecimiento de requisitos de capital según el riesgo de diversas categorías de activos (como los que contempla el Acuerdo de Basilea), y al reforzamiento de la capacidad ejecutiva y técnica de la entidad supervisora.[4] En cuanto al segundo curso de acción, seis de los nueve países incluidos en la muestra del cuadro XII.2 han optado por garantías limitadas a los depósitos; otros dos han decidido no mantener ningún sistema de protección (Comisión Nacional Bancaria de México, 1993).

No obstante estos avances, en un número reducido de países las reformas han puesto a disposición de los depositantes y otros acreedores bancarios información pública sobre los riesgos de pérdida de los activos y la efectiva situación patrimonial de los bancos. Esto lleva a preguntarse si sigue habiendo una garantía implícita del Estado a los depósitos y otras obligaciones.

4. Regulación y supervisión de los inversionistas institucionales en el mercado de valores

La aceptación de riesgos por parte de los oferentes de fondos en el mercado de valores los diferencia nítidamente de los oferentes de fondos a los bancos (mediante certificados de depósito y otras obligaciones), ya que asumen los riesgos de crédito, iliquidez y otros al actuar como intermediarios de fondos. Esta diferencia conduce a una regulación y supervisión del mercado de valores que enfatiza su transparencia y la calidad de la información a los oferentes de fondos (o demandantes de valores). El requisito de trasparencia es esencial para la estabilidad y eficiencia del mercado de valores y más importante que en cualquier otro mercado (Lavados y Castillo, 1993).

La eficiencia del mercado de valores también descansa en normas de organización que incentiven la competencia, y eviten o regulen la influencia de determinados participantes, en especial el de grandes inversionistas institucionales (fondos de pensiones, compañías de seguros).

a) Normas orientadas a la solvencia de los inversionistas institucionales

El potencial de captación de recursos financieros otorga a los inversionistas institucionales un papel determinante en la demanda de títulos y, por ende, en el desarrollo del mercado de valores. Por tratarse de fondos de propiedad de terceros, o de fondos para enfrentar riesgos de terceros, las normas de regulación y supervisión prudenciales asumen un carácter muy estricto. Estas normas procuran el logro de los siguientes objetivos comunes a los diversos inversionistas institucionales:

i) Independencia patrimonial y de gestión entre los fondos, sus sociedades administradoras, los emisores de valores y los intermediarios, por una parte, y entre las compañías de seguro, los emisores de valores y los intermediarios, por otra. Las normas orientadas a la solvencia han de prohibir todo

---

[4] El Acuerdo de Basilea parte de la base de que la fortaleza y seguridad de un banco depende principalmente del monto de su capital. El Acuerdo asigna a cada clase de activo y a partidas fuera del balance de activos y pasivos de un banco una ponderación de riesgo que varía de cero a 100%, dependiendo de su riesgo de crédito relativo, a efectos de determinar los requisitos de capital. Con miras a establecer una convergencia de los requisitos de capital de los bancos entre distintos países, la relación entre el capital y las partidas fuera del balance (convertidas a un equivalente de crédito) ponderadas por sus riesgos relativos debía alcanzar a un 8% a fines de 1992 (Cornford, 1993).

vínculo patrimonial e interrelación entre sus directorios y establecer "murallas" o "cortafuegos" que señalen claramente las transacciones u operaciones permitidas y prohibidas. Estas condiciones son esenciales para orientar la gestión de los fondos en beneficio de sus cotizantes o aportantes, y evitar conflictos de interés entre los diversos agentes que participan en el mercado y la realización de transacciones perjudiciales para el patrimonio o los derechos de los cotizantes o asegurados.

ii) Entrega de información fidedigna, oportuna y suficiente al público acerca de la rentabilidad de los fondos y el valor de sus patrimonios.

iii) Composición y diversificación de la cartera de activos de los inversionistas institucionales de conformidad con los requisitos de rentabilidad, riesgo y liquidez establecidos por los servicios financieros que otorgan préstamos a sus participantes, cotizantes o asegurados. Esto supone una adecuada oferta de títulos y valores a distintos plazos y con diversos perfiles de rentabilidad y riesgo.

Los fondos de pensiones basados en un régimen de capitalización suelen ser los inversionistas institucionales más importantes del mercado de valores. Esto se debe tanto al largo plazo que media entre la incorporación de las personas a la fuerza de trabajo y su retiro (habitualmente 30 a 40 años) como a la capitalización de fondos durante ese período. Por otra parte, debido al carácter estable y de largo plazo de los flujos, los fondos son especialmente idóneos para el financiamiento de la formación de capital fijo (inversión en vivienda de los particulares, proyectos de inversión de grandes empresas en diversos sectores).

El objetivo de acumulación de recursos a fin de proporcionar ingresos a la población pasiva se traduce en regulaciones prudenciales que enfatizan composiciones de cartera con perfiles de bajo riesgo con una alta participación de títulos de renta fija (títulos hipotecarios, y bonos de grandes empresas y del sector público).

b) Reforma del sistema de pensiones y desarrollo del mercado de valores en Chile

A fines de 1980, Chile optó por sustituir los sistemas prevalecientes de pensiones basados en el reparto por un régimen de capitalización con cotizaciones en cuentas individuales de los afiliados. A fines de 1992, los fondos de pensiones contaban con recursos equivalentes al 34% del PIB, tenían en cartera cerca del 60% de los bonos emitidos por grandes empresas y de las letras hipotecarias en circulación, y más del 20% del universo de acciones de sociedades anónimas susceptibles de ser adquiridas por esos fondos.

El sustancial desarrollo que registra el mercado de valores de Chile y su condición de mercado emergente, proviene principalmente de factores internos. A la reforma al sistema de pensiones se sumó la privatización de empresas de servicios públicos y su constitución en sociedades anónimas abiertas, un activo desarrollo institucional del mercado de valores y el desempeño macroeconómico (con una reactivación del crecimiento del PIB que alcanzó un promedio del 6% en el período 1986-1993).

El acelerado incremento de los fondos acumulados ha planteado un gran desafío: el de dar una sólida institucionalidad al mercado de capitales, con miras a canalizarlos hacia usos socialmente rentables a través de una gama de instituciones e instrumentos financieros sujetos a estrictas normas de regulación y supervisión prudenciales.

Actualmente se discute un proyecto de ley que propone sustanciales modificaciones a la normativa del mercado de capitales, ante la concentración de los fondos de pensiones en acciones de sociedades anónimas de servicios públicos y la escasez de instrumentos financieros. Pero ya se perfilan nuevos desafíos institucionales, entre ellos la regulación de los conglomerados financieros (Arrau, 1993).

La experiencia chilena con un sistema de pensiones basado en la capitalización ha despertado interés en otros países de la región. Perú introdujo un sistema similar en 1992. Argentina, Bolivia y Colombia cuentan con avanzados proyectos de reforma que también contemplan alternativas de capitalización de fondos. En Brasil, El Salvador, Paraguay, Venezuela y otros países se están realizando estudios con miras a reformar los sistemas vigentes de pensiones. Al igual que en Chile, los resultados que logren los nuevos sistemas de pensiones[5] dependerán decisivamente de un desarrollo institucional de los mercados nacionales de capital que incluya medidas efectivas de regulación y supervisión prudenciales.

5. Regulación de las inversiones internacionales de cartera

Un grupo de países de la región ha logrado a partir de los años noventa un significativo acceso a capital externo a través de inversiones internacionales de cartera (véase el capítulo IX). Este acceso permite que los países receptores cuenten con una mayor disponibilidad en divisas.

Sin embargo, las inversiones internacionales de cartera también suponen riesgos. Desde el punto de vista de los países donde se originan los flujos, los que preocupan son los riesgos sistémicos que para sus sistemas financieros puedan significar las transferencias a los países en desarrollo. Estos están asociados a: i) la concentración del riesgo en un sólo acreedor o inversionista; ii) la falta de experiencia de operadores, intermediarios e inversionistas para evaluar adecuadamente riesgos para decisiones de inversión ante la apertura hacia nuevas áreas de actividad en los mercados financieros (por ejemplo, en los mercados de acciones, en los de seguros y en los mercados financieros integrados donde los problemas en un segmento pueden fácilmente trasladarse hacia otros); iii) el rezago con que la institucionalidad de la regulación avanza respecto a los avances en los mercados financieros, así como las diversas velocidades con que tales avances se producen entre los países cuyos mercados financieros se están integrando; y iv) la disposición y condiciones con que las autoridades económicas de los países oferentes estén dispuestas a responder en casos de problemas de liquidez y solvencia.

a) Riesgos de los inversionistas internacionales de cartera

Los inversionistas de cartera de países desarrollados asumen riesgos en dos niveles al efectuar inversiones de cartera en países de la región y otras economías en desarrollo: riesgos referidos al país, y riesgos de crédito de los emisores internos de bonos y otros valores de deuda.

---

[5] Un aspecto no resuelto de la reforma del sistema de pensiones de Chile es su efecto neto sobre el ahorro nacional y la formación de capital. El flujo de ahorro previsional del nuevo sistema equivalió a poco más de 3% del PIB en el período 1990-1992. Sin embargo, el efecto neto es difícil de precisar, a raíz del déficit previsional que la reforma ocasionó al sector público y que alcanzó a cerca del 5% del PIB en ese período, así como por la posible sustitución de ahorro voluntario por ahorro obligatorio de parte de las familias.

El riesgo país supone una evaluación compleja que toma en cuenta los siguientes factores: el riesgo de divisas o la probabilidad de que los inversionistas extranjeros no tengan acceso a divisas para remitir al exterior saldos de capital, intereses y utilidades; el riesgo cambiario o la probabilidad de acceder a divisas a un tipo de cambio real sustancialmente más depreciado que el que regía cuando los fondos ingresaron al país; el riesgo de precio o la probabilidad de que se reduzca apreciablemente el precio de mercado de los valores en los cuales se han invertido fondos, y el riesgo de liquidez o la probabilidad de transar valores de emisores locales en forma inmediata, incurriendo en una importante pérdida de capital.

La calificación del riesgo país es un factor esencial de las decisiones de cartera de los inversionistas de los países desarrollados que desean adquirir valores en los mercados internos de los emisores de valores.[6]

La calificación del riesgo de crédito de sociedades anónimas locales por parte de agencias calificadoras internacionales es tanto o más importante que la evaluación del riesgo país como condición para que esas sociedades puedan colocar bonos y otros valores de deuda en los mercados internacionales. Este proceso de calificación se origina prácticamente en los años noventa, junto con el acceso de sociedades anónimas de países de la región a los mercados internacionales de valores.

b) Riesgos del país receptor de inversiones internacionales de cartera

Como se observó en el examen de la regulación y la supervisión orientadas a la solvencia de la banca, la garantía implícita del Estado a sus depósitos y obligaciones parece persistir en buena parte de los países de la región. Esta percepción puede extenderse a la emisión de bonos por parte de empresas con participación accionaria del sector público e incluso a sociedades anónimas privadas, en la medida que la colocación de sus bonos en el exterior esté sujeta a autorización por parte de una autoridad financiera del sector público. La atenuación o eliminación del riesgo de crédito del emisor se traduce en un sobreincentivo a la inversión extranjera de cartera en bonos y otros títulos de deuda, tanto en lo que respecta a la demanda extranjera como a su oferta interna.[7] Esto puede incentivar un sobreendeudamiento externo mediante valores de deuda, en parte similar al sobreendeudamiento externo con créditos bancarios que se registró a fines de los años setenta y comienzos de los años ochenta en diversos países de la región.

En bolsas de valores con relaciones precio/utilidad de las acciones muy por debajo de las relaciones que debieran primar en el mediano y largo plazo (en armonía con las variables "fundamentales" de rentabilidad y riesgo), la inversión extranjera en acciones nacionales puede contribuir al despegue de los índices bursátiles y beneficiarse de éste. El patrimonio bursátil del grupo de países de la región con mercados de valores emergentes (Argentina, Brasil, Chile, México y Venezuela) aumentó un 320% en el período 1986-1992 y sólo en 1991 un 170% medido en dólares corrientes. Los incrementos del

---

[6] La calificación de bajo riesgo país es característica de naciones y mercados de valores desarrollados, dado que supone el logro simultáneo de condiciones favorables con respecto a todos los factores de riesgo señalados y la perspectiva de que no se produzcan cambios adversos que afecten negativamente a los inversionistas extranjeros.

[7] Para los demandantes extranjeros disminuye el riesgo de crédito; para los oferentes internos disminuye la tasa de interés a la que pueden colocar sus valores.

patrimonio bursátil de México, Argentina y Chile lindaron en lo espectacular, puesto que alcanzaron al 2 245% y 209%, 1 131% y 460%, y 660% y 104% en esos períodos, respectivamente (Harper, 1992). Fue precisamente en 1991, año en que las entradas netas de capital extranjero se cuadruplicaron en relación con el promedio 1983-1990, cuando los índices bursátiles experimentaron un impresionante incremento (véase el capítulo IX).

En México, y también en Argentina, la colocación de acciones en los mercados internacionales ha dado impulso a la bolsa de valores, en conjunto con los programas de privatización de empresas de servicios públicos y políticas de reforma financiera y ajuste económico. En Chile, los fondos de inversión extranjera han adquirido importancia en su mercado de valores, aunque la reforma del sistema de pensiones y otros factores internos ya mencionados fueron los que más incidieron en su desarrollo.

c) Normas financieras y prudenciales orientadas a las inversiones internacionales de cartera

La apertura financiera de la cuenta de capital a las inversiones internacionales de cartera en países con mercados de valores emergentes, está sujeta al riesgo de sobreendeudamiento externo en bonos y otros títulos de deuda de corto plazo transables en la bolsa, y al de injustificadas fluctuaciones bursátiles y cambiarias. La voluminosa entrada de capital extranjero en los mercados nacionales de valores puede provocar simultáneamente una "burbuja" bursátil y apreciaciones en el tipo de cambio. La baja posterior de la bolsa puede, a su vez, producir una salida de capital y presiones devaluatorias sobre el tipo de cambio (Akyüz, 1993).

La regulación financiera y prudencial puede contrarrestar estos riesgos y contribuir a una captación ordenada y estable de inversiones internacionales de cartera. En el cuadro XII.3 se indica el contenido de un conjunto de normas destinadas a regular dichas inversiones internacionales.

6. Conclusiones y recomendaciones de política

a) Las experiencias de países de la región en las últimas dos décadas con diversas políticas financieras ponen de manifiesto la influencia determinante que ejercen la regulación y supervisión en la solvencia y eficiencia operativa de las instituciones financieras, y en la eficiencia en la asignación de fondos por parte de los mercados de capital.

La regulación y supervisión de bancos, fondos financieros, compañías de seguros y otras instituciones financieras tiene importancia en cualquier contexto de política financiera (liberalización, represión y sistemas financieros libres). Sin embargo, asume un papel distintivo y crucial en la aplicación de políticas de liberalización financiera (amplia desregulación de las tasas de interés, el tipo de cambio, y las condiciones de acceso a fondos en el mercado nacional e internacional). La liberalización suele aumentar en forma considerable el volumen de fondos que movilizan las instituciones financieras. Al mismo tiempo, las expone a variados riesgos de pérdida en el ámbito más amplio en el que se adoptan decisiones de captación y asignación de fondos (riesgos de crédito y liquidez, riesgo cambiario y otros).

Lo anterior exige la adopción de diversas medidas de regulación y supervisión, que son esenciales para fortalecer la economía de mercado.

Cuadro XII.3

REGULACION DE LAS INVERSIONES INTERNACIONALES DE CARTERA

Objetivos de las normas	Contenido de las normas
Contrarrestar incentivo al sobre-endeudamiento externo mediante la emisión de valores	- Eliminación explícita de la garantía del Estado a la colocación de bonos por parte de sociedades anónimas privadas en los mercados internacionales de valores. - Explicitación y limitación de la garantía del Estado a la colocación de bonos por parte de sociedades anónimas con participación accionaria del sector público en los mercados internacionales de valores. - Autorización expresa de autoridades del sector financiero a la colocación de bonos y otros valores de deuda por parte de instituciones y empresas del sector público a inversionistas internacionales de cartera.
Orientar la deuda externa en valores hacia títulos de mediano y largo plazo	- Facilitación de la colocación de bonos de mediano y largo plazo en los mercados internacionales de valores por parte de sociedades anónimas nacionales, sujeta a las condiciones de garantía mencionadas anteriormente. - Restricciones a la entrada de capital orientada a valores y títulos de corto plazo, o de naturaleza especulativa (encajes, impuestos o prohibiciones).
Evitar las "burbujas" bursátiles	- Autorización a la colocación de acciones en los mercados internacionales de valores (mediante ADRs o registro de los emisores) a las sociedades anónimas nacionales que cumplan exigentes requisitos de transparencia y solvencia. - Acceso gradual de los fondos de inversión extranjera, o fondos país, al mercado nacional de valores.

Fuente: CEPAL, Regulación, supervisión y estabilidad de las instituciones financieras y los mercados de capital en América Latina y el Caribe (LC/R.1358), Santiago de Chile, diciembre de 1993.

i) Introducción y desarrollo de nuevas instituciones e instrumentos financieros o expansión del giro de actividades de las instituciones existentes, con el objeto de posibilitar la acumulación de fondos, la modificación de plazos y monedas, y la diversificación de riesgos, atendiendo a los requisitos de rentabilidad, riesgo y liquidez de los títulos y valores que demandan los aportantes y usuarios de fondos.

ii) Fortalecimiento de la regulación y supervisión prudenciales (orientadas a la solvencia) de las instituciones financieras, con el objeto de limitar y controlar los riesgos de pérdida que pueden asumir en la prestación de servicios financieros, otorgar transparencia a sus resultados y situación patrimonial, y proporcionar bases sólidas a su patrimonio o capital efectivo.

b) Las experiencias de los países de la región en las últimas dos décadas en el campo financiero señalan que el entorno macroeconómico ejerció una influencia igualmente determinante en la solvencia y eficiencia de las instituciones financieras y los mercados de capital. El sistema de precios —en particular las tasas de interés y el tipo de cambio— las perspectivas de crecimiento, y la coyuntura económica proporcionan señales de rentabilidad y riesgo sistemático de las actividades económicas a las instituciones financieras y agentes económicos. En consecuencia, al igual que la regulación y supervisión del sistema financiero, el entorno macroeconómico ejerce una influencia decisiva en el resultado de las políticas de liberalización financiera.

c) Los severos problemas de solvencia (y eficiencia) que han experimentado los bancos y las instituciones de crédito en una muestra de países de la región desde fines de los años setenta demuestran la importancia de la regulación y supervisión y del entorno macroeconómico. En todos los casos de crisis financiera, la regulación y supervisión prudencial presentó severas fallas. Con frecuencia, el entorno macroeconómico era inestable y el tipo de cambio y las tasas de interés alcanzaron niveles desmesurados.

El marco institucional de regulación y supervisión correspondió habitualmente al más proclive a producir situaciones financieras problemáticas, es decir a banca carente de controles a la solvencia, tanto por parte de los depositantes y acreedores bancarios como de una autoridad del sector público. La sola desregulación de variables financieras en este marco, más que una política de liberalización financiera, constituye una política de "descontrol" financiero. Es significativo que una banca "descontrolada" condujera o contribuyera a generar crisis financieras, tanto en contextos de liberalización financiera como de represión financiera e instituciones financieras libres.

d) La desregulación de las tasas de interés constituye una medida distintiva de las políticas de liberalización financiera. Las experiencias de países de la región indican que cuando las tasas de interés suben en exceso, en condiciones de severas fallas en la regulación y supervisión prudenciales o de fuertes presiones inflacionarias y desajustes macroeconómicos, tienden a perdurar en elevados niveles reales. Aunque hay diversos factores que pueden explicar esta situación, hay uno que es característico desde el punto de vista de la regulación y supervisión: elevadas tasas reales activas de interés devengadas pero no pagadas, que alimentan un proceso de renovación de créditos de alto riesgo y capitalización de intereses que "abultan" rápidamente el crédito, y extienden los problemas de solvencia de los deudores a las instituciones financieras.

e) El fortalecimiento de la regulación y supervisión prudenciales de la banca en algunos países de la región, principalmente desde mediados de los años ochenta, aparece como uno de los principales factores que ha contribuido a la solvencia de los bancos e instituciones de crédito desde entonces.

La clasificación del crédito por categorías de riesgo, el régimen de reservas y los requisitos de capital son las áreas en que se han registrado mayores avances. Sin embargo, la información proporcionada a los depositantes y al público acerca de los riesgos de pérdida y la situación patrimonial de los bancos e instituciones de crédito ha sido escasa. Esto ha contribuido a mantener la percepción de una garantía implícita del Estado a los depósitos y obligaciones, pese a la supresión y limitación de las garantías explícitas. Lo anterior señala la importancia de persistir en el perfeccionamiento de las normas que limitan y controlan los riesgos de pérdida.

f) La movilización de ahorros contractuales, principalmente a través de regímenes de pensiones basados en la capitalización de fondos en cuentas individuales y de seguros que cubren determinados riesgos (desempleo, invalidez, sobrevivencia y otros), constituye una eficaz alternativa para impulsar el desarrollo del mercado nacional de valores. La velocidad a la que pueden acumular fondos los inversionistas institucionales pone en evidencia los desafíos que se le plantean a la regulación organizacional y prudencial del sistema financiero. De no mediar un activo desarrollo de instituciones e instrumentos financieros, incluido el de las instituciones públicas encargadas de la regulación y supervisión, la acumulación de fondos por parte de un sistema financiero en rápido proceso de crecimiento podría verse diluida en créditos de alto riesgo ("burbujas de crédito") y en el financiamiento de fuertes alzas del precio de los valores ya existentes ("burbujas bursátiles") y de bienes inmobiliarios y otros activos. La estabilidad del desarrollo institucional requiere un activo esfuerzo de las autoridades públicas del sector financiero, con el objeto de mantenerlo a la par de la acumulación de fondos.

g) Las entradas de capital consistentes en inversiones internacionales de cartera suponen un desarrollo apreciable del mercado interno de valores y reglas claras sobre el acceso al mercado de divisas. Estas entradas de capital pueden contribuir al desarrollo del mercado local de valores y a la formación de capital real en la medida que sea motivado por factores de mediano y largo plazo. La colocación de acciones en los mercados internacionales de valores por parte de sociedades anónimas nacionales de primera clase, y la incorporación gradual de fondos de inversión extranjera al mercado nacional de valores, son ejemplos de inversiones internacionales de cartera que satisfacen este requisito.

En tanto prevalezca la percepción de una garantía implícita del Estado a las obligaciones de pago de valores de deuda, la entrada de capital consistente en inversiones internacionales de cartera estará sujeta a un sobreincentivo y al riesgo de un sobreendeudamiento externo con valores.

Capítulo XIII

INGRESO DE CAPITALES E IMPLICACIONES DE POLITICA: RECAPITULACION

La reinserción de la región en los mercados financieros internacionales ofrece una oportunidad de complementar el ahorro interno para cumplir con las exigencias de la transformación productiva con equidad. De especial importancia es la promoción de inversiones que incrementen la competitividad de las economías de la región y el bienestar de su población.

Los mercados internacionales de capital han experimentado un ciclo expansivo impresionante desde mediados de los años sesenta. Este dinamismo se refleja en parte en que los movimientos diarios de capital en los mercados internacionales de divisas arrojan actualmente un promedio cercano a un billón de dólares. Por ende, en un solo día, el monto de las transacciones supera el PIB anual de muchos países industrializados y es equivalente a más de un cuarto del valor anual del comercio mundial.[1]

Si bien el movimiento internacional de capitales refleja, en parte, economías en crecimiento, un incremento del comercio mundial, y la transnacionalización de la producción, también implica factores meramente financieros. En la década de los sesenta la creciente presencia de centros financieros internacionales extraterritoriales ("offshore centers"), poco regulados, estimuló los movimientos de capital, porque permitía que tanto acreedores como deudores evadieran regulaciones financieras nacionales, controles de capital e impuestos. Luego, en las décadas de 1970 y 1980, muchos países comenzaron a desregular sus sectores financieros internos y a flexibilizar o eliminar la reglamentación de las transacciones en divisas. Esto, sumado a los revolucionarios avances tecnológicos en el manejo de la información y las telecomunicaciones, así como al surgimiento de una ingeniería financiera cada vez más sofisticada, ha contribuido a un explosivo aumento de los flujos financieros tanto en el plano nacional como internacional.

Tal vez sea prematuro hablar de mercados financieros integrados, ya que la movilidad internacional de los capitales claramente está muy lejos de ser perfecta. Por otra parte, no cabe duda de que hay un aumento sostenido de la circulación internacional del capital y de la integración financiera mundial. Estos hechos han creado controversia. En un extremo, algunos perciben la creciente integración como un signo de mayor eficiencia; desde esta interpretación de los hechos, los mercados están superando una represión financiera propia de gobiernos ineficientes. En el otro extremo, se considera el auge de los flujos de capital como una especulación riesgosa que amenaza la soberanía nacional. Entre ambos extremos existen,

---

[1] Las exportaciones mundiales ascendieron a un total de 3.7 billones de dólares en 1992 (FMI, 1993).

desde luego, diversas posiciones intermedias que reconocen las enormes ventajas potenciales de una mayor movilidad internacional del capital, pero que también se preocupan por asuntos como la composición y condiciones de los flujos, y de la necesidad de compatibilizarlos en todo momento con la estabilidad macroeconómica, la inversión, el crecimiento, la equidad y la autonomía nacional.

Ultimamente, dicha polémica ha cobrado mayor relevancia para América Latina y el Caribe. Por cierto que durante el decenio de 1980 se rompió en gran medida el vínculo de los mercados internacionales de capital con la región, debido a la gran crisis de la deuda que provino del ciclo de permisividad crediticia de los bancos comerciales internacionales durante la década anterior. Sin embargo, la región ha experimentado un renovado auge de los flujos de capital durante los años noventa. En efecto, en 1992 y 1993 se registró una afluencia promedio neta sin precedentes, cercana a los 60 000 millones de dólares anuales (CEPAL, 1993). Dicha afluencia de capital es muy bienvenida; entre sus principales beneficios figura la reducción de la severa restricción externa que contribuía a la inflación y a los bajos niveles de inversión, y provocaba una profunda recesión económica en la región. El mayor ahorro externo —en la medida que complemente y no sustituya el ahorro nacional— permite una mayor tasa de inversión y de crecimiento. No obstante, estos ingresos también han tenido repercusiones no deseadas sobre la evolución del tipo de cambio, el grado de control de la oferta monetaria, los precios de los activos, los pasivos externos y, posiblemente, la vulnerabilidad futura a los nuevos ajustes externos.

Los mercados financieros desempeñan una serie de roles importantes en el desarrollo. La ventaja de insertarse en su dimensión internacional, desde la perspectiva de las economías de la región, radica en que ofrecen una vía para atraer capital hacia actividades con tasas elevadas de rentabilidad dentro del contexto internacional. Para los inversionistas internacionales, facilita la diversificación de riesgos. Lamentablemente, estos mercados son también los que funcionan de manera más imperfecta en la economía. En efecto, exhiben una larga historia de ciclos de gran expansión seguidos de contracciones de diverso grado de severidad (Kindleberger, 1978).

Tal vez uno de los mejores testimonios de las graves deficiencias en el funcionamiento de estos mercados es el virtual estancamiento de los flujos internacionales de capital entre la Gran Depresión y comienzos de los años sesenta. Incluso en casos en que se mantiene la afluencia de capital externo, éste puede dirigirse excesivamente hacia transacciones de corto plazo. Asimismo, el ajuste del volumen de los flujos, así como de sus precios, puede ser abrupto e impredecible.

Desde una perspectiva de política pública, lo ideal sería separar los componentes permanentes y transitorios de los ingresos de capital. Si hay una afluencia permanente, los fenómenos conexos tales como la apreciación real del tipo de cambio, la expansión del déficit en cuenta corriente y el aumento del consumo podrían interpretarse como ajustes equilibradores y, por lo tanto, económicamente sanos. En cambio, si los flujos de capital son transitorios, dichos movimientos de las variables claves serían distorsionadores, pues crearían desfases económicos y la probabilidad de ajustes futuros perturbadores y de alto costo social. Naturalmente, hacer esa distinción resulta muy difícil en la práctica; sin embargo, hay medidas de política económica que pueden afectar de manera diferenciada a flujos de corto y de largo plazo, o de inversión productiva versus puramente financiera.

Las externalidades y otras imperfecciones importantes de los mercados internacionales de capital dan origen —entre otras cosas— a frecuentes ciclos de abundancia y escasez de recursos y a crisis sistémicas; por ello, incluso flujos potencialmente permanentes pueden desaparecer de la noche a la mañana (Guttentag y Herring, 1984). Por lo tanto, siempre es conveniente que los gobiernos ejerzan cierto grado de cautela respecto a los ingresos de capital, con miras a promover una situación en que el

monto agregado y sus grandes componentes sean compatibles con la estabilidad macroeconómica, la inversión, y el crecimiento basado en la competitividad internacional: si la magnitud y composición de los flujos no son compatibles con estos parámetros, tarde o temprano su sostenibilidad podría verse comprometida, con la consiguiente necesidad de recurrir a ajustes nacionales forzosos, potencialmente desestabilizadores y de alto costo social. A este problema de la capacidad de absorción interna hay que agregar los riesgos inherentes de cualquier shock externo coyuntural en los mercados financieros internacionales.

En vista que los flujos de capital pueden afectar las variables económicas nacionales y a su vez son afectados por éstas, la cautela antes mencionada debe abordarse desde dos ángulos. Por una parte, convendría evitar una situación en que la afluencia de capital creara valores atípicos o distorsiones importantes en los indicadores económicos nacionales claves, como los tipos de cambio real, las tasas de interés internas, el endeudamiento sectorial y nacional, la inflación (incluidos los precios de los activos), el consumo, la inversión y la producción de bienes no transables.

Por otra parte, convendría precaverse contra la utilización de los flujos de capital externos como soporte principal de un esfuerzo por lograr un objetivo rígido o extremo en relación con una sola variable económica interna, en particular si es por un período prolongado. Al hacerlo, dicho objetivo podría lograrse a expensas de desequilibrar otras variables importantes, lo que a su vez podría afectar el mismo instrumento que se ha intentado utilizar, es decir, la afluencia de capital externo.

Los flujos autónomos de capital no siempre son compatibles con los objetivos de estabilidad macroeconómica en su sentido amplio, el crecimiento económico sostenido y la equidad social. Por ello, se justifica un cierto grado de "manejo" público, directo o indirecto, para influir en el volumen y composición de estos flujos, respecto de lo cual hay numerosas experiencias históricas, tanto exitosas como fracasadas. El grado adecuado de apertura de la cuenta de capitales podría variar en el tiempo según las condiciones coyunturales internas e internacionales, y el nivel y las necesidades del proceso de desarrollo.

En lo que se refiere a la velocidad del proceso de apertura de la cuenta de capitales, para mantener la estabilidad del tipo de cambio real se requiere que dicho proceso sea acorde con la capacidad de las economías de absorber y asignar eficientemente los recursos externos. Por ejemplo, podría distinguirse entre la entrada y la salida de capitales (Williamson, 1992). Podría ser conveniente liberalizar, en primera instancia, la entrada de capitales de largo plazo, antes de dar facilidades a las transacciones de capital financiero de corto plazo. En cuanto a la salida de capitales, cabría dar prioridad a los créditos de comercio, lo que se relaciona con la promoción de exportaciones, y a las inversiones directas de empresas nacionales en el extranjero, también como forma de mejorar la plataforma exportadora de éstas.

La apertura de la cuenta de capitales en los países industriales ha sido bastante lenta y gradual, acelerándose recién en los últimos diez años junto con internacionalización de los mercados de capital. Es, sin embargo, interesante destacar que en 1992 España, Portugal e Irlanda introdujeron ciertas restricciones a los movimientos de capital con miras a evitar la inestabilidad cambiaria. Una vez que se alcanzaron los objetivos de estabilidad, dichas restricciones fueron levantadas. Esto destaca la importancia de contar con instrumentos flexibles que permitan, según las circunstancias, imponer ciertas restricciones transitorias a los movimientos de capitales para los efectos de apoyar los esfuerzos de estabilidad macroeconómica.

En las épocas de escasez, se justificaría buscar medios tanto específicos como más generales para atraer capital, y establecer ciertos filtros para su salida. Lo contrario ocurriría en condiciones de manifiesta abundancia de capital en los mercados; cabría restringir cierto tipo de ingresos y quizás sería conveniente promover algunos canales de salida de capitales.

El manejo de los flujos de capital mediante el uso de instrumentos especiales tiene indudablemente ciertos costos. No obstante, la experiencia ha demostrado que el hecho de dejar siempre que sea el mercado quien determine el volumen y la composición de los flujos de capital puede tener también grandes costos.[2] No existe un solo instrumento, o conjunto de instrumentos, susceptible de llegar a ser óptimo o de tener una eficiencia perfecta. Pero en un mundo subóptimo los instrumentos deben juzgarse por sus resultados globales: en efecto, es preciso emplear pragmáticamente los instrumentos de política que ofrezcan mayores beneficios netos en términos de estabilidad macroeconómica y crecimiento, minimizando los costos.

La entrada de capitales ha tenido la virtud de levantar la restricción externa al crecimiento, y ofrece la oportunidad de disponer de financiamiento tanto para reactivar las economías como para mantener las inversiones propias de un crecimiento sostenible y sustentable. Para aprovechar esta oportunidad cabe actuar sobre dos aspectos relevantes a la política financiera: i) su interacción con la política macroeconómica para generar un ambiente económico estable y con los incentivos apropiados para los agentes económicos; y ii) su interacción en los mercados de capitales internos para complementar los esfuerzos de ahorro nacional y adecuarlos a las necesidades de inversión.

Promover una estrategia de transformación productiva con equidad requiere, en el plano estrictamente macroeconómico, intentar administrar la demanda agregada y su composición. Los instrumentos disponibles son la política fiscal, monetaria y cambiaria. Ante la ausencia de una política fiscal activa, para efectos de lograr este propósito los instrumentos se reducen a controlar simultáneamente la tasa de interés real (como instrumento de política monetaria para las políticas de estabilización y control del gasto agregado interno) y el tipo de cambio real (como instrumento de política comercial para promover el crecimiento de la producción de rubros transables y afectar la composición del gasto agregado).

El conflicto se origina cuando la tasa de interés consistente con el objetivo de limitar la inflación y de dar estabilidad a la actividad económica (mediante la esterilización de los efectos monetarios de la acumulación de reservas) es superior a la internacional ajustada por expectativas de devaluación, lo que incentiva la entrada de capitales, reforzando la apreciación cambiaria, con lo que se perjudica el objetivo de proteger el sector transable de la economía. Si, por el contrario, se deja bajar la tasa de interés real interna, se perjudican ambos objetivos, pues el mayor gasto inducido por las menores tasas de interés presionará sobre los precios y se elevará rápidamente el déficit en cuenta corriente. Con ello se plantea el riesgo de un desequilibrio macroeconómico insostenible. La forma de resolver este conflicto es actuando directa o indirectamente sobre los flujos de capitales, como algunos de los países de América Latina y el Caribe lo han estado haciendo en los años noventa.

Es posible identificar tres niveles de decisiones en que las autoridades pueden intervenir ante una inesperada abundancia de financiamiento externo, que se prevé en parte transitoria o que ocurre a un

---

[2] Durante la década de 1970 la mayoría de los países latinoamericanos dejaron que el mercado determinara el volumen y las condiciones del crédito externo, con las consecuencias negativas conocidas.

ritmo mayor al que la economía es capaz de absorber. Un primer nivel es el que tiene por objeto moderar el impacto sobre el tipo de cambio mediante la compra de divisas (lo que implica la acumulación de reservas) por parte del Banco Central. Un segundo nivel se vincula con políticas de esterilización, para disminuir el impacto monetario de la acumulación de reservas en el primer nivel de intervención. Un tercer nivel se relaciona con políticas de incentivos, recargos o controles cuantitativos a la entrada de capitales, los que permiten influir sobre su composición y volumen; se trata de alentar flujos cuyo monto sea compatible con la capacidad de absorción interna de la economía, para destinarlos a proyectos de inversión productiva, y desalentar, por el contrario, la entrada de capitales de corto plazo de naturaleza especulativa.

Las opciones utilizadas por los gobiernos pueden resumirse en dos. Algunos han adoptado la denominada intervención no esterilizadora, que implica intervenir en el primer nivel mediante la compra de divisas por parte del Banco Central, sin esterilizar su impacto monetario. En esta opción, con la liberalización de los movimientos de capitales, en el contexto de un compromiso con un tipo de cambio nominal de trayectoria predeterminada, se pierde control sobre los agregados monetarios. La otra opción es la llamada intervención esterilizadora, que amplía el espectro de acción de la primera opción, compensando el impacto monetario de la acumulación de reservas con activas operaciones de regulación de la oferta de dinero. Se intenta así mantener el tipo de cambio real dentro de ciertos rangos deseables según los objetivos de mediano y largo plazo.

La mayoría de los países de la región han optado en algún momento por la intervención esterilizadora, enfrentando severos conflictos entre el manejo de sus políticas cambiarias y monetarias. Para moderar tales conflictos se han utilizado medidas complementarias, como algún grado de flexibilidad de la política fiscal para regular la demanda agregada; fondos de estabilización de los principales productos de exportación para suavizar los shocks de sus respectivos ciclos de precios (por ejemplo, el caso del cobre en Chile y del café en Colombia); política de ingresos para adaptar los precios relativos de factores a los cambios de productividad.

Cuando la política fiscal no dispone de los instrumentos que permitan actuar con agilidad, como ya se mencionó, el control de la demanda agregada recae sobre la política monetaria (tasa de interés) y cambiaria (tipo de cambio). Para resolver el posible conflicto que podría surgir en el manejo simultáneo de estas dos variables, surge la opción de intervenir en el tercer nivel mediante medidas que intentan cambiar el volumen y la composición de los flujos, privilegiando aquellos de largo plazo a través de incentivos (mediante encajes o impuestos, y medidas cambiarias que generen mayor incertidumbre para los flujos de capitales de corto plazo) o a través de controles cuantitativos.

Entre los controles cuantitativos directos, se pueden destacar las exigencias de plazos mínimos de vencimiento; de volúmenes mínimos para la emisión de bonos; y regulaciones en torno a la participación del capital extranjero en el mercado de acciones.

En lo que se refiere al manejo cambiario, además de aminorar las tendencias a la apreciación real, se busca desestimular el arbitraje internacional de las tasas de interés, en particular mediante el incremento de los grados de incertidumbre respecto a la evolución de corto plazo del precio de la divisa a través de mecanismos que permitan un mayor rango dentro del cual interviene la autoridad. Por ejemplo, una opción es la de permitir la flotación "sucia" dentro de una banda preestablecida, y en torno a un valor de referencia de la divisa fijado según las condiciones de mercado de los diferentes socios comerciales.

En la actual coyuntura de abundante oferta de fondos externos y tasas de interés internacionales comparativamente bajas, las políticas de intervención de tercer nivel, así como la intervención esterilizadora, al actuar sobre los agregados monetarios, evitan excesos de gastos, especialmente privados, pues impiden aumentos artificiales y transitorios del gasto interno, que podrían resultar en importantes caídas del ahorro nacional y aumentos excesivos de pasivos externos, sin una contraparte de aumento de la capacidad productora de rubros transables.

La medida en que los flujos de capitales externos sean funcionales para una estrategia de transformación productiva con equidad depende en gran parte de las características de los mercados financieros internos. Esta afirmación se basa en la experiencia de la crisis de la deuda externa, ocasionada por fuertes entradas de créditos bancarios externos.

La reorganización de los sistemas financieros, incluida la liberalización de los movimientos de capitales, debiera considerar de manera prioritaria la canalización de recursos hacia el ahorro y la inversión, en forma estrechamente vinculada al desarrollo de la capacidad productiva. Se requiere de una mayor preocupación por la relación entre el sistema financiero y los procesos de ahorro e inversión nacionales, y entre el primero y los mercados financieros externos.

En el plano de la relación entre los mercados financieros y la formación de capital para el desarrollo, se necesita de una institucionalidad que complete o perfeccione los mercados con tres criterios. Primero, el de incluir un segmento del mercado financiero dinámico de largo plazo, que permita el financiamiento de proyectos productivos. Esto implica desalentar los segmentos especulativos y concentrarse en capitales internacionales de largo plazo, acompañados por acceso a la tecnología y a los mercados de exportaciones. El impacto de las entradas de capitales por la vía de la inversión externa directa en la región es importante en este contexto.

Segundo, el de promover el acceso al financiamiento de pequeñas y medianas empresas que sufren de la segmentación del mercado de capitales. Para esto último es preciso que este mercado actúe con algunos criterios de selectividad, que atiendan las necesidades de capacitación y de promoción del desarrollo de pequeñas empresas productivas, así como de su modernización. Se precisa de entidades crediticias y mecanismos de garantía que realicen lo que los mercados de capitales de la región no han logrado en forma espontánea. No se trata de subsidiar el costo del crédito, pero sí de favorecer el acceso al financiamiento a tasas de interés normales, así como el acceso a la tecnología, insumos y servicios, a los canales de comercialización, al financiamiento de largo plazo, y a la infraestructura que potencie la capacidad productiva de estos sectores de la población.

Tercero, el de reconocer que la liberalización financiera de la cuenta de capital abriéndola a las inversiones internacionales de cartera está sujeta, en países con mercados de valores "emergentes", a riesgos de sobreendeudamiento externo y a los riesgos de excesivas fluctuaciones bursátiles y cambiarias. Fuertes entradas de capital extranjero a los mercados internos pueden impulsar simultáneamente "burbujas bursátiles" y caídas en el tipo de cambio. El posterior descenso de los niveles bursátiles puede a su vez provocar salidas de capital y presiones alcistas sobre el tipo de cambio. De ello se desprende la necesidad de implantar formas de regulación y supervisión de las instituciones financieras que operan en los mercados de capital, para asegurar su estabilidad.

La preocupación por los riesgos asociados a los mercados financieros como son la generación de "burbujas" especulativas, la selección adversa y los riesgos morales ha implicado enfatizar la necesidad de implantar formas de regulación y supervisión, con miras a la estabilidad de las instituciones financieras

que operan en los mercados de capital. Estas son esenciales sobre todo en economías abiertas y de libre mercado. En contraposición a lo que ocurrió durante la crisis de la deuda, el fortalecimiento de la regulación financiera y prudencial puede contrarrestar estos riesgos y contribuir a una captación más ordenada y estable de inversiones internacionales de cartera.

En síntesis, el acceso a los mercados financieros internacionales para las economías de la región es una oportunidad que puede aprovecharse más positivamente en la medida que la política económica interna logre los tres objetivos siguientes:

i) Asegurar un acceso estable a los flujos de capital externo, evitando que éstos contribuyan a distorsionar precios claves en la economía, como son el tipo de cambio y la tasa de interés. El tipo de cambio debe ser tal que estimule la competitividad internacional del aparato productivo; las tasas de interés reales, por su parte, si bien deben evitar la generación de un nivel excesivo de demanda agregada, deben mantener niveles relativamente bajos, para incentivar la inversión privada nacional, y evitar riesgos de insolvencia en el sistema financiero, para evitar distorsiones macroeconómicas. Varios países de la región han optado por la doble intervención en los mercados cambiarios y de dinero, acompañada de otras medidas, como son encajes e impuestos y otras trabas a movimientos de capitales de corto plazo.

ii) Intentar que los recursos sean canalizados en una proporción importante hacia inversiones eficientes, que fortalezcan la competitividad internacional de las economías de la región. Para ello es preciso absorber tales recursos en el contexto de una política de promoción de exportaciones, sustentada en un tipo de cambio realista y estable según las condiciones de mediano plazo de la economía, y complementada por un adecuado desarrollo tecnológico y de recursos humanos. Con ello se podrían generar los recursos externos suficientes para evitar futuras crisis de deuda. Parece recomendable en este sentido fortalecer los mercados financieros de la región, desarrollando su segmento de largo plazo y reduciendo el efecto de segmentaciones, para que asignen los recursos conforme a una evaluación costo-beneficio de los proyectos.

iii) Fortalecer la supervisión y la regulación de instituciones financieras, particularmente de tipo prudencial, para asegurar que el incremento de los activos y pasivos generados por los flujos externos no ejerza presión sobre su solvencia futura.

BIBLIOGRAFIA

Afcha de la Parra, G. (1990), "Desintermediación y liberalización financiera en Bolivia", Ahorro y asignación de recursos financieros: experiencias latinoamericanas, G. Held y R. Szalachman (comps.), Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL).

Agosin, M. R. (1992), "Política comercial en los países dinámicos de Asia", Santiago de Chile, CEPAL, inédito.

Agosin, M. y D. Tussie (comps.) (1993), Trade and Growth: New Dilemmas in Trade Policy, Nueva York, St. Martin's Press.

Agosin, M. y R. Ffrench-Davis (1993), "La liberalización comercial en América Latina", Revista de la CEPAL, N° 50 (LC/G.1767-P), Santiago de Chile.

Akyüz, Y. (1993), Financial Liberalization: The Key Issues, serie Discussion Papers, N° 56, Ginebra, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

Alonso, G. (1993), "Determinantes de la oferta de las exportaciones menores colombianas", Santa Fe de Bogotá, Banco de la República, mayo, inédito.

Altimir, O. y R. Devlin (1993), "An overview of debt moratoria in Latin America", Development Policy Review, vol. 11, N° 4, diciembre.

Amsden, A.H. (1993), "Trade policy and economic performance in South Korea", Trade and Growth: New Dilemmas in Trade Policy, M. Agosin y D. Tussie (comps.), Londres, Macmillan.

Anglade, C. y C. Fortin (1987), "El papel del Estado en las opciones estratégicas de América Latina", Revista de la CEPAL, N° 31 (LC/G.1452), Santiago de Chile, abril.

Ardito Barletta, N., M. Blejer y L. Landau (comps.) (1983), Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile and Uruguay: Applications of the Monetary Approach to the Balance of Payments, Washington, D.C., Banco Mundial.

Argentina, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (1993), Argentina en crecimiento. La reforma económica y sus resultados 1989-1992. El Programa "Argentina en crecimiento 1993-1995", Buenos Aires, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, Secretaría de Programación Económica.

Ariff, M. y H. Hill (1989), Export-oriented Industrialization: The ASEAN Experience, Londres, Allen and Unwin.

Arrau, P. (1993), "Reforma al sistema de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993", Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago de Chile, octubre, inédito.

Asociación de Comercio Exterior de Corea (1991), Major Statistics of Korean Economy, Seúl.

Atiyas, I. y otros (1992), Fundamental Issues and Policy Approaches to Industrial Restructuring, Industry Series Paper, N° 56, Washington, D.C., Banco Mundial, abril.

Avramovic, D. (1992), Developing Countries in the International Economic System: Their Problems and Prospects in the Markets for Finance, Commodities, Manufactures and Services, serie Human Development Report Office Occassional Papers, N° 3, Nueva York, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).

Avramovic, D. y otros (1965), Economic Growth and External Debt, Baltimore, Johns Hopkins University Press.

Balassa, B. (1991), Exchange Rates and Foreign Trade in Korea (WPS/635), serie Working Paper, Washington, D.C., Banco Mundial, marzo.

_____ (1985), "Exports, policy choices, and economic growth in developing countries after the 1973 oil shock", Journal of Development Economics, vol. 18, N° 1.

_____ (1978), "Exports and economic growth: further evidence", Journal of Development Economics, vol. 5, N° 2.

Balassa, B. y J. Williamson (1987), Adjusting to Success: Balance of Payments Policy in the East Asian NICs, serie Policy Analyses in International Economics, N° 17, Institute for International Economics, Washington, D.C., junio.

Banco Asiático de Desarrollo (1992), Asian Development Outlook, 1992, Manila.

Banco Central de Reserva del Perú (1993a), Tasas de interés activas y pasivas de la banca comercial, Lima, mayo.

_____ (1993b), Indicadores de cartera del sistema bancario, Lima, junio.

Banco de México (1993), The Mexican Economy, 1993, México, D.F.

Banco Mundial (1993a), Quarterly Review, Washington, D.C., abril, julio y septiembre.

_____ (1993b), Prospects for Developing Countries, Washington, D.C.

_____ (1993c), Global Economic Prospects and the Developing Countries, Washington, D.C.

_____ (1991a), Informe sobre el desarrollo mundial, 1991, Washington, D.C.

_____ (1991b), Dominican Republic: Issues and Options in the Energy Sector, Report N° 8234-DO, Washington, D.C., Banco Mundial.

Banda, A. (1990), "Regulación bancaria, crisis financiera y políticas consecuentes. El caso uruguayo", Ahorro y asignación de recursos financieros: experiencias latinoamericanas, G. Held y R. Szalachman (comps.), Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL).

Bande, J. y J. Mardones (1990), Las bolsas de metales y su incidencia en el desarrollo de la minería de América Latina y el Caribe (LC/R.903), Santiago de Chile, CEPAL.

Barbera, M. (1990), "La inserción comercial de América Latina", Revista de la CEPAL, N° 41 (LC/G.1631-P), Santiago de Chile, agosto.

Baumann, R. (1993a), "Una evaluación de las exportaciones intra-firma en Brasil: 1980 y 1990", Pesquisa e planejamento econômico.

_____ (1993b), "Exporting and the saga for competitiveness of the Brazilian industry, 1992", Santiago de Chile, inédito.

_____ (1992), "Una evaluación del comercio intraindustrial en la región", Revista de la CEPAL, N° 48 (LC/G.1748-P), Santiago de Chile, diciembre.

_____ (1990), "BEFIEX: efeitos internos de um incentivo à exportação", Revista brasileira de economia, vol. 44, N° 2.

Baumann, R. y H.C. Moreira (1987), "Os incentivos as exportaçoes brasileiras de produtos manufaturados, 1969-85", Pesquisa e planejamento econômico, vol. 17, N° 2, agosto.

Belloso, A. (1992), "Regulación y supervisión de la banca en El Salvador", Documento de trabajo, CEPAL/PNUD.

Bianchi, P. y N. Bellini (1991), "Public policies for local networks on innovators", Research Policy, N° 20.

BID (Banco Interamericano de Desarrollo) (1992), Progreso económico y social en América Latina, Informe 1992, Tema Especial: Exportación de manufacturas, Washington, D.C., BID.

Bielschowsky, R. (1993), "Adjusting for survival: domestic and foreign manufacturing firms in Brazil in the early 1990s", Santiago de Chile, CEPAL, inédito.

Biggs, G. (1992), "The interrelationship between the environment and international trade in Latin America: The legal and institutional framework", Difficult Liaison: Trade and the Environment in the Americas, H. Muñoz y R. Rosenberg (comps.), Londres, North-South Center/Organización de los Estados Americanos (OEA), Transaction Publishers.

Blejer, M. (1983), "Recent economic policies of the Southern Cone countries and the monetary approach to the balance of payments", Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile and Uruguay: Applications of the Monetary Approach to the Balance of Payments, N. Ardito Barletta, M. Blejer y L. Landau (comps.), Washington, D.C., Banco Mundial.

Blomstrom, M. (1990), Transnational Corporations and Manufacturing Exports from Developing Countries (ST/CTC/101), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 90.II.A.21.

Bloomfield, A. (1968), Patterns of Fluctuation in International Investment Before 1914, serie Studies on International Finance, N° 21, Princeton, Princeton University.

Bonelli, R. (1992), "Fontes de crescimento e competitividade das exportações brasileiras na década de 1980", Revista brasileiras de comércio exterior, año 8, N° 31, abril-junio.

Bouzas, R. y R. Ffrench-Davis (comps.) (1990), Conversión de deuda externa y financiación del desarrollo en América Latina, Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL).

Bradford, C. (1992), "The East Asian development experience", Handbook of Economic Development, E. Grilli y D. Salvatore (comps.), Amsterdam, North Holland Press.

Brasil, Ministério de Economía, Fazenda e Planejamento (1992), Câmaras setoriais. Relatório de situação, Brasilia, D.F.

Buitelaar, R. (1993a), "Comercio intrarregional e intensidad tecnológica", Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, inédito.

_____ (1993b), Dynamic Gains of Intraregional Trade, serie Documento de trabajo, N° 18, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Business Asia (1990), "Hurt by high costs at home. Asian MNCs look to Mexico as new base of operations", 5 de febrero.

Caballero, R.J. y V. Corbo (1989), "The effect of real exchange rate uncertainty on exports: empirical evidence", The World Bank Economic Review, vol. 3, N° 2, mayo.

Calderón, A. (1993a), "Transformación productiva y empresas transnacionales", Santiago de Chile, CEPAL, Unidad Conjunta CEPAL/UNCTAD sobre Empresas Transnacionales, inédito.

_____ (1993b), "Tendencias recientes de la inversión extranjera en América Latina y el Caribe: elementos de política y resultados", documento presentado al seminario "Foreign direct investment in the Third World", Segovia, España, 10 y 11 de junio.

_____ (1993c), "Inversión extranjera directa e integración regional: la experiencia reciente de América Latina y el Caribe", Industrialización y desarrollo tecnológico, Informe N° 14 (LC/G.1778), Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, septiembre.

Calvo, G., E. Leiderman y C. Reinhart (1993), "Capital inflows and real exchange rate appreciation in Latin America: the role of external factors", IMF Staff Papers, vol. 40, N° 1, marzo.

Cárdenas, M. (1993), "Flujos de capitales y mecanismos de estabilización macroeconómica en Colombia: 1991-1992", Macroeconomía de los flujos de capital en Colombia y América Latina, M. Cárdenas y L.J. Garay (comps.), Santa Fe de Bogotá, FESCOL.

Cárdenas, M. y F. Barrera (1993), Efectos macroeconómicos de los capitales extranjeros: el caso colombiano, serie Documentos de trabajo, N° 147, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Carrasquilla, A. (1993), "Acumulación de reservas y política macroeconómica: Colombia 1990-1992", Macroeconomía de los flujos de capital en Colombia y América Latina, M. Cárdenas y L.J. Garay (comps.), Santa Fe de Bogotá, FESCOL.

Carrillo, V. (1989), "Calidad en maquiladoras", Expansión, México, D.F., octubre.

Casar, J. (1993), "La competitividad de la industria manufacturera mexicana, 1980-1990", Trimestre económico, vol. 60, N° 1, enero-marzo.

Casar, J. y otros (1990), La organización industrial en México, México, D.F., Siglo XXI Editores.

CEE (Comunidad Económica Europea) (1991), Estudios del mercado de la CEE para frutas, cítricos y hortalizas, tomo 2, Bruselas, Comisión de las Comunidades Europeas.

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1994a), El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica al servicio de la transformación productiva con equidad (LC/G.1801(SES.25/4)), Santiago de Chile.

_____ (1994b), La Cumbre Social: una visión desde América Latina (LC/G.1802(SES.25/5)), Santiago de Chile.

_____ (1993a), La apertura y los procesos agroexportadores recientes (LC/R.1299), Santiago de Chile.

_____ (1993b), Anuario estadístico de América Latina y el Caribe. Edición 1992 (LC/G.1747-P), Santiago de Chile, marzo.

_____ (1993c), "Transformación productiva con equidad y políticas públicas: el papel de la inversión extranjera y las empresas transnacionales", Santiago de Chile, Unidad Conjunta CEPAL/UNCTAD sobre Empresas Transnacionales, agosto, inédito.

_____ (1993d), "La agricultura en el contexto del ajuste y la apertura", Santiago de Chile, CEPAL, Unidad de Desarrollo Agrícola, inédito.

_____ (1993e), Perfil competitivo y laboral de los sectores textil y de la confección en Chile (LC/R.1295), Santiago de Chile, agosto.

_____ (1993f), Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1993 (LC/G.1794), Santiago de Chile.

_____ (1993g), Panorama económico de América Latina y el Caribe, 1993 (LC/G.1775), Santiago de Chile.

_____ (1993h), Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1992 (LC/G.1774-P), Santiago de Chile, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.G.2.

_____ (1992a), 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.91.II.G.5.

_____ (1992b), Los nuevos escenarios agrícolas en formación (LC/L.707), Santiago de Chile, septiembre.

_____ (1992c), Economic Survey of the United States, 1991 (LC/WAS/L.15), Washington, D.C., Oficina de la CEPAL en Washington.

_____ (1992d), La exportación de productos básicos no tradicionales de América Latina (LC/L.705), Santiago de Chile.

_____ (1992e), 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, noviembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.12.

_____ (1992f), Estructuras institucionales y mecanismos de promoción de exportaciones. Las experiencias de México y Colombia (LC/L.722), Santiago de Chile, noviembre.

_____ (1992g), La política cambiaria en América Latina a comienzos de los años noventa (LC/R.1193), Santiago de Chile.

_____ (1992h), Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1992 (LC/G.1751), Santiago de Chile, diciembre.

_____ (1991a), El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente (LC/G.1648/Rev.2-P), Santiago de Chile, mayo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.G.5.

_____ (1991b), La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra, serie Cuadernos de la CEPAL, N° 67 (LC/G.1657-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.G.9.

_____ (1990a), 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.

_____ (1990b), América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda (LC/G.1605-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.90.II.G.7.

_____ (1990c), Conversión de la deuda externa en inversión: guía para el personal directivo (LC/L.595), Santiago de Chile, octubre.

_____ (1988a), Los servicios al productor y la industria textil y del vestido en México: un informe preliminar (LC/R.695), Santiago de Chile, octubre.

_____ (1988b), La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 72 (LC/G.1487/Rev.2-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.88.II.G.10.

_____ (1986), 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.

_____ (1985), External Debt in Latin America: Adjustment Policies and Renegotiation, Boulder, Lynne Rienner Publishers.

_____ (1984a), 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.

_____ (1984b), Estabilización y liberación económica en el Cono Sur, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 38 (E/CEPAL/G.1314), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 84.II.G.11.

_____ (1964), El financiamiento externo de América Latina (E/CN.12/0649/Rev.1), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 65.II.G.4.

CEPAL/CELADE (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 (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.

Clemente, L. (1993), "El desempeño de las exportaciones no tradicionales en Venezuela a nivel de empresas y productos, 1989-1992", Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Proyecto Regional CEPAL/PNUD RLA/88/039, inédito.

Coes, D. (1979), The Impact of Price Uncertainity: A Study of Brazilian Exchange Rate Policy, Nueva York, Garland.

Cohen, A. (1989), "Trade policy in Mexico: An analysis of structural change", Berkeley, Universidad de California, tesis para optar al grado de doctorado, inédito.

Cohen, A. y W. Maloney (1992), Trade Reform, uncertainity and Export Promotion: Mexico 1982-1988, Faculty Working Paper, N° 92/135, University of Illinois, junio.

Comisión Nacional Bancaria de México (1993), "Relación del resultado de la encuesta sobre seguro de depósitos", X Asamblea de la Asociación de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina y el Caribe, tema C.3, Santiago de Chile, agosto.

Corbo, V. y J. de Melo (1987), "Lessons from the Southern Cone policy reforms", World Bank Research Observer, vol. 2, N° 2, julio.

Corbo, V., J. de Melo y J. Tybout (1985), "What went wrong with the recent reforms in the Southern Cone", Informe DRD, N° 128, Washington, D.C., Banco Mundial.

Cornford, A. (1993), The Role of the Basle Committee on Banking Supervision in the Regulation of International Banking, serie Discussion Papers, N° 68 (UNCTAD/OECG/DP/68), Ginebra, UNCTAD.

Chapple, S. (1991), Financial Liberalization in New Zealand, 1984-1990, serie Discussion Papers, N° 35, Ginebra, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), marzo.

Choe, B. (1990), Commodity Price Forecasts and Futures Prices, serie Policy, Research and External Affairs Working Papers, N° 436, Washington, D.C., Banco Mundial.

Damill, M. y S. Keifman (1992), "Liberalización del comercio en una economía de alta inflación: Argentina 1989-91", Pensamiento iberoamericano, N° 21, especial.

De Bernardi, M., P. Boisgontier y G. Goyet (1993), "The ecology of innovation: The cultural substratum and sustainable development", International Social Science Journal, N° 135, febrero.

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 (GEL).

Décision environnement (1992), "Pour ou contre la fiscalité verte?", N° 3, marzo.

Devlin, R. (1989), Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story, Princeton, Princeton University Press.

Devlin, R. y R. Cominetti (1993), "La crisis de la empresa pública, las privatizaciones y la equidad social", Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Económico, inédito.

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

Díaz-Alejandro, C. (1985), "Good-bye financial repression, hello financial crash", Trade, Development and the World Economy: Selected Essays of Carlos F. Díaz-Alejandro, Oxford, Basil Blackwell, 1988.

_____ (1976), Foreign Trade Regimes and Economic Development: Colombia, Nueva York, Columbia University Press.

Dini, M. y W. Peres (1994), "Systems of innovation in Latin America: Local experience and institutional support", Working Together for Growth: Integrating Systems of Innovation, P. Bianchi y otros (comps.), Kluwer Academic Publishers, en prensa.

Dornbusch, R. (1983), "Commentary", Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile and Uruguay, N. Ardito B., M. Blejer y L. Landau (comps.), Washington, D.C., Banco Mundial.

Ducci, María Angélica (comp.) (1990), La formación profesional en el umbral de los 90: un estudio de los cambios e innovaciones en las instituciones especializadas de América Latina, Montevideo, Centro Interamericano de Investigación y Documentación sobre la Formación Profesional/Organización Internacional del Trabajo (CINTERFOR/OIT).

Echavarría, J.J. (1980), "La evolución de las exportaciones menores y sus determinantes: un análisis empírico", Revista mensual del Banco de la República, Santa Fe de Bogotá, agosto.

Edwards, S. (1984), The Order of Liberalization of the Balance of Payments. Should the Current Account be Opened First?, serie Staff Working Papers, N° 710, Washington, D.C., Banco Mundial, diciembre.

Eichengreen, B. y C. Wyplosz (1993), "Taming speculations", European Economic Perspectives, N° 1, octubre.

Estados Unidos, Congreso, Oficina de Evaluación Tecnológica (1991), Competing Economies: America, Europe and the Pacific Rim, Washington, D.C., Government Printing Office, octubre.

Estrategia (1992), Santiago de Chile, 1 de diciembre.

Evans, E. (1993), "Retorno de capitales incrementa la liquidez en América Central", Reuter, 25 de agosto.

Evenson, R. (1992), Research and Extension in Agricultural Development, Occasional Paper, N° 25, San Francisco, California, International Center for Economic Growth (ICEG).

Eyzaguirre, N. (1989), "El ahorro y la inversión bajo restricción externa y fiscal", Revista de la CEPAL, N° 38 (LC/G.1570-P), Santiago de Chile.

Fanelli, J.M. y J.L. Machinea (1993), "Capital movements in Argentina", documento presentado al Segundo Seminario CEPAL/CIID "New Private Flows into Latin America", Santiago de Chile, diciembre, inédito.

Feder, G. (1983), "On exports and economic growth", Journal of Development Economics, vol. 12.

Feinberg, R. y R. Ffrench-Davis (1988), "External debt, adjustment and development", Development and External Debt in Latin America, R. Feinberg y R. Ffrench-Davis (comps.), Indiana, University of Notre Dame Press.

Feller, A. (1989), "Supervisión, regulación y riesgos bancarios", Información financiera, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago de Chile.

Ferrufino, R. (1993), "El tipo de cambio y la balanza comercial en Bolivia durante el período de post-estabilización", Análisis económico, vol. 6, La Paz, Unidad de Análisis de Políticas Económicas (UDAPE).

Ffrench-Davis, R. (1990), "Debt equity swaps in Chile", Cambridge Journal of Economics, vol. 14, N° 1, marzo.

_____ (1986), "Import liberalization: The Chilean experience, 1973-82", Military Rule in Chile, S. y A. Valenzuela (comps.), Baltimore, The Johns Hopkins University Press.

Ffrench-Davis, R. y R. Devlin (1993), "Diez años de la crisis de la deuda latinoamericana", Comercio exterior, vol. 43, N° 1, enero.

Ffrench-Davis, R. y O. Muñoz (1990), Desarrollo económico, inestabilidad y desequilibrios políticos en Chile: 1950-1989, Colección Estudios CIEPLAN, N° 28, Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN), junio.

Ffrench-Davis, R., M. Agosin y A. Uthoff (1993), "Capital movements, export strategy and macroeconomic stability in Chile", documento presentado al Segundo Seminario CEPAL/CIID "New Private Flows into Latin America", Santiago de Chile, diciembre, inédito.

Ffrench-Davis, R., P. Leiva y R. Madrid (1991), La apertura comercial en Chile: experiencias y perspectivas, serie Estudios de política comercial, N° 1 (UNCTAD/ITP/68), Ginebra, UNCTAD. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.91.II.D.18.

Ffrench-Davis, R., O. Muñoz y G. Palma (1994), "External financing and domestic adjustment", Cambridge History of Latin America, vol. 6, Cambridge, Cambridge University Press.

Financial Times (1993a), "Imperfect world of capital flows worries EC", septiembre.

_____ (1993b), "Speculators as the scapegoats", 17 de agosto.

Fishlow, A. (1985), "Coping with recreeping crisis of debt", Politics and Economics of External Debt Crisis: The Latin American Experience, Miguel Wionczek (comp.), Boulder, Colorado, Westview Press.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (1993a), Recent Experiences with Surges in Capital Inflows, Washington, D.C., Policy Development and Review Department, mayo.
_____ (1993b), Direction of Trade Statistics Yearbook, 1993, Washington, D.C.
Foxley, A. (1983), Latin American Experiments in Neoconservative Economics, Berkeley, University of California Press.
Francia, Ministère de l'environnement (1993), L'état de l'environnement. Edition 1991-1992, París, La documentation française.
Friedman, I. (1977), The Emerging Role of Private Banks in the Developing World, Nueva York, Citicorp.
Fritsch, W. y G. Franco (1993), The Political Economy of Trade and Industrial Policy Reform in Brazil in the 1990s, serie Reformas de política pública, N° 6 (LC/L.762), Santiago de Chile, CEPAL, junio.
Fuentes, J.A. (1992), "La inversión europea en América Latina: un panorama", Revista de la CEPAL, N° 48 (LC/G.1748-P), Santiago de Chile, CEPAL, diciembre.
FUNCEX (Fundación Centro de Estudios de Comercio Exterior) (1992), "Uma politica de comércio exterior para a estabilizacao e a retomada do crescimento", Revista brasileira de comércio exterior, vol. 8, febrero, edición especial.
Garay, L.J. (1993), "En torno al comportamiento bancario y a la estabilización macroeconómica en Colombia: enero 1991-julio 1992", Macroeconomía de los flujos de capital en Colombia y América Latina, M. Cárdenas y L.J. Garay (comps.), Santa Fe de Bogotá, FESCOL.
GATT (Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) (1993a), "Análisis del Proyecto de Acuerdo de la Ronda Uruguay, con especial atención a los aspectos de interés para las economías en desarrollo", inédito.
_____ (1993b), El comercio internacional 1991-92, Ginebra, octubre.
_____ (1993c), El comercio internacional 1991-92. Estadísticas, Ginebra.
_____ (1993d), "Press communiqué", Ginebra, 22 de marzo.
_____ (1993e), Examen de las políticas comerciales: Brasil, 2 vols., Ginebra.
_____ (1993f), Examen de las políticas comerciales: México, 2 vols., Ginebra.
_____ (1992a), Examen de las políticas comerciales: Estados Unidos de América, vol. 2, Ginebra.
_____ (1992b), Examen de las políticas comerciales: Japón, vol. 2, Ginebra.
_____ (1992c), Examen de las políticas comerciales: Argentina, 2 vols., Ginebra.
(1990a), El comercio internacional 1989-90, Ginebra.
_____ (1990b), Examen de las políticas comerciales: Colombia, 2 vols., Ginebra.
Gereffi, G. (1994), "Global production systems and Third World development", Global Change, Regional Response: The New International Context of Development, B. Stallings (comp.), Nueva York, Cambridge University Press.
Goldin, I, O. Knudsen y D. van der Mensbrugghe (1993), Trade Liberalization: Global Economic Implications, París, Centro de Desarrollo de la OCDE/Banco Mundial.
Goldstein, M. y D. Folkerts-Landau (1993), International capital markets, II parte, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
González Arrieta, G. (1992), "Regulación y supervisión de la solvencia del sistema financiero en el Perú", Regulación y supervisión de la banca. Experiencias en América Latina y el Caribe, G. Held y R. Szalachman (comps.), Santiago de Chile, S.R.V. Impresos.
Gooptu, S. (1993), Portfolio Investment Flows to Emerging Markets, serie Policy Research Working Papers, N° 1117, Washington, D.C., Banco Mundial.
Graham, G. (1992), "Brady urges more cooperation", Financial Times, septiembre.

Griffith-Jones, S., A. Marr y A. Rodríguez (1992), "The return of private capital to Latin America: The facts, an analytical framework and some policy issues", Fragile Finance: Rethinking the International Monetary System, J.J. Teunissen (comp.), La Haya, FONDAD.

Grossman, G. y E. Helpman (1991), Innovation and Growth in the Global Economy, Cambridge, MIT Press.

Ground, L. (1986), "Origen y magnitud del ajuste recesivo de América Latina", Revista de la CEPAL, N° 30 (LC/G.1441), Santiago de Chile, diciembre.

_____ (1984), "Los programas ortodoxos de ajuste en América Latina: un examen crítico de las políticas del Fondo Monetario Internacional", Revista de la CEPAL, N° 23 (E/CEPAL/G.1311), Santiago de Chile, agosto. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.84.II.G.4.

Grunwald, J. (1989), "Technology transfer and assembly industries", Department of Economics, University of California, San Diego, La Jolla, California.

Guerguil, M., C. Macario y W. Peres (1993), "La competitividad empresarial en Chile, México y Venezuela", Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Proyecto Regional CEPAL/PNUD RLA/88/039, inédito.

Guilliani, H. y J. Aristy (1991), "Regulación y supervisión del sistema financiero en la República Dominicana", Regulación y supervisión de la banca. Experiencias en América Latina y el Caribe, G. Held y R. Szalachman (comps.), Santiago de Chile, S.R.V. Impresos.

Guimaraes, E.A. (1993), Sistemas e instrumentos de estímulos as exportacoes nos países do Mercosul, Texto para discussão, N° 290, Rio de Janeiro, Instituto de Planificación Económica y Social (IPEA).

Gurría, J.A. (1993), "Capital flows: The Mexican case", documento presentado al Segundo Seminario CEPAL/CIID "New Private Flows into Latin America", Santiago de Chile, diciembre, inédito.

Gurrieri, P. (1993), "International competitiveness, trade integration and technological interdependence in major Latin American countries", documento presentado a la Conferencia "Integrating Competitivenes, Sustainability and Social Development", Santiago de Chile, 17 al 18 de junio, inédito.

Guttentag, J. y R. Herring (1984), "Credit rationing and financial disorder", Journal of Finance, vol. 39, diciembre.

Guzmán, J. (1993), "Monetary and exchange policies in the face of large inflows of foreign capital: The Mexican case", Money Affairs, vol. 6, N° 1.

Hanson, J. (1992), Opening the Capital Account, serie Working Papers, N° 901, Washington, D.C., Banco Mundial, mayo.

Harberger, A. (1981), "Comentarios", Estudios monetarios VII, Banco Central de Chile, Santiago de Chile.

Harper, R.C. (1992), Factors Impacting a Latin American Corporation's Access to the International Capital Market, Nueva York, Goldman, Sachs and Co.

Hayes, D. (1964), Bank Lending Policies, University of Michigan, School of Business Administration, Ann Arbor.

Heillener, G. (1986), "Outward orientation, import stability and African economic growth: an empirical investigation", Theory and Reality in Development: Essays in Honour of Paul Streeten, S. Lall y F. Stewart (comps.), Nueva York, St. Martin's Press.

Held, G. (1993), "Regulación, supervisión y estabilidad de las instituciones financieras y los mercados de capital en América Latina y el Caribe", Santiago de Chile, CEPAL, inédito.

Held, G. y R. Szalachman (1990a), Ahorro y formación de capital, Santiago de Chile, CEPAL.

_____ (comps.) (1990b), Ahorro y asignación de recursos financieros: experiencias latinoamericanas, Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL).

——— (1989), Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile, 1974-1988, serie Financiamiento del desarrollo, N° 1 (LC/L.522), Santiago de Chile, CEPAL.

Heller, P. y R. Porter (1978), "Exports and growth: an empirical re-investigation", Journal of Development Economics, N° 5.

Helpman, E. y P. Krugman (1985), Market Structure and Foreign Trade: Increasing Return, Imperfect Competition, and the International Economy, Cambridge, MIT Press.

Hirschman, A. (1978), The Strategy of Economic Development, New Haven, Yale University Press.

Hoffmaister, A. (1992), "The cost of export subsidies: evidence from Costa Rica", IMF Staff Papers, vol. 39, N° 1.

Hofman, A. (1993), "Chile's economic performance in the 20th century: A comparative perspective", Estudios de economía, vol. 20, número especial, junio.

——— (1992), "Capital accumulation in Latin America: a six country comparison for 1950-1989", Review of Income and Wealth, vol. 38, N° 4, diciembre.

Howell, M. (1993), "Institutional investors as a source of portfolio investment in developing countries", documento presentado al World Bank Symposium, Washington, D.C., 9 al 10 de septiembre.

Hughes, H. (1979), "Debt and development: the role of foreign capital in economic growth", World Development, vol. 7, N° 2, febrero.

Huss, T. (1991), "Transferencia de tecnología: El caso de la Fundación Chile", Revista de la CEPAL, N° 43 (LC/G.1654-P), Santiago de Chile, abril.

ILPES/CONADE (Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social/Consejo Nacional de Desarrollo) (1989), "Modelo macroeconómico de Ecuador. Documentación de la versión 1.0", Quito, CONADE, julio.

Industry Commission (1991), Review of Overseas Export Enhancement Measures. Draft Report, serie Country Studies, vol. 2, Canberra.

Instituto Mundial de Recursos (1993), World Resources 1992-1993: A Guide To the Global Environment. Toward Sustainable Development, Washington, D.C.

Islam, A. y A. Hilton (1993), Debt-equity swaps and development (ST/CTC/126), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.93.II.A.7.

Jaffee, D. y T. Russel (1976), "Imperfect information, uncertainty and credit recovery", Quarterly Journal of Economics, vol. 90, noviembre.

Jiménez, F. (1993), "Políticas para el control de movimientos de capitales financieros", Santiago de Chile, CEPAL, inédito.

Jung, W. y P. Marshall (1985), "Exports, growth and causality in developing countries", Journal of Development Economics, vol. 18, N° 1.

Junguito, R. y G. Perry (1983), "Política económica y endeudamiento externo en Colombia en la década de los setenta", Relaciones financieras externas de América Latina, R. Ffrench-Davis (comp.), México, D.F., Fondo de Cultura Económica.

Kang, M.S. (1993), "Monetary policy implementation under financial liberalization. The case of Korea", Financial Opening, H. Reisen y B. Fischer (comps.), París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Katz, J. (1993), "Falla del mercado y política tecnológica", Revista de la CEPAL, N° 50 (LC/G.1767-P), Santiago de Chile, agosto.

Kavoussi, R. (1984),"Export expansion and economic growth. Further empirical evidence", Journal of Development Economics, N° 14.

Keesing, D.B. y A. Singer (1992),"Development assistance gone wrong: Failures in services to promote and support manufactured exports", The Role of Support Services in Expanding Manufactured Exports in Developing Countries, P. Hogan, D. Keesing y A. Singer, Banco Mundial, EDI Seminar Series, Washington, D.C., Banco Mundial.

Kenen, P. (1993), "Financial opening and the exchange rate regime", Financial Opening, H. Reisen y B. Fischer (comps.), París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Killick, T. (1989), A Reaction Too Far, Londres, London Overseas Development Institute.

Kindleberger, Ch. (1978), Manias, Panics and Crashes, Nueva York, Basic Books.

Kojima, K. y T. Ozawa (1984), Japan's General Trading Companies: Merchants of Economic Development, París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

Krueger, A. (1980), "Trade policy as an input to development", American Economic Review, Papers and Proceedings.

Krugman, P. (comp.) (1986), Strategic Trade Policy and the New International Economics, Cambridge, Massachusetts, MIT.

Krugman, P. y E. Helpman (1985), Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition and the International Economy, Cambridge, Mass., MIT Press.

Kuczynski, P. (1992), "International capital flows to Latin America: what is the promise?", Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, Banco Mundial, Washington, D.C., Banco Mundial.

Kuwayama, M. (1992), New Forms of Investment (NFI) in Latin American-United States Relations, serie Documento de trabajo, N° 7, Santiago de Chile, CEPAL.

Lal, D. y S. Rajatapirana (1987), "Foreign trade regimes and economic growth in developing countries", The World Bank Research Observer, vol. 2, N° 2.

Latin American Regional Reports (1993), Mexico and NAFTA Report (RM-93-04), 15 de abril.

Lavados, H. y M.V. Castillo (1993), Regulación, supervisión y desarrollo del mercado de valores, serie Financiamiento del desarrollo, N° 14 (LC/L.768), Santiago de Chile, CEPAL.

León, L.V. (1993), "Fortalecimiento de los gremios empresariales en Venezuela", Santiago de Chile, CEPAL, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Proyecto Regional CEPAL/PNUD RLA/88/039, inédito.

Lessard, D. (1991), "The international efficiency of world capital markets", Capital Flows in the World Economy: Symposium 1990, H. Siebert (comp.), Tubingia, J.C.B. Mohr.

Lessard, D. y J. Williamson (comps.) (1985), Capital Flight and Third World Debt, Washington, D.C., Institute for International Economics.

Ley, R. (1989), "Liberating capital movements", OECD Observer, agosto-septiembre.

López Huebe, V. (1990), La Bolsa de Café, Azúcar y Cacao y su incidencia en las exportaciones de América Latina y el Caribe (LC/R.901), Santiago de Chile, CEPAL.

López-Claros, A. (1988), The Search for Efficiency in the Adjustment Process. Spain in the 1980s, serie Occasional Papers, N° 57, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI), febrero.

Lora, E. (1985), "Los sistemas de incentivos, el financiamiento y el comportamiento de las exportaciones menores", Santa Fe de Bogotá, Fundación para la Educación Superior y el Desarrollo, inédito.

MacCarthy, F., L. Taylor y C. Talati (1987), "Trade patterns in developing countries, 1964-1992", Journal of Development Economics, N° 27.

Marshall, E. (1991), "El Banco Central como regulador y supervisor del sistema financiero", documento presentado a la Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales, Santiago de Chile, octubre.

Mathieson, D. y L. Rojas-Suárez (1993), Liberalization of the Capital Account, serie Occassional Papers, N° 103, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI), marzo.

McKinnon, R. (1991), The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy, Baltimore, Johns Hopkins University Press.

_____ (1984), "The international capital market and economic liberalization in LDCs", The Developing Economies, vol. 22, diciembre.
_____ (1973), Money and Capital, Washington, D.C., Brookings Institution.
MCT/FINEP/PADCT (Ministério da Ciência e Tecnologia/Financiadora de Estudos e Projetos) (1993), Estudo da competitividade da indústria brasileira, Campinas.
Meller, P. (1993), Economía política de la apertura comercial chilena, serie Reformas de política pública, Nº 5 (LC/L.744), Santiago de Chile, CEPAL.
Mendoza, M.A. (1993), "Efecto en el tipo de cambio sobre las exportaciones manufactureras de México", México, D.F., Facultad de Economía de la Universidad del Estado de México, inédito.
Michaely, M. (1977), "Exports and growth: an empirical investigation", Journal of Development Economics, Nº 4.
Moguillanski, G. (1993), "Determinantes de las exportaciones industriales brasileras en la década de 1980", Santiago de Chile, CEPAL, julio, inédito.
Moguillanski, G. y D. Titelman (1993), Análisis empírico del comportamiento de las exportaciones no cobre en Chile: 1963-1990, serie Documento de trabajo, Nº 17, Santiago de Chile, CEPAL.
Morales, J.A. (1992), "Reformas estructurales y crecimiento económico en Bolivia", ¿Adónde va América Latina? Balance de las reformas económicas, J. Vial (comp.), Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN).
Morgan Guaranty Trust (1976), World Financial Markets, Nueva York, mayo.
Mussa, M. (1987), "Macroeconomic policy and trade liberalization: some guidelines", The World Bank Research Observer, vol. 2, Nº 1.
Naciones Unidas (1993), The World Economy in 1993: An Update. Note by the Secretary-General, Nueva York, octubre.
_____ (1992), Informe sobre la inversión en el mundo, 1992. Las empresas transnacionales como motores del crecimiento, Santiago de Chile, Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales.
_____ (1991), World Investment Report, 1991: The Triad in Foreign Direct Investment (ST/CTC/118), Nueva York, Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: 91.II.A.12.
Navajas, F. (1993), "Una estimación de la función agregada de exportaciones: Argentina, 1970-92", Buenos Aires, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, agosto, inédito.
Nelson, R. (1968), "A diffusion model of international productivity differences in manufacturing industry", American Economic Review, diciembre.
_____ (1988), Government and Technical Progress, New York, Pergamon Press.
Nogués, J. (1990), "The experience of Latin America with export subsidies", Weltwirtschaftliches Archiv, vol. 126, Nº 1.
Noland, M. (1990), Pacific Basin Developing Countries: Prospects for the Future, Washington, D.C., Institute for International Economics.
Norman, G. y M. La Manna (comps.) (1992), The New Industrial Economics. Recent Development in Industrial Organization, Oligopoly and Game Theory, Aldershot, Edward Elgar Publishing.
O'Brien, R. (1992), Global Financial Integration: The End of Geography, Londres, Royal Institute of International Affairs.
O'Connell, A. (1993), "Mora con las instituciones financieras internacionales", Moratoria de la deuda en América Latina: experiencia de los países, O. Altimir y R. Devlin (comps.), México, D.F., Fondo de Cultura Económica.
Ocampo, J.A. (1993), Economía y economía política de la reforma comercial colombiana, serie Reformas de política pública, Nº 1 (LC/L.726), Santiago de Chile, CEPAL, abril.

Ocampo, J.A. y L. Villar (1992a), "Trayectoria y vicisitudes de la apertura económica colombiana", Pensamiento iberoamericano, N° 21, enero-junio, especial.

_____ (1992b), "Colombian manufacturing exports: 1967-1991", documento presentado al "WIDER Seminar on Trade and Industrialization Revisited", París, Centro de Desarrollo de la OCDE, noviembre.

OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (1993), Exchange Control Policy, París.

_____, Trade Committee (1992), "Intra-Firm Trade Study", París, inédito.

Ohmae, K. (1985), Triad Power: The Coming Shape of Global Competition, Nueva York, The Free Press.

Olson, M. (1965), The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups, serie Harvard Economic Studies, N° 124, Cambridge, MA, Harvard University Press.

ONUDI (Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial) (1992), Industry and Development. Global Report, 1992/93 (ID/382), Viena. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.92.III.E.4.

Paredes, C. (1989), Exchange rate regimes, the real exchange rate and export performance in Latin America, Brookings Discussion Papers in International Economics, N° 77, Washington, D.C., The Brookings Institution.

_____ (1987), "The real exchange rate and the performance of manufactured exports in Peru", New Haven, Department of Economics, Yale University.

Park, Y.Ch. y W.A. Park (1993), "Capital movement, real asset speculation, and macroeconomic adjustment in Korea", Financial Opening, H. Reisen y B. Fischer (comps.), París, OCDE.

Peña, M. (1991), Privatización de la Compañía Dominicana de Electricidad (CDE), Santo Domingo.

Peñaloza Webb, R. (1988), "Elasticidad de la demanda de las exportaciones: la experiencia mexicana", Comercio exterior, vol. 38, N° 5, mayo.

Peres, W. (1990), From Globalization to Regionalization: The Mexican Case, serie Technical Papers, N° 24, París, Centro de Desarrollo de la OCDE.

_____ (1993), "¿Dónde estamos en política industrial?", Revista de la CEPAL, N° 51 (LC/G.1792-P), Santiago de Chile.

Pirela, A. (1993), "De la taxonomía empresarial a la política industrial: los efectos del ajuste estructural en la cultura tecnológica de las empresas", documento presentado al Seminario Internacional "Conducta empresarial y cultura tecnológica en América Latina: la industria química y petroquímica", Caracas, ASOQUIM/Centro de Estudios del Desarrollo (CENDES).

Porter, M. (1991), La ventaja competitiva de las naciones, Buenos Aires, Javier Vergara Editor.

PREALC (Programa Regional del Empleo para América Latina y el Caribe) (1979), México: la pequeña industria en una estrategia de empleo productivo, serie Investigaciones sobre empleo, N° 17, Santiago de Chile.

Prochnik, V. (1989), Programas regionais para modernização e difusão de tecnologia em indústrias tradicionais, serie Texto para discussão, N° 199, Rio de Janeiro, Instituto de Economía Industrial, Universidad Federal de Rio de Janeiro.

Ramos, J. (1986), Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America, 1973-1983, Baltimore, Johns Hopkins University Press.

_____ (1985), "Políticas de estabilización y ajuste en el Cono Sur, 1974-1983", Revista de la CEPAL, N° 25 (LC/G.1338), Santiago de Chile, abril.

Rapoport, A.F. (1978), "Effective protection rates in Central America", Economic Integration in Central America, W.R. Cline y E. Delgado (comps.), Washington, D.C., The Brookings Institution.

Regúnaga, M. (1990), Las bolsas de cereales y su influencia en las exportaciones de América Latina y el Caribe (LC/R.898), Santiago de Chile, CEPAL.

Reisen, H. (1993a), "Macroeconomic policies towards capital account opening", Financial Opening, H. Reisen y B. Fischer (comps.), París, OCDE.

_____ (1993b), "Efectos de las corrientes de capital sobre la base monetaria", Revista de la CEPAL, N° 51 (LC/G.1792-P), Santiago de Chile.

Rhee, Y.W. (1989), Trade Financing in Developing Countries, serie Policy and Research, N° 5, Washington, D.C., Banco Mundial.

Riedel, J. (1986), "Price and income elasticities of demand for LDC exports of manufacures re-examined", Washington, D.C., The Johns Hopkins University School for Advanced International Studies", octubre, inédito.

Robichek, W. (1981), "Some reflections about external public debt management", Estudios monetarios VII, Banco Central de Chile, Santiago de Chile.

Rodríguez, E. (1993), "Movimientos de capital en el período 1989-93: el caso de Costa Rica", Santiago de Chile, CEPAL, inédito.

Rodríguez, E. y E. Rodríguez (1993), "Movimientos de capital en el período 89-93: El caso de Costa Rica", octubre, inédito.

Rodrik, D. (1992), "Conceptual issues in the design of trade policy for industrialization", World Development, vol. 20, No.3.

Romer, P.M. (1990), "Are nonconvexities important for understanding growth?", American Economic Review, vol. 80, N° 2.

Ros, J. (1993), La reforma del régimen comercial en México durante los años ochenta: sus efectos económicos y dimensiones políticas, serie Reformas de política pública, N° 4 (LC/L.743), Santiago de Chile, CEPAL, abril.

Rosales, O. (1990), "Escenarios y tendencias en el comercio internacional", El sistema internacional y América Latina: la agenda internacional en los años noventa, R. Russell (comp.), Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL)/Programa de Estudios Conjuntos sobre las Relaciones Internacionales de América Latina (RIAL).

Salama, E. (1991), "Regulación y supervisión de la banca e instituciones financieras en Argentina", Regulación y supervisión de la banca. Experiencias en América Latina y el Caribe, G. Held y R. Szalachman (comps.), Santiago de Chile, S.R.V. Impresos.

SECOFI (Secretaría de Comercio y Fomento Industrial) (1992a), Programa para promover la competitividad e internacionalización de la industria textil y de la confección, México, D.F., Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.

_____ (1992b), La industria maquiladora y el Tratado de Libre Comercio, México D.F., octubre.

SENCE (Servicio Nacional de Capacitación y Empleo) (1993), Apartado estadístico, Santiago de Chile, varios números.

Sgut, M. (1993), "All aboard. Latin American ports embark for privatization and commercialization", LatinFinance, N° 50, septiembre.

Shaw, E. (1973), Financial Deepening in Economic Development, Nueva York, Oxford University Press.

Sheehey (1992), "Exports and growth: additional evidence", The Journal of Development Studies, vol. 28, N° 4.

Silberman, J. y C. Weiss (1992), Restructuring for Productivity. The Technical Assistance Program of the Marshall Plan as a Precedent for the Former Soviet Union, Washington, D.C., Banco Mundial.

Sklair, L. (1989), Assembling for Development. The Maquiladora Industry in Mexico and the United States, Boston, Unwin Hyman.

Stallings, B. (1991), "Latin American Trade Relations with Japan: New opportunities in the 1990s", The Changing Hemispheric Trade Environment: Opportunities and Obstacles, M. Rosenberg (comps.), Miami, Florida International University Press.

_____ (1987), Banker to the Third World, Berkeley, University of California Press.
Stiglitz, J. (1993), "The role of the State in financial markets", Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, vol. 2, Washington, D.C., Banco Mundial, mayo.
Stiglitz, J. y A. Weiss (1981), "Credit returning in markets with imperfect information", American Economic Review, vol. 71, junio.
Taylor, L. (1988), "La apertura económica. Problemas hasta fines de siglo", El trimestre económico, vol. 55, N° 217.
Ten Kate, A. (1992), "El ajuste estructural de México: dos historias diferentes", Pensamiento iberoamericano, N° 21, enero-junio.
The Economist (1993a), "Japan in the bankruptcy court", 6 de noviembre.
_____ (1993b), "Storming the Bastille", 17 de julio.
Thompson, S. (1983), The Use of Futures Markets by Less Developed Countries for Commodity Exporting, Agriculture and Rural Development Department Working Paper, N° 65, Washington, D.C., Banco Mundial.
Tobin, J. (1993), "President Clinton's new beginning", intervención en la Conferencia económica de Little Rock, Arkansas, con el Presidente electo B. Clinton, Nueva York, Donald Fine Inc.
_____ (1984), "On the efficiency of the financial system", Lloyds Bank Review, No. 153, julio.
Tyler, W. (1981), "Growth and export expansion in developing countries", Journal of Development Economics, vol. 9, N° 1.
UNCTAD (1993a), World Investment Report, 1993. Transnational Corporations and Integrated International Production (ST/CTC/156), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.93.II.A.14.
_____ (1993b), A Survey of Commodity Risk Management Instruments, Nueva York.
_____ (1989), Comercio de servicios: problemas sectoriales (UNCTAD/ITP/26), Nueva York.
Villar Gómez, L. (1992), "Política cambiaria y estrategia exportadora", documento presentado al XIII Simposio sobre el mercado de capitales, Santa Fe de Bogotá, Asociación Bancaria de Colombia, octubre, inédito.
Wade, R. (1990a), "Industrial policy in Esat Asia: does it lead or follow the market?", Manufacturing Miracles: Paths of Industrialization in Latin America and East Asia, G. Gereffi y D. Wyman (comps.), Princeton, Princeton University Press.
_____ (1990b), Governing the Market: Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization, Princeton, Princeton University Press.
Welch, J. (1993), The New Face of Latin America: Financial Flows, Markets, and Institutions in the 1990s, Research Paper, N° 9302, Texas Federal Reserve Bank of Dallas, enero.
Westphal, L.E. (1992), "La política industrial en una economía impulsada por las exportaciones: lecciones de la experiencia de Corea del Sur", Pensamiento iberoamericano, N° 21, enero-junio.
Williamson, J. (1993a), "Issues posed by portfolio investment in developing countries", documento presentado al World Bank Symposium, Washington, D.C., 9 y 10 de septiembre.
_____ (1993b), "A cost-benefit analysis of capital account liberalization", Financial Opening, H. Reisen y B. Fischer (comps.), París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).
_____ (1992), "Acerca de la liberalización de la cuenta de capitales", Estudios de economía, vol. 19, No.2.
_____ (1983), "Commentary", Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile and Uruguay: Applications of the Monetary Approach to the Balance of Payments, N. Ardito Barletta, M. Blejer y L. Landau (comps.), Washington, D.C., Banco Mundial.
Willmore, L. (1993a), Export processing in Jamaica: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/13), Puerto España, Sede Subregional de la CEPAL para el Caribe, septiembre.

_____ (1993b), Export processing in the Dominican Republic: ownership, linkages and transfer of technology (WP/93/15), Puerto España, Sede Subregional de la CEPAL para el Caribe, septiembre.

Winston, C. (1991), "Efficient transportation infrastructure policy", Journal of Economic Perspectives, vol. 5, N° 1.

Zahler, R. (1992), "Política monetaria con apertura de la cuenta de capitales", Revista de la CEPAL, N° 48 (LC/G.1748-P), Santiago de Chile.

Zini, A. (1988), "Funções de exportação e de importação para o Brasil", Pesquisa e planejamento econômico, vol. 18, N° 3, diciembre.

Zuleta, L.A. (1990), "Estructura del proyecto de crédito para inversión en Colombia", Sistema financiero y asignación de recursos. Experiencias latinoamericanas y del Caribe, C. Massad y G. Held (comps.), Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano (GEL).