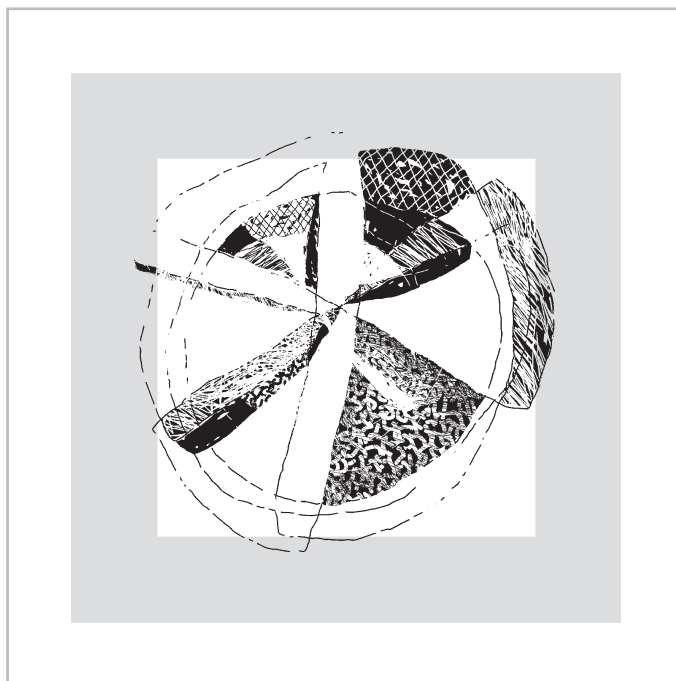


2006-2007

DOCUMENTO INFORMATIVO



Estudio económico

**DE AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

El *Estudio económico de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de la presente edición, 2006-2007, estuvo encabezada por el oficial a cargo de la División, Osvaldo Kacef, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Jürgen Weller.

En esta edición, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), la División de Comercio Internacional e Integración, las sedes subregionales de la CEPAL en México, D.F. y Puerto España, y las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, D.C., Brasilia, Buenos Aires y Montevideo.

El capítulo I, “Panorama regional”, fue elaborado por Osvaldo Kacef con aportes de Omar Bello, Rodrigo Cárcamo, Filipa Correia, Juan Pablo Jiménez, Rafael López Monti, Sandra Manuelito, Andrew Mold y Jürgen Weller. El Centro de Proyecciones Económicas proporcionó los datos sobre las perspectivas de crecimiento económico en 2007 y 2008. Los capítulos II y III, “Inversión, ahorro y crecimiento en América Latina: aspectos analíticos y de política” y “Crecimiento económico en América Latina y el Caribe: transiciones más que estados estacionarios” se basan en trabajos de Mario Gutiérrez, consultor de la CEPAL. Omar Bello redactó el capítulo IV, “Reflexiones sobre el crecimiento de América Latina y el Caribe”, con la colaboración de Alejandra Acevedo y Filipa Correia.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Olga Lucía Acosta y María Alejandra Botiva (Colombia), Dillon Alleyne (Jamaica), Omar Bello (Bolivia), Bineswaree Bolaky (Barbados), Adrián Bratescu (Costa Rica y Nicaragua), Rudolf Buitelaar (Belice y, en conjunto con Stefan Edwards, Bahamas), Rodrigo Cárcamo (Ecuador), Filipa Correia (Paraguay), Karel Ekhorst (Suriname), Álvaro Fuentes (Uruguay), Randolph Gilbert (Haití), Víctor Godínez (República Dominicana), Michael Hendrickson (Guyana y Unión Monetaria del Caribe Oriental), Daniel Heymann y Adrián Ramos (Argentina), Luis Felipe Jiménez (Chile), Sandra Manuelito (República Bolivariana de Venezuela), José Octavio Martínez (Panamá), Jorge Mattar (México), Guillermo Mundt (Guatemala y Honduras), Carlos Mussi (Brasil), Igor Paunovic (Cuba), Juan Carlos Rivas (El Salvador) y Jürgen Weller (Perú). La nota sobre Trinidad y Tabago fue elaborada por el equipo de la sede subregional de la CEPAL para el Caribe.

El procesamiento y la presentación de la información estadística estuvieron a cargo de Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga y Jazmín Chiu. Gloria Bensen y Juan José Pereira verificaron la consistencia de datos y textos y comentaron varios capítulos, mientras las tareas secretariales fueron realizadas por Maritza Agar.

ÍNDICE

	<i>Página</i>
Presentación	1
Resumen ejecutivo	3
Capítulo I	
Panorama regional	9
A. Rasgos destacados de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe	9
B. El escenario internacional	11
C. Una coyuntura con pocos antecedentes históricos	13
1. El contexto externo y la cuenta corriente	13
2. Producto, ingreso y componentes de la demanda.....	16
3. Mercado de trabajo, salarios y precios	19
4. Activos y pasivos externos y vulnerabilidad macroeconómica.....	22
D. La contribución de la política macroeconómica.....	26
1. La política fiscal	26
2. La política monetaria y cambiaria	29
E. Se advierten diferencias importantes a nivel de subregiones y países	32
1. Evolución de la demanda	32
2. Términos de intercambio y cuenta corriente	35
3. Resultado fiscal	38
4. Deuda externa y dolarización	40
F. Perspectivas, amenazas y desafíos que la región tiene por delante.....	41
1. El contexto externo y los desequilibrios globales	42
2. Los dilemas de la política económica.....	44
3. La política monetaria y cambiaria	44
4. La política fiscal	45
5. La competitividad más allá del corto plazo	46
Capítulo II	
Inversión, ahorro y crecimiento en América Latina: aspectos analíticos y de política	49
A. Antecedentes	49
B. Hechos estilizados de la inversión, el ahorro y el crecimiento	50
C. La contribución del capital físico al crecimiento: la contabilidad del crecimiento	52
1. Metodología.....	53
2. Principales resultados.....	54
3. Observaciones sobre los resultados de la contabilidad del crecimiento	60
D. Análisis de regresión de la contribución al crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo y en obras de construcción y de las políticas económicas.....	63
E. Contribuciones de la inversión privada y pública al crecimiento: análisis de regresión.....	68
F. Factores determinantes del ahorro.....	71
1. Estimación	79
2. Resultados	80
G. Ahorro nacional y crecimiento.....	84
H. Conclusiones y consecuencias de política.....	87

Capítulo III**Crecimiento económico en América Latina y el Caribe: transiciones más que estados estacionarios**

	89
A. Introducción	89
B. Transiciones del crecimiento: antecedentes	90
C. Enfoque metodológico	91
1. Transiciones del crecimiento: aceleraciones, desaceleraciones y períodos de crecimiento estable	91
2. Causalidad de Granger	92
3. Medidas de las probabilidades.....	93
D. Transiciones del crecimiento, inversión y ahorro en América Latina (1960-2005).....	93
1. Tendencias del crecimiento y patrones generales.....	94
2. Características de las transiciones del crecimiento.....	95
E. Comentarios finales y temas de política.....	104
Anexo.....	107

Capítulo IV**Reflexiones sobre el crecimiento de América Latina y el Caribe**

	-
Anexo estadístico	-

Cuadros

Cuadro I.1	Tasas de variación del producto interno bruto.....	11
Cuadro I.2	América Latina (gobierno central): variación de los agregados fiscales entre 2005 y 2006	39
Cuadro II.1	Indicadores descriptivos del ahorro por regiones	52
Cuadro II.2	Contabilidad del crecimiento tradicional modificada.....	55
Cuadro II.3	Contabilidad del crecimiento ampliada	56
Cuadro II.4	Efectos de la productividad total de los factores y del capital en las tasas más altas y más bajas de crecimiento del PIB real	61
Cuadro II.5	Efectos de la productividad total de los factores y del capital en las tasas más altas y más bajas de crecimiento del PIB real	62
Cuadro II.6	Determinantes del aumento del PIB per cápita: total de inversión, inversión en maquinaria y equipo e inversión en construcción. Estimaciones con efectos fijos del crecimiento del PIB real per cápita.....	65
Cuadro II.7	Determinantes del crecimiento del PIB per cápita: inversión privada y pública. Estimaciones con efectos fijos del crecimiento del PIB real per cápita	69
Cuadro II.8	Determinantes de la inversión privada. Estimaciones con efectos fijos del crecimiento del PIB real per cápita.....	70
Cuadro II.9	Indicadores descriptivos del ahorro en algunos países de América Latina	73
Cuadro II.10	Determinantes del ahorro nacional	74
Cuadro II.11	Determinantes del ahorro privado	75
Cuadro II.12	Estimaciones del ahorro nacional	81
Cuadro II.13	Tasas altas y bajas de crecimiento del PIB per cápita: ahorro total, ahorro nacional y ahorro externo.....	85

	<i>Página</i>
Cuadro A.1	Resumen de las transiciones del crecimiento, 1960-2005 107
Cuadro A.2	América Latina y el Caribe: resumen de aceleraciones y desaceleraciones 113
Cuadro A.3	Comportamiento regional: resumen de aceleraciones y desaceleraciones 116
Cuadro A.4	América Latina y el Caribe: pruebas de causalidad de Granger 117
Cuadro A.5	América Latina y el Caribe: probabilidad de antecedencias y rezagos respecto del crecimiento 118
 Gráficos	
Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: PIB por habitante 9
Gráfico I.2	América Latina: tasa de variación de las exportaciones de bienes, por subregión, 2000 a 2006 14
Gráfico I.3	América Latina: términos de intercambio y precio de los productos básicos..... 15
Gráfico I.4	Remesas de utilidades..... 15
Gráfico I.5	Crecimiento y saldo en cuenta corriente, 1962-2007 16
Gráfico I.6	Formación bruta de capital fijo..... 18
Gráfico I.7	Contribución al incremento de la inversión..... 18
Gráfico I.8	América Latina: ocupación y desempleo..... 20
Gráfico I.9	Evolución del empleo asalariado, 2000-2006..... 20
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: crecimiento anual del empleo y de la productividad laboral, 2004-2006..... 21
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: balanza básica 24
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: deuda externa de corto plazo y reservas internacionales 24
Gráfico I.13	Diferenciales de tasas de interés medidas por el EMBI+ 25
Gráfico I.14	Índice EMBI+ de América Latina y su relación con el EMBI+ 26
Gráfico I.15	América Latina: ingresos fiscales y precios de las exportaciones 27
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: composición del gasto del gobierno central 28
Gráfico I.17	Evolución del saldo de la deuda pública según cobertura institucional, 1990-2006..... 29
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe: variación de reservas internacionales netas, mayo de 2006-mayo de 2007..... 31
Gráfico I.19	Formación bruta de capital en dólares de 2000 32
Gráfico I.20	América Latina: formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB 33
Gráfico I.21	América Latina: tasa de variación de las exportaciones de bienes, por países, 2003-2006 y 2006..... 34
Gráfico I.22	América Latina: tasa de crecimiento promedio de las exportaciones de servicios reales en dólares de 2000-2004/2006 35
Gráfico I.23	Variación de los términos de intercambio entre el promedio de los noventa y el 2006 36
Gráfico I.24a	Descomposición de la variación de la cuenta corriente entre el promedio de los años noventa y 2006..... 37
Gráfico I.24b	América del Sur: descomposición de la variación de la cuenta corriente entre el promedio de los años noventa y 2006..... 37
Gráfico I.24c	América Central y México: descomposición de la variación de la cuenta corriente entre el promedio de los años noventa y 2006..... 38

		<i>Página</i>
Gráfico I.25	América Latina y el Caribe: porcentaje de deuda externa total sobre el PIB en 2006	40
Gráfico I.26	Estados Unidos: tipo de cambio real efectivo.....	42
Gráfico I.27	Contribuciones al crecimiento mundial	43
Gráfico I.28	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo	45
Gráfico II.1	Comparación de la inversión, el ahorro y el crecimiento en distintas regiones.....	51
Gráfico II.2	Fuente de crecimiento de los países de América Latina calculado con los métodos CCTM y CCA.....	58
Gráfico A.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB per cápita, formación bruta de capital y ahorro nacional y externo	111
Gráfico A.2	Estados Unidos, OCDE, Asia oriental y el Pacífico: tasa de crecimiento del PIB per cápita, promedio de crecimiento por episodio y comovimientos con la tasa de crecimiento del PIB per cápita de América Latina y el Caribe.....	114

PRESENTACIÓN

Como ha venido haciéndolo desde hace 59 años, la CEPAL presenta el *Estudio económico 2006-2007*. El primer número de esta publicación fue encomendado por la CEPAL a su Secretario Ejecutivo en su primer período de sesiones, con el fin de preparar “un estudio económico de América Latina”. La publicación fue el primer aporte de la nueva Comisión Económica al conocimiento y la comprensión del desarrollo de la región. La CEPAL respondía así a uno de los objetivos específicos para los que fue creada, el de “emprender o hacer emprender la compilación, evaluación y difusión de informaciones económicas, técnicas y estadísticas [...]”¹ de la región. Vale recordar que el ex gerente del Banco Central de la República Argentina, Raúl Prebisch, llegó a Santiago como consultor encargado de contribuir al “Estudio económico” correspondiente a 1948. En todos estos años el *Estudio económico* se ha transformado en un testigo y protagonista permanente del desarrollo económico latinoamericano y del Caribe.

En vísperas del sexagésimo número del *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, esta publicación insignia de la CEPAL, una de las más citadas de la región, que Alberto Hirschman definió como el “manifiesto latinoamericano”,² ha sido reestructurada con el propósito de realzar su utilidad para los lectores. En efecto, retomando en parte el carácter del *Estudio económico* publicado en sus primeros años, a partir de este número al habitual análisis de coyuntura que caracteriza a esta publicación se complementará con una sección integrada por varios estudios sobre un tema relevante del desarrollo económico de la región, con reflexiones que superen el alcance de un análisis de coyuntura. Con ello se pretende contribuir a la “larga y difícil tarea de elaborar un análisis completo y plenamente documentado de la situación económica”.³ El propósito de este cambio es contribuir al debate económico orientado a fomentar un crecimiento elevado y sostenible, capaz de crear condiciones favorables para una mejora de las condiciones de vida de la población de América Latina y el Caribe.

Con esta modificación se toma en cuenta, además, la evolución reciente de la “publicación hermana” del *Estudio económico*, el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, que se publica a fines de año. A lo largo de los últimos años, el *Balance preliminar* se ha convertido en un examen más en detalle y profundidad de la coyuntura, gracias a la mayor disponibilidad de información y a un gran esfuerzo de análisis y síntesis. Por consiguiente, se considera que hoy en día el *Balance preliminar* cubre parte importante de las necesidades informativas tradicionalmente cubiertas por el *Estudio económico*.

En el capítulo I de este número 59, el “Panorama regional”, se examinan los principales aspectos de la coyuntura económica regional durante el año pasado y el primer semestre del año en curso, a la luz del desempeño económico reciente de la región. El capítulo se complementa con un anexo estadístico, presentado al final del documento, que se ha ampliado significativamente en comparación con las ediciones anteriores.

¹ Resolución 106(VI) del Consejo Económico y Social, 25 de febrero de 1948.

² R. Bielschowsky, “Cincuenta años de pensamiento de la CEPAL: una reseña”, *Cincuenta años de pensamiento en la CEPAL*, vol. 1, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, 1998.

³ Carta de remisión del *Estudio económico* de 1948, septiembre de 1949.

En los tres capítulos siguientes se describen diversos aspectos de la dinámica del crecimiento económico de la región. En el capítulo II se examinan las relaciones entre la inversión, el ahorro y el crecimiento en las últimas décadas. En el capítulo III, se analizan las pautas de crecimiento económico, prestando primordial atención a las transiciones entre diferentes pautas, y el papel que han desempeñado al respecto factores como la inversión, el ahorro y la productividad. En el capítulo IV se hace referencia a algunos aspectos del debate actual sobre los problemas y características del crecimiento económico de América Latina y el Caribe, a partir de los aportes a un taller sobre el tema realizado en junio de 2007.

En último término, se analiza la coyuntura de los países de América Latina y del Caribe durante 2006 y el primer semestre de 2007. Las notas sobre los países incluyen cuadros que muestran la evolución de los principales indicadores económicos. Al igual que en la edición anterior del *Estudio económico*, estas notas y el anexo estadístico de cada uno de los países, se presentan en un CD-ROM que acompaña la versión impresa, así como en la página web de la CEPAL (www.cepal.org). Los cuadros del anexo estadístico permiten visualizar rápidamente la información de los últimos años y crear cuadros en hojas electrónicas. En este disco se encuentran también las versiones electrónicas de los otros capítulos.

La fecha límite para la actualización de la información estadística de la presente publicación ha sido el 30 de junio de 2007.

RESUMEN EJECUTIVO

Las economías de América Latina y el Caribe atraviesan por un período sumamente favorable, enmarcado en el extraordinario desempeño de la economía mundial y caracterizado por un crecimiento sólido y muy difundido. En este contexto, casi todos los países de la región han registrado una sostenida expansión desde el año 2003. En 2006 el crecimiento de la región fue de un 5,6%, y la CEPAL proyecta una tasa de aumento del PIB de un 5,0% para este año y estima en 4,6% la tasa de 2008. En caso de confirmarse estos pronósticos, al final del sexto año de crecimiento consecutivo el producto por habitante de la región habrá acumulado un aumento del 20,6%, equivalente a más de un 3% anual.

En 2006 siguieron manifestándose y profundizándose dos características de este período de expansión que lo distingue de episodios anteriores: superávit paralelos en la cuenta corriente de la balanza de pagos y la balanza primaria del sector público.

El primero de ellos responde en gran medida a la recuperación de los términos de intercambio, equivalente a un 3,4% del PIB, fenómeno observable sobre todo en los países de América del Sur, ya que ni los centroamericanos ni la mayoría de los países del Caribe se están viendo beneficiados por la mejora de los precios relativos de las exportaciones.

El segundo obedece a un incremento de los ingresos fiscales que compensa con creces el de las erogaciones públicas, lo que diferencia el período 2005-2006 de los años anteriores, en que los gastos aumentaron en promedio menos que el producto. Los países que presentan una mayor alza de los ingresos fiscales son los que también se han visto favorecidos por una mayor mejora de los términos de intercambio. Por otra parte, en promedio la elevación del gasto se ha concentrado casi exclusivamente en los gastos corrientes (aumento del 0,4% del PIB), mientras que las erogaciones de capital se han mantenido prácticamente invariables (aumento del 0,1% del PIB).

La generación de altos superávit primarios, unida a los procesos de reestructuración de deuda, la iniciativa para los PPME y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar explican la disminución de la relación deuda pública-PIB, que ascendió al 37,0% del PIB en el 2006, mientras que en el 2005 fue de un 43,9%, a nivel del gobierno central y en promedio simple. A esto se suma el hecho de que los países de la región están aprovechando las favorables condiciones macroeconómicas para aplicar activas políticas de gestión de pasivos que han contribuido a reducir su vulnerabilidad financiera.

Otro factor distintivo de la actual fase de crecimiento es que la conjunción de tasas internacionales de interés relativamente bajas, mejores términos de intercambio y remesas se traduce en un aumento del ingreso nacional a precios constantes superior al del PIB. Como el ingreso nacional viene incrementándose sistemáticamente más que el consumo, el mayor ahorro nacional que esto supone permite financiar un creciente nivel de inversión.

Al igual que en el 2004 y el 2005, en el 2006 el volumen exportado de bienes y servicios en el conjunto de la región se acrecentó a una tasa del 7,3% superior a la registrada por el PIB. A la persistencia de la demanda externa de materias primas exportadas por los países de América Latina y el Caribe se sumó el mayor dinamismo de la actividad económica y de la demanda interna de la región, lo que impulsó el comercio intrarregional de productos manufacturados. En este contexto, el volumen importado de bienes y servicios creció un 14,2%, de manera que registra un aumento superior al de las exportaciones por tercer año consecutivo. A esto pudo haber contribuido la reducción (apreciación) de un 3% registrada durante 2006, en promedio, por el tipo de cambio real efectivo de los países de América Latina y el

Caribe respecto del resto del mundo. América del Sur registró una apreciación mayor que el promedio regional (4,6% en 2006), mientras la de Centroamérica, el Caribe y México en promedio fue muy limitada (1%).

La demanda interna siguió mostrando un buen desempeño, al igual que en 2005 y 2004, con un incremento del 7,1% derivado de la aceleración del alza de la formación bruta de capital fijo (13,4%) y en menor medida, del consumo (6%). Como porcentaje del PIB, la formación bruta de capital fijo fue de un 20% en el 2006, el porcentaje más alto del período 1990-2006, aunque aún no repite los máximos alcanzados en la década de 1970.

La persistencia de la expansión del nivel de actividad, por otra parte, permitió una mejora de los indicadores del mercado de trabajo, en el que no solo disminuyó la tasa de desempleo de un 9,1% en 2005 a un 8,6% en 2006 (para 2007 se proyecta un 8,3%), sino que también mejoró la calidad de los puestos de trabajo, como queda de manifiesto cuando se observa la creciente proporción representada por el empleo formal asalariado en la expansión del empleo. Después de varios años en que los ajustes salariales se vieron limitados primero por un mercado laboral muy poco dinámico y después por la concentración de los efectos de la mayor demanda laboral en la cantidad, no en el precio, en 2006 los salarios reales medios del sector formal subieron más de un 2% a nivel regional (2,8% como promedio ponderado, aunque solo un 1,9% en la mediana de las tasas de aumento salarial), por primera vez desde 1997. La expansión del empleo, de aproximadamente un 3%, y el alza de los salarios reales, en conjunto con una dinámica expansión del crédito, explican el crecimiento relativamente elevado del consumo de los hogares.

Como promedio ponderado, América Latina y el Caribe registró una tasa de inflación del 5% en el 2006, que se compara con un 6,1% en el 2005. Como promedio simple, esta disminuyó de un 7,3% en el 2005 a un 6,4% en 2006, variación que se enmarca en la tendencia decreciente que este indicador viene mostrando desde el 2002, año en que la inflación regional ascendió a un 12,2%.

Dada la sostenida expansión del nivel de actividad en la mayoría de los países y las expectativas de un alza de la inflación provocada por la evolución de los precios de los productos básicos, en especial los energéticos, y en algunos casos la preocupación por un posible recalentamiento de las economías, la tónica que prevaleció en la estrategia de la mayor parte de los bancos centrales durante el 2006 fue la adopción de medidas destinadas a una gradual disminución del impulso monetario. Las excepciones más notables a esta tendencia son Brasil y, en menor medida, México. De todas maneras, en la mayoría de los países las tasas de interés real se mantuvieron relativamente bajas en términos históricos.

Durante el 2006 se continuó fortaleciendo la posición pasiva neta de la región y su vulnerabilidad siguió mitigándose, tanto a través de la reducción de pasivos como del incremento de los activos de reserva. El saldo de la balanza básica fue de un 2,6% del PIB, como consecuencia del superávit en cuenta corriente, que representó un 1,6% del PIB, y de la IED neta, que sumó unos 30.000 millones de dólares. Gracias a la confluencia de estos factores, la región pudo continuar los procesos de desendeudamiento externo y acumulación de reservas. De hecho, la mayor capacidad de ahorro interno, la mejora de las cuentas fiscales y las condiciones más favorables imperantes en los mercados financieros internacionales en los últimos años, sumadas a los incentivos provenientes de la configuración de las políticas internas como consecuencia de la reducción de las tasas de interés nacionales y la acentuación de la incertidumbre asociada a la mayor flexibilidad de los tipos de cambio, han impulsado en los últimos años una notoria reducción de la carga de la deuda externa, tanto en relación con el PIB (de 26% en 2005 a 22% en 2006) como con las exportaciones regionales (de 101% a 84%). Por otra parte, tal como viene ocurriendo en otras regiones, aunque en mejor escala, los países de la región registraron un aumento de las reservas internacionales, que en este caso ascendió a cerca de 50.000 millones de dólares.

Además, las mejores condiciones financieras derivadas de la liquidez que ha caracterizado a los mercados internacionales de capital han permitido a los países mejorar el perfil de la deuda, tanto en lo que se refiere a los plazos como a las tasas, junto con incrementar la proporción de deuda denominada en moneda nacional. Paralelamente a lo anterior, se ha mitigado la vulnerabilidad ante las perturbaciones externas, gracias a la disminución del grado de dolarización de varias de las economías de la región, sobre todo de América del Sur.

Sin embargo, cabe destacar que no todos los países de la región pudieron aprovechar el favorable contexto externo de la misma manera. Específicamente, los países centroamericanos y gran parte de los países del Caribe no se vieron beneficiados por alzas de los precios de los productos de exportación, lo que se reflejó en una evolución menos favorable de los términos de intercambio y de la cuenta corriente, si bien varios de estos países registraron elevadas entradas por concepto de remesas; además, estos países verificaron un menor dinamismo del ingreso nacional bruto disponible y de la inversión, desequilibrios fiscales y, en comparación con las economías de América del Sur, frecuentemente una mayor vulnerabilidad externa en términos del nivel de reservas internacionales y deuda externa.

Tanto la evolución de la economía internacional como la relativa solidez que muestran las economías de la región permiten mantener un cauto optimismo sobre el futuro cercano; la tasa de crecimiento de 2007 sería de alrededor de un 5,0%, y se prevé que se mantenga el superávit en cuenta corriente. Entre los componentes de la demanda, la inversión continúa siendo su principal propulsor; aunque el consumo privado se está recuperando de manera sostenida, se espera que en el 2007 vuelva a crecer menos que el ingreso nacional, lo que implica un nuevo aumento del ahorro nacional. En contraposición, las exportaciones netas volverán a ser negativas, como consecuencia de la desaceleración de su incremento bruto y el aumento de las importaciones, esto último debido a la intensificación de la actividad y la baja del tipo de cambio real. Otro hecho auspicioso de la actual coyuntura es la disminución de la tasa de desempleo, que según lo proyectado sería de un 8,3% en el 2007, nivel similar al de comienzos de los años noventa. Por otra parte, aunque como promedio regional (simple) la tasa de inflación se muestra estable en los primeros meses de 2007, se está acelerando en varios países junto con la aparición de presiones, tanto de la demanda como de la oferta, que podrían conducir a una generalización del alza de la inflación.

Si bien las características de la actual fase de crecimiento son más favorables que en las etapas anteriores, plantean algunos dilemas de política económica que no solo influyen en la evolución de la economía a corto plazo, sino que también pueden condicionar la definición del perfil productivo de cada país.

Específicamente, el exceso de oferta en el mercado cambiario ha ejercido una presión a la baja en los tipos de cambio real de los países de la región, cuya intensidad varía de un caso a otro. En efecto, en los primeros meses de 2007 se registra una continua apreciación del tipo de cambio real, que afecta principalmente a las economías de América del Sur y comienza a despertar cierta preocupación, en la medida en que empieza a observarse una importante pérdida de dinamismo de las exportaciones. Si la evolución del tipo de cambio real se considera problemática a corto plazo, podría forzar a las autoridades económicas a optar entre el sacrificio de un cierto grado de independencia monetaria y el grado de apreciación cambiaria que estén dispuestas a tolerar. El problema que esto plantea podría aliviarse, dependiendo de la capacidad de los bancos centrales para esterilizar, mediante operaciones de mercado abierto, la expansión monetaria resultante de la decisión de sostener una determinada paridad real, pero no puede dejar de considerarse que esto transferiría el problema al futuro en la medida en que dé origen a un déficit cuasifiscal que en algún momento tendrá que ser atendido.

La política fiscal también puede utilizarse como instrumento que ayude a estabilizar la paridad cambiaria, ya sea mediante la aplicación de mecanismos contracíclicos o de la instrumentación de fondos de estabilización. La adopción de este tipo de medidas se facilita cuando el sector público tiene a su cargo una parte importante de la producción y exportación de productos básicos.

Durante el período 2003-2006 la evolución de las cuentas públicas de los países de América Latina y el Caribe se caracterizó por un marcado aumento de los ingresos fiscales y un manejo prudente del gasto público inicial, pero que va dando paso a una expansión creciente de las erogaciones. Esto plantea variados problemas, comenzando por la prociclicidad del gasto, que tiende a ampliar las fluctuaciones propias del ciclo económico, en lugar de atenuarlas. Por otra parte, en muchos casos la expansión del gasto se funda en un aumento de los recursos fiscales basado en el alza de los precios de las exportaciones que, en la medida en que puede ser transitorio, puede poner de manifiesto un problema de financiamiento. Además, directa o indirectamente, un mayor gasto público puede transformarse en una presión adicional a la apreciación del tipo de cambio real.

Por esta razón, la CEPAL ha insistido en la conveniencia de que los gobiernos se aboquen a la estructuración de un pacto fiscal que les permita atender legítimos requerimientos de alza del gasto, sin echar por la borda el esfuerzo realizado en la búsqueda de un equilibrio sostenible de las cuentas públicas. Esto revela la necesidad de aplicar políticas más prudentes en la etapa expansiva del ciclo, ya sea desvinculando la evolución de los recursos del gasto o reduciendo la deuda pública. En este sentido, el principal desafío que tiene por delante la región es el desarrollo y la creación de instituciones que consoliden una política fiscal acíclica.

Por último, los países de la región deben ocuparse de la creciente incorporación de conocimiento a la estructura productiva, lo que realza la necesidad de crear las bases para un aumento de la inversión en capital físico y humano y de la productividad total de los factores, que hagan posible una inserción exitosa de la región en el mundo y permitan la consolidación de un proceso sostenible de crecimiento.

Para contribuir a este debate, además del examen de la situación de los años 2006 y 2007 y los retos que representa para la política económica, en la presente edición del *Estudio económico* se analizan las características y la dinámica del crecimiento económico de la región en un período más prolongado (1960-2002), prestando especial atención a sus vínculos con la inversión y el ahorro. A partir de los textos considerados sobre el tema y el empleo de diferentes métodos empíricos para el análisis de los datos correspondientes a seis países grandes y medianos de la región, se constata la relevancia de la inversión fija como principal fuente del crecimiento. Sin embargo, la productividad total de los factores es el factor que explica la diferencia en las tasas de crecimiento de los diferentes países. La contribución del factor trabajo varía considerablemente entre un país y otro, junto con observarse que el capital humano calificado ejerce una mayor influencia que la mano de obra en general.

Entre los componentes de la inversión fija es la inversión en maquinaria y equipos la que contribuye en mayor medida al crecimiento económico, mientras la inversión privada tiene una mayor influencia en el crecimiento económico que la pública. De hecho, se registra una causalidad mutua entre la inversión privada y el crecimiento económico, hecho que contribuye a la comprensión de los círculos viciosos y virtuosos que se han ido produciendo en la historia económica de la región.

Entre las demás variables que influyen significativamente en el crecimiento económico se encuentran la estabilidad de precios, una deuda externa controlada y —en línea con la significativa contribución del capital humano mencionada previamente— la educación. Específicamente, la educación secundaria contribuyó de manera significativa al crecimiento económico en los años sesenta y setenta,

pero su influencia disminuyó en los años ochenta y aún más posteriormente, en el marco de la sostenida ampliación de la cobertura de este nivel del sistema educativo. Lo anterior pone en evidencia la creciente importancia de la educación terciaria y otras formas de educación y capacitación que facilitan la adopción dinámica de nuevas tecnologías y, por medio de ella, el crecimiento de la productividad total de los factores y el crecimiento económico.

En lo que respecta al ahorro nacional, el estudio de nueve países de la región confirma su asociación positiva con el crecimiento económico, el ahorro público y la profundidad financiera, así como la asociación negativa con el ahorro externo, lo que revela la existencia de un desplazamiento negativo que limita el efecto de un mayor ahorro externo en la inversión. Sin embargo, no se puede establecer una clara causalidad entre el ahorro y el crecimiento, y la información disponible indicaría la existencia de causalidades mutuas, cuya dirección depende de las restricciones específicas imperantes en cada caso.

También se observó una relación positiva entre el ahorro nacional y la inflación, lo que se interpreta como reflejo de un ahorro precautorio, aunque es posible que esta relación no sea lineal, dado que en períodos de alta inflación tanto el ahorro como la inversión y el crecimiento tienden a disminuir. Por otra parte, no se encontraron correlaciones significativas entre el ahorro nacional y las tasas de interés, los términos de intercambio, la apertura comercial, la distribución del ingreso, el PIB per cápita y la relación de dependencia de jóvenes y adultos mayores respecto a la población en edad de trabajar. Se concluye que un alto ahorro nacional parece ser una condición necesaria para un elevado crecimiento económico, pero no es una condición suficiente, como tampoco lo es una elevada tasa de inversión.

Estas conclusiones generales ocultan una gran variedad de situaciones específicas, y el tercer capítulo está dedicado al análisis de las variadas situaciones que se han producido en ocho países de la región en lo que respecta a la tasa de crecimiento económico, la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo, así como las variaciones comunes entre estas variables. En el análisis se demuestra que las características de varios episodios de crecimiento observados en la región no pueden ser interpretadas a partir de teorías económicas y estudios econométricos generales.

Si bien una alta tasa de inversión es indispensable para mantener un crecimiento económico elevado, la aceleración del crecimiento económico frecuentemente ha antecedido a mayores tasas de inversión, así como en muchos otros casos un descenso abrupto de la tasa de crecimiento antecedió a una disminución de las inversiones. Además, no todas las aceleraciones de la inversión conducen a mayores tasas de crecimiento.

En el mismo sentido, y a pesar de la estrecha correlación entre el ahorro nacional y la inversión, no todas las aceleraciones del crecimiento se vieron acompañadas por un aumento de la tasa de ahorro nacional, ya que hubo episodios en que el mayor crecimiento se basó en un creciente ahorro externo, que en algunas ocasiones estimuló un incremento de la inversión pero en otras nutrió una expansión del consumo. El desplazamiento negativo del ahorro nacional por el externo ha sido más fuerte cuando el ahorro externo sube, mientras la asociación negativa entre ambas formas de ahorro se hace menos marcada cuando el ahorro externo disminuye.

Las aceleraciones o desaceleraciones de las tasas de crecimiento, inversión y ahorro externo suelen producirse en forma simultánea en los países de la región, lo que probablemente sea un reflejo de su interdependencia económica, como también de las repercusiones comunes que tienen los procesos extrarregionales. Por otra parte, las variaciones de las tasas de ahorro nacional obedecen fundamentalmente a procesos específicos de los países.

En conclusión, no existen pautas comunes y constantes de coincidencias y secuencias de variación de las tasas de crecimiento económico, inversión, ahorro nacional y ahorro externo. Debido a la interacción entre factores comunes y factores específicamente nacionales, estas pautas varían de un país a otro y a lo largo del tiempo, por lo que la aplicación de criterios teóricos generales o de los resultados de estudios econométricos puede conducir a interpretaciones erróneas de los procesos de crecimiento y simplificaciones exageradas en la formulación de políticas de crecimiento para la región.

En el cuarto capítulo se examinan algunos aportes recientes sobre las características y cuellos de botella del crecimiento de la región, entre ellos las posibles causas del escaso incremento de la productividad total de los factores y de las dificultades de los países de recuperar una senda de crecimiento después de verse afectados por una crisis económica. El capítulo concluye con breves análisis de los recientes episodios de crecimiento de Argentina, Brasil, México y los países de Centroamérica y el Caribe, en los que se identifican algunas causas específicas que obstaculizan un crecimiento económico más elevado y sostenido en cada país y subregión.

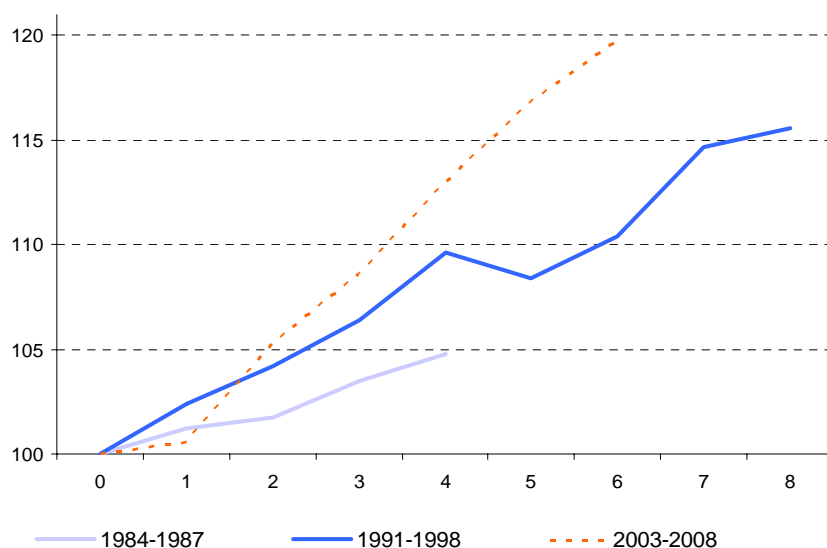
Capítulo I

PANORAMA REGIONAL

A. RASGOS DESTACADOS DE LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Las economías de América Latina y el Caribe están atravesando por un período sumamente favorable, cuya principal característica es el sostenido crecimiento que, casi sin excepciones, han mostrado todos los países de la región desde el año 2003. En el 2006 el crecimiento de la región fue de un 5,6%, y para el presente año la CEPAL proyecta una tasa de crecimiento del PIB del 5,0% y estima en 4,6% la tasa de crecimiento de 2008. De confirmarse estos pronósticos, al final del sexto año de crecimiento consecutivo el producto por habitante de la región habrá acumulado un aumento del 20,6%, equivalente a algo más del 3% anual, en lo que se ha convertido en el período de mayor crecimiento (y el más prolongado) desde 1980.

Gráfico I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PIB POR HABITANTE
(Año anterior al primer año de crecimiento=100)



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

Como hemos señalado en ediciones anteriores del *Estudio económico*, lo extraordinario de este período de crecimiento no se restringe a aspectos cuantitativos, relacionados con la magnitud y la duración de la fase de expansión económica, sino que incluye elementos cualitativos, relativos a la persistencia de situaciones caracterizadas por la estabilidad de las variables macroeconómicas clave, tanto en la región en su conjunto como en la casi totalidad de los países tomados en forma aislada. En efecto, el crecimiento actual se caracteriza por coexistir, a nivel agregado, con excedentes en la cuenta corriente de la balanza de pagos y en el balance primario del sector público.

El primero de ellos responde en gran medida a la recuperación de los términos de intercambio y es un fenómeno que se da primordialmente en los países de América del Sur. En cambio, al igual que México y algunos países del Caribe y de América del Sur (Ecuador y Colombia, entre otros), varios países de Centroamérica registran ingresos muy elevados de divisas por concepto de remesas de los trabajadores emigrados.

Asimismo, y a diferencia de lo que era habitual en períodos de expansión económica, el gasto público no se incrementó paralelamente a la generalizada recuperación de los ingresos fiscales, al menos en el inicio de la actual fase de crecimiento. La evolución de las cuentas públicas en los últimos años ha redundado en un aumento del superávit primario y la casi absoluta desaparición del déficit global, lo que ha permitido una significativa reducción de la deuda pública, fenómeno que se describe más adelante.

Por otra parte, en los últimos años se ha observado un fortalecimiento de la posición externa de los países de la región, que obedece no solo a la mencionada evolución de la cuenta corriente, sino también a la liquidez que ha caracterizado a los mercados internacionales de capitales y que se tradujo una disminución del riesgo país, aunque no en una corriente positiva de la cuenta de capitales y financiera de la balanza de pagos, si se excluye la inversión extranjera directa.

Valdría la pena preguntarse sobre las razones por las que los flujos financieros netos hacia América Latina y el Caribe han tenido signo negativo en una coyuntura caracterizada por una abundante liquidez. En primer lugar, las bajas tasas de interés internas y la mayor incertidumbre asociada a esquemas flexibles de política cambiaria constituyeron un incentivo al endeudamiento en los mercados financieros locales. Por otra parte, en un análisis que abarque desde la esfera real a la financiera, podría decirse que la demanda interna no creció lo necesario, dados los volúmenes exportados y los términos de intercambio, como para dar origen a una situación de escasez de divisas que requiriera ser cubierta con recursos externos. Por consiguiente, podría argumentarse que la inversión no alcanzó un nivel suficiente como para atraer un ingreso mayor de capitales destinado a su financiamiento, lo que impidió a la región registrar una tasa de crecimiento superior a la observada en estos años.

Esta abundancia relativa de divisas se ha reflejado, en primer lugar, en un alza de las reservas internacionales y la reducción del endeudamiento neto externo, hecho al que contribuyó también la evolución de las cuentas públicas. Además, las mejores condiciones financieras han permitido a los países mejorar el perfil de la deuda, tanto en términos de plazos como de tasas de interés, e incrementar al mismo tiempo la proporción de la deuda denominada en moneda nacional.

Otro factor distintivo de la actual fase de crecimiento es que la conjunción de menores tasas de interés internacionales, mejores términos de intercambio y más remesas se ha traducido en una tasa de crecimiento del ingreso nacional a precios constantes superior a la del PIB. Como, por otra parte, el ingreso nacional viene elevándose sistemáticamente más que el consumo, el mayor ahorro nacional que esto supone permite financiar un nivel cada vez más alto de inversión. El coeficiente de formación bruta de capital/PIB registra actualmente el nivel más elevado de los últimos 25 años, aunque todavía no recupera los máximos registrados en los años setenta.

La continuidad del incremento del nivel de actividad, por otra parte, ha permitido una mejora de los indicadores del mercado de trabajo, como lo demuestra la disminución de la tasa de desempleo de un 9,1% en el 2005 a un 8,6% en el 2006 (y un 8,3% proyectado para el 2007). Al mismo tiempo, los nuevos puestos de trabajo se caracterizan por ser de mejor calidad, como queda de manifiesto cuando se observa la creciente participación del empleo formal asalariado en el aumento del empleo.

Cuadro I.1
TASAS DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
(En millones de dólares a precios constantes de 2000)

País	2004	2005	2006^a	2007^b	2008^b
América Latina y el Caribe	6,2	4,6	5,6	5,0	4,6
América Latina	6,2	4,6	5,5	5,0	4,6
América del Sur	7,4	5,3	5,8	5,7	4,9
América Central y México	4,1	3,2	5,1	3,6	4,0
Argentina	9,0	9,2	8,5	7,5	5,5
Bolivia	4,2	4,1	4,6	4,2	5,0
Brasil	5,7	2,9	3,7	4,5	4,5
Chile	6,0	5,7	4,0	6,0	5,0
Colombia	4,9	5,2	6,8	6,8	5,5
Costa Rica	4,3	5,9	7,9	6,0	5,5
Ecuador	7,9	4,7	4,1	3,5	3,5
El Salvador	1,8	2,8	4,2	4,5	4,0
Guatemala	3,2	3,2	4,6	5,0	4,5
Haití	-3,5	1,8	2,3	3,5	3,5
Honduras	5,0	4,1	6,0	5,5	5,0
México	4,2	3,0	4,8	3,2	3,7
Nicaragua	5,3	4,0	3,7	4,3	4,0
Panamá	7,5	6,9	8,1	8,5	7,5
Paraguay	4,1	2,9	4,2	4,0	3,5
Perú	5,2	6,4	8,0	7,3	6,0
República Dominicana	2,7	9,2	10,7	7,5	6,0
Uruguay	11,8	6,6	7,0	5,2	4,5
Venezuela (República Bolivariana de)	18,3	9,3	10,3	6,8	4,5
Caribe	4,7	4,7	7,3	5,5	5,1
Bahamas	1,8	2,7	6,0	4,5	...
Barbados	4,8	4,1	3,8	4,0	...
Belize	4,6	3,5	5,8	2,5	...
Guyana	1,6	-2,0	4,7	5,0	...
Jamaica	1,0	1,4	2,5	3,0	...
Suriname	7,7	5,6	5,8	5,0	...
Trinidad y Tabago	8,8	8,0	12,0	8,0	...
UMCO	4,1	5,1	7,1	5,5	...
Cuba ^c	5,4	11,8	12,5	...	...

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

^a Cifras preliminares.

^b Cifras proyectadas.

^c Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadística de Cuba.

B. EL ESCENARIO INTERNACIONAL

La favorable coyuntura por la que atraviesa América Latina y el Caribe en los últimos años se ha dado en el marco de una extraordinaria evolución de la economía mundial, caracterizada por un crecimiento sólido y muy difundido. En el año 2006 el crecimiento mundial fue de un 4% en un contexto en el que 96 de un total de 159 países estudiados mostraron tasas de crecimiento del producto por habitante superior al 3%.¹ De esos

¹ Véase Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2007. Update as of mid-2007*, Nueva York, mayo de 2007.

países, 63 son economías en desarrollo, 13 de las cuales corresponden a América Latina y el Caribe. Para el 2007 se espera una desaceleración del crecimiento global, debida básicamente a la evolución del PIB estadounidense, que reduciría la tasa de crecimiento al 3,4%. Sin embargo, a medida que transcurre el año hay cada vez mayores indicios de que la desaceleración estaría llegando a su fin, por lo que el segundo semestre de 2007 sería mejor que el primero y para el 2008 se espera un crecimiento global del 3,8%.

Entre las naciones desarrolladas, destaca la desaceleración prevista del PIB de Estados Unidos, que descendería de un 3,3% en el 2006 a un 2,1% en el 2007. La debilidad de la economía estadounidense en el 2007 se atribuye al impacto esperado de las dificultades por las que atraviesa el mercado inmobiliario y el alto nivel de endeudamiento de los hogares sobre el consumo de las familias, que ha sido el pilar de la expansión de esa economía en los últimos años. A pesar de que las exportaciones han mostrado un relativo fortalecimiento, el déficit de las cuentas externas de la economía estadounidense continúa siendo muy alto, lo que mantiene latentes las presiones para una depreciación del dólar.

En la zona euro se prevé un crecimiento del 2,5% en el 2007, ligeramente inferior al 2,7% registrado en el 2006. Aunque las exportaciones y la inversión siguen siendo los motores de la expansión de la demanda, el consumo privado está comenzando a mostrar una importante recuperación. Entre las economías de la zona euro destaca la notable expansión que está mostrando la economía alemana, que ascendió al 2,8% en el 2006 y se prevé que sea del orden del 2,5% en el 2007. Esta ligera desaceleración del crecimiento afectaría, de manera generalizada, al resto de las economías europeas.

La economía de Japón también se está mostrando sólida y se prevé que crezca un 2,1% en el 2007, es decir en un porcentaje similar al de 2006, cuando registró un 2,2%, en el marco de una expansión sostenida que desde el año 2003 ha permitido a la economía japonesa expandirse a una tasa promedio del 2,5% anual. Aunque el sector externo continúa siendo el motor más importante del crecimiento de Japón, se espera que se mantenga el dinamismo de la inversión, que ha sido otro de sus pilares en los últimos años; también hay expectativas de que el mejoramiento observado en los mercados laborales repercuta positivamente en el consumo de las familias.

Entre las economías en desarrollo destaca, como ya es habitual, la situación de la economía de China, cuya expansión ascendió al 10,7% en el 2006 y se espera que se mantenga en niveles muy altos (aunque inferiores a los del año pasado) en el 2007. Para el corriente año se prevé una tasa de alrededor del 10,1%, impulsada por las exportaciones pero también por la enorme magnitud y la pujanza del mercado interno, que constituye, además, un destino cada vez más importante de las exportaciones de los demás países de Asia y para los países en desarrollo en general, incluidos los latinoamericanos.

La otra gran economía cuya situación cabe resaltar dentro del conjunto de países en desarrollo es la de la India. En el 2006 esta economía creció un 9,0%, aunque se espera que este año su expansión se desacelere como consecuencia de los altos niveles de utilización de la capacidad instalada y de presiones inflacionarias que han llevado a las autoridades monetarias a adoptar una política monetaria menos expansiva. En estas circunstancias se espera que la economía de la India crezca un 8,4% en el 2007.

En líneas generales, la situación económica favorable debería extenderse sin excepciones a otras regiones del mundo en desarrollo, como África, Medio Oriente, Asia meridional y oriental y las economías de Europa oriental conocidas como “economías en transición”, así como a la Comunidad de Estados Independientes (ex integrantes de la disuelta Unión Soviética). En muchos casos, se trata de importantes productores y exportadores de productos básicos, especialmente de petróleo.

C. UNA COYUNTURA CON POCOS ANTECEDENTES HISTÓRICOS

1. El contexto externo y la cuenta corriente

El crecimiento de la región ha sido posible gracias a una coyuntura externa muy favorable, caracterizada no solo por la prolongada expansión de la economía mundial y la creciente incidencia de China e India en la demanda global, sino además por la abundante liquidez en los mercados internacionales de capitales. Esto se tradujo en un significativo incremento del volumen exportado, así como en una mejora de los términos de intercambio de la región, factores que contribuyeron a la acumulación de crecientes excedentes en la balanza comercial.

El volumen exportado aumentó cerca de un 7,4% en promedio en los dos últimos años y se espera que en 2007 se eleve en torno a un 6%. Sin embargo, cabe destacar que durante el 2006 se observó una significativa desaceleración de las exportaciones de América del Sur (medidas en dólares de 2000), cuya tasa de crecimiento pasó del 14,4% en 2004 al 8,9% en el 2005 y al 3,7% en el 2006 (véase el gráfico I.2). En contraposición, las exportaciones de México y los países de Centroamérica, expresadas en moneda constante, pasaron de un 5,8% en el 2004 a un 6,7% en el 2005 y un 10,7% en el 2006.² A partir de la información disponible en la primera mitad de 2007, cabría esperar un comportamiento más homogéneo de las subregiones en el presente año, caracterizado por una aceleración de las ventas externa de los países de América del Sur y una moderación del crecimiento de las provenientes de México y los países de Centroamérica.

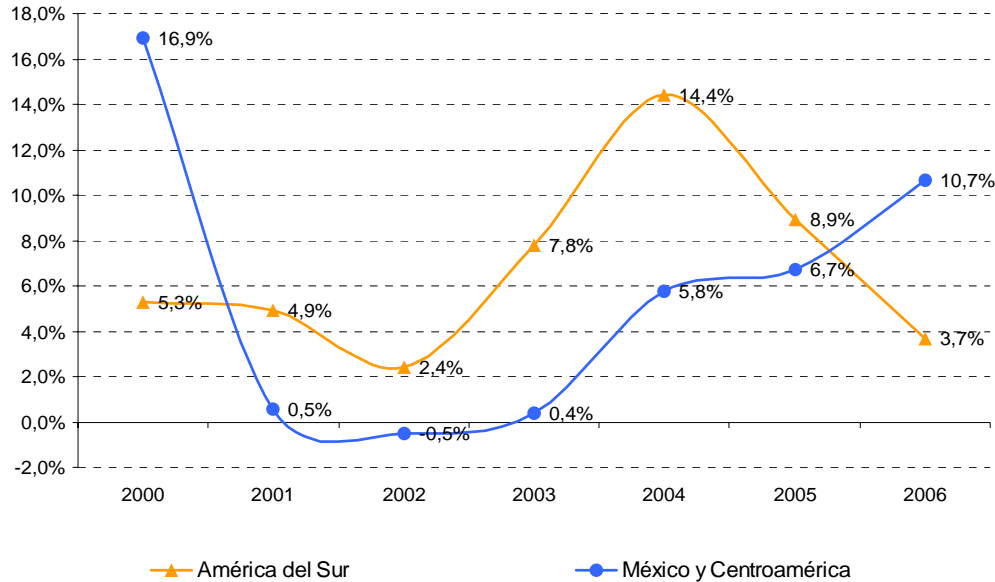
Por el contrario, impulsadas por el aumento del nivel de actividad y por una significativa apreciación cambiaria, las importaciones vienen elevándose a un ritmo anual equivalente al 13% en términos reales (19% anual en América del Sur) y registraron una aceleración del crecimiento entre el 2005 y el 2006. Cabe recordar que, como se ha determinado en varios estudios, una característica común a la mayoría de los países latinoamericanos es que la elasticidad ingreso a largo plazo de las importaciones es mayor que uno.³

En el 2006 los términos de intercambio fueron un 31% más altos que el valor promedio de los años noventa, pero si la comparación se realiza a partir del promedio de los últimos tres (2004-2006) el alza asciende al 24%. El mayor aporte a esta mejora provino de los precios de los productos básicos, especialmente del petróleo y los metales.

² En el 2006 se destaca el aumento de las exportaciones de manufacturas de México y, dentro de estas, el alto dinamismo de las ventas externas del sector minero-metalúrgico, de la industria automotriz, de alimentos y bebidas y de equipos de procesamiento de datos.

³ Véanse entre otros, A. Senhadji, "Time-Series Estimation of Structural Import Demand Equations: A Cross-Country Analysis", *IMF Working Paper*, N° 132, Washington, D.C., 1998; y O. Bello y J. Pineda, "Las elasticidades de largo plazo de las importaciones agregadas de América Latina", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2007, inédito. En este último estudio, usando como medida de ingreso el PIB real y como medida de precios el tipo de cambio real, el rango de la elasticidad ingreso de las importaciones va de 0,67 en Perú a un 2,54 en Uruguay. Cuando se utiliza el PIB real-exportaciones como medida de ingreso, controlado también por el tipo de cambio real, el rango de esa elasticidad va de 0,65 en Perú a 3,09 en Uruguay. En el primer caso solamente un país registró una elasticidad menor a la unidad mientras que en el otro caso, dos países, Perú y Honduras, presentaron una elasticidad ingreso inferior a uno.

Gráfico I.2
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES,
 POR SUBREGIÓN, 2000 A 2006**
(En dólares de 2000)



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

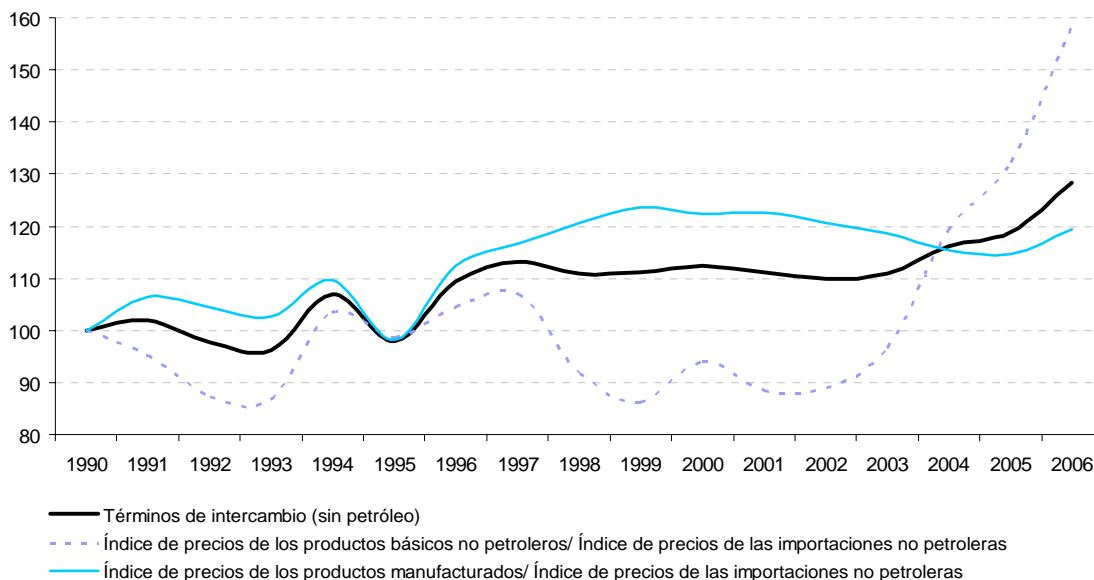
Como puede verse en el gráfico I.3, la mejora de los términos de intercambio de la región respondió fundamentalmente a los precios de los productos básicos que forman parte de la canasta de exportaciones de América Latina. Como se observa en el gráfico I.3, los términos de intercambio han sido menos volátiles que los precios de los productos básicos, al menos a partir de 1990, debido a la evolución de los demás productos que componen la canasta de exportaciones de la región, en especial las manufacturas. Por otra parte, los términos de intercambio presentan una marcada tendencia positiva desde 1990, pero no ocurre lo mismo con el índice de precios de los productos básicos (no energéticos), que solo presenta una tendencia clara en los últimos años del período analizado.

Aunque para los países de Centroamérica y el Caribe (con excepción de Trinidad y Tabago) la evolución de los términos de intercambio fue perjudicial,⁴ dada su condición de importadores netos de petróleo, muchos de estos países integran junto a México el conjunto de receptores de cuantiosos recursos por concepto de remesas de trabajadores emigrados. En la región en su conjunto las remesas representaron un 2,2% del PIB, pero en Centroamérica equivalieron a un 11,1% del PIB y en México a un 2,8%, es decir más de lo que este país recibe por concepto de inversión extranjera. En los tres países del Caribe que son grandes receptores de remesas estas representan, en promedio, cerca del 6% del PIB.

Otro rasgo característico de la evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos en los últimos años es el significativo aumento que han registrado las remesas de utilidades realizadas por las empresas extranjeras a sus casas matrices, en especial en América del Sur (véase en el gráfico I.4). Esta circunstancia está asociada al alza de los precios de algunos productos básicos y al hecho de que, en muchos casos, la explotación de recursos naturales está en manos de empresas extranjeras.

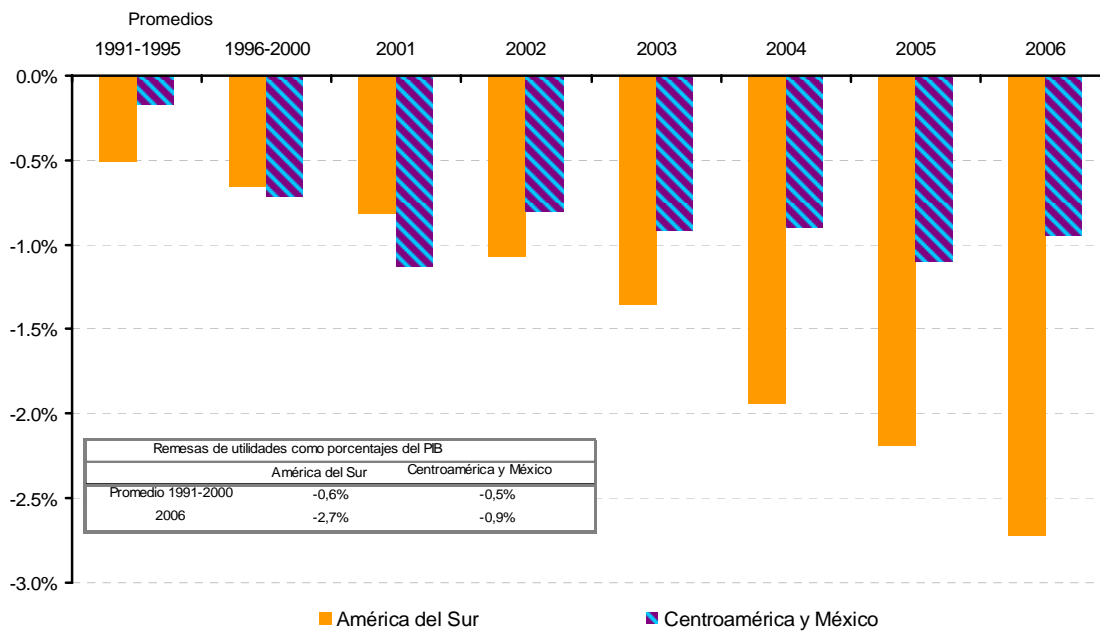
⁴ Aunque no se dispone de índices de precios del comercio exterior de los países del Caribe, el hecho de que sean importadores netos de petróleo permite inferir que, en caso de que pudieran medirse, sus términos de intercambio se habrían deteriorado de manera similar a lo que ha sucedido en Centroamérica.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO Y PRECIO DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS



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

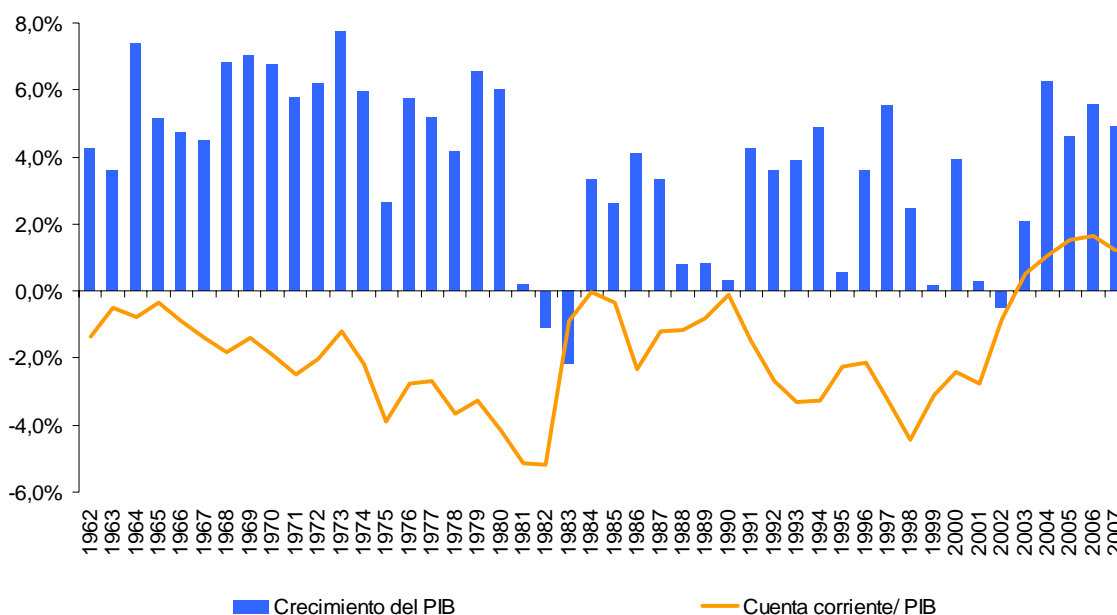
Gráfico I.4
REMESAS DE UTILIDADES
 (En porcentajes del PIB)



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

La conjunción de superávits comerciales y transferencias unilaterales, no compensados por los mayores pagos por concepto de pago a factores productivos de propiedad de no residentes, explica el excedente de la cuenta corriente de la balanza de pagos que acompaña el crecimiento de la región a partir del año 2003. En el pasado, los períodos de expansión del PIB se caracterizaban no solo por un saldo negativo, sino además por un deterioro progresivo de la cuenta corriente. Los últimos cuatro años no solo son los únicos en los que se observa un saldo positivo en la cuenta corriente, al menos a partir de los años sesenta; tampoco se pueden identificar otros períodos en los que la región haya crecido a tasas similares a las actuales y en el que al mismo tiempo hayan mejorado las cuentas externas, aun manteniéndose en niveles deficitarios.

Gráfico I.5
CRECIMIENTO Y SALDO EN CUENTA CORRIENTE, 1962-2007



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

2. Producto, ingreso y componentes de la demanda

En el 2006 y tal como viene sucediendo desde el 2004, el ingreso nacional bruto disponible de los países de la región se expandió a una tasa superior a la del PIB (7,3%), impulsado en gran medida por el significativo incremento del efecto de la mejora del intercambio que se registró en el año, equivalente al 3,4% del producto. A nivel nacional, el efecto de los distintos componentes es heterogéneo. En los países exportadores de metales y minerales e hidrocarburos (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y la República Bolivariana de Venezuela) se registró un significativo incremento del ingreso nacional bruto disponible, que obedeció fundamentalmente a la mejora de los términos de intercambio, pese a que en algunos casos se observó también un aumento considerable del pago neto de utilidades y dividendos al resto del mundo (Chile y República Bolivariana de Venezuela). En los demás países de América del Sur, el ingreso nacional bruto disponible también mostró un alza superior a la del PIB, aunque más moderada. En los países de Centroamérica el panorama fue mixto; pese a la disminución del poder adquisitivo de las

exportaciones, la ampliación de las remesas de los emigrantes permitió que, en algunos países, el ingreso nacional bruto disponible creciera a una tasa mayor que la del PIB (Guatemala, El Salvador y, especialmente, Honduras). En el caso de México la expansión del ingreso nacional es atribuible tanto a la mejora de los términos de intercambio como al aumento de las transferencias corrientes netas recibidas.

Al igual que en los años 2004 y 2005, el volumen exportado de bienes y servicios creció en el 2006 a una tasa superior a la registrada por el PIB (7,3%). A la persistente demanda externa de materias primas exportadas por los países de América Latina y el Caribe, se sumó la intensificación de la actividad económica y de la demanda interna, lo que estimuló el comercio intrarregional de productos manufacturados. En este contexto, el volumen importado de bienes y servicios creció un 14,2%, debido a lo cual las exportaciones netas contribuyeron negativamente al crecimiento por tercer año consecutivo. Para el 2007 se prevé una situación similar, dado que se espera un aumento de las exportaciones de la misma magnitud que el registrado en el 2006 y, tal como ha ocurrido en los últimos años, un incremento superior del volumen importado.

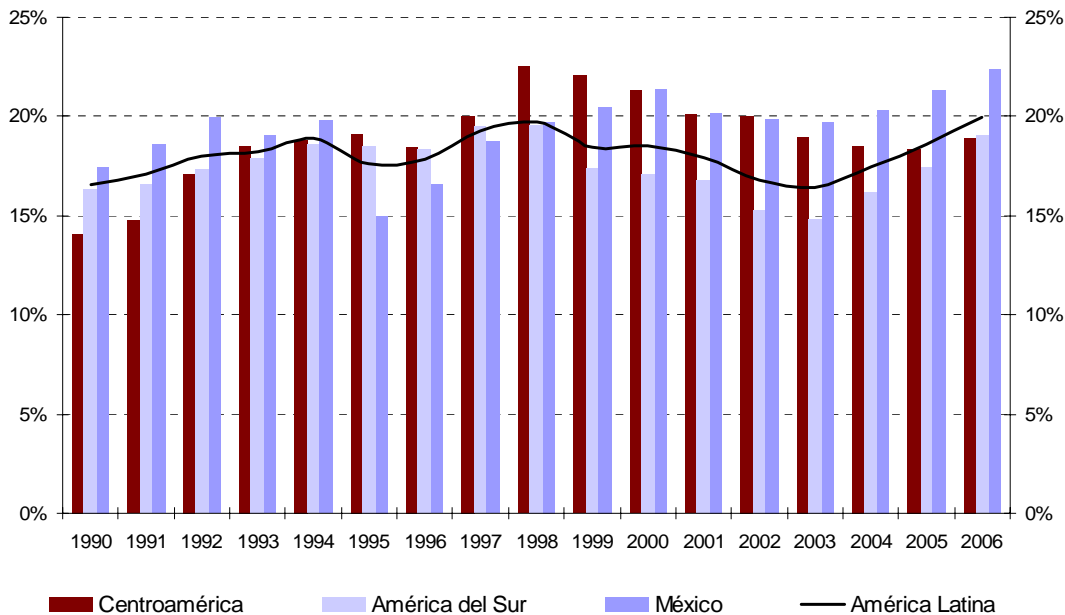
La demanda interna de los países de la región se elevó un 7,1% en el 2006, lo que representa una mejora con respecto a las cifras registradas en 2005 y 2004 (5,5% y 6,2%, respectivamente). El aumento derivado de la aceleración de la formación bruta de capital fijo (13,4%) y, en menor medida, por el alza del consumo (6%), respondió a la significativa expansión del crédito bancario al sector privado, tema al cual nos referiremos más adelante.

La formación bruta de capital fijo ha sido desde el 2004 el componente más dinámico de la demanda, puesto que en el período 2004-2006 acumuló una expansión del 42,2% en comparación con los valores registrados en el 2003. Este crecimiento refleja no solo el dinamismo de la construcción, sino también de la inversión en maquinaria y equipos (31% y 60% de aumento en igual período, respectivamente), en su gran mayoría importados. Como porcentaje del PIB, la formación bruta de capital fijo ascendió en el 2006 a un 20%, nivel máximo del período 1990-2006 (véase el gráfico I.6).

Cabe destacar que en el último trienio la tasa de crecimiento de la inversión bruta fija superó el 12% anual, en tanto que la contribución de la inversión en maquinaria y equipos al alza de la formación bruta de capital fue la más alta desde 1990 hasta la fecha, puesto que superó el 56% (véase el gráfico I.7).

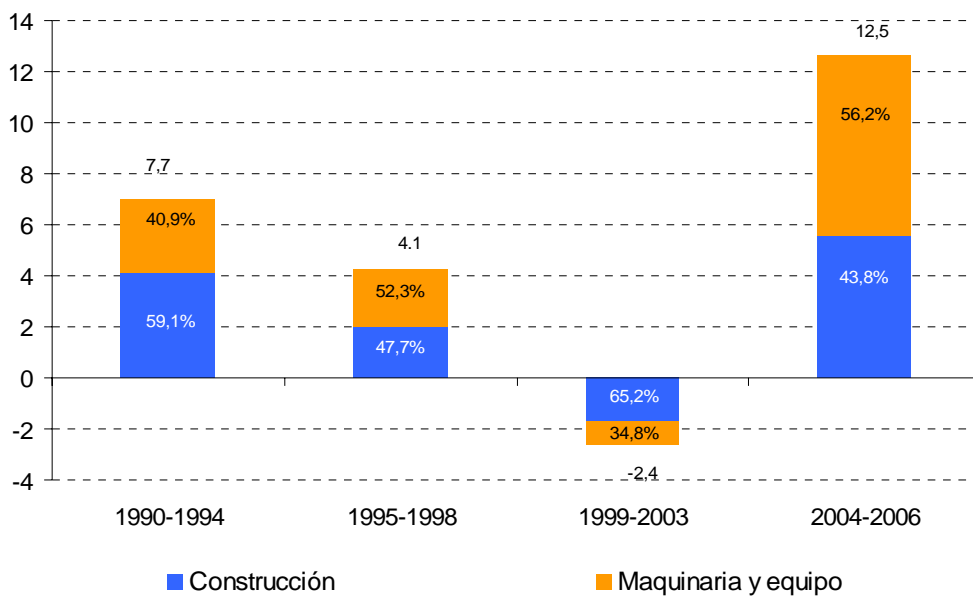
Dado el aumento del ingreso nacional bruto disponible en la región, y pese al significativo dinamismo del consumo, el ahorro nacional volvió a aumentar considerablemente en varios países y, a precios corrientes, representó un 21,9% del PIB, el registro más alto desde 1990. En tanto, tal como viene sucediendo desde 2003, en el 2006 el ahorro externo fue disminuyendo progresivamente, hasta el 1,7% del PIB. Por consiguiente, al igual que en los años anteriores, en el 2006 la inversión regional fue enteramente financiada con ahorro nacional.

Gráfico I.6
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(Como porcentaje del PIB a precios de 2000)



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

Gráfico I.7
CONTRIBUCIÓN AL INCREMENTO DE LA INVERSIÓN



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

3. Mercado de trabajo, salarios y precios

La expansión económica dio lugar a un aumento de la demanda laboral, lo que se reflejó en una significativa generación de empleo formal. Gracias a esto, continuó la recuperación de la tasa de ocupación iniciada en el 2003, que acumuló un incremento de 2,0 puntos porcentuales en un proceso encabezado por la generación de empleo asalariado, que ha venido creciendo a una tasa de 3,7% por año.

Al contrario de lo ocurrido en el 2005, la tasa de participación aumentó 0,2 puntos porcentuales en el 2006, por lo que la repercusión de la generación de empleo en la tasa de desempleo fue más moderada. En efecto, la tasa de desempleo fue de un 8,6%, lo que supuso un descenso de 0,5 puntos porcentuales, inferior a la disminución de 1,2 puntos registrada en el 2005. Desde el 2003 la tasa de desempleo acumula una baja de 2,4 puntos porcentuales, lo que contribuye a la recuperación de los niveles de la primera mitad de los años noventa.

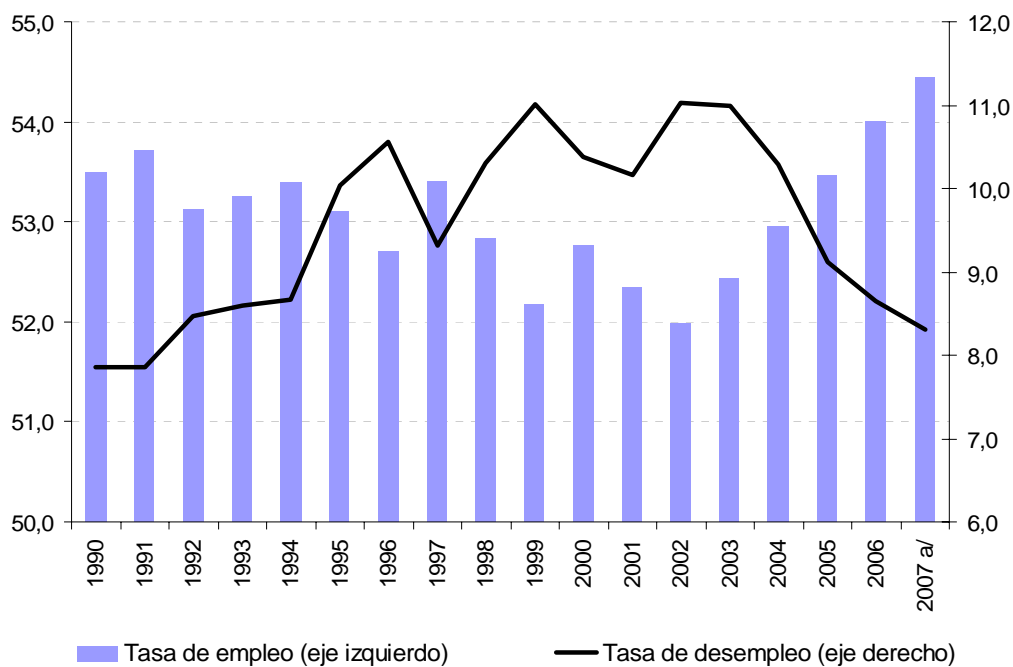
Durante el primer semestre de 2007 se observa una continuación de las tendencias observadas el año anterior (aumento de las tasas de ocupación y participación, baja de la tasa de desempleo, incremento de los salarios reales), aunque junto con una aceleración del aumento de la tasa de participación. De esta manera, si bien se mantuvo el ritmo de aumento interanual de la tasa de ocupación en 0,5 puntos porcentuales (en nueve países sobre los que se dispuso de información), el descenso de la tasa de desempleo se está atenuando y se estima que en el conjunto de la región solo bajaría de un 8,8% en el primer semestre de 2006 al 8,5% en el mismo período de 2007. Para todo el año se proyecta un leve descenso de la tasa de desempleo, del 8,6% al 8,3%. (véase el gráfico I.8).

Se estima que cerca de seis millones de personas se sumaron al número de ocupados urbanos en el 2006. El aumento de las tasas de ocupación fue un fenómeno bastante generalizado, consignado en 15 de los 19 países sobre los que se dispone de información. Mientras tanto, el número de ocupados creció aproximadamente un 2,9%, pero se observaron grandes diferencias entre categorías de ocupación. El empleo asalariado aumentó un 4,1% y contribuyó con un 89% de los puestos de trabajo generados en el 2006, manteniendo el dinamismo de los dos años anteriores. En los últimos tres años se registró una elasticidad empleo asalariado-PIB del 0,74, superior a la correspondiente al empleo total, que ascendió a 0,53.

Independientemente del método utilizado para medir el coeficiente de empleo formal e informal, todas las mediciones indican que la reactivación económica de los últimos años se tradujo en un aumento absoluto y relativo del empleo formal. Específicamente, el incremento del número de asalariados con contratos de trabajo que incluyen una cobertura de seguridad social indica que la generación de este tipo de empleos en algunos países ha reaccionado en forma dinámica a la mayor demanda laboral.⁵

⁵ Parte de este aumento podría deberse a la formalización de empleos preexistentes. Además, si bien hay escasa evidencia al respecto, es posible que, paralelamente al incremento del empleo formal, se esté produciendo un aumento de las ocupaciones basadas en contratos a corto plazo.

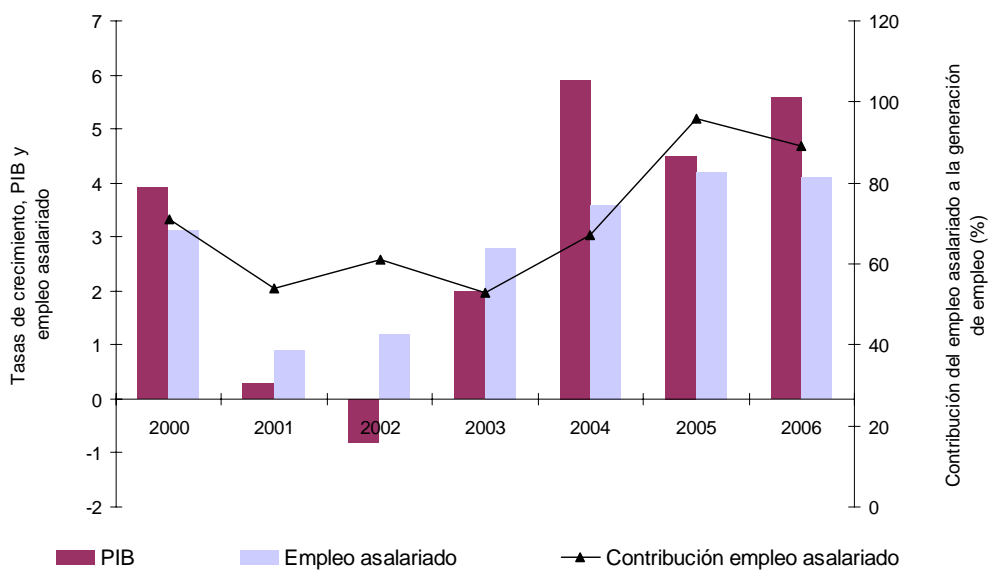
Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA: OCUPACIÓN Y DESEMPLEO



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

^a Proyección.

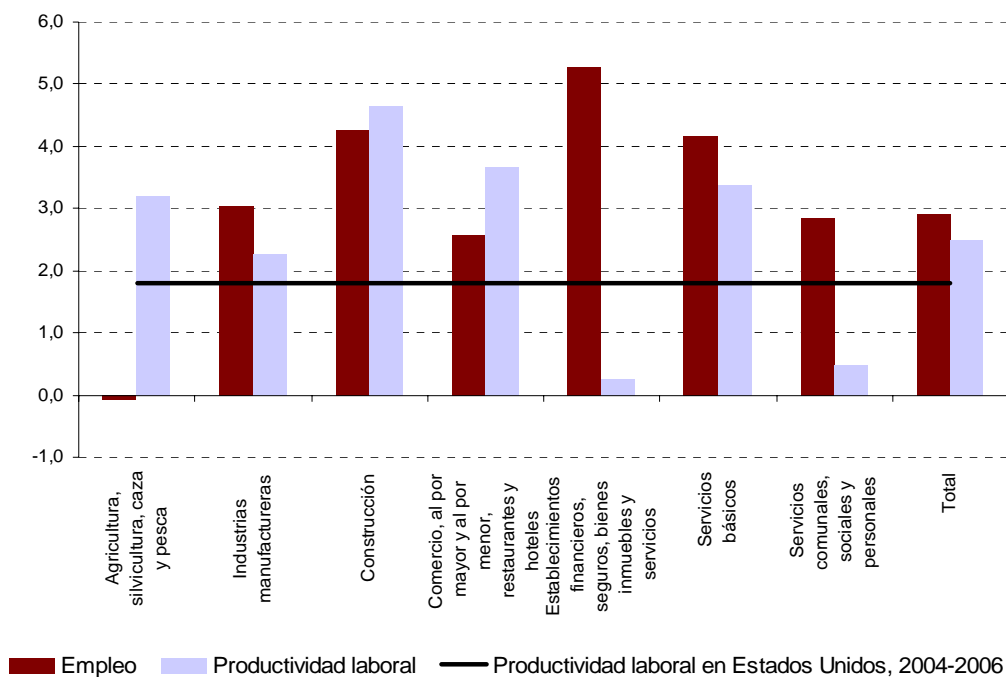
Gráfico I.9
EVOLUCIÓN DEL EMPLEO ASALARIADO, 2000-2006



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

En la generación de empleo desagregada por rama de actividad destacan algunos rubros que se vieron beneficiados por la reactivación de la demanda interna en muchos países, especialmente en el sector de la construcción (6,2%). Al contrario de lo ocurrido durante 2004 y 2005, el empleo en el sector manufacturero aumentó solo levemente (1,5%), entre otros factores por la debilidad que muestra en Brasil. La rama de servicios financieros, bienes raíces y servicios a las empresas volvió a ubicarse entre las más dinámicas en términos de generación de empleo (5,0%) y registró una marcada expansión en algunos países grandes y medianos de la región, concretamente en Argentina, Brasil, Colombia y México. Las otras ramas del sector terciario (comercio, restaurantes y hoteles; servicios básicos, y servicios comunales, sociales y personales) mostraron una expansión cercana a los promedios de los últimos 10 años.⁶

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ANUAL DEL EMPLEO Y DE LA PRODUCTIVIDAD LABORAL, 2004-2006



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

Es interesante observar que en el período 2004-2006 la productividad media del trabajo se incrementó a una tasa anual promedio del 2,5%, superior a la registrada por esta variable en la economía estadounidense en el mismo período (1,8%), lo que ha permitido a la región recuperar en parte, aunque mínimamente, el terreno perdido en materia de productividad. También cabe señalar que, además del comercio, son los sectores productores de bienes los que registraron incrementos de la productividad superiores al promedio, lo que también es auspicioso por los efectos que tiene en términos de competitividad.

⁶ La evolución reciente del empleo permite inferir que en el sector terciario obedece a un incremento del empleo formal y una contracción relativa del informal, muy común en estas ramas.

Después de varios años en los que un mercado laboral carente de dinamismo o la concentración del efecto de la mayor demanda laboral más en la cantidad de empleos que en las remuneraciones limitaron los reajustes salariales, en 2006 los salarios reales medios del sector formal subieron más de 2% a nivel regional (2,8% como promedio ponderado y solo 1,9% en la mediana de las tasas de aumentos salariales de los países) por primera vez desde 1997. A ello contribuyeron las alzas superiores al 3% en Argentina, Brasil, Colombia, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela, mientras Chile, Costa Rica, Nicaragua y Perú registraron incrementos más acotados, los salarios reales se estancaron en México y Paraguay y se redujeron en Bolivia y Guatemala. Si se considera el período 2004-2006 en conjunto, el promedio ponderado del aumento de los salarios reales asciende al 1,5% anual. En la mayoría de los países que disponen de información, a inicios de 2007 los salarios reales del sector formal también mantenían una tendencia ascendente. Así es como en Argentina, Brasil, Chile y Uruguay los incrementos reales interanuales se ubicaron en torno o por arriba del 3%.

América Latina y el Caribe registró una tasa de inflación del 5% en el 2006, lo que se compara con un 6,1% en el 2005. Como promedio simple, la inflación regional disminuyó de un 7,3% en el 2005 a un 6,4% en 2006, baja que se enmarca en la tendencia decreciente que este indicador viene mostrando desde el 2002, año en que ascendió al 12,2%. La cifra de 2006 es en gran medida reflejo del descenso de la inflación en Brasil (del 5,7% al 3%). La tasa de inflación se redujo en varios otros países, mientras en El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela aumentó entre el 2005 y el 2006. En los países del Caribe de habla inglesa la situación es muy heterogénea: mientras en Trinidad y Tabago la tasa de inflación aumentó en el 2006 (del 7,2% al 9,1%), como consecuencia del alza de los precios de los alimentos, en Jamaica se redujo (del 12,9% al 5,8%), debido a la disminución de los precios del transporte.

La evolución de los tipos de cambio aminoró el impacto en los precios internos de los mayores precios internacionales de las materias primas agrícolas, las materias primas y los insumos industriales y los alimentos. Otro factor que contribuyó a la moderación de las tasas de incremento del IPC en el segundo semestre de 2006 fue la disminución de los precios del petróleo y los combustibles en los mercados internacionales, que permitió un ajuste a la baja de los precios de los productos de este rubro en varios países en los últimos meses del año. Además, en la mayoría de los países se moderaron las alzas de los precios de los servicios en comparación con el 2005.

Hasta mayo de 2007, el promedio simple de las tasas de inflación de la región correspondientes a la inflación acumulada en los últimos doce meses, disminuyó a un 6,2%, mientras el promedio ponderado aumentaba al 5,1%. Los índices de inflación subyacente están aumentando en la mayoría de los países, pero en menor medida que el nivel general del IPC.

4. Activos y pasivos externos y vulnerabilidad macroeconómica

Durante el 2006 siguió fortaleciéndose la posición pasiva neta con el exterior de América Latina y el Caribe, lo que redujo su vulnerabilidad, tanto mediante la reducción de sus pasivos externos, como del incremento de los activos de reserva. El saldo de la balanza básica equivalió al 2,6% del PIB, gracias al aumento del saldo en cuenta corriente, que representó un 1,6% del PIB, y de la IED neta, que sumó unos 30.000 millones de dólares.

En el 2006 la región presentó un superávit en las balanzas de capitales y financiera de apenas un 0,4% del PIB, porcentaje levemente inferior al de 2005, aunque las corrientes netas de capitales financieros mostraron un saldo negativo inferior al del año anterior (0,6% del PIB, comparado con el 1,2% de 2005) y la inversión extranjera directa (IED) neta sufrió una merma con relación a 2005, puesto que fue de un 1% del PIB, porcentaje que se compara con el 2% registrado en el año anterior. Para el 2007 se espera que el saldo de la balanza básica vuelva a ser muy positivo, aunque menor al de 2006.

Las entradas de IED en la región crecieron un 2%, puesto que ascendieron a unos 72.000 millones de dólares. Sin embargo, la cuantiosa corriente de inversiones directas de la región en el exterior, de unos 42.000 millones de dólares, se tradujo en un descenso del 43% de la IED neta en 2006. Aunque este hecho obedece principalmente a lo sucedido en Brasil, varios países registraron un aumento de las inversiones directas en el exterior (Argentina, Chile y la República Bolivariana de Venezuela).⁷

El superávit de la balanza básica, sumado a los incentivos provenientes de la reducción de las tasas de interés internas y de la mayor flexibilidad de los tipos de cambio, han impulsado en los últimos años una notoria reducción de la carga de la deuda externa, tanto en relación con el PIB como con las exportaciones.⁸ Aunque en algunos países, especialmente en el Caribe, la deuda externa sigue siendo elevada, el coeficiente deuda externa/exportaciones de bienes y servicios ha disminuido a menos de la mitad del nivel registrado hace diez años si se calcula sobre la base de la deuda total y a alrededor de la tercera parte si se la calcula como deuda neta de reservas internacionales.

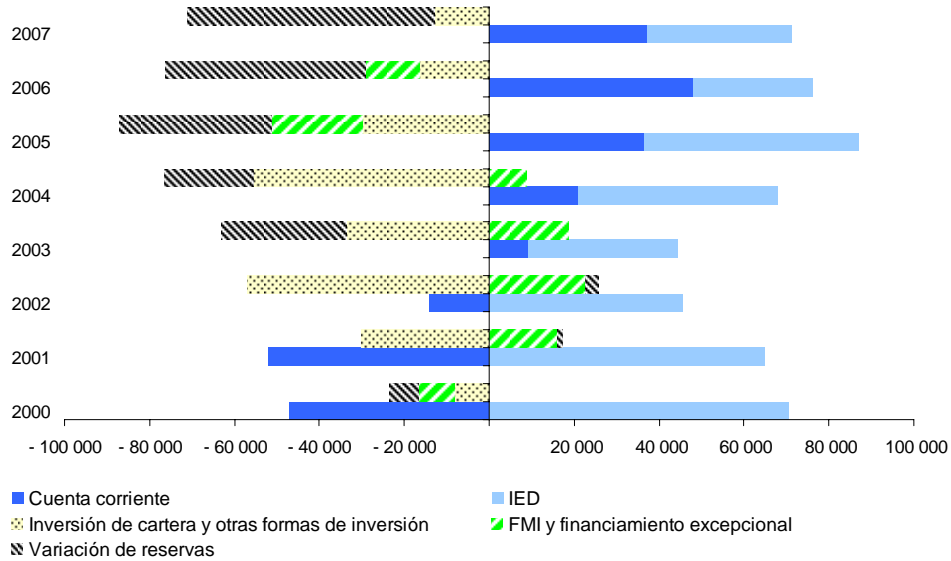
Tal como ocurre en otras regiones aunque en menor escala, los países de la región han aumentado sus reservas internacionales. Como puede verse en el gráfico I.11, los países de la región han acelerado en el 2006 y el 2007 el ritmo de aumento de las reservas, como consecuencia de la intervención en los mercados de cambios motivada por la preocupación de algunos bancos centrales (especialmente en Brasil y Argentina) respecto del nivel del tipo de cambio real.

La importancia de este aumento de la liquidez, junto con un mejor perfil de la deuda, queda en evidencia cuando se compara la relación entre la deuda externa a corto plazo y las reservas internacionales, relación que ha venido reduciéndose aceleradamente (véase el gráfico I.12). Además de los menores coeficientes de endeudamiento externo, la vulnerabilidad ante los *shocks* externos ha disminuido gracias al descenso del grado de dolarización de varias de las economías de la región, en especial de América del Sur (entre otras, las de Bolivia y Perú).

⁷ Tal como en los restantes países en desarrollo, la relevancia de la inversión directa de empresas de América Latina y el Caribe en el exterior es un fenómeno reciente que se basa en las operaciones de un grupo relativamente limitado de empresas, conocidas como “translatinas”. Véase CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2006* (LC/L.2336-P), Santiago de Chile, mayo de 2007.

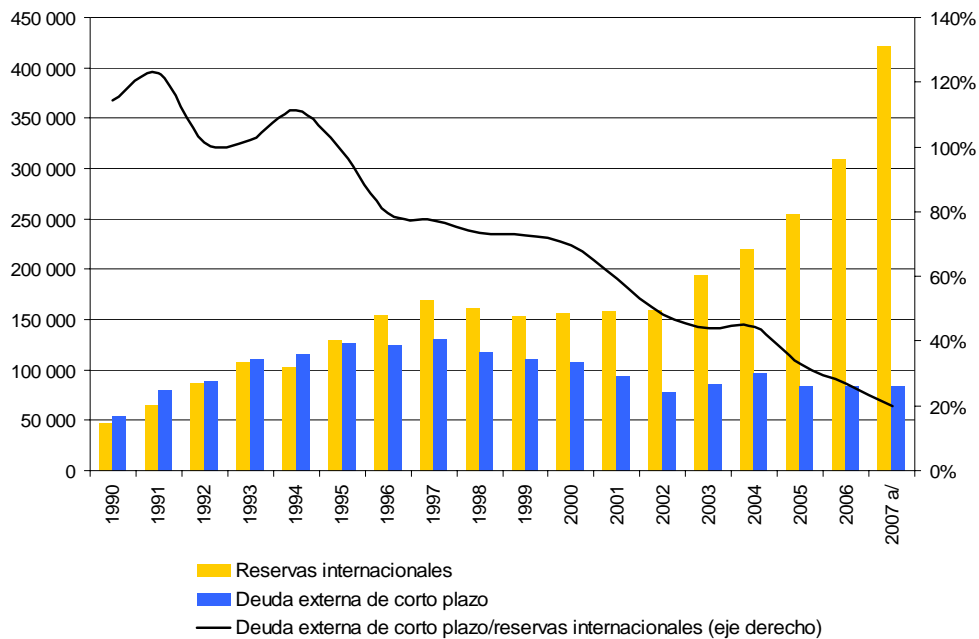
⁸ Sin embargo, en ambos casos también es digno de mención el comportamiento de las variables del denominador de esos coeficientes.

Gráfico I.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA BÁSICA
(En millones de dólares)



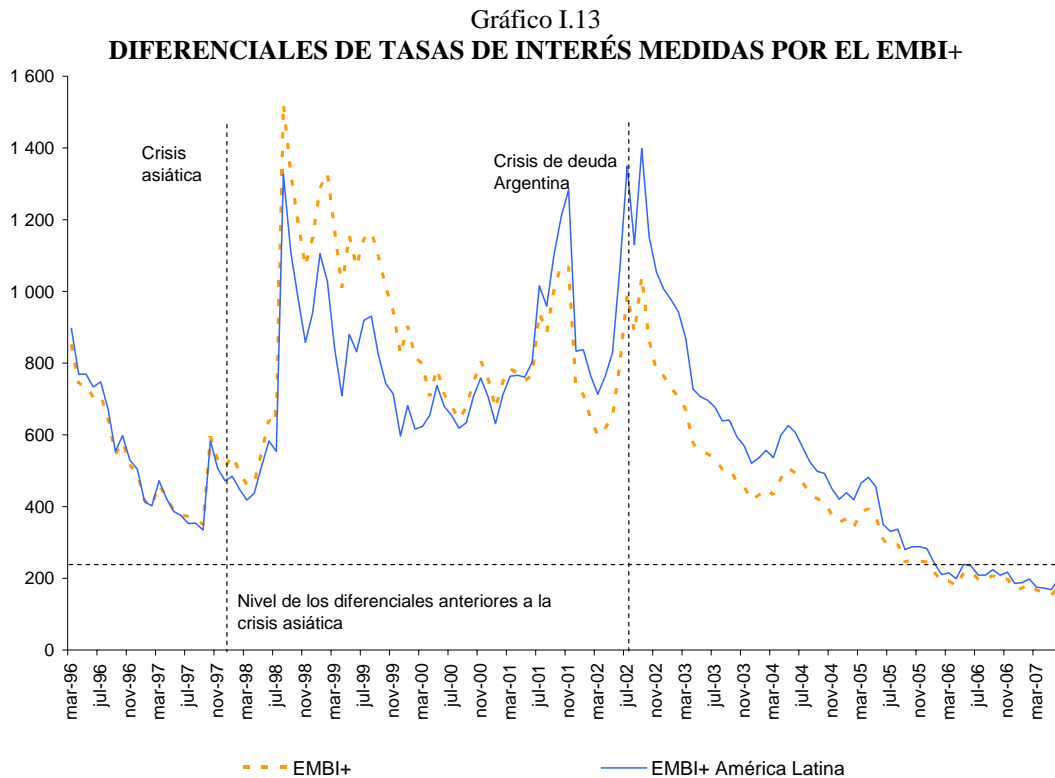
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Proyección.

Gráfico I.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA DE CORTO PLAZO Y RESERVAS INTERNACIONALES
(En millones de dólares y porcentajes)



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

La mejora de la situación de América Latina queda de manifiesto en los mercados financieros internacionales, no solo en la evolución de los indicadores de riesgo soberano sino también en la calificación más favorable de la deuda de varios países de la región.⁹ En efecto, a pesar de algunos episodios perturbadores de la estabilidad de los mercados financieros internacionales¹⁰ y del deterioro de la situación en el mercado de crédito hipotecario de alto riesgo (*subprime*) de Estados Unidos, no solo siguió disminuyendo el riesgo país de los países de la región, calculado sobre la base del EMBI+, hasta llegar a mínimos históricos (168 puntos base al final de mayo de 2007, después de terminar el 2006 en los 186 puntos base), sino que en general América Latina y el Caribe se ha visto menos afectada que otras regiones integradas por economías emergentes y además ha mostrado una más rápida recuperación.

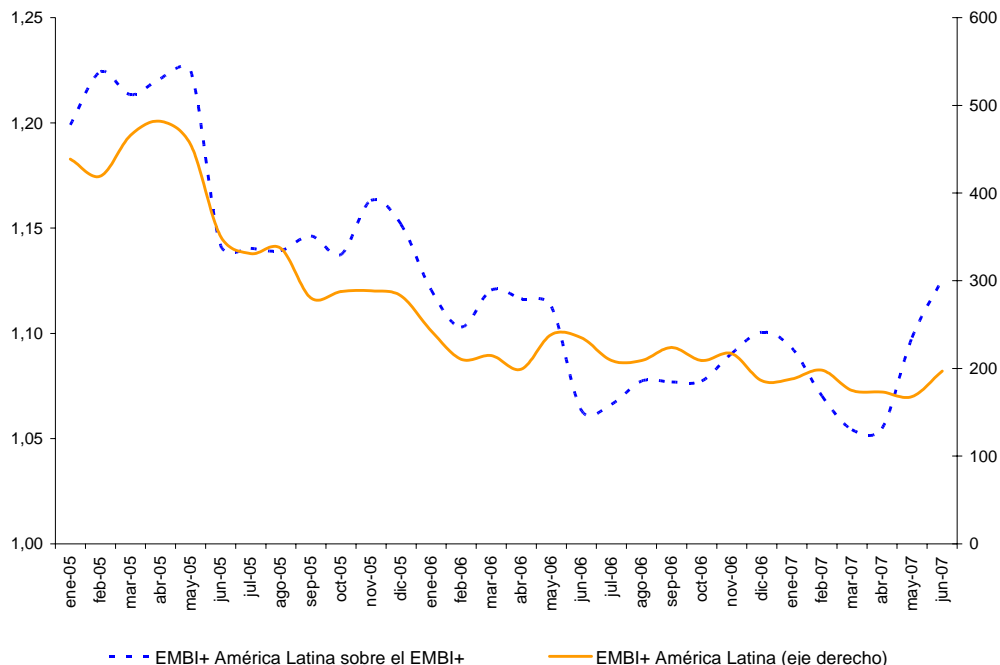


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

⁹ Standard and Poor's mejoró la calificación de riesgo de la deuda a largo plazo en moneda extranjera de varios países de la región en 2006 y principios de 2007: Argentina (B en marzo y B+ en octubre de 2006), Belice (B en febrero de 2007, después de la reestructuración de su deuda externa), Brasil (BB en marzo de 2006 y BB+ en mayo de 2007), Chile (A en marzo de 2006), Colombia (BB+ en abril de 2007), Guatemala (BB en julio de 2006), Paraguay (B en junio de 2007), Perú (BB+ en noviembre de 2006), Suriname (B en diciembre de 2006) y Uruguay (B+ en septiembre de 2006). Por otra parte, Ecuador sufrió una baja de su calificación en enero de 2007 (CCC) y lo mismo ocurrió con Granada en abril (CCC+).

¹⁰ En mayo de 2006, varias economías emergentes realizaron liquidaciones de la posición de deuda debido a la acentuación de la aversión al riesgo provocadas por las expectativas de mayor inflación en Estados Unidos y de un consecuente endurecimiento de la política monetaria. A fines de febrero y principios de marzo de 2007, se produjo otro hecho perturbador, esta vez inducido por el anuncio de ajustes de política económica en China con vista a contener el alza de los precios de los activos en ese país, que provocó una caída en la bolsa de Shanghai de casi un 9%.

Gráfico I.14
ÍNDICE EMBI+ DE AMÉRICA LATINA Y SU RELACIÓN CON EL EMBI+
(Series mensuales en puntos base y cociente)



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

D. LA CONTRIBUCIÓN DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

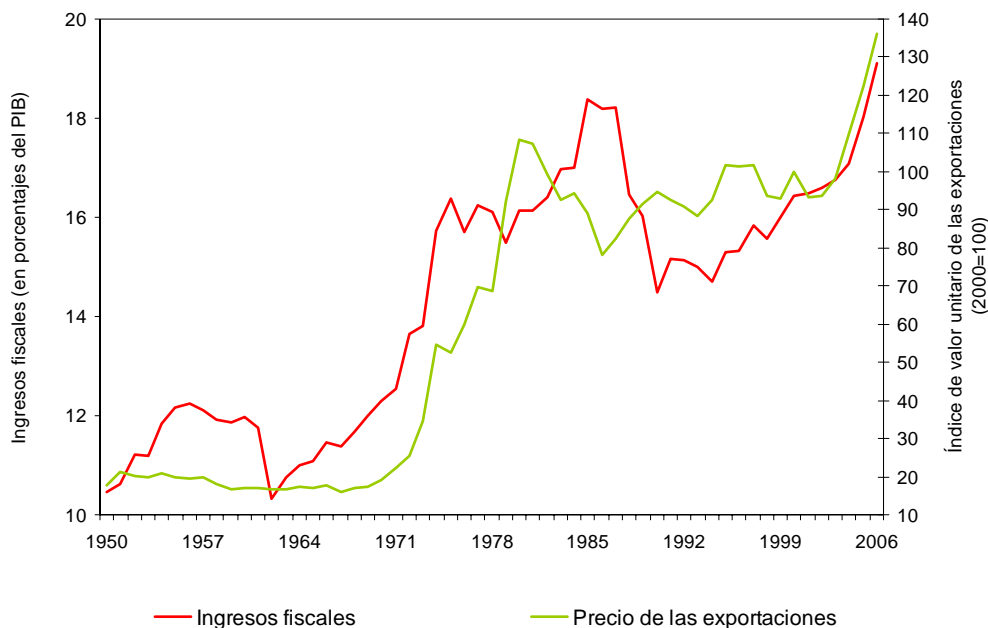
1. La política fiscal

Tal como ha venido ocurriendo en los últimos años, en el 2006 las cuentas fiscales de la región registraron una mejora que se tradujo en un balance global cercano al equilibrio, mientras que el superávit primario de los países de la región, calculado como promedio simple, volvió a incrementarse. Esta positiva evolución de las cuentas fiscales y la deuda pública permitió que los países de la región se mantuvieran en la senda de atenuación de la vulnerabilidad iniciada en el 2003.

A fines de 2006, el desempeño fiscal de los gobiernos centrales de los países de la región les permitió registrar en promedio simple un superávit primario del 2,1% del PIB, que se compara con un superávit del 1,4% en el 2005. Si se toma en cuenta el déficit global, computando el pago de los intereses de la deuda pública, el déficit se reduce del 1,2% al 0,2 % del PIB. Esta evolución responde al generalizado aumento de los ingresos fiscales (2,3% del PIB entre 2003 y 2006) y el mantenimiento del porcentaje PIB del correspondiente a gastos, de un -0,2% del PIB entre 2003 y 2006. No obstante, mientras la mejora fiscal de los años 2003-2004 se basaba en el incremento de los ingresos fiscales y la disminución de los gastos como proporción del producto de la región, en los años 2005-2006 el alza del superávit primario respondió a la notable expansión de los recursos, que compensa ampliamente el aumento de las erogaciones públicas de los últimos dos años.

Los países en los que más se han acrecentado los ingresos fiscales son los que registran un mayor aumento de los precios de sus productos de exportación. Como se observa en el gráfico I.15, debido a la alta especialización de la región y la elevada proporción de exportaciones correspondiente a productos básicos, los ingresos fiscales son muy sensibles a la evolución de los precios de las exportaciones, especialmente cuando estas son realizadas por empresas estatales.

Gráfico I.15
AMÉRICA LATINA: INGRESOS FISCALES Y PRECIO DE LAS EXPORTACIONES



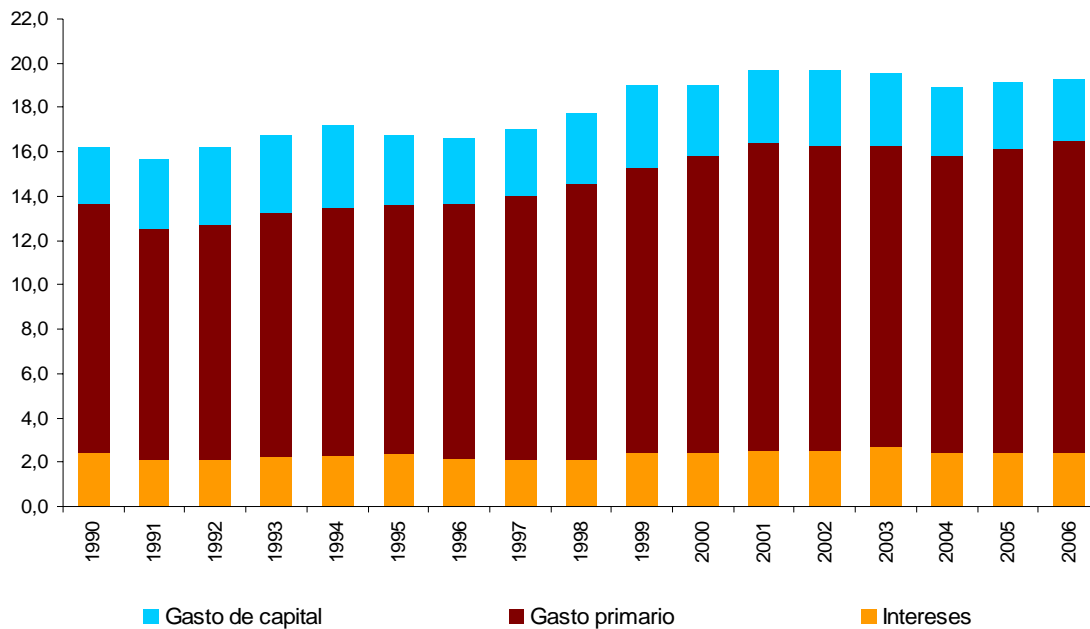
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Dentro de los ingresos fiscales, los ingresos tributarios que, sumados a las contribuciones sociales, representan, en promedio, más del 80% de los ingresos fiscales (aunque con una elevada disparidad entre países), han vuelto a crecer en términos del PIB. El rubro que más ha aumentado es el de impuestos generales sobre bienes y servicios, que subió un 0,5% del PIB, por lo que la estructura tributaria se ha concentrado en mayor medida en este tipo de impuestos.

Como ya se ha dicho, el gasto público volvió a elevarse en el 2006. En comparación con el 2005, el último año mostró un aumento del 0,1% del PIB (de 19,2% a 19,3%), atribuible en forma casi exclusiva a los gastos corrientes (0,4% del PIB), mientras las erogaciones de capital se mantuvieron casi constantes (-0,1% del PIB). Aunque varios países de la región están adoptando medidas para aumentar el gasto en capital, la evolución de los gastos corrientes deja poco espacio para la recuperación del gasto en inversión pública, que se encuentra en niveles muy bajos. A esto se suma el hecho de que algunos países están teniendo problemas para incrementar el gasto en capital debido a su escasa capacidad de ejecución del gasto, especialmente en los niveles subnacionales.

Por otra parte, la evolución de los últimos años muestra una marcada aceleración de la tasa de crecimiento del gasto. En términos reales, el gasto primario se elevó en promedio un 5,9% en el 2003, un 10,9% en el 2004, un 10% en el 2005 y un 12,1% en el 2006. Si bien la información con que se cuenta hasta julio de 2007 es muy preliminar, en algunos países la evolución del gasto corriente en los primeros meses del año pareciera mantener la tendencia a un elevado crecimiento.

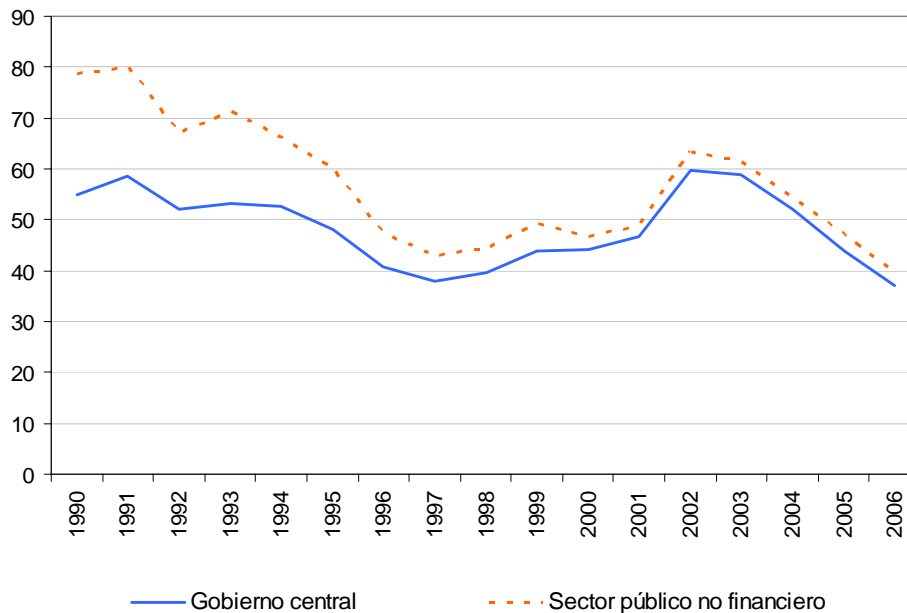
Gráfico I.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DEL GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Promedios simples, en porcentajes del PIB)



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

Como se ha descrito en detalle en ediciones anteriores del *Estudio económico*, la generación de altos superávits primarios, la reestructuración de deuda, la aplicación de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar constituyen el conjunto de factores que explica la disminución de la relación deuda pública-PIB. Como promedio simple, los gobiernos centrales muestran una relación del 37,0% del PIB en el 2006, lo que se compara con un 43,9% en el 2005. Además, los países de la región están aprovechando las favorables condiciones macroeconómicas para aplicar activas políticas de gestión de pasivos que han contribuido a reducir la vulnerabilidad financiera.

Gráfico I.17
**EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA SEGÚN
 COBERTURA INSTITUCIONAL, 1990-2006**
(Promedios simples en porcentajes del PIB)



Fuente: Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2. La política monetaria y cambiaria

En líneas generales, podría decirse que el elemento en común de las estrategias aplicadas por la mayor parte de los bancos centrales durante el 2006 y la primera mitad de 2007 fue la gradual disminución del impulso monetario, dada la sostenida expansión del nivel de actividad en la mayoría de los países y las mayores expectativas inflacionarias derivadas de la evolución de los precios de los productos básicos, en especial los energéticos, y en algunos casos de la inquietud sobre el posible recalentamiento de algunas economías. Cabe destacar que Brasil y en menor medida México fueron excepciones notables dentro de este panorama general.

En el caso de los países que han adoptado esquemas de metas de inflación, la tasa de inflación se ha mantenido dentro de márgenes acotados y reducidos, aunque se observan algunas diferencias interesantes entre las estrategias aplicadas por los bancos centrales. En los dos países más grandes de la región (Brasil y México) se siguió reduciendo la tasa de política monetaria a lo largo de 2006, tal como se venía haciendo desde mediados de 2005, con el objeto de apuntalar la tasa de crecimiento que se encontraba por debajo del promedio regional. En ambos casos la tasa de inflación mensual fluctuó a lo largo del año entre niveles anuales equivalentes al 3%-4%, mientras en Brasil la tasa de interés real se mantuvo a niveles muy altos y, de hecho, a fines de año ascendía a alrededor del 10%. En la primera parte de 2007 el Banco Central de Brasil continuó la gradual disminución de las tasas de política monetaria y se espera que este proceso se prolongue en el resto del año.

En Perú el banco central comenzó a elevar la tasa de interés ante la leve aceleración de la inflación observada entre fines de 2005 y comienzos de 2006, pero dejó de hacerlo cuando las presiones inflacionarias

cedieron, al punto que a fines de 2006 el alza de precios era inferior a la cota mínima de la banda objetivo del banco central. En los primeros meses de 2007 no se observaron cambios en la política monetaria.

En Chile, las autoridades parecen haber seguido la evolución de la tasa de interés de los fondos del Tesoro de Estados Unidos a partir de 2004, independientemente de la relación entre la inflación observada y las bandas establecidas como objetivo, aunque en la primera parte de 2006 la tasa de inflación se mantuvo siempre cerca del límite superior y las alzas de la tasa de interés por parte del banco central se interrumpieron en la segunda parte del año, período en el cual la tasa de inflación mensual comenzó a moverse más cerca de los límites inferiores. Hacia fines del primer semestre de 2007, el banco central de Chile volvió a incrementar la tasa de referencia de la política monetaria y no se descarta que vuelva a hacerlo en la segunda mitad del año.

En Colombia, en tanto, a pesar de que la tasa de inflación tendió a ubicarse en una posición más bien equidistante de los dos límites de la banda objetivo, el banco central comenzó a incrementar la tasa de interés en el mes de mayo de 2006, ante la preocupación por un posible recalentamiento de la economía provocada por la aceleración del crecimiento. En la primera parte de 2007 el Banco de la República ha seguido subiendo la tasa de interés.

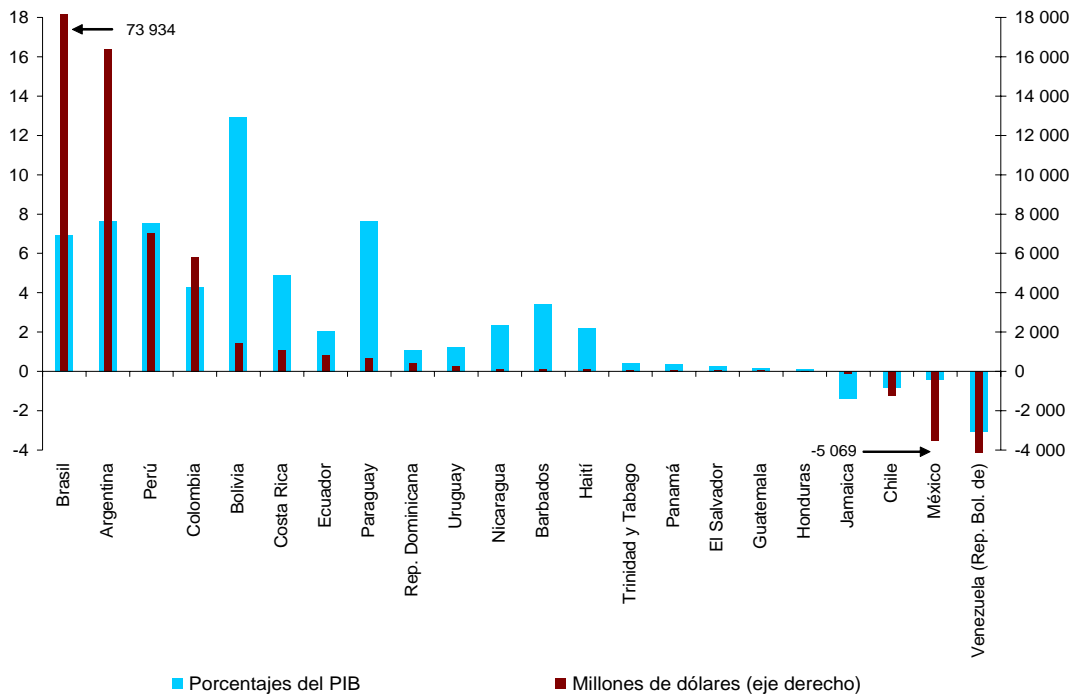
En general, puede decirse que la positiva evolución general del crecimiento económico y la mejora del sector externo se han traducido, por una parte, en una expansión del crédito bancario, asociada al aumento de las transacciones y la recuperación de la confianza y, por otra, en un acrecentamiento de las reservas internacionales y, por lo tanto, de la base monetaria, que los bancos centrales tendieron a contrarrestar mediante operaciones de mercado abierto. Este ha sido el caso de Argentina, Bolivia y Paraguay, pero también el de algunos países que cuentan con metas de inflación como Brasil, Colombia y Perú. En la República Bolivariana de Venezuela también se observó un uso intensivo de instrumentos de absorción monetaria, combinado con un aumento de los encajes aplicables a los depósitos, que en este caso no respondió a un objetivo de defensa de la paridad cambiaria ni de incremento de las reservas internacionales.

En Centroamérica, asimismo, la situación de liquidez ha estado asociada en gran medida al saldo de la balanza de pagos y a la decisión de las autoridades monetarias de intervenir en el mercado, así como a su capacidad para esterilizar el efecto monetario de las intervenciones. En los países del Caribe la política monetaria ha estado supeditada a los efectos de la evolución del balance de pagos y a la política fiscal. En un contexto generalizado de mejoramiento de las condiciones macroeconómicas imperantes, las autoridades monetarias tendieron, en la mayor parte de los casos, a reducir el impulso monetario.

En cuanto al crédito bancario, en 2006 se produjo una reactivación del crédito comercial e industrial, del crédito al consumo y del crédito hipotecario en la mayoría de los países sobre los que se dispone de información. Este proceso de reactivación se ha prolongado desde 2003. Los países que presentaron el mayor aumento fueron la República Bolivariana de Venezuela (63,3%), Argentina (38,5%) y México (20%), en el primero de ellos acompañado por una tasa real de interés muy negativa. De los países estudiados, Ecuador fue el único que registró un descenso del crédito total de un 2,3%. En el Caribe, y por efecto del sostenido crecimiento económico, el crédito al sector privado tuvo un alza significativa.

Sin perjuicio de llevar adelante políticas basadas en metas de inflación, en Brasil, Colombia y Perú las autoridades monetarias mostraron preocupación por el nivel del tipo de cambio real, lo que las llevó a intervenir en los mercados. A esto se suman las amplias intervenciones en el mercado de cambios, ya mencionadas, en Argentina, Bolivia y Paraguay.

Gráfico I.18
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS,
MAYO DE 2006-MAYO DE 2007^{a b}**
(En porcentajes del PIB y en millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Fondo Monetario Internacional; para Brasil: Banco Central del Brasil; para Perú: Banco Central de la Reserva del Perú.

^a Reservas totales menos oro menos la posición de reservas en el FMI.

^b Para Barbados, Honduras y Nicaragua corresponde a la variación anual a abril. Para Dominica y Trinidad y Tabago corresponde a la variación anual a marzo. Para Jamaica corresponde a la variación a febrero. Para Haití y Panamá corresponde a la variación anual a enero.

En promedio, durante el año 2006 el tipo de cambio real efectivo de los países de América Latina y el Caribe se redujo (apreciación) un 3% respecto del resto del mundo. Al igual que en el 2005, América del Sur registró una apreciación mayor que el promedio regional (4,6% en promedio durante 2006), mientras Centroamérica, el Caribe y México, en promedio, registraron una apreciación muy limitada (1%).

Entre diciembre de 2006 y mayo de 2007 se ha observado una prolongación del proceso de apreciación cambiaria en la región, en términos del tipo de cambio real efectivo extrarregional. La apreciación alcanzó al 1,1%, la misma cifra registrada en el 2006, y fue mayor en los países de América del Sur (1,9%) que en el agregado de Centroamérica, México y el Caribe (0,1%). Durante ese período, once países registraron bajas (apreciaciones) del tipo de cambio efectivo extrarregional, mientras los otros siete tuvieron depreciaciones.

Cabe destacar que, a pesar de la enérgica intervención de los bancos centrales, en los primeros cinco meses de 2007 se observó una acentuación de la apreciación del tipo de cambio real en Brasil y especialmente en Colombia, de un 6,5% y un 12,5% respectivamente. La dificultad de los países de la

región para mantener la paridad cambiaria en términos reales constituye un motivo de inquietud, habida cuenta de la desaceleración de las exportaciones y el creciente aumento de las importaciones, sobre todo en América del Sur.

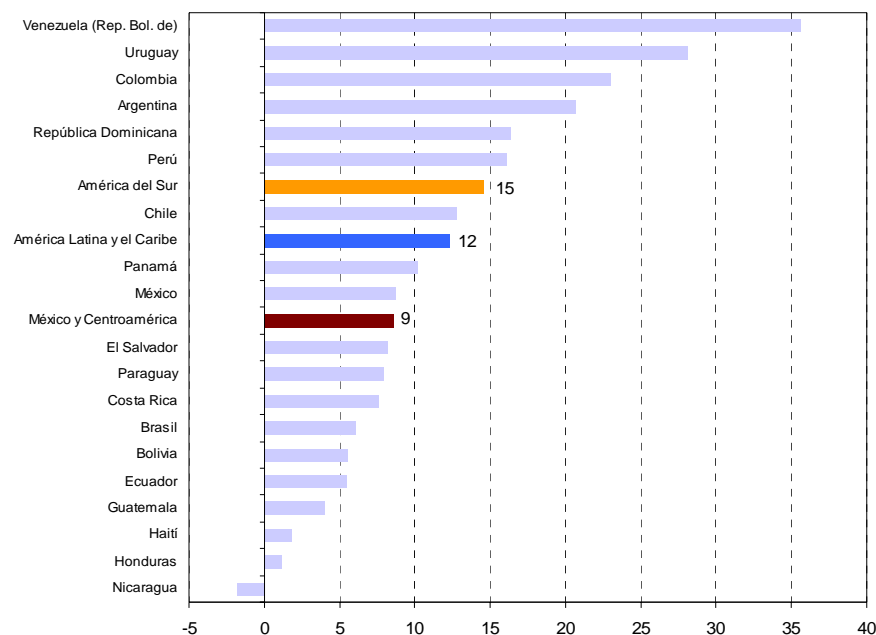
E. SE ADVIERTEN DIFERENCIAS IMPORTANTES A NIVEL DE SUBREGIONES Y PAÍSES

Si bien la región atraviesa por un período de crecimiento generalizado, del que prácticamente no queda al margen ningún país, no todos se han visto afectados de igual manera por las condiciones externas imperantes. En primer lugar, además de que algunas economías de América del Sur vivieron episodios de crisis a comienzos de esta década, por lo que parte del alto crecimiento consiste en una recuperación de la contracción previa, cabe mencionar que, desde que comenzó esta fase de crecimiento, los países de América del Sur muestran sistemáticamente una expansión superior a los países de Centroamérica y México. Esto se debe en parte a que los primeros se están beneficiando de la mejora mencionada de las cuentas externas, en gran medida por su condición de exportadores de productos básicos.

1. Evolución de la demanda

Las diferencias que se observan en la evolución de las economías de la región se reflejan también en el comportamiento de los elementos más dinámicos de la demanda en los últimos años: la inversión y las exportaciones. El aumento de la formación de capital es evidentemente mayor en los países de América del Sur, favorecidos por la mejora de los términos de intercambio.

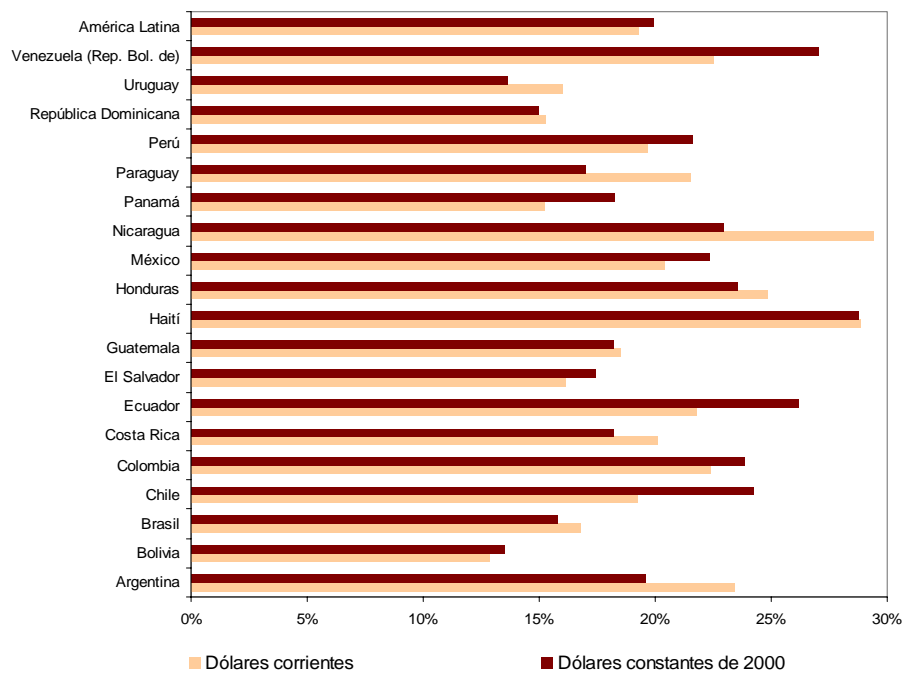
Gráfico I.19
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN DÓLARES DE 2000
(Tasa de variación promedio, 2005-2006)



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

También se observan diferencias significativas en los coeficientes de inversión en términos del PIB (véase el gráfico I.20). Esta disparidad responde no solo a las diferencias de dinámica del proceso de recuperación en los últimos años, sino también a que algunos países están recuperándose de situaciones críticas que afectaron negativamente la formación de capital, razón por la cual, a pesar de la recuperación, los coeficientes siguen siendo bastante bajos. Al mismo tiempo, la disparidad puede obedecer, en alguna medida, a un problema metodológico derivado de la elección del año base para el cálculo a precios constantes, razón por la cual se incluyen tanto los coeficientes basados en la estimación a precios del año 2000 como la basada en los precios corrientes.¹¹

Gráfico I.20
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO COMO PORCENTAJE DEL PIB
(En dólares constantes de 2000 y en dólares corrientes)

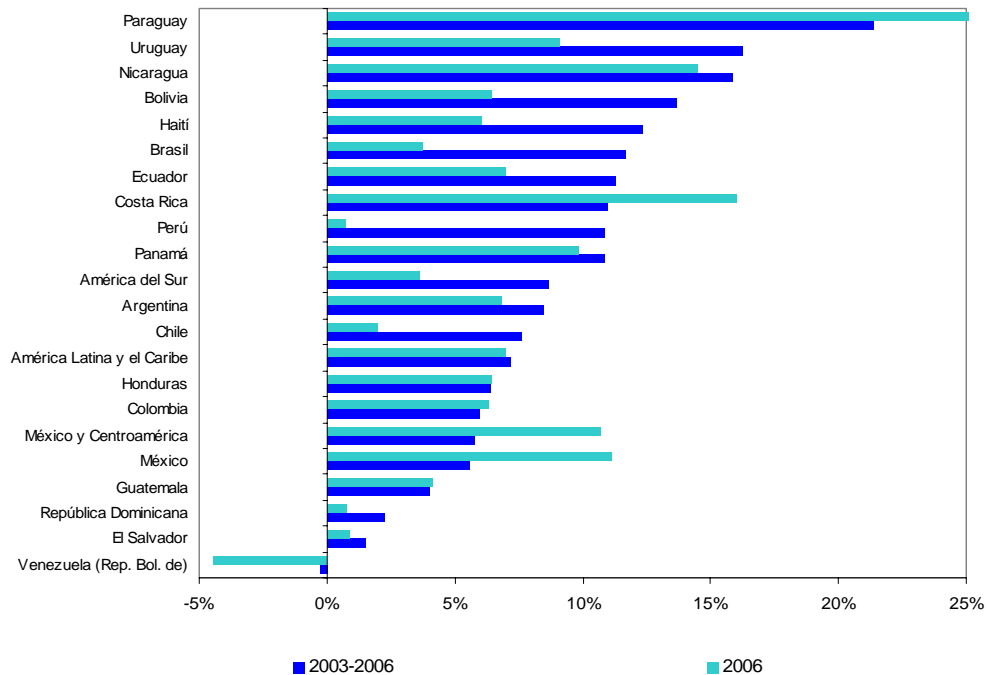


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En relación con los volúmenes exportados, cuando se analiza la evolución a lo largo de la etapa de expansión por la que atraviesa la región, se observa que los países de América del Sur son los que registran los mayores aumentos. En promedio, entre 2003 y 2006 las exportaciones han venido incrementándose a un ritmo del 8,4% anual en América del Sur, porcentaje superior al 5,8% observado en México y Centroamérica, aunque estas cifras generales ocultan trayectorias dispares en los últimos años (véase la sección A.3).

¹¹ Teniendo en cuenta el alto componente importado de la inversión, cabe esperar que el valor del coeficiente inversión/PIB esté correlacionado con el tipo de cambio real. Los períodos con tipos de cambio reales altos estarán asociados con coeficientes altos, dado que los precios relativos de la inversión en relación con los otros precios de la economía son elevados. Al contrario, en períodos de tipo de cambio bajo el coeficiente tenderá a registrar un valor menor. Este tipo de sesgo puede explicar las diferencias entre los valores a precios constantes consignados en el gráfico y los consignados por los países en sus cuentas nacionales.

Gráfico I.21
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES,
 POR PAÍSES, 2003-2006 Y 2006**
 (En dólares de 2000)

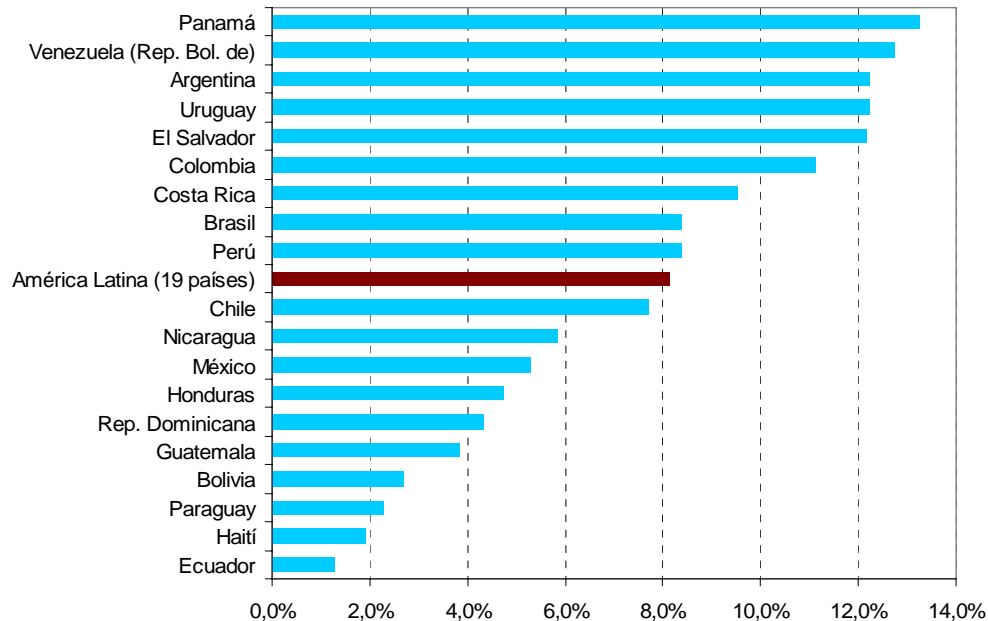


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Por último, es interesante observar el alza actual de las exportaciones de servicios reales en algunos países de la región. En primer lugar, cabe destacar que la tasa promedio de incremento de estas exportaciones es similar o incluso levemente superior a la de los bienes. Además, entre los países cuyo crecimiento supera el promedio regional sobresale en Centroamérica el caso de El Salvador, que se agrega a los más conocidos de Panamá y Costa Rica. Llama también la atención el notable crecimiento que muestran varios países de América del Sur, entre los que destacan Argentina, Colombia, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela, todos con tasas de expansión de las exportaciones de servicios reales superiores al 10% anual en promedio.¹²

¹² Este tema será analizado en profundidad en la edición 2006-2007 del *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe* próximo a publicarse.

Gráfico I.22
AMÉRICA LATINA: TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS REALES EN DÓLARES DE 2000-2004/2006

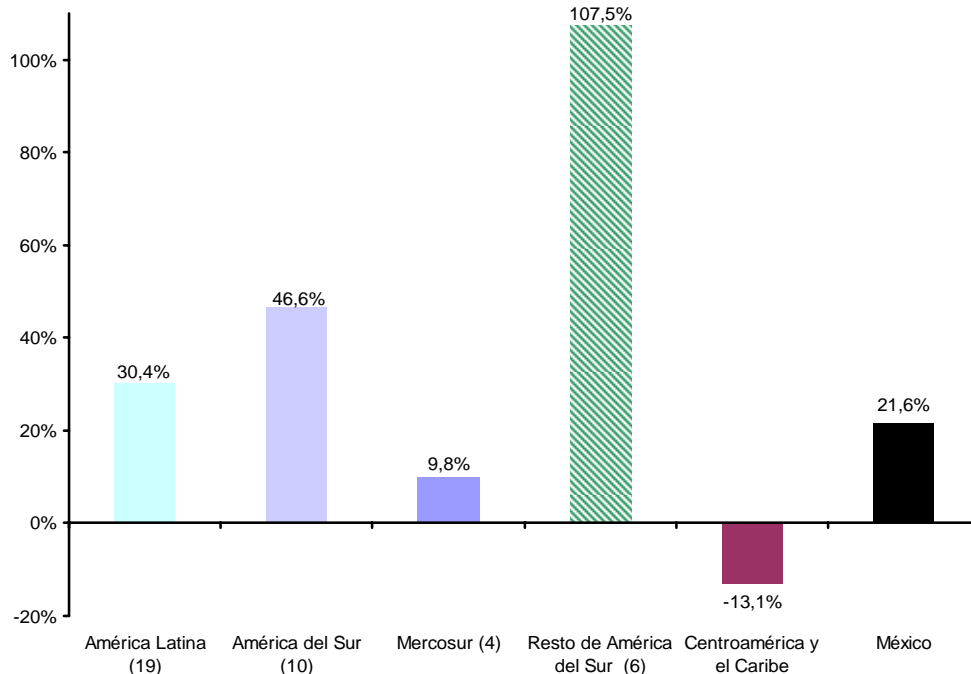


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2. Términos de intercambio y cuenta corriente

La mejora de los términos de intercambio benefició principalmente a los países de América del Sur, que presentan un 46,6% de aumento entre el promedio de los años noventa y el 2006, y sobre todo a los países especializados en la exportación de petróleo y otros productos relacionados con la energía y de metales (agrupados en el gráfico I.23 como América del Sur, resto), cuyos términos de intercambio equivalieron en el 2006 a más del doble del valor promedio de los años noventa. México, en menor medida, también tuvo una mejora en los términos de intercambio que alcanzó al 22% en el mismo período (véase el gráfico I.23). En los países del Mercosur, los cambios observados en los mercados internacionales de bienes no se reflejaron tanto en los términos del intercambio, como en el aumento de los volúmenes exportados. En cambio, los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense, no solo han sufrido un deterioro de los términos del intercambio (13,1% entre el promedio de los años noventa y el 2006), sino también una reducción de sus ventas externas en términos reales, respecto de la década de 1990.

Gráfico I.23
**VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO ENTRE EL PROMEDIO DE LOS NOVENTA
 Y EL 2006**

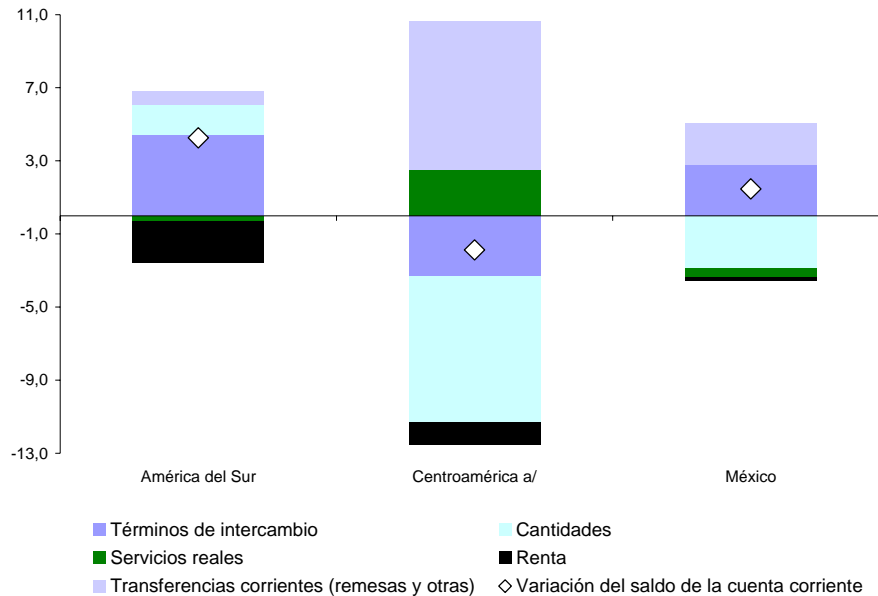


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En el gráfico I.24a se ilustran los efectos mencionados en términos del PIB de los países, a partir de la desagregación de las variaciones registradas en las cuentas corrientes entre el promedio de la década de 1990 y el año 2006. En América del Sur se produjo un alza del saldo cercana al 4,5% del PIB, debido al efecto combinado de una mejora de los términos de intercambio equivalente al 4% del PIB y del saldo comercial en términos reales, que asciende al 2,2% del PIB. Los países más beneficiados por la mejora de los términos de intercambio son Chile y la República Bolivariana de Venezuela, parcialmente compensada en este último país y Perú por los mayores pagos por concepto de pago a factores productivos en manos de no residentes. Argentina, Bolivia, Brasil, Perú y Uruguay son los que registran mayores aumentos del volumen exportado. Es interesante observar que en varios países de América del Sur (Bolivia, Colombia, Ecuador y Paraguay) las remesas de los trabajadores emigrados comienzan a tener una creciente importancia (véase el gráfico I.24b).

En Centroamérica, mientras tanto, y a pesar del aumento de las remesas equivalente al 7,8% del PIB, el impacto del empeoramiento de los términos de intercambio (3% del PIB), sumado al efecto del deterioro de la balanza comercial en términos reales (7,4% del PIB) y otros factores, produjeron una baja del saldo de la cuenta corriente que representó el 3% del PIB. En el gráfico I.24c se ilustra la importancia de las remesas en El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras y Nicaragua y de los servicios reales en Costa Rica, Panamá y República Dominicana. En el caso de México se registró una mejora de la cuenta corriente equivalente a alrededor del 1,3% del PIB, dado que el efecto positivo de los términos de intercambio (2,9% del PIB), de las remesas (2,2% del PIB) y de otros factores no se vio contrarrestado por el deterioro del saldo comercial en términos reales (3,1% del PIB).

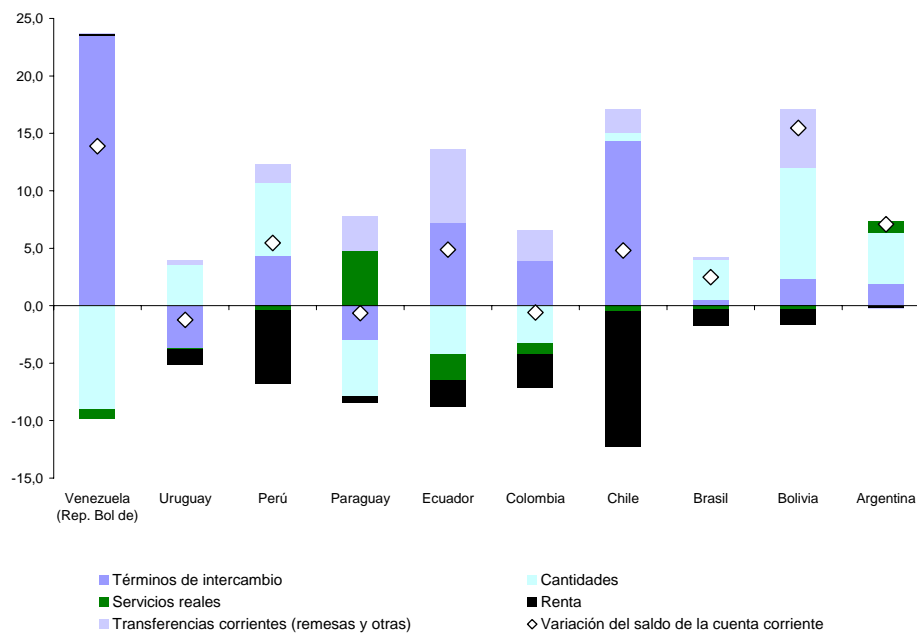
Gráfico I.24a
**DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE
 ENTRE EL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA Y 2006**
(En porcentajes del PIB promedio de 2006)



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

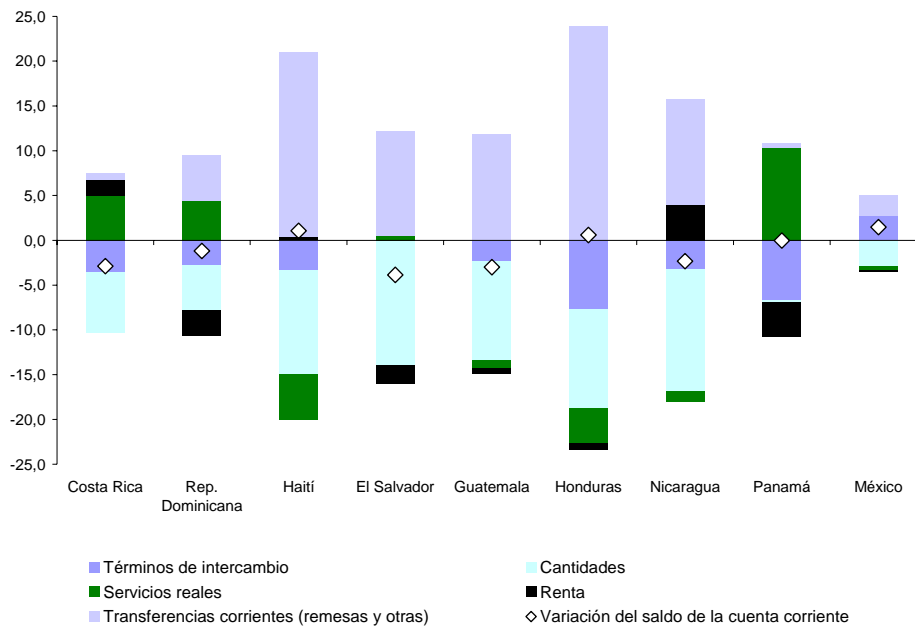
^a Incluye Haití y República Dominicana.

Gráfico I.24b
**AMÉRICA DEL SUR: DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE
 ENTRE EL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA Y 2006**



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

Gráfico I.24c
AMÉRICA CENTRAL Y MÉXICO: DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE ENTRE EL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA Y 2006



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

Como se señala anteriormente, la región presenta un superávit creciente en la cuenta corriente, pero este excedente se concentra en una minoría de países. En efecto, en el 2004 solo 8 de 19 países de América Latina mostraban un saldo superavitario, mientras que en el 2005 y en el 2006, el excedente regional correspondía apenas a 7 países.¹³ De todos modos, vale la pena señalar que, en la mayoría de los países, los saldos deficitarios fueron inferiores a los ingresos de divisas por concepto de inversión extranjera directa, más estables que otras corrientes de capital. El análisis de la evolución de la balanza básica (en lugar de la balanza en cuenta corriente) demuestra que la región en su conjunto presentó un superávit equivalente al 2,6% del PIB en el 2006 y el número de países superavitarios se eleva a 15.

3. Resultado fiscal

La mejora generalizada de las cuentas públicas oculta trayectorias heterogéneas (véase el cuadro I.2). Por ejemplo, mientras en la mayoría de los países se observa un alza del superávit primario, Brasil, Guatemala, Haití, México, Paraguay, República Dominicana y la República Bolivariana de Venezuela presentan una disminución del excedente, aunque solo en el caso de este último el deterioro del superávit primario ha sido significativo, alcanzando al 2,5% del PIB.

¹³ De hecho, tres países (Argentina, Brasil y la República Bolivariana de Venezuela) son la fuente de prácticamente todo el superávit en cuenta corriente de la región. Estos tres países tienen en común el hecho de haber crecido a una tasa inferior al promedio regional desde comienzos de la actual década. La República Bolivariana de Venezuela es el país de la región que se ha visto más beneficiado por la mejora de los términos de intercambio, mientras en Argentina y Brasil se observa en los últimos años un significativo incremento de los volúmenes exportados.

Cuadro I.2
**AMÉRICA LATINA (GOBIERNO CENTRAL): VARIACIÓN DE LOS
 AGREGADOS FISCALES ENTRE 2005 Y 2006**
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario	Resultado global	Ingresos	Gasto total	Gasto corriente	Gasto capital	Intereses	Gasto primario
Argentina	0,4	0,6	0,7	0,1	-0,5	0,6	-0,2	0,3
Bolivia	3,3	3,7	2,9	-0,7	0,3	-1,1	-0,4	-0,4
Brasil ^a	-0,4	0,1	0,6	0,4	0,2	0,2	-0,5	0,9
Chile	3,1	3,2	2,3	-0,9	-0,9	-0,1	-0,1	-0,8
Colombia	1,9	1,2	1,5	0,3	0,2	0,2	0,7	-0,4
Costa Rica	0,8	1,0	0,6	-0,4	-0,3	-0,1	-0,3	-0,1
Ecuador ^b	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1
El Salvador	0,8	0,6	0,9	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0
Guatemala	-0,2	-0,2	0,7	1,0	0,3	0,7	0,0	1,0
Haití	0,4	0,6	-0,3	-0,7	-0,6	-0,2	-0,2	-0,5
Honduras	1,2	1,3	0,7	-0,6	0,9	-1,5	0,0	-0,5
México	-0,9	-0,9	0,0	0,9	0,6	0,3	0,0	0,9
Nicaragua	1,8	1,9	1,3	-0,6	1,4	-2,0	-0,1	-0,5
Panamá	3,2	4,1	3,5	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,3
Paraguay	-0,5	-0,3	0,5	0,8	0,6	0,2	-0,2	1,0
Perú	2,1	2,1	1,5	-0,6	-0,7	0,1	-0,1	-0,5
Rep. Dominicana ^c	-0,4	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0
Uruguay	0,5	0,6	0,1	-0,5	-0,6	0,1	-0,1	-0,4
Venezuela (Rep. Bol. de)	-2,5	-1,6	2,4	4,0	3,1	0,9	-0,9	4,9
Promedio simple de América Latina y el Caribe	0,8	0,9	1,1	0,2	0,2	-0,1	-0,1	0,3

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

^a Los variaciones de los resultados primario y global incluyen ajustes y discrepancias estadísticas.

^b Las variaciones de los resultados primario y global no incluyen gastos no ejecutados y reversados al gobierno central.

^c Los variaciones de los resultados primario y global incluyen los ítems residuo y "otros pagos transferencias".

La mejora del superávit primario fue de más de un 1% del PIB en Bolivia, Chile, Colombia, Honduras, Nicaragua, Panamá y Perú y en los casos de Bolivia, Chile y Panamá fue aún más marcada, de más del 3% del PIB. Con la excepción de Colombia, el alza del superávit obedece a un incremento de los ingresos y una baja del gasto (en términos del producto), en que el primero de ellos duplica con creces la disminución de las erogaciones.

Todos los países de la región, con la excepción de Haití, registraron un aumento de los ingresos fiscales expresados en términos del PIB en relación con el año 2005. En cambio, varios países han visto elevarse el gasto público como porcentaje del producto; tal es el caso de Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Panamá, Paraguay y la República Bolivariana de Venezuela, aunque solo en este último el aumento de las erogaciones es muy significativo, dado que asciende al 4% del PIB.

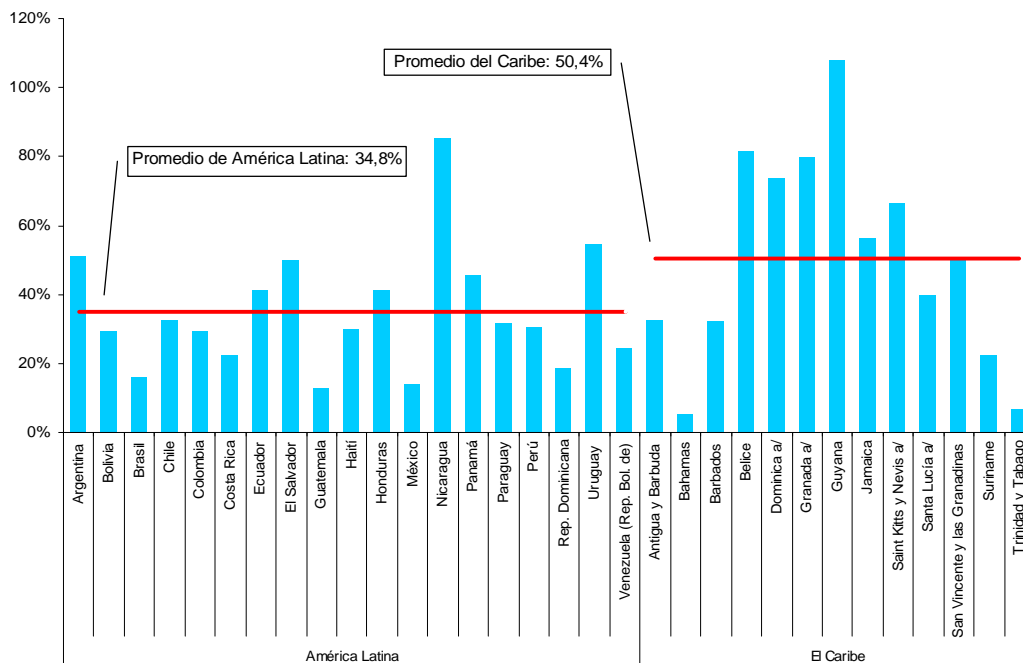
El bajo nivel de recaudación tributaria, su composición y el nivel de la inversión pública han sido algunos de los motivos de inquietud de los gobiernos de la región, lo que se reflejó en una serie de reformas fiscales que algunos de ellos encararon a lo largo del año pasado y de reformas en varios ámbitos desde comienzos de 2007. En Brasil, el gobierno federal anunció el Programa de Aceleración del Crecimiento en enero de 2007, cuyo principal objetivo es el aumento en la inversión y cuya propuesta

incluye dos reglas fiscales aplicables a largo plazo, que influyen directamente en más de un tercio del gasto federal primario total, con el fin de que el presupuesto público haga posible un alza del gasto destinado a inversión. En Colombia se aprobó una reducción gradual de la tasa de impuestos sobre la renta y un aumento de las exenciones a las utilidades reinvertidas; simultáneamente, se siguió aplicando el impuesto temporal sobre el patrimonio y el gravamen de las operaciones financieras. En México, a mediados de junio de 2007 el gobierno federal sometió a consideración del Congreso una reforma de la hacienda pública que consiste fundamentalmente en una serie de medidas para evitar la evasión fiscal, mejorar la gestión del gasto tanto a nivel federal como de los gobiernos subnacionales y en virtud de la cual se impone un nuevo tributo a las empresas (Contribución Empresarial a Tasa Única) con una tasa uniforme del 19%. Por último, en julio de 2007 en Uruguay entrará en vigencia una reforma del sistema tributario, cuyos principales componentes son la instauración de un sistema dual de impuesto sobre la renta a las personas físicas, la homogeneización de los aportes patronales a la seguridad social de todas las ramas de actividad, la eliminación de algunos tributos nacionales y la generalización y reducción del impuesto al valor agregado.

4. Deuda externa y dolarización

A pesar de la generalizada disminución de la vulnerabilidad, persisten algunos casos de elevado endeudamiento. Si bien la relación entre la deuda externa y el PIB ha venido reduciéndose notablemente, como consecuencia de las cancelaciones realizadas por muchos países con los excedentes provenientes del superávit de la cuenta corriente, aún se mantiene en niveles relativamente alto en algunos países, sobre todo del Caribe.

Gráfico I.25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PORCENTAJE DE DEUDA EXTERNA TOTAL
SOBRE EL PIB EN 2006



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

^a Valores de 2005

Asimismo, el grado de dolarización de los sistemas financieros de la región sigue siendo elevado en algunos países, que presentan coeficientes superiores al 60%. Por consiguiente, si bien la vulnerabilidad de los países se ha reducido, hay varios casos en los que la situación en este ámbito puede seguir siendo motivo de preocupación.

F. PERSPECTIVAS, AMENAZAS Y DESAFÍOS QUE LA REGIÓN TIENE POR DELANTE

Tanto la evolución de la economía internacional como la relativa solidez que muestran las economías de la región permiten mantener un cauto optimismo con respecto al futuro cercano. Como señalamos al comienzo, para el 2007 se prevé una tasa de crecimiento cercana al 4,8% y, en caso de que se cumplan las proyecciones, 2008 será el sexto año consecutivo de crecimiento y el quinto con una tasa superior al 4%, lo que supone un aumento del producto por habitante de por lo menos un 3% anual.

La continuidad del proceso de expansión iniciado en el 2003 se da en forma conjunta con la mejora de algunos indicadores claves del sector real de las economías, pero también con algunas señales de alerta en relación con la evolución de variables no menos relevantes. En primer lugar, se espera que durante el 2007 se mantenga el superávit en cuenta corriente, principal factor distintivo de esta fase de crecimiento.

Entre los componentes de la demanda, la inversión continúa siendo el principal impulsor y aunque el consumo privado se está recuperando en forma sostenida, se espera que en el 2007 vuelva a elevarse menos que el ingreso nacional, lo que implica un nuevo aumento del ahorro a ese nivel. En cambio, las exportaciones netas volverán a ser negativas, como consecuencia de la desaceleración del incremento de las exportaciones y de las importaciones, estas últimas impulsadas por el mayor nivel de actividad y el menor tipo de cambio real.

Otro hecho auspicioso de la coyuntura es la reducción de la tasa de desempleo, que según las proyecciones sería de un 8,3% en el 2007, nivel similar al de los años noventa, antes de la sucesión de crisis financieras que comenzó en el sudeste de Asia y afectó muy negativamente a los mercados de trabajo de la región. Por otra parte, es interesante destacar que esta disminución de la tasa de desempleo se da en el contexto de una mejora de la calidad del empleo, fenómenos ambos que, junto con el crecimiento de las economías, están influyendo positivamente en los indicadores de pobreza.

Más allá de los riesgos asociados a la evolución de la economía mundial y que, como veremos a continuación, son relativamente limitados a corto plazo, las principales señales de alerta son las dificultades observadas en el ámbito de la política económica. La primera de ellas es la apreciación del tipo de cambio real, que afecta sobre todo a algunos países de América del Sur y comienza a despertar preocupación debido a que empieza a observarse una importante pérdida de dinamismo de las exportaciones.

Por otra parte, el saldo de las cuentas públicas ha seguido elevándose hasta alcanzar prácticamente el nivel de equilibrio global en el 2006, aunque esto ha obedecido a la extraordinaria expansión de los ingresos fiscales, mientras los gastos muestran un incremento generalizado superior al crecimiento del producto nominal. La información parcial disponible indica que en la primera parte del 2007 se ha repetido esta situación, lo que, si bien no plantea un problema inmediato, despierta dudas sobre la sustentabilidad de la mejora de la situación fiscal.

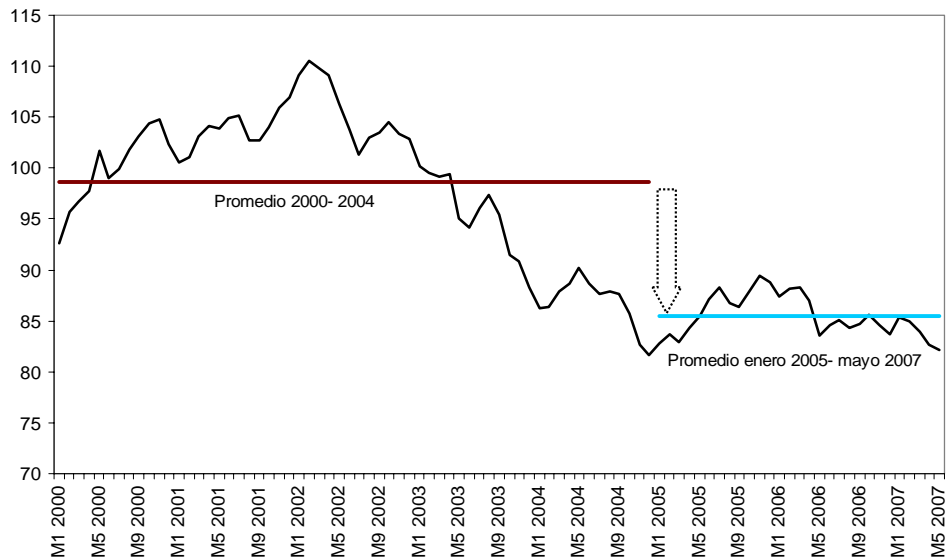
Algo similar está ocurriendo con la evolución de la tasa de inflación que, aunque como promedio regional (simple) muestra una disminución tanto en el 2006 como en los primeros meses de 2007, se está acelerando en varios países, lo que coincide con la aparición de presiones tanto desde la demanda, a las que ya nos referimos, como desde la oferta (debido al alza de los precios de los alimentos), que podrían traducirse en una generalización del aumento de la inflación en la región.

1. El contexto externo y los desequilibrios globales

A los riesgos globales asociados al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de Estados Unidos se sumó, en los últimos tiempos, la amenaza proveniente del posible impacto de la baja de los precios de las propiedades en el mercado inmobiliario estadounidense sobre el consumo de las familias, motor fundamental de la demanda en Estados Unidos.

Aunque una acentuación de estos desequilibrios podría afectar negativamente a las economías de la región, no parece probable que el contexto internacional pueda ser una traba para la continuidad de la fase expansiva que atraviesa América Latina y el Caribe, al menos en lo inmediato. En primer lugar, si bien hay desequilibrios, estos no se han acentuado. El déficit en cuenta corriente de Estados Unidos se mantiene en torno al 6,5% del PIB. Además, el ajuste de las paridades cambiarias, al menos en parte, ya se ha iniciado y la comparación del valor promedio 2000-2004 con el promedio del último año y medio deja en evidencia una depreciación real del dólar superior al 12%, lo que no ha tenido efectos traumáticos en los mercados financieros internacionales (véase el gráfico I.26).¹⁴

Gráfico I.26
ESTADOS UNIDOS: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
(Base 2000=100)



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

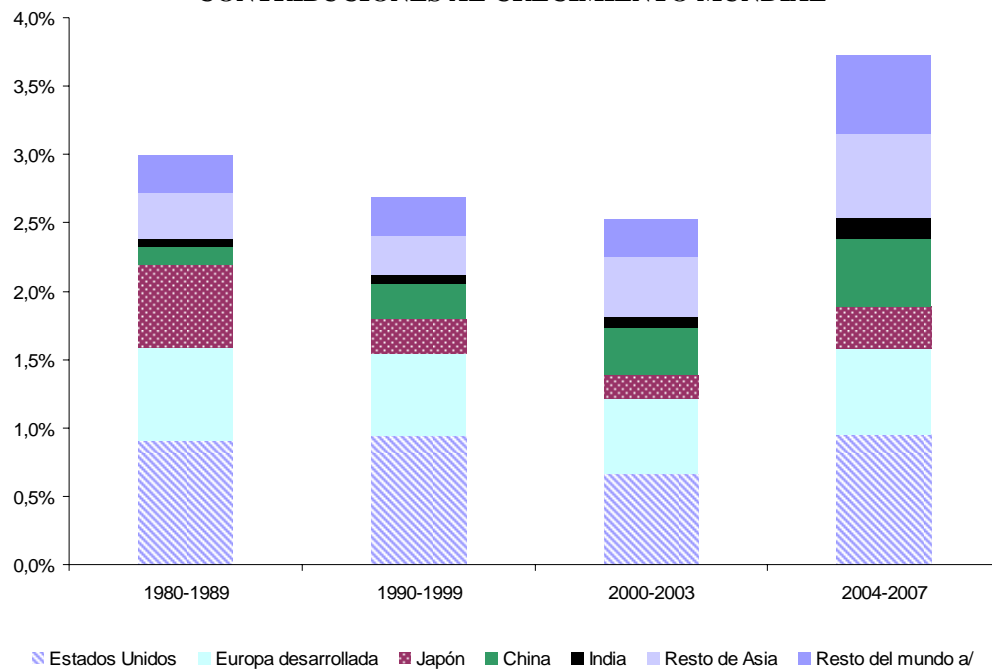
¹⁴ La depreciación del dólar debiera ayudar a reducir los desequilibrios, aunque estos son mayores en las economías de Asia, en las que la corrección cambiaria es menor, lo que reaviva el riesgo de aumento de prácticas proteccionistas.

Por otra parte, aún no se sabe con certeza qué magnitud y alcance podría tener la disminución de la demanda interna en la economía de los Estados Unidos. En principio, si los motivos de inquietud se concentran en la evolución del mercado inmobiliario y las condiciones macroeconómicas generales y, en especial, las del mercado de trabajo se mantienen estables, cabe pensar que la baja del precio de las propiedades podría tener efectos relativamente limitados. Además, si la disminución de la demanda se concentra en los bienes no comerciables, como ha ocurrido hasta ahora, la evolución de las importaciones estadounidenses permite inferir que la repercusión en la economía global podría ser menor o más lenta.

Una desaceleración gradual y acotada de la economía estadounidense, por otro lado, podría ser positiva, ya que en caso de que el ritmo de crecimiento observado en Europa y Japón en los últimos meses se mantenga invariable, y mientras las economías asiáticas y, sobre todo la de China, siguen expandiéndose aceleradamente, podría configurarse un proceso de ajuste ordenado de la economía mundial.

De hecho, frente a una desaceleración moderada de la economía norteamericana, como la que se viene observando desde la segunda mitad de 2006, la evolución de la economía mundial muestra una fortaleza relativa que le permite seguir creciendo. La mayor diversificación de los vínculos comerciales, sobre todo debido a la creciente importancia de China, India y otras economías asiáticas en el comercio y en el producto mundial, contribuye a que esto suceda.¹⁵ Así, como ya se ha indicado, el pronóstico que tiene más probabilidad de concretarse es el de una desaceleración acotada en el año 2007 y una gradual recuperación que se iniciaría ya en el segundo semestre de 2007 y se prolongaría hasta el próximo año.

Gráfico I.27
CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO MUNDIAL



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

^a África, América Latina y el Caribe, Nueva Zelandia y Australia

¹⁵ El gráfico I.27 ilustra las contribuciones de los distintos países y regiones en dólares del año 2000. Si el cálculo se hiciera expresando las contribuciones paridad de poder adquisitivo en dólares la importancia de Estados Unidos sería menor y las de China e India serían mayores.

2. Los dilemas de la política económica

La mejora observada en los términos de intercambio, el incremento de la demanda de algunos de los productos que la región exporta, el aumento de los recursos provenientes de las remesas de los trabajadores emigrados y la mayor liquidez externa constituyen un conjunto de factores positivos, en una región que ha tenido serias dificultades para consolidar un proceso sostenido de crecimiento económico, en gran medida a causa de la escasez recurrente de divisas. Sin embargo, esta situación plantea algunos dilemas de política económica que no solo influyen en la evolución de la economía a corto plazo, sino que también pueden condicionar la determinación del perfil productivo de los países.

La abundancia relativa de divisas tiende a reducir la paridad real de equilibrio a corto plazo, lo que se refleja en el tipo de cambio de mercado a un ritmo y en una proporción que dependen del grado de flexibilidad de la política cambiaria. Esto puede traducirse en un tipo de cambio de equilibrio que, al mismo tiempo que genera rentas a algunos sectores (probablemente a los productores de bienes basados en recursos naturales), disminuye considerablemente la rentabilidad de otros, impidiéndoles competir en los mercados internacionales, como puede ocurrir con amplios segmentos de la industria. Esta situación, similar a lo que en la literatura económica se define como “enfermedad holandesa”, puede restringir el crecimiento cuando el sector perjudicado tiene características que lo hacen clave, tales como un mayor dinamismo, mayores encadenamientos productivos, economías de escala y externalidades. Se plantean así desafíos a la política económica, que pueden comprender tanto cuestiones relacionadas con la estabilidad macroeconómica a corto plazo como la formulación de una estrategia de desarrollo.

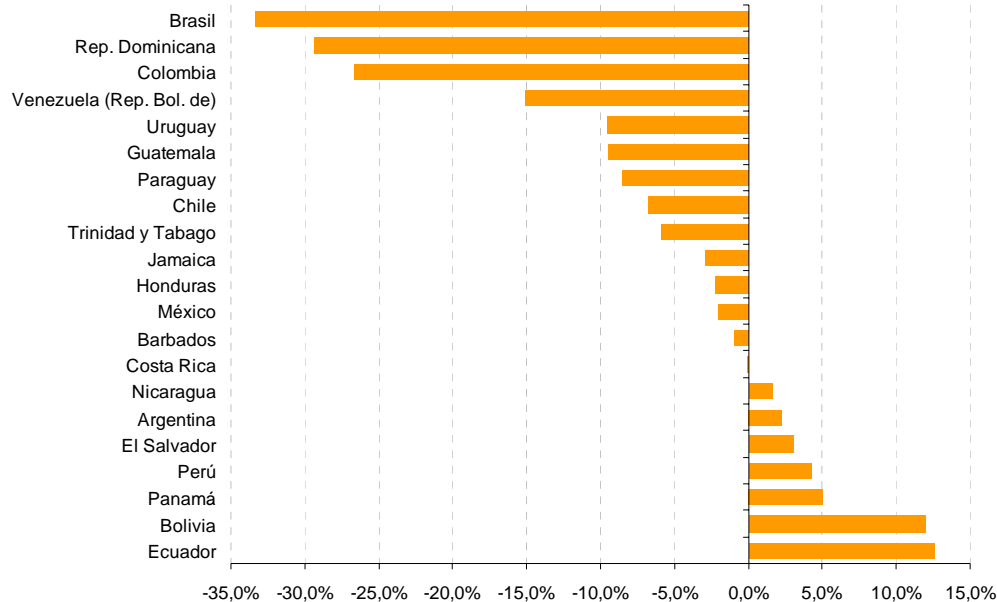
3. La política monetaria y cambiaria

El exceso de oferta en el mercado cambiario ha presionado a la baja a los tipos de cambio reales de la región con una intensidad que varía de un país a otro. Esto ha dado origen a una extendida inquietud que llevó a las autoridades monetarias a intervenir en los mercados cambiarios para sostener la paridad, lo que no impidió que las monedas de algunos países se han apreciado significativamente en los últimos tres años (véase el gráfico I.28).

A diferencia de lo que ocurrió en los años noventa, las presiones que enfrentan actualmente los mercados cambiarios de la región no provienen de un cuantioso ingreso de capitales sino, fundamentalmente, del alza de los precios de algunos productos básicos que la región exporta o de las remesas de los trabajadores emigrados. Esto limita la capacidad de la política económica para controlar la situación, por ejemplo mediante la imposición de restricciones a la entrada de capitales.

En teoría, la preocupación ante la apreciación cambiaria podría obligar a las autoridades económicas a optar entre el margen de independencia monetaria que estén dispuestas a sacrificar y el grado de apreciación cambiaria que estén dispuestas a tolerar. El problema puede aliviarse dependiendo de la capacidad de los bancos centrales para esterilizar, mediante operaciones de mercado abierto, la expansión monetaria resultante de la decisión de mantener una determinada paridad real, lo que no elimina totalmente el problema, sino que lo transfiere al futuro en la medida en que da origen a un déficit cuasifiscal que se deberá atender en los años siguientes.

Gráfico I.28
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
(Variación entre el promedio de 2004 y junio de 2007)^a



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

^a El dato de R. Dominicana corresponde al tipo de cambio real respecto al dólar estadounidense.

En la práctica, se trata de un problema de muy difícil solución, al que los países de la región se han enfrentado incurriendo en costos de variado tipo y con diferentes resultados. Por citar solo algunos ejemplos, en Brasil el banco central ha comprado divisas para sostener la cotización, pagando un alto costo en términos de tasa de interés de los instrumentos de absorción, para no poner en riesgo el programa monetario pero, como hemos visto, estos esfuerzos no impidieron la apreciación del real. Algo similar ha ocurrido en Colombia. Por el contrario, en Argentina el banco central también ha comprado divisas, con un mejor resultado en términos de estabilidad cambiaria, pero con un alto costo en términos de capacidad de manejo de la política monetaria.

4. La política fiscal

La bonanza relativa de la región influye en la política fiscal, aunque sus efectos varían de acuerdo con el origen y la apropiación de los recursos extraordinarios que reciben actualmente los países, que pueden provenir tanto de mayores remesas como de los mejores términos del intercambio.

En Centroamérica y algunos países del Caribe el aumento del ingreso nacional obedece fundamentalmente a las remesas de los trabajadores emigrados y es percibida por el sector privado. En cambio, en casi todos los países de Sudamérica y en México, la mayor parte de la variación obedece al efecto de los términos del intercambio. En los países cuyas exportaciones son realizadas en gran medida por empresas estatales, una alta proporción de los recursos que provienen de la mejora de los términos del

intercambio es percibida por el sector público. Tal es el caso, en general, de las exportaciones de petróleo y de algunos metales, entre otros el cobre. Cuando las exportaciones no son realizadas por empresas públicas, los recursos se canalizan a las empresas privadas y el Estado solo percibe parte de ellos a través de impuestos. En estos últimos dos casos, el efecto previsto es un aumento del ahorro del sector público o de las empresas privadas, que puede elevar la disponibilidad de recursos para financiar inversiones.

En comparación con la situación creada por el aumento de las remesas, el alza del ingreso ejerce un menor efecto en el consumo, que probablemente también sea mucho menos directo por depender, en primer término, de una decisión de política fiscal sobre el destino de los recursos públicos. Lo anterior le otorga a la política fiscal una mayor capacidad estabilizadora y la posibilidad de canalizar los recursos a un mayor gasto en inversión, ya sea en infraestructura o en capital humano.

Más allá de esta diferenciación, debe resaltarse que la consolidación fiscal, con distinto grado de acuerdo al país, ha sido generalizada en la región. Esta consolidación, que se refleja en la baja del déficit fiscal global y la generación de un superávit primario y la consecuente contribución a la disminución de la vulnerabilidad externa mediante la reducción de la deuda pública, sigue siendo un fenómeno sin precedentes pero no deja de plantear dudas su sostenibilidad a mediano y largo plazo.

Durante el período 2003-2006 la evolución de las cuentas públicas de los países de América Latina y el Caribe se ha caracterizado por un marcado aumento de los ingresos fiscales y un manejo prudente del gasto público al inicio, pero que va dando paso a una expansión creciente de las erogaciones.

Esto plantea distintos problemas, comenzando por la prociclicidad del gasto, que tiende a ampliar las fluctuaciones propias del ciclo económico, en lugar de atenuarlas. Por otra parte, en muchos casos la expansión del gasto se sustenta en un aumento de los recursos fiscales basado en un aumento de los precios de las exportaciones que, en la medida en que sea transitorio, puede poner de manifiesto un problema de financiamiento. Además, directa o indirectamente, un mayor gasto público puede transformarse en una presión adicional a la apreciación del tipo de cambio real.

Por esta razón la CEPAL ha insistido en la conveniencia de que los gobiernos se aboquen a la estructuración de un pacto fiscal que les permita atender legítimos requerimientos de alza del gasto, sin echar por la borda el esfuerzo realizado en la búsqueda de un equilibrio sostenible de las cuentas públicas.

Esto hace necesario aplicar políticas más prudentes en la etapa expansiva del ciclo, ya sea desvinculando la evolución de los recursos del gasto o reduciendo la deuda pública. En este sentido, el principal desafío que tiene por delante la región es el desarrollo y la creación de instituciones que consoliden una política fiscal acíclica.

5. La competitividad más allá del corto plazo

El desafío al que se enfrenta la región para prolongar la actual bonanza económica y asentar el crecimiento actual sobre bases sólidas, plantea algunos dilemas de política económica que no son triviales, como hemos visto, tanto en relación con la política monetaria y cambiaria, como con el manejo de las cuentas públicas.

En este sentido, una de las principales contribuciones que puede hacer la política macroeconómica a corto plazo es reducir la crónica volatilidad real de las economías de la región, que desincentiva la inversión

condicionando de esta forma la capacidad de alcanzar y sostener tasas de crecimiento como las que América Latina y el Caribe necesita para seguir mejorando sus indicadores sociales.

Más allá de los problemas de valuación a los que nos referimos anteriormente, y como resultado de un cúmulo de factores, entre los que las consecuencias de la volatilidad macroeconómica tienen un lugar destacado, es indudable que en la región se invierte poco, tanto en comparación con el pasado como con otras economías de similar grado de desarrollo.

Una mirada a más largo plazo pone de relieve la necesidad de diversificar tanto la estructura productiva de América Latina y el Caribe, como los mercados de destino de las exportaciones de la región. Independientemente de otros elementos que debieran mencionarse, esta estrategia de diversificación debería tender a incorporar conocimiento a la estructura productiva, por lo que la innovación definida en términos amplios y la formación de recursos humanos son elementos indispensables. Al mismo tiempo, esta perspectiva realza la necesidad de crear las bases necesarias para un aumento de la inversión en capital físico y humano y de la productividad total de los factores, que haga posible una inserción exitosa de la región en el mundo y permitan la consolidación de un proceso sostenible de crecimiento.

Capítulo II

**INVERSIÓN, AHORRO Y CRECIMIENTO EN AMÉRICA LATINA:
ASPECTOS ANALÍTICOS Y DE POLÍTICA ¹****A. ANTECEDENTES**

A partir de un nuevo enfoque para estimular el desarrollo, basado en la apertura al exterior, América Latina ha registrado un leve repunte del crecimiento y la inversión a partir de los años noventa. Esta recuperación se viene a producir con posterioridad a las medidas de estabilización y las reformas que siguieron a la crisis de la deuda de los años ochenta. Aunque la región no ha vuelto a registrar el crecimiento logrado en las décadas de 1960 y 1970 y este sigue siendo mucho menor que el observado en Asia, Europa oriental y el Oriente Medio, la reactivación ha despertado gran interés en los factores que contribuyen al crecimiento económico en la región y, sobre todo, en la función que ha cumplido la inversión como fuente de este crecimiento.

En este contexto, la inversión se convierte en una variable de gran importancia, cuyos determinantes y dinámicas son esenciales para comprender el proceso de crecimiento económico. Para facilitar y consolidar el crecimiento, la inversión también es un mecanismo fundamental de desarrollo de la capacidad productiva, de la difusión del conocimiento y de nuevas tecnologías. A la vez, es importante asegurar que el ahorro nacional alcance un nivel adecuado, dado que el ahorro externo puede ser volátil y producir “frenadas bruscas” que obligan a hacer ajustes macroeconómicos costosos que a la larga pueden provocar crisis de crecimiento. Con unas pocas excepciones, las bajas tasas de ahorro nacional han obligado a los países latinoamericanos a depender del ahorro externo para financiar las inversiones y el desarrollo. La creciente volatilidad de las corrientes internacionales de capital y las condiciones financieras externas imperantes durante la nueva etapa de globalización han agravado las dificultades para elevar las inversiones y las perspectivas de crecimiento.²

Sigue habiendo discrepancias sobre el papel que desempeñan la inversión y el ahorro en el proceso de crecimiento. Según algunos autores, la inversión ha sido el principal factor que incide en el crecimiento económico (Young, 1994), en tanto que otros destacan el papel de determinados tipos de inversiones y las diferentes funciones de la inversión privada y pública (De Long y Summers, 1991 y 1993; Kahn y Kumar, 1997; Kahn y Reinhart, 1990; Servén y Solimano, 1992a y 1992b, y Greene y Villanueva, 1991). Otros economistas han reconocido el importante papel de la inversión fija, pero han señalado que la productividad es el factor determinante del ritmo de crecimiento (Blomstrom, Lipsey y Zejan, 1996; Harberger, 1996 y 1998; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997b; Elías, 1992, y Solimano y Soto, 2004).

¹ Este capítulo se basa en estudios más amplios encargados por la CEPAL (Gutiérrez, 2005 y 2007).

² Las pruebas de una estrecha correlación entre inversión y ahorro nacionales en la nueva etapa de globalización también demuestran que los mercados financieros no están más integrados hoy en día de lo que estaban durante la “primera oleada de globalización” (a partir de la segunda mitad del siglo XIX y hasta la primera guerra mundial), aunque entre esos dos períodos se produjo un cambio en la composición de las corrientes de capital, que consistió sobre todo en un aumento de las corrientes de capital a corto plazo en comparación con las corrientes a largo plazo en la actual oleada de globalización (Solimano y Gutiérrez, 2006).

En el contexto de dos simposios organizados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial en 1998-1999, se realizaron importantes estudios sobre el ahorro. El estudio del Banco Mundial se centró en el ahorro a nivel mundial y sus conclusiones se dieron a conocer en *Revista de economía mundial* y *Review of Economics and Statistics* en el año 2000. El estudio del BID se centró en el ahorro en América Latina y fue dado a conocer en un libro de esa institución publicado por Reinhart (1999). En ambos casos se utilizó información que comprende el período que va de mediados de los años sesenta a mediados de los años noventa.³

El papel asignado a la inversión y el ahorro en el proceso de crecimiento económico es importante en lo que respecta a la teoría del crecimiento y la formulación de políticas. Cabe preguntarse si los países deberían proponerse elevar la tasa de inversión, entre otras cosas mediante programas masivos de inversión que les permitan acelerar el ritmo de crecimiento económico. ¿Qué tipos de inversión son más eficaces para la expansión del crecimiento? ¿Qué función desempeña la productividad? ¿Es posible que la inversión y el crecimiento se refuercen mutuamente? ¿Las políticas para fomentar el ahorro nacional y público son importantes para el crecimiento económico de América Latina? ¿Qué función desempeñan las políticas económicas como factores que contribuyen a la inversión, el ahorro y el crecimiento? ¿Hay relaciones de causalidad claras entre la inversión y el crecimiento y entre el ahorro y el crecimiento? Estos son algunos de los temas fundamentales vinculados a las políticas que se analizan en este estudio.

B. HECHOS ESTILIZADOS DE LA INVERSIÓN, EL AHORRO Y EL CRECIMIENTO

En una comparación de datos sobre inversión, ahorro y crecimiento de distintas regiones a partir de 1990 se observa que los países latinoamericanos han seguido presentando bajas tasas de ahorro e inversión junto con un crecimiento lento y volátil (véanse el gráfico II.1 y el cuadro II.1).

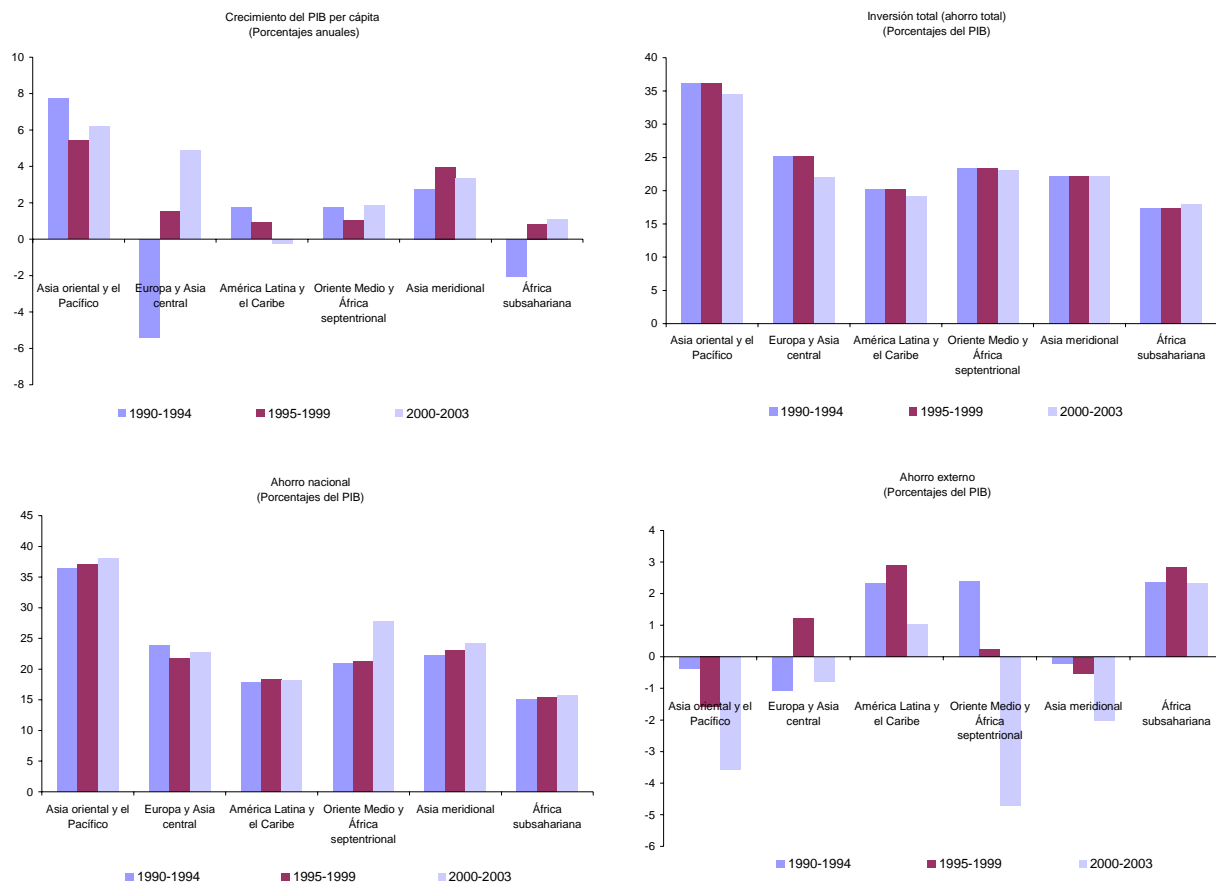
Bajas tasas de inversión: los países latinoamericanos, al igual que la mayoría de los países en desarrollo, se han visto afectados por limitaciones del crédito externo, debido a las cuales la inversión se ha vuelto muy dependiente del ahorro interno. Aunque las inversiones también se financian con ahorros externos, la contribución de estos al ahorro total ha sido escasa (menos del 3% del PIB en 1990-2003). A su vez, la baja inversión ha limitado el crecimiento, esencialmente en vista de que la formación bruta de capital es una de las principales fuentes de productividad y crecimiento económico en la región (véanse, entre otros, Hausmann, Rodrik y Velasco, 2004; Gutiérrez, 2005, y Solimano, 2006). Las tasas de inversión de América Latina son las más bajas de todas las regiones.

Bajo ahorro nacional: América Latina y el Caribe es la única región que mostró tasas de ahorro más bajas a comienzos de la década actual en comparación con la segunda mitad de los años noventa (véase el cuadro II.1). La diferencia entre la tasa de ahorro nacional de América Latina y Asia oriental aumentó de alrededor de 18 puntos porcentuales en el período 1990-1994 a alrededor de 20 en 2000-2003. La baja tasa de ahorro nacional ha sido el principal factor limitante de la inversión y el crecimiento, dada la alta correlación existente entre el ahorro nacional y la inversión en un contexto de movimientos imperfectos de capitales (véanse, entre otros, Gavin, Hausmann y Talvi, 1997; Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén, 2000; Loayza y otros, 2000, y Solimano y Gutiérrez, 2006). El ahorro público podría servir de mecanismo de

³ Véanse también Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano (1996) para un estudio bibliográfico detallado sobre las investigaciones dedicadas al tema del ahorro, en el que se presenta una visión general de la literatura sobre el tema antes de las investigaciones del BID y el Banco Mundial.

estímulo del ahorro nacional; de hecho, hay pruebas empíricas de que un aumento de este tipo de ahorro se ve contrarrestado solo parcialmente por un descenso del ahorro privado. El reducido ahorro nacional también ha acentuado la vulnerabilidad de la región ante las variaciones de las corrientes de capital externo, debido a que el ahorro externo es más volátil que el nacional. Las remesas de los trabajadores contribuyen a atenuar la volatilidad del ahorro externo, gracias a que se ven menos afectadas que otras formas de financiamiento externo por las fluctuaciones en los mercados internacionales de capital.

Gráfico II.1
COMPARACIÓN DE LA INVERSIÓN, EL AHORRO Y EL CRECIMIENTO EN DISTINTAS REGIONES



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

Bajas tasas de crecimiento: la tasa promedio de crecimiento per cápita de la región se redujo de un 1,7% en el período 1990-1994 a menos de un 1% en 1995-1999 y a menos del 0% en 2000-2003. En promedio, las tasas de crecimiento han sido inferiores a las observadas en los años sesenta y la segunda mitad de los años setenta. En cambio, en Asia oriental la tasa promedio superó el 5% a lo largo de todo el período 1990-2003 y se aceleró en el período 2000-2003. Debido a la estrecha relación entre las dos variables, la baja tasa de ahorro interno se ha reflejado en bajas inversiones, lo que limita el crecimiento tanto de la productividad como del producto (véanse también Haussmann, Rodrik y Velasco, 2004, y Solimano, 2006).

Cuadro II.1
INDICADORES DESCRIPTIVOS DEL AHORRO POR REGIONES

	Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo			Crecimiento PIB per cápita		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Asia oriental y el Pacífico												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	36,12	35,43	34,54	36,49	37,02	38,12	-0,37	-1,59	-3,58	7,74	5,41	6,20
Mediana	34,52	36,31	34,23	35,48	36,97	37,89	-0,53	-1,84	-3,66	9,29	5,65	6,27
Desviación estándar	2,96	3,12	2,46	1,90	1,14	2,75	1,57	2,42	0,38	2,50	2,86	0,91
Coefficiente de varianza	0,09	0,09	0,07	0,05	0,03	0,07	-2,94	-1,32	-0,10	0,27	0,51	0,14
Mínimo	33,54	31,69	31,95	34,88	35,25	35,04	-1,94	-4,31	-3,92	3,84	0,94	5,02
Máximo	39,90	38,76	37,75	39,24	38,15	41,68	2,20	0,88	-3,09	9,50	8,25	7,23
Europa y Asia central												
Observaciones	5	5	4	1	5	4	1	5	4	5	5	4
Media	25,14	22,99	22,01	23,94	21,78	22,80	-1,06	1,21	-0,79	-5,38	1,54	4,88
Mediana	25,33	23,78	21,87	23,94	22,02	22,62	-1,06	1,61	-0,82	-6,31	1,61	5,52
Desviación estándar	1,70	1,42	0,44		1,29	1,21		1,69	0,98	2,19	1,22	2,00
Coefficiente de varianza	0,07	0,06	0,02		0,06	0,05		1,05	-1,19	-0,35	0,76	0,36
Mínimo	22,87	21,08	21,66	23,94	20,25	21,70	-1,06	-1,38	-1,67	-7,43	0,41	1,98
Máximo	27,14	24,15	22,65	23,94	23,43	24,25	-1,06	3,06	0,17	-2,39	3,42	6,53
América Latina y el Caribe												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	20,21	21,31	19,19	17,89	18,42	18,17	2,32	2,89	1,02	1,72	0,94	-0,23
Mediana	20,13	20,92	19,15	17,75	18,84	18,48	2,78	2,68	1,07	2,12	0,99	-0,56
Desviación estándar	0,74	0,86	1,21	0,78	0,82	0,95	1,32	1,18	1,94	1,77	2,19	2,04
Coefficiente de varianza	0,04	0,04	0,06	0,04	0,04	0,05	0,48	0,44	1,81	0,83	2,21	-3,66
Mínimo	19,39	20,36	17,88	17,21	17,38	16,84	0,22	1,77	-0,95	-1,32	-1,22	-2,27
Máximo	21,19	22,36	20,59	19,17	19,15	18,87	3,47	4,69	2,90	3,11	3,93	2,45
Oriente Medio y África septentrional												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	23,41	21,47	23,12	21,03	21,24	27,85	2,39	0,23	-4,73	1,75	1,01	1,85
Mediana	23,58	21,57	22,86	20,44	20,86	27,18	2,54	-1,03	-4,62	2,15	1,41	1,48
Desviación estándar	1,18	1,32	1,20	1,98	1,89	1,88	1,76	2,12	0,98	2,14	1,11	1,41
Mínimo	21,89	19,83	22,10	19,10	18,62	26,44	-0,14	-1,48	-5,95	-0,99	-0,20	0,73
Máximo	25,08	23,42	24,67	23,31	23,13	30,62	4,62	2,87	-3,73	3,85	2,23	3,70
Asia meridional												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	22,13	22,49	22,16	22,34	23,02	24,19	-0,21	-0,53	-2,03	2,75	3,98	3,38
Mediana	22,66	22,01	22,06	21,87	23,14	24,19	-0,48	-0,42	-1,93	3,44	4,50	2,71
Desviación estándar	0,90	1,55	0,51	0,98	1,46	0,70	0,91	0,34	0,55	1,82	1,11	1,58
Coefficiente de varianza	0,04	0,07	0,02	0,04	0,06	0,03	-1,90	-0,82	-0,29	0,53	0,25	0,58
Mínimo	21,08	21,16	21,68	21,56	21,58	23,54	-1,17	-1,12	-2,79	-0,21	2,24	2,37
Máximo	22,86	25,04	22,86	23,83	25,27	24,86	1,23	-0,24	-1,48	4,58	4,92	5,74
África subsahariana												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	17,40	18,22	18,05	15,05	15,39	15,71	2,35	2,83	2,35	-2,07	0,83	1,11
Mediana	17,40	18,24	18,04	15,13	15,32	15,55	2,77	2,75	2,32	-2,09	0,82	0,97
Desviación estándar	0,67	0,43	0,71	1,46	1,79	0,71	1,21	1,93	0,50	1,25	0,92	0,37
Coefficiente de varianza	0,04	0,02	0,04	0,10	0,12	0,05	0,44	0,70	0,21	-0,60	1,12	0,38
Mínimo	16,37	17,71	17,28	13,55	13,77	15,11	0,81	-0,04	1,80	-3,85	-0,07	0,83
Máximo	18,14	18,88	18,86	16,60	18,29	16,61	3,76	5,11	2,94	-0,38	2,26	1,64

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

C. LA CONTRIBUCIÓN DEL CAPITAL FÍSICO AL CRECIMIENTO: LA CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO

La contribución de la formación de capital al crecimiento del PIB real se puede calcular mediante la contabilidad del crecimiento, método que tiene ventajas y desventajas en comparación con el cálculo por regresión para medir la contribución de las tres categorías amplias de fuentes de crecimiento (capital,

mano de obra y productividad total de los factores o PTF) (Barro, 1999; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997a y 1997b; Pack, 1994; Easterly, 2001, y Easterly y Levine, 2001).

En cuanto a las ventajas, la aplicación de este método permite superar tres de los mayores problemas que plantea el cálculo por regresión, que obedecen a los siguientes hechos: i) las variaciones de capital y mano de obra suelen ser endógenas a la PTF; b) si estas variaciones se calculan con errores, los coeficientes de regresión serán estimaciones inconsistentes de la proporción que representan el capital y la mano de obra (este problema se agrava cuando el acervo de capital no se ajusta en función de la “utilización” de ese mismo capital), y c) en las estimaciones por regresión se suele suponer que la proporción de cada factor y la PTF no varían a lo largo del tiempo ni de un país a otro. Las principales limitaciones de contabilidad del crecimiento son las derivadas del uso de precios de factores para calcular las contribuciones de los factores al crecimiento del PIB real, dado que se incluyen las desviaciones entre los precios de factores y los productos marginales en la PTF (valor residual en la contabilidad del crecimiento). Sin embargo, en la medida en que esta productividad se interprete como una medición general de las “reducciones de costos reales”, esas desviaciones podrían considerarse como parte del valor residual interpretado en términos generales como medida de las reducciones reales de costos en toda la economía.

1. Metodología

En la aplicación del método tradicional de cálculo del crecimiento las series de capital se calculan a partir de las series de formación bruta de capital a precios constantes de cada país, pero en este caso se ha introducido una innovación consistente en dividir la masa salarial en pagos de “mano de obra no calificada” y “capital humano”. Se usa un sustituto (*proxy*) para la remuneración de la primera de estas para deflactar la masa salarial y calcular los dos componentes de la mano de obra en un ejercicio que definimos como contabilidad del crecimiento tradicional modificada (CCTM).

Hay otra innovación, que definimos como contabilidad del crecimiento ampliada (CCA), que consiste en deflactar las series de formación bruta de capital a precios corrientes utilizando el deflactor del PIB y ajustando las series de capital para que reflejen la utilización del capital físico; esta noción de capital físico “invertido” concuerda con la teoría del capital porque las series de acervo de capital se expresan en las mismas unidades de la canasta del PIB que el PIB a precios constantes. En ambos métodos se utilizó también información sobre participación anual de los factores para tomar más adecuadamente en consideración las variantes contribuciones del capital y la mano de obra al crecimiento anual (véase Gutiérrez, 2005, en el que se presenta más información sobre estos métodos).⁴

Cuando se aplica el CCA, las series de capital físico se expresan en términos de “canastas del PIB”. La interpretación de esta serie alternativa K^* de acuerdo a la contabilidad del crecimiento se relaciona con la teoría del capital, según la cual se deben invertir K^* unidades de capital para generar el

⁴ La participación total de la mano de obra presenta grandes variaciones entre un país y otro y a lo largo del tiempo. Los rangos del período 1960-2002 son los siguientes: Argentina, 40%-60%; Brasil, 60%-80%; Chile, 60%-65%; Colombia, 50%-67%; México, 36%-60% y la República Bolivariana de Venezuela, 44%-75%. La información sobre participación proviene de Hoffman (2000) y las estadísticas sobre cuentas nacionales de la CEPAL. La participación de la mano de obra se ajustó con el fin de incluir a los trabajadores por cuenta propia. La participación del capital (1 — participación total de la mano de obra) se asemeja al concepto de capital físico utilizado en las cuentas nacionales y en el que no se incluyen tierras ni otros activos no reproducibles o intangibles.

PIB, expresándose ambos elementos en las mismas unidades (canastas del PIB). Además, la serie de capital físico se ajustó para reflejar la noción de capital físico “utilizado”, un vector de “tasas de utilización”, que se asemeja a la razón PIB actual/PIB potencial. A los efectos de este estudio, este último se define como un promedio centrado y móvil de un período de siete años del PIB actual.⁵

Las características de estos dos métodos de contabilidad del crecimiento empleados podrían resumirse de la siguiente manera:

- Contabilidad del crecimiento tradicional modificada (CCTM): i) la masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (desarrollo del capital humano), y ii) las series de capital físico se calculan sobre la base de las series de formación bruta de capital fijo a precios constantes (en moneda del país). Este método es una modificación del tradicional, por dividir la contribución del trabajo entre mano de obra no calificada y el componente de calidad o capital humano.
- Contabilidad del crecimiento ampliada (CCA): i) la masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (o capital humano); ii) las series de capital físico se calculan sobre la base de las series de formación bruta de capital fijo a precios corrientes (en moneda del país), deflactadas por el deflactor del PIB y ajustadas con el fin de reflejar la utilización real del capital físico.

2. Principales resultados

Los dos métodos de contabilidad del crecimiento se aplicaron a una muestra de seis países de América Latina integrada por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y la República Bolivariana de Venezuela. El período considerado fue 1960-2002. Estas seis economías son las más grandes de la región y producen alrededor del 90% de su PIB (base de datos *World Development Indicators*, 2004). La selección de los países obedeció a la disponibilidad de datos brutos y la calidad de estos.

En los cuadros II. 2 y II.3 se presentan los resultados abreviados de los ejercicios de contabilidad del crecimiento. En el primer caso se utilizó el método tradicional modificado y en el segundo el método ampliado. Las tendencias y estructuras de las fuentes del crecimiento son similares en ambos casos, lo que es alentador dado que las principales observaciones y conclusiones analíticas no dependen del método utilizado.

⁵ Loayza y Soto (2002) emplean un procedimiento similar, basado en el estudio de Baxter y King sobre ciclos comerciales (1999).

Cuadro II.2
CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO TRADICIONAL MODIFICADA ^a

País	1961-1965	1966-1970	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2002	1961-2002
Argentina									
Crecimiento del PIB	3,99	4,02	3,12	2,96	-2,43	-0,33	6,70	-0,28	2,22
Contribución del capital	2,19	1,77	2,17	2,22	1,31	0,40	0,80	1,37	1,53
Participación en el crecimiento del PIB	54,93	44,09	69,47	75,21	54,07	119,03	11,94	482,39	68,98
Contribución de la mano de obra no calificada	0,39	0,39	0,24	0,24	0,06	0,04	-0,06	0,28	0,20
Participación en el crecimiento del PIB	9,66	9,65	7,79	7,98	2,43	13,43	-0,97	96,85	8,83
Contribución del capital humano	0,44	0,50	0,30	0,25	0,05	0,04	-0,09	0,25	0,22
Participación en el crecimiento del PIB	10,96	12,56	9,75	8,41	1,94	12,22	-1,33	87,15	9,82
Productividad total de los factores	0,98	1,35	0,41	0,25	-3,85	-0,82	6,05	-2,18	0,27
Participación en el crecimiento del PIB	24,45	33,70	13,00	8,40	-158,44	-244,69	90,35	-766,39	12,37
Brasil									
Crecimiento del PIB	4,58	7,80	10,32	6,70	1,20	2,09	3,16	2,03	4,73
Contribución del capital	1,02	1,46	3,00	3,22	1,72	1,31	0,72	0,86	1,66
Participación en el crecimiento del PIB	22,21	18,71	29,10	48,07	143,41	62,43	22,68	42,30	35,11
Contribución de la mano de obra no calificada	0,52	0,52	0,82	0,88	0,64	0,66	0,61	0,47	0,64
Participación en el crecimiento del PIB	11,44	6,63	7,92	13,06	53,49	31,74	19,23	23,00	13,50
Contribución del capital humano	1,56	1,38	1,62	1,52	1,04	1,03	0,91	0,66	1,21
Participación en el crecimiento del PIB	33,95	17,67	15,73	22,71	86,37	49,21	28,78	32,32	25,63
Productividad total de los factores	1,48	4,44	4,87	1,08	-2,20	-0,91	0,93	0,05	1,22
Participación en el crecimiento del PIB	32,41	56,99	47,25	16,16	-183,27	-43,38	29,31	2,39	25,76
Chile									
Crecimiento del PIB	3,69	4,60	-1,12	7,28	1,14	6,75	8,71	3,84	4,36
Contribución del capital	1,31	1,18	0,86	0,29	0,69	1,06	2,16	2,63	1,27
Participación en el crecimiento del PIB	35,49	25,72	76,76	4,00	60,31	15,64	24,80	68,59	29,19
Contribución de la mano de obra no calificada	0,30	0,29	0,38	0,39	0,37	0,92	0,65	0,49	0,47
Participación en el crecimiento del PIB	8,11	6,25	33,90	5,33	32,11	13,63	7,49	12,76	10,85
Contribución del capital humano	0,57	0,57	0,80	0,81	0,72	1,69	1,11	0,79	0,88
Participación en el crecimiento del PIB	15,35	12,42	71,57	11,18	62,54	24,99	12,71	20,55	20,21
Productividad total de los factores	1,51	2,56	-3,17	5,79	-0,63	3,09	4,79	-0,07	1,73
Participación en el crecimiento del PIB	41,04	55,61	-282,23	79,49	-54,96	45,74	55,01	-1,89	39,75
Colombia									
Crecimiento del PIB	4,65	5,88	5,67	5,38	2,25	4,95	4,14	1,12	4,25
Contribución del capital	2,07	1,58	1,98	1,95	2,28	1,86	1,94	1,36	1,88
Participación en el crecimiento del PIB	44,59	26,91	34,94	36,21	101,23	37,52	46,85	121,51	44,11
Contribución de la mano de obra no calificada	0,50	0,50	0,64	0,69	0,42	0,58	0,41	0,16	0,49
Participación en el crecimiento del PIB	10,79	8,47	11,22	12,73	18,64	11,76	9,85	14,17	11,42
Contribución del capital humano	1,13	1,31	1,60	1,46	0,81	0,98	0,62	0,31	1,03
Participación en el crecimiento del PIB	24,31	22,30	28,23	27,09	35,84	19,79	14,94	27,33	24,12
Productividad total de los factores	0,94	2,49	1,45	1,29	-1,25	1,53	1,17	-0,70	0,87
Participación en el crecimiento del PIB	20,30	42,32	25,62	23,97	-55,71	30,94	28,36	-63,01	20,35
México									
Crecimiento del PIB	7,25	6,26	6,27	7,14	2,03	1,72	1,61	3,96	4,53
Contribución del capital	4,05	4,33	3,67	3,09	3,11	1,69	2,57	2,11	3,08
Participación en el crecimiento del PIB	55,91	69,14	58,55	43,27	153,01	98,12	159,59	53,35	67,94
Contribución de la mano de obra no calificada	0,47	0,46	0,68	0,71	0,47	0,48	0,50	0,72	0,56
Participación en el crecimiento del PIB	6,54	7,33	10,83	9,91	23,09	27,69	31,26	18,28	12,40
Contribución del capital humano	0,79	0,86	1,43	1,53	0,78	0,51	0,40	0,65	0,87
Participación en el crecimiento del PIB	10,86	13,82	22,76	21,36	38,43	29,59	24,64	16,46	19,16
Productividad total de los factores	1,93	0,61	0,49	1,82	-2,33	-0,95	-1,86	0,47	0,02
Participación en el crecimiento del PIB	26,69	9,72	7,85	25,46	-114,54	-55,39	-115,49	11,91	0,51

Cuadro II.2 (conclusión)

País	1961-1965	1966-1970	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2002	1961-2002
Venezuela (Rep. Bolivariana de)									
Crecimiento del PIB	6,18	4,02	2,97	2,54	-0,91	2,76	3,53	-0,37	2,59
Contribución del capital	1,80	2,09	2,12	3,68	1,36	0,76	0,94	0,62	1,67
Participación en el crecimiento del PIB	29,19	51,91	71,53	145,21	149,29	27,52	26,48	166,24	64,54
Contribución de la mano de obra no calificada	0,62	0,62	0,89	0,95	0,48	0,48	0,72	0,48	0,66
Participación en el crecimiento del PIB	10,03	15,51	30,14	37,39	53,15	17,48	20,38	128,23	25,34
Contribución del capital humano	1,91	1,72	2,08	1,79	0,76	0,63	0,81	0,56	1,28
Participación en el crecimiento del PIB	30,90	42,85	69,95	70,45	83,75	22,94	22,80	149,92	49,49
Productividad total de los factores	1,85	-0,41	-2,13	-3,88	-3,52	0,89	1,07	-2,02	-1,02
Participación en el crecimiento del PIB	29,88	-10,27	-71,62	-153,05	-386,19	32,07	30,34	-544,39	-39,37

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

^a Series de capital calculadas sobre la base de series de formación bruta de capital a precios constantes no ajustadas en función de tasas de "utilización" del capital. La masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (o capital humano). Basado en información sobre el PIB y la formación bruta de capital fijo, a precios constantes en moneda del país.

Cuadro II.3
CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO AMPLIADA ^a

País	1961-1965	1966-1970	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2002	1961-2002
Argentina									
Crecimiento del PIB	3,99	4,02	3,12	2,96	-2,43	-0,33	6,70	-0,28	2,22
Contribución del capital	2,47	1,50	2,19	3,47	-0,31	-0,33	1,80	0,41	1,40
Participación en el crecimiento del PIB	61,86	37,34	70,28	117,26	-12,74	-99,91	26,84	142,73	63,09
Contribución de la mano de obra no calificada	0,39	0,39	0,24	0,24	0,06	0,04	-0,06	0,28	0,20
Participación en el crecimiento del PIB	9,66	9,64	7,79	7,98	2,43	13,43	-0,97	96,85	8,83
Contribución del capital humano	0,44	0,50	0,30	0,25	0,05	0,04	-0,09	0,25	0,22
Participación en el crecimiento del PIB	10,96	12,56	9,75	8,41	1,94	12,22	-1,33	87,15	9,82
Productividad total de los factores	0,70	1,62	0,38	-0,99	-2,23	-0,09	5,06	-1,21	0,41
Participación en el crecimiento del PIB	17,52	40,45	12,19	-33,65	-91,63	-25,74	75,45	-426,73	18,27
Brasil									
Crecimiento del PIB	4,58	7,80	10,32	6,70	1,20	2,09	3,16	2,03	4,73
Contribución del capital	0,93	1,37	3,31	4,03	1,37	1,81	1,40	1,37	1,95
Participación en el crecimiento del PIB	20,29	17,59	32,14	60,10	114,63	86,35	44,30	67,46	41,17
Contribución de la mano de obra no calificada	0,52	0,52	0,82	0,88	0,64	0,66	0,61	0,47	0,64
Participación en el crecimiento del PIB	11,44	6,63	7,92	13,06	53,49	31,74	19,23	23,00	13,50
Contribución del capital humano	1,56	1,38	1,62	1,52	1,04	1,03	0,91	0,66	1,21
Participación en el crecimiento del PIB	33,95	17,67	15,73	22,71	86,37	49,21	28,78	32,32	25,63
Productividad total de los factores	1,57	4,53	4,56	0,28	-1,85	-1,41	0,24	-0,46	0,93
Participación en el crecimiento del PIB	34,33	58,10	44,22	4,13	-154,49	-67,30	7,69	-22,77	19,70
Chile									
Crecimiento del PIB	3,69	4,60	-1,12	7,28	1,14	6,75	8,71	3,84	4,36
Contribución del capital	1,13	1,75	0,62	2,52	0,08	1,57	2,78	2,82	1,66
Participación en el crecimiento del PIB	30,62	38,01	55,07	34,57	6,77	23,21	31,89	73,54	38,00
Contribución de la mano de obra no calificada	0,30	0,29	0,38	0,39	0,37	0,92	0,65	0,49	0,47
Participación en el crecimiento del PIB	8,11	6,25	33,90	5,33	32,11	13,63	7,49	12,76	10,85
Contribución del capital humano	0,57	0,57	0,80	0,81	0,72	1,69	1,11	0,79	0,88
Participación en el crecimiento del PIB	15,35	12,42	71,57	11,18	62,54	24,99	12,71	20,55	20,21
Productividad total de los factores	1,69	1,99	-2,92	3,56	-0,02	2,58	4,18	-0,26	1,35
Participación en el crecimiento del PIB	45,91	43,32	-260,53	48,92	-1,42	38,17	47,92	-6,84	30,94

Cuadro II.3 (conclusión)

País	1961-1965	1966-1970	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2002	1961-2002
Colombia									
Crecimiento del PIB	4,65	5,88	5,67	5,38	2,25	4,95	4,14	1,12	4,25
Contribución del capital	1,85	1,64	1,61	1,99	1,76	2,30	2,32	1,66	1,89
Participación en el crecimiento del PIB	39,79	27,93	28,44	36,99	78,20	46,60	55,97	148,85	44,48
Contribución de la mano de obra no calificada	0,50	0,50	0,64	0,69	0,42	0,58	0,41	0,16	0,49
Participación en el crecimiento del PIB	10,79	8,47	11,22	12,73	18,64	11,76	9,85	14,17	11,42
Contribución del capital humano	1,13	1,31	1,60	1,46	0,81	0,98	0,62	0,31	1,03
Participación en el crecimiento del PIB	24,31	22,30	28,23	27,09	35,84	19,79	14,94	27,33	24,12
Productividad total de los factores	1,17	2,43	1,82	1,25	-0,73	1,08	0,80	-1,01	0,85
Participación en el crecimiento del PIB	25,11	41,30	32,11	23,19	-32,69	21,85	19,24	-90,35	19,98
México									
Crecimiento del PIB	7,25	6,26	6,27	7,14	2,03	1,72	1,61	3,96	4,53
Contribución del capital	3,94	4,08	3,56	3,57	3,25	1,86	1,58	3,27	3,14
Participación en el crecimiento del PIB	54,41	65,21	56,76	50,02	160,09	108,19	98,22	82,53	69,31
Contribución de la mano de obra no calificada	0,47	0,46	0,68	0,71	0,47	0,48	0,50	0,72	0,56
Participación en el crecimiento del PIB	6,54	7,33	10,83	9,91	23,09	27,69	31,26	18,28	12,40
Contribución del capital humano	0,79	0,86	1,43	1,53	0,78	0,51	0,40	0,65	0,87
Participación en el crecimiento del PIB	10,86	13,82	22,76	21,36	38,43	29,59	24,64	16,46	19,16
Productividad total de los factores	2,04	0,85	0,61	1,34	-2,47	-1,13	-0,87	-0,68	-0,04
Participación en el crecimiento del PIB	28,19	13,65	9,65	18,71	-121,61	-65,46	-54,12	-17,27	-0,86
Venezuela (Rep. Bol. de)									
Crecimiento del PIB	6,18	4,02	2,97	2,54	-0,91	2,76	3,53	-0,37	2,59
Contribución del capital	2,29	2,61	2,14	4,17	0,57	0,84	1,39	0,23	1,78
Participación en el crecimiento del PIB	37,05	65,04	72,05	164,18	62,82	30,47	39,43	62,95	68,78
Contribución de la mano de obra no calificada	0,62	0,62	0,89	0,95	0,48	0,48	0,72	0,48	0,66
Participación en el crecimiento del PIB	10,03	15,51	30,14	37,39	53,15	17,48	20,38	128,23	25,34
Contribución del capital humano	1,91	1,72	2,08	1,79	0,76	0,63	0,81	0,56	1,28
Participación en el crecimiento del PIB	30,90	42,85	69,95	70,45	83,75	22,94	22,80	149,92	49,49
Productividad total de los factores	1,36	-0,94	-2,14	-4,37	-2,73	0,80	0,61	-1,64	-1,13
Participación en el crecimiento del PIB	22,01	-23,40	-72,14	-172,02	-299,71	29,12	17,39	-441,11	-43,61

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

^a Series de capital ajustadas en función de tasas de “utilización” del capital calculadas sobre la base de series de formación bruta de capital a precios corrientes (deflactadas por el deflactor del PIB). La masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (o capital humano). Basado en información sobre el PIB a precios constantes, la moneda del país y formación bruta de capital fijo a precios corrientes en moneda del país.

A primera vista, los resultados que se presentan en los cuadros II.2 y II.3 indicarían que el capital físico fue la principal fuente de crecimiento en los seis países de la muestra en el período 1960-2002, aunque el efecto que ejerce la participación promedio de la contribución de capital en el crecimiento del PIB ha mostrado leves variaciones de un país a otro y a lo largo del tiempo (véase el gráfico II.2). Sin embargo, un examen más detallado del proceso de crecimiento permite concluir que otras fuentes de crecimiento, sobre todo la productividad total de los factores, han sido determinantes con respecto a las diferencias en el ritmo de crecimiento en distintos períodos.

Gráfico II.2
**FUENTE DE CRECIMIENTO DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CALCULADO
 CON LOS MÉTODOS CCTM Y CCA^a**

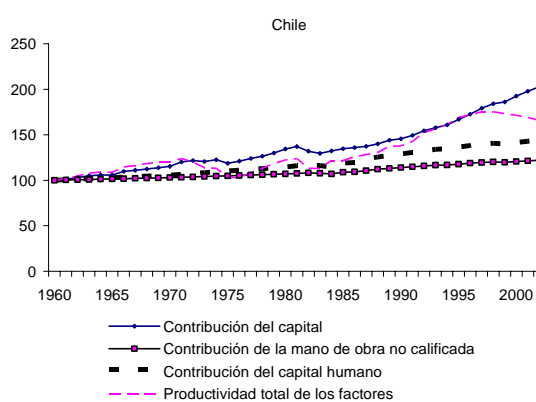
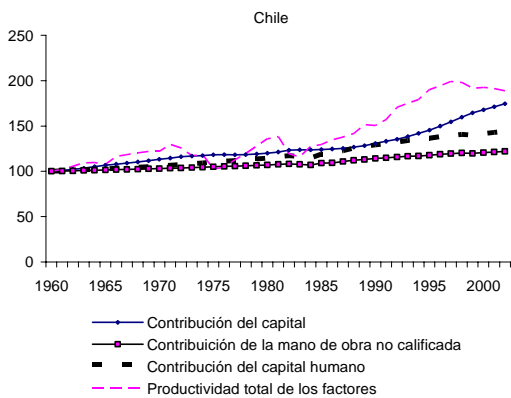
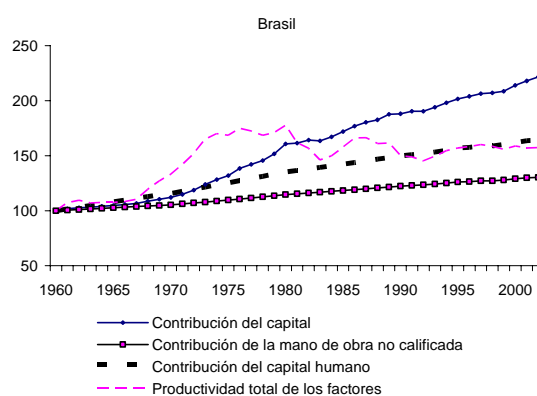
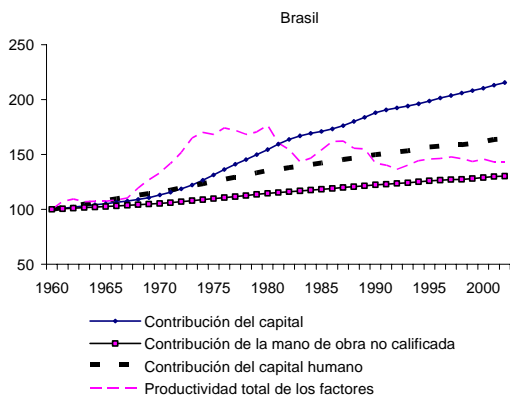
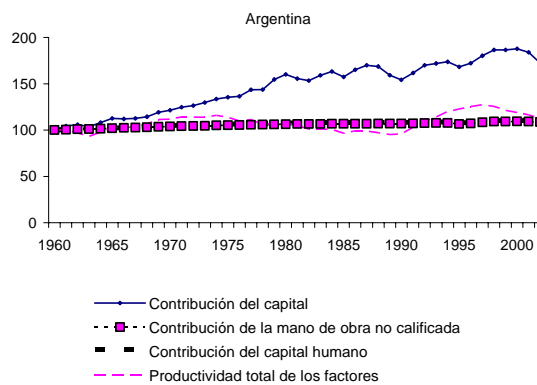
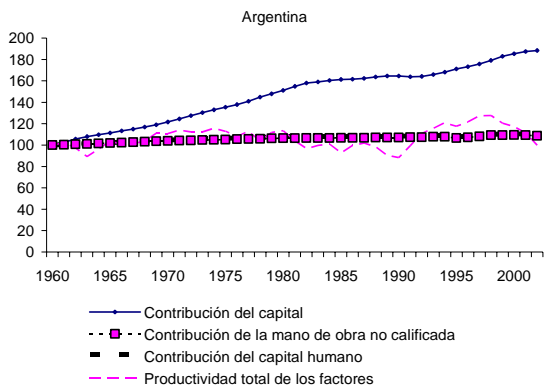
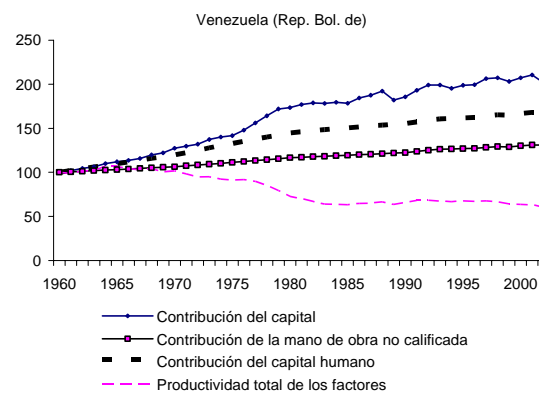
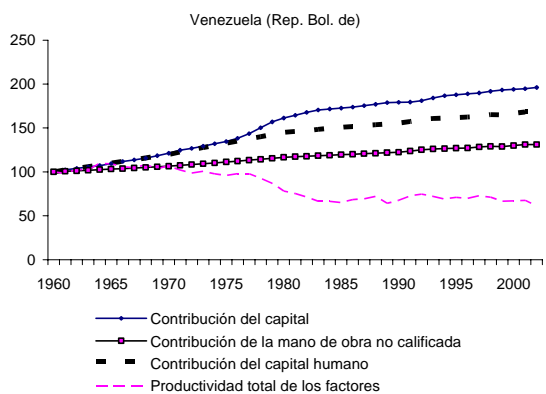
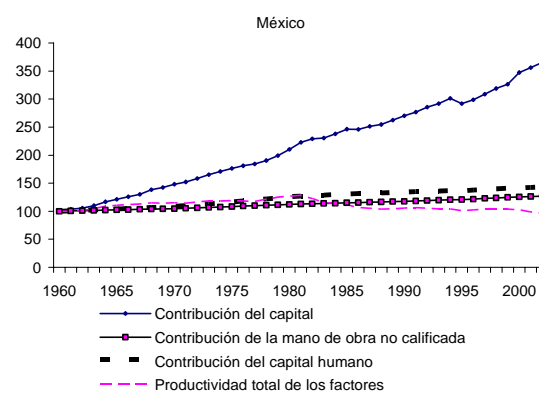
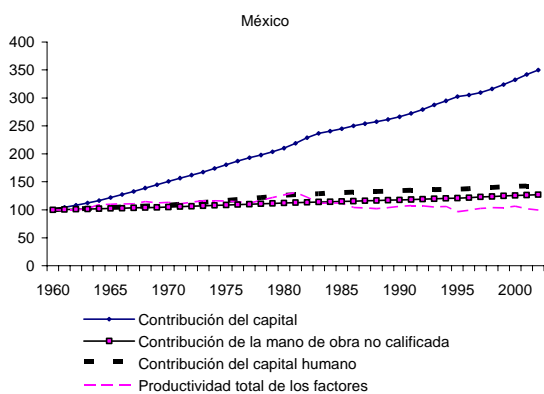
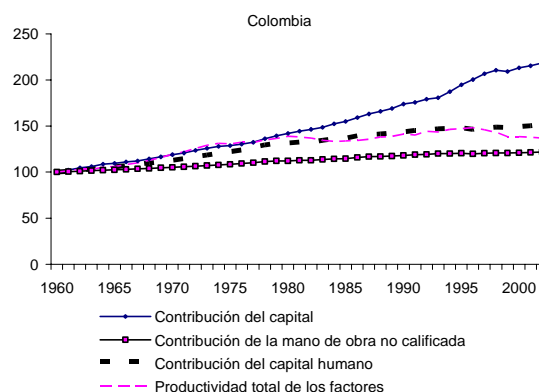
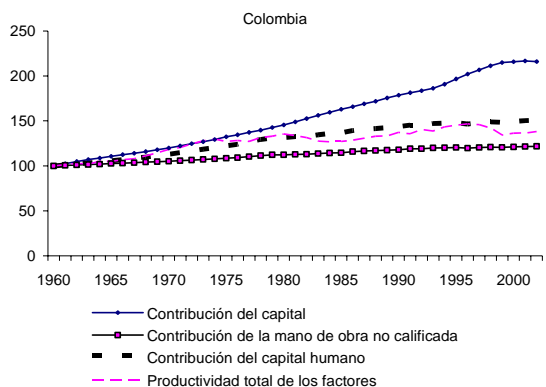


Gráfico II.2 (conclusión)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

^a Método de contabilidad del crecimiento tradicional modificada (CCTM), columna de la izquierda; Método de contabilidad del crecimiento ampliada (CCA), columna de la derecha.

3. Observaciones sobre los resultados de la contabilidad del crecimiento

Observación 1: el capital físico ha jugado un papel importante en el proceso de crecimiento, pero las demás fuentes han determinado las diferencias entre las experiencias de crecimiento más elevado y más bajo.

El capital físico aportó del 60% al 70% al crecimiento acumulado del PIB en el período 1960-2002 en Argentina, México y la República Bolivariana de Venezuela, aunque la evolución del crecimiento no mostró un vínculo directo con las contribuciones del capital físico. En distintos países y subperíodos, elevadas contribuciones de capital se vincularon a un crecimiento alto o reducido. En los casos de Brasil, Chile y Colombia, el crecimiento del PIB real muestra una menor dependencia del capital físico, en tanto que el aporte de este al crecimiento del PIB fluctúa entre el 30% y el 45% en esos países, lo que equivale a la mitad del total en los países cuyo crecimiento depende más del capital.

Observación 2: la mano de obra ejerce una influencia mixta en el proceso de crecimiento, puesto que lo estimula en los países donde es más acelerado, pero no en los demás. La influencia del capital humano ha sido mayor que el de la mano de obra no calificada.

La influencia de la mano de obra como fuente de crecimiento ha sido mixta, pero no es determinante del ritmo de crecimiento. El componente de capital humano ha tenido un mayor impacto que la mano de obra no calificada. También observamos que la contribución de la mano de obra ha sido superior a la del capital físico en muchas oportunidades, tanto en distintos países como a lo largo del tiempo.

Observación 3: la productividad total de los factores fue el principal determinante de la diferencia entre un mayor o un menor crecimiento.

En los seis países estudiados se observó, que mientras en las economías con mayor crecimiento (Brasil, Chile, Colombia y México) se registraron paralelamente contribuciones de capital físico sin precedentes con un crecimiento bajo o negativo del PIB en el período 1960-2002, la contribución de la productividad total de los factores al crecimiento fue la más alta tanto en los peores como en los mejores años, y que esta superó a la contribución de todas las demás fuentes (véanse los cuadros II.1 y II.2, y los gráficos II.1 y II.2). La influencia predominante de la PTF también es evidente en Argentina y la República Bolivariana de Venezuela; de hecho, ha sido determinante del ritmo de crecimiento del PIB real. Argentina registró un leve incremento en el crecimiento de la PTF a comienzos de los años noventa, pero esto comenzó a revertirse a partir de 1997, al mismo tiempo que se registró una tendencia descendente de la expansión del PIB. El caso de la República Bolivariana de Venezuela es aun peor, porque la contribución de la PTF nunca fue muy alta y ha venido descendiendo desde comienzos de los años setenta. El escaso crecimiento de ese país se ha visto atenuado solo en parte por la positiva contribución directa del capital humano.

Los ejercicios que se resumen en los cuadros II.4 y II.5, realizados con la CCTM y la CCA, respectivamente, corroboran la influencia que ha ejercido la productividad total de los factores en el proceso de crecimiento de América Latina.

A partir del conjunto de todas las tasas de crecimiento anual (de todos los países y todos los años) se seleccionaron las 10 mejores y 10 peores de las décadas 1961-1970, 1971-1980, 1981-1990 y 1991-2002. En los cuadros II.4 y II.5 se muestran las medias y medianas de las tasas de crecimiento, las contribuciones del capital físico y las contribuciones de la PTF. También se muestra la diferencia de las medias y medianas de los 10 registros más altos y más bajos de crecimiento (últimas dos columnas) y la relación entre las diferencias de las medias y medianas entre las contribuciones del capital físico y el

crecimiento real del PIB y entre las contribuciones de la productividad total de los factores y el crecimiento real del PIB. Estas últimas columnas muestran la incidencia relativa del capital físico y la PTF en términos de diferencias entre los episodios de más alto y más bajo crecimiento (10 en cada caso).

Los datos que figuran en las últimas dos columnas de los cuadros II.4 y II.5 permiten concluir que la productividad total de los factores es el origen de un 76% a un 95% de la diferencia en las medias calculadas con el método CCTM y del 49% al 70% cuando se utiliza el método CCA. En el caso de las medianas, la productividad total de los factores es el origen del 81% al 100% de las diferencias observadas en el crecimiento del PIB calculado con el método CCTM y del 50% al 79% de las cifras correspondientes al método CCA.

Cuadro II.4
EFFECTOS DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y DEL CAPITAL EN LAS TASAS MÁS ALTAS Y MÁS BAJAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL
(Método CCTM)

	Crecimiento del PIB				Contribución de la productividad total de los factores				Coeficiente de diferencia			
	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	5,11	4,81	4,96	6,26				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	4,99	4,09	4,94	5,42				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	-2,95	-4,87	-8,38	-6,18				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	-2,65	-5,37	-8,31	-5,64				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	8,07	9,69	13,33	12,44	0,81	0,76	0,95	0,86
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	7,64	9,45	13,24	11,06	0,81	0,85	1,00	0,84
	Crecimiento del PIB				Contribución del capital				Coeficiente de diferencia			
	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	1,98	2,85	0,99	1,57				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	1,55	2,84	0,82	1,76				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	1,84	2,04	1,61	1,57				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	1,95	1,89	1,36	1,55				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	0,14	0,81	-0,62	0,00	0,01	0,06	-0,04	0,00
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	-0,40	0,95	-0,54	0,21	-0,04	0,08	-0,04	0,02

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

Cuadro II.5
**EFFECTOS DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y DEL CAPITAL EN LAS TASAS
 MÁS ALTAS Y MÁS BAJAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL**
 (Método CCA)

	Crecimiento del PIB				Contribución de la productividad total de los factores				Coeficiente de diferencia			
	1961- 1970	1971- 1980	1981- 1990	1991- 2002	1961- 1970	1971- 1980	1981- 1990	1991- 2002	1961- 1970	1971- 1980	1981- 1990	1991- 2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	5,20	4,46	2,94	4,73				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	5,26	4,41	2,41	4,54				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	-1,74	-4,71	-4,45	-2,39				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	-1,45	-4,41	-4,26	-3,33				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	6,94	9,16	7,39	7,12	0,70	0,72	0,53	0,49
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	6,71	8,82	6,67	7,87	0,71	0,79	0,50	0,59
	Crecimiento del PIB				Contribución del capital				Coeficiente de diferencia			
	1961- 1970	1971- 1980	1981- 1990	1991- 2002	1961- 1970	1971- 1980	1981- 1990	1991- 2002	1961- 1970	1971- 1980	1981- 1990	1991- 2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	3,78	4,56	3,01	3,78				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	3,92	4,46	2,90	3,75				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	0,54	0,86	-2,31	-2,22				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	1,28	1,11	-2,42	-1,99				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	3,24	3,69	5,33	6,00	0,33	0,29	0,38	0,41
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	2,64	3,35	5,32	5,74	0,28	0,30	0,40	0,43

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

En análisis recientes de episodios de rápido crecimiento se ha llegado a conclusiones similares sobre la influencia primordial de la PTF (véanse Klenow y Rodríguez-Clare, 1997b, Easterly, 2001 y Easterly y Levine, 2001, sobre la situación global; Easterly y Pack, 2001 sobre la situación en África; Elias, 1990 y 1992; Fajnzylber y Lederman, 1999; Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004, sobre América Latina, y Harberger, 1996 y 1998, sobre Asia oriental y el sector manufacturero de Estados Unidos y México). En un estudio posterior, Solimano y Soto (2004), también señalan que en una muestra de 12 países latinoamericanos en el período 1960-2000 la productividad total de los factores fue el principal determinante del crecimiento del PIB.⁶

⁶ Solimano y Soto (2004) concluyen que la evolución del PIB obedece en gran parte a las variaciones en la eficiencia y la tasa de utilización del capital y la mano de obra (productividad total de los factores).

D. ANÁLISIS DE REGRESIÓN DE LA CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO Y EN OBRAS DE CONSTRUCCIÓN Y DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS

En varios estudios cuantitativos clave se ha hecho hincapié en la contribución de la inversión en maquinaria al aporte que hacen el capital físico y la mano de obra al proceso de crecimiento. A partir de la revolución industrial, la inversión en maquinaria ha desempeñado una función clave, directamente, como factor de producción e, indirectamente, como medio de adquisición y transmisión de tecnología más avanzada de un país a otro y dentro de los países. De Long y Summers (1991 y 1993) encontraron evidencias de que la inversión en maquinaria tiene una alta rentabilidad social y describieron este factor como un determinante muy importante del aumento de la productividad (medido con el *proxy* del PIB per cápita). Los autores llegaron a la conclusión de que los países con un crecimiento acelerado contaban con condiciones favorables de oferta para la inversión en maquinaria y de que los países en desarrollo se habían visto tan beneficiados como las economías más prósperas de las tecnologías que estas incorporan.

Las políticas económicas también influyen en gran medida en la productividad de toda la economía y en el crecimiento económico, por ser el marco para la asignación y el uso de los factores productivos y la adopción de decisiones por parte de los agentes económicos. La contribución del capital físico y la mano de obra al crecimiento económico depende de la “calidad” del marco económico. La estabilidad de precios se ha convertido en un factor importante del crecimiento, debido a que, dado el carácter irreversible de muchas inversiones, las decisiones pertinentes son muy sensibles a las perspectivas de inflación y a la incertidumbre concomitante sobre la evaluación de los precios relativos (véanse Pyndick y Solimano, 1993). También se ha demostrado que el tamaño del aparato estatal influye en el crecimiento, puesto que un aumento de la vulnerabilidad fiscal puede afectar las perspectivas y la estabilidad económicas, y el gasto fiscal puede desplazar al ahorro y la inversión privados. Por último, se ha comprobado que la inestabilidad económica y la incertidumbre con respecto a las perspectivas económicas son importantes desincentivos de la inversión. En un examen de las publicaciones sobre el tema, Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano (1996a y 1996b) llegaron a la conclusión de que la inversión es una condición necesaria pero no suficiente para el crecimiento y que el capital humano, la innovación tecnológica y las políticas adecuadas también son necesarias para que se dé un crecimiento elevado y sostenido. En otros estudios que han influido mucho en este campo (entre otros, Barro y Lee, 1994), se ha demostrado que la educación es un factor muy importante del crecimiento, dado que facilita la adopción de las tecnologías modernas incorporadas en los nuevos equipos y maquinarias y tiene otras externalidades positivas (Lucas, 1988).

En el cuadro II.6 se presenta información sobre los efectos que ejercen la inversión fija total, la inversión en maquinaria y equipos y la inversión en obras de construcción en el crecimiento del PIB per cápita. Los cálculos se realizaron con un método similar al utilizado en las estimaciones de crecimiento endógeno en varios estudios muy relevantes (véanse, entre otros, Barro y Lee, 1994; De Long y Summers, 1991 y 1993; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997b, y Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004).⁷ Se incluyeron estimaciones por regresión de la inversión fija agregada, a fin de complementar las conclusiones que se presentan en la sección C.3. Se puso a prueba el efecto que ejercen en el crecimiento del PIB per cápita la

⁷ En lugar del crecimiento del PIB per cápita, Solimano y Soto (1994) emplean para el período 1960-2002 como variable dependiente las tasas de crecimiento de la productividad total de los factores (determinada mediante la contabilidad del crecimiento) de 12 países latinoamericanos. Sobre esa base, concluyen que hay una impresionante similitud entre las variaciones de la productividad total de los factores y el PIB per cápita o el PIB per cápita de la población en edad activa. Los resultados deben ser similares en ambos casos, siempre que en las estimaciones por regresión se considere la inversión fija como variable adicional de control.

inversión fija y su composición por tipo de activo, en combinación con diversas variables clave de política. Se emplearon las siguientes variables: i) inflación, expresada como variación porcentual anual del índice de precios al consumidor, que es un reflejo del grado de estabilidad de los precios vinculado también a la coherencia de las políticas macroeconómicas; ii) apertura comercial, expresada como proporción porcentual del comercio respecto del PIB (grado de protección comercial); iii) consumo del gobierno, expresado como porcentaje del PIB (tamaño del aparato estatal y políticas que asignan distintas funciones económicas al gobierno); iv) deuda externa, expresada como porcentaje del PIB (políticas macroeconómicas que se traducen en distintos grados de exposición a la deuda externa; v) inversión extranjera directa (IED) como porcentaje del PIB (políticas que influyen en el grado de apertura al capital y normas sobre IED); vi) infraestructura, representada por el número de líneas telefónicas per cápita (políticas que asignan distintas prioridades al desarrollo de la infraestructura), y vii) educación, expresada como relación entre la matrícula bruta en la educación secundaria y la población del mismo grupo etario (políticas de educación y prioridades asignadas a la extensión de su cobertura). Estas variables se definen como variables relacionadas con las políticas, porque son un reflejo o una consecuencia de las políticas económicas.⁸ En el cuadro II.6 se presentan las cuatro mejores regresiones realizadas después de intentar varias combinaciones de variables dependientes.⁹

En el análisis también se incluyó el PIB inicial (valores registrados en el primer año de cada subperíodo), a fin de tomar en cuenta la convergencia condicional, considerada importante en otros estudios sobre crecimiento (véanse, entre otros, Barro y Lee, 1994, y Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004). Se utilizaron datos de panel correspondientes a los seis países latinoamericanos que integran la muestra en el período 1960-2002. Para el cálculo de las estimaciones presentadas en el cuadro II.6 se recurrió a promedios quinquenales para reducir el efecto de las fluctuaciones a corto plazo en un total de 48 observaciones. Para las regresiones con mínimos cuadrados ordinarios (OLS) se utilizaron datos de panel con efectos fijos por país y corregidos por heterocedasticidad en los casos necesarios.¹⁰ Asimismo, se utilizaron datos provenientes de las cuentas nacionales a precios constantes en moneda del país y las variables se expresaron como proporción del PIB.¹¹ Las observaciones 4 a 6 se basan en los resultados de esas regresiones.

⁸ Los episodios de alta inflación suelen vincularse a políticas monetarias y fiscales más expansivas. Por lo general, cuando el consumo del gobierno representa una alta proporción del PIB significa que en las políticas fiscales se ha asignado al gobierno un amplio papel en el proceso de crecimiento. Cuando el comercio representa un alto porcentaje del PIB, frecuentemente significa que las políticas aplicadas han reducido las barreras comerciales. Cuando la IED y la infraestructura representan una alta proporción del PIB significa que se han aplicado políticas de liberalización de esas inversiones y que se ha fomentado un proceso de privatización más agresivo (incluidas concesiones). Por otra parte, las variaciones en la cobertura de la educación secundaria suelen revelar la aplicación de políticas educativas más eficaces, aunque, como se señala en este capítulo, las variables de educación que se utilizan actualmente son medidas imperfectas de la formación de capital humano, por excluir la calidad y la capacitación en el trabajo.

⁹ También se examinaron otras variables, como el balance fiscal y el balance en cuenta corriente (ambos como porcentaje del PIB), pero las series eran cortas, estaban truncadas y su confiabilidad era dudosa. También se examinaron datos más desagregados sobre inversión fija provenientes del cuadro 5.6 de la serie de Penn World, pero también estaban truncadas y fue imposible conseguir información confiable sobre las fuentes de los datos. En el sistema de cuentas nacionales de las Naciones Unidas y las fuentes de los países latinoamericanos no se incluyen datos desagregados sobre inversión fija, excepto en las categorías amplias “maquinaria y equipo” y “construcción”.

¹⁰ Se aplicó el test diagonal de White, que ha demostrado dar resultados robustos para la heterocedasticidad de los residuos.

¹¹ En Gutiérrez (2005) se realizó un análisis estructural (tests de Chow) de tres tipos de quiebres: i) 1960-1980, 1981-1990 y 1991-2002; ii) 1960-1980, 1981-2002, y iii) 1986-1990, 1991-2002. Los resultados de las estimaciones anuales correspondientes a todo el período 1960-2002 confirman en general las cifras calculadas sobre la base de promedios quinquenales.

Cuadro II.6
**DETERMINANTES DEL AUMENTO DEL PIB PER CÁPITA: TOTAL DE INVERSIÓN,
 INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO E INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN.**
ESTIMACIONES CON EFECTOS FIJOS DEL CRECIMIENTO DEL
PIB REAL PER CÁPITA ($\ln y_t - \ln y_{t-1}$)^{a b}

(Promedios de cinco años del período 1960-2002. Número de observaciones: 48)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Tasa de inversión (porcentaje del PIB)	0,0046*** (2,70)	0,0037** (2,43)	0,004*** (3,10)	0,0035*** (2,69)		
Tasa de maquinaria y equipo (porcentaje del PIB)					0,0074*** (3,66)	0,0071*** (3,65)
Tasa de construcción (porcentaje del PIB)						
Inflación (porcentaje anual)			0,00003* (-1,83)	-0,00005** (-2,52)		
Apertura (exportaciones + importaciones) (porcentaje del PIB)			0,0007 (1,63)			
Consumo del gobierno (porcentaje del PIB)			-0,0034*** (-3,05)	-0,003** (-2,50)		
Deuda externa (porcentaje del PIB)			-0,0005* (-1,83)			
Inversión extranjera directa (porcentaje del PIB)			-0,0037 (-0,95)			
Infraestructura (líneas telefónicas per cápita)			0,0217 (1,43)			
Educación (tasa de matrícula en la educación secundaria)			0,0007* (1,72)	0,0008*** (3,01)		
Crecimiento de la población (porcentaje)	-0,0129 (-1,18)				-0,0046 (-0,51)	
PIB per cápita (valor al comienzo de cada subperíodo)	-0,06*** (-3,02)	-0,041*** (-3,86)	-0,1331*** (-4,19)	-0,0671*** (-3,62)	-48*** (-2,89)	-0,042*** (-4,29)
R ²	0,41	0,38	0,78	0,57	0,43	0,43
F stat	3,32	3,45	5,37	4,98	3,75	4,29

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

^a Muestra integrada por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y República Bolivariana de Venezuela.

^b Estadístico t entre paréntesis; los asteriscos indican la significación estadística al 10% (*), 5% (**) y 1% (***). Efectos fijos, corregidos por heterocedasticidad.

Observación 4: algunos de los factores que más han influido en el crecimiento del PIB per cápita de América Latina son: i) la inversión; ii) la evolución de la inflación; iii) el tamaño del sector gobierno; iv) el nivel de la deuda externa, y v) la educación.

El análisis de regresión corrobora que la inversión fue una de las fuentes más importantes del crecimiento de América Latina en el período 1960-2002, tal como se indica en la sección C.3. Otros factores de gran importancia son las variables clave de políticas: inflación, magnitud del consumo gubernamental, volumen de la deuda externa en términos del PIB y educación (calculada utilizando la tasa de matriculación secundaria como variable *proxy*). Asimismo, se concluyó que las dos primeras son las variables relacionadas con las políticas que más inciden en el crecimiento del PIB per cápita. Se calcularon también otras ecuaciones, no presentadas en este texto, que incluyeron variables como la inversión extranjera directa y la infraestructura (líneas telefónicas per cápita), pero sus coeficientes no eran significativos a un nivel de un 1%.

Las conclusiones pueden interpretarse como una indicación de que la inversión fija ha sido un importante factor de crecimiento en América Latina, pero que también hay variables clave de política económica, sobre todo las que contribuyen a la estabilidad de los precios, una deuda externa baja, un sector gubernamental relativamente reducido y una mayor cobertura de la educación, que fueron determinantes del ritmo de expansión, en tanto que el crecimiento de la población aparentemente tiene un leve efecto negativo. Estas conclusiones concuerdan con otros resultados sobre convergencia condicional (véanse, entre otros, Barro, 1993 y Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004).¹²

Observación 5: la contribución de la inversión en maquinaria y equipo al crecimiento del PIB per cápita es superior al aporte de la inversión en obras de construcción. El crecimiento del PIB per cápita se explica mejor cuando se suma esta variable con algunas variables clave de política (la inflación, el porcentaje del PIB que representa el consumo gubernamental, el volumen de la deuda externa en términos del PIB y la educación).

En el cuadro II.6 también se presentan las estimaciones por regresión de la inversión fija y se distingue entre maquinaria y equipo, y obras de construcción. Los resultados señalan que cuando la inversión fija corresponde a maquinaria y equipo tiene proporcionalmente mayor incidencia en el crecimiento que la inversión en general (compárense las ecuaciones 1 a 4 con las ecuaciones 5 a 11). Se determinó que las inversiones en obras de construcción no fueron un factor significativo para el crecimiento del PIB per cápita en el período 1960-2002 (véanse las regresiones 7, 8 y 9). Los resultados demuestran que la rentabilidad social de las inversiones en maquinaria es superior a la que aportan las inversiones en obras de construcción. Las inversiones en maquinaria y equipo incorporan nuevas tecnologías que se actualizan más dinámicamente y se difunden más rápidamente a distintos sectores y actividades. Específicamente, la maquinaria importada, es un excelente medio de adquisición de tecnologías modernas. Asimismo, la construcción de edificios y otras obras tiene una vida útil más larga y su influencia directa e indirecta en los procesos de producción es menos flexible que la de la maquinaria y equipo.

Las variables de política económica más determinantes cuando se combinan con la inversión en maquinaria y equipo son la inflación y el consumo gubernamental (véanse las ecuaciones 9, 10 y 11). En

¹² El crecimiento del PIB per cápita en el lado derecho de las ecuaciones se ha calculado como la primera diferencia del logaritmo natural entre períodos consecutivos ($\ln y_t - \ln y_{t-1}$). Por lo tanto, una tasa del 3% se mide como 0,03. Esto es importante para realizar una interpretación adecuada de los coeficientes estimados y las elasticidades derivadas.

cambio, la significación de la educación va en descenso cuando se la combina con las inversiones en maquinaria y equipo; como estas últimas se combinan con mano de obra calificada es posible que la variable de inversión absorba el efecto de la educación.

Observación 6: El capital humano calculado sobre la base de la educación secundaria parece ser un factor clave que ha contribuido al incremento de la productividad en la primera mitad del período considerado, pero que perdió influencia a partir de los años ochenta.

La información presentada en el cuadro II.6 confirma que la educación ha sido un importante factor que ha contribuido al crecimiento. En tres de las cinco ecuaciones en las que se incluye el factor de educación el coeficiente es significativo por lo menos al nivel del 10% (véanse las ecuaciones 3, 4, 9 y 11 en el cuadro II.6). El efecto que ejerce la educación en el crecimiento se reduce ligeramente en las ecuaciones en las que se combina con inversión en maquinaria y equipo en lugar de combinarla con el total de inversión (véase la ecuación 10 en comparación con la 3). Dado que el uso de maquinaria y equipo exige personal más capacitado, parte del efecto de la educación podría estar siendo absorbido por las inversiones en maquinaria y equipo, pero la comprobación de esta hipótesis exige a su vez una evaluación de las necesidades educacionales vinculadas a los diversos tipos y modelos de maquinaria y equipo. Sin embargo, la información disponible sobre educación (base de datos *World Development Indicators*, 2002, y Barro y Lee, 2004 y 1993) no se ajusta para tomar en consideración la calidad y contiene indicadores que cubren un período de apenas cinco años. Cabe prever que el componente de calidad fortalezca el acervo educativo y, por lo tanto, acentúe el efecto que tiene en el crecimiento, efecto que queda en evidencia en la creciente demanda de nuevas habilidades y capacidad de innovación aplicable en procesos productivos más eficientes y competitivos y en la aplicación de las tecnologías más recientes incorporadas a la nueva maquinaria y equipo.¹³

Las observaciones sobre el análisis estructural presentadas en Gutiérrez (2005) demuestran que la educación secundaria fue un importante factor que contribuyó al crecimiento del PIB en los años sesenta y setenta, pero que su influencia se fue reduciendo gradualmente en los ochenta y aún más en las dos décadas siguientes. A medida que un porcentaje cada vez mayor de la población en edad de cursar estudios secundarios está estudiando, queda un escaso margen para que la matrícula siga aumentando. Esto permite concluir que las políticas educativas de primera generación deberían reemplazarse paulatinamente por políticas de segunda generación cada vez más focalizadas en realzar la eficiencia del capital educativo. Aparentemente, la calidad es el elemento fundamental de las medidas adoptadas al respecto a nivel internacional, entre otros, en muchos países de Asia.

¹³ Los datos sobre matrícula bruta en secundaria (coeficiente matrícula total en secundaria/población en edad de cursar estudios secundarios) provienen de la base de datos *World Development Indicators*, 2004. Véase también Gutiérrez (2005, Apéndice A) donde se presenta una descripción de las variables y las fuentes pertinentes. Las series sobre calidad de la educación secundaria deberían proporcionar información sobre la influencia de la educación en el crecimiento. Esta es una línea de estudio estadístico que enriquecería los estudios futuros sobre el crecimiento económico.

E. CONTRIBUCIONES DE LA INVERSIÓN PRIVADA Y PÚBLICA AL CRECIMIENTO: ANÁLISIS DE REGRESIÓN

En la literatura se ofrece evidencia de los efectos que ejerce la inversión privada y pública en el crecimiento económico (Easterly y Rebelo, 1993; Greene y Villanueva, 1991; Khan y Reinhart, 1990 y Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano, 1996a). Hay una cierta concordancia sobre el hecho de que la inversión privada y la pública influyen de distinta manera en el crecimiento, y que su efecto depende del marco macroeconómico y el grado de complementariedad o sustituibilidad entre ambas. Cuando la inversión pública complementa a la privada, acentúa la rentabilidad social de esta última en términos de crecimiento económico. La inversión pública en educación e infraestructura muestra marcadas complementariedades con la inversión privada y por lo tanto tiene efectos positivos en el crecimiento económico. En cambio, cuando la inversión pública sustituye a la privada, reduce la rentabilidad de la inversión agregada y del crecimiento económico. Por lo tanto, en lo que respecta al crecimiento, no solo es importante el volumen de inversión, sino también la existencia de una adecuada combinación entre inversión privada y pública.

La evidencia recopilada en este capítulo demuestra que es posible elevar los efectos positivos de la inversión privada en el crecimiento mediante políticas públicas adecuadas y permiten formular la observación que se presenta a continuación sobre la relación entre inversiones y crecimiento en América Latina en el período 1960-2002:

Observación 7: la contribución de la inversión privada al crecimiento ha sido muy positiva, mientras que la contribución de la inversión pública no ha sido muy significativa. La estabilización de los precios surge como uno de los principales factores relacionados con las políticas que contribuyen a realzar la contribución de la inversión privada al crecimiento económico.

En el cuadro II.7 se presentan los resultados de ecuaciones de regresiones estimadas por mínimos cuadrados ordinarios sobre el crecimiento del PIB per cápita en relación con la inversión privada y pública y un conjunto de variables clave de política. Al igual que en estimaciones anteriores, el crecimiento del PIB per cápita ha sido aproximado por las primeras diferencias de los logaritmos naturales del PIB per cápita. Solo se dispuso de información pertinente sobre el período 1970-2002 a precios corrientes y en monedas de los países; se utilizaron promedios de tres años. Las únicas series de inversión desagregadas en inversiones privadas y públicas son las compiladas por la Corporación Financiera Internacional y el Banco Mundial. Estas series están disponibles a partir de 1970 y a precios corrientes. En las cuentas nacionales de las Naciones Unidas se encuentran series históricas correspondientes a períodos más largos, pero se limitan al gobierno central y general y, por lo tanto, no incluyen información sobre las empresas públicas. Para compensar lo limitado del período de estimación se redujeron de cinco a tres años los períodos utilizados para el cálculo de promedios en el caso de las variables pertinentes. En cuanto a las estimaciones que se presentan en el cuadro II.7, mediante el uso de promedios de tres años (62 observaciones) y datos anuales (178 observaciones) se obtuvieron resultados similares para todo el período (1970-2002). Esto da aún más base a la observación 7. En Gutiérrez (2005) se presentan estimaciones con datos anuales que aplican análisis de quiebres estructurales.

Las estimaciones para el período 1970-2002 indican que la inversión privada fue una de las fuerzas propulsoras más importantes del crecimiento del PIB per cápita, en tanto que la inversión pública no ejerció mayor influencia. El consumo gubernamental también parece haber sido poco importante; en cambio, la inflación fue significativa al nivel del 1% para explicar el crecimiento, y se refuerza la capacidad explicativa de las ecuaciones cuando se la combina con la inversión privada.

Cuadro II.7
DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA: INVERSIÓN PRIVADA Y PÚBLICA.
ESTIMACIONES CON EFECTOS FIJOS DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA ^a
(Promedios de tres años: 1970-2002. Número de observaciones: 62)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Inversión privada (porcentaje del PIB)	0,0032 (1,62)	0,00417* (1,82)	0,0042* (1,95)	0,0038* (1,75)	0,0036* (1,77)
Inversión pública (porcentaje del PIB)		0,0024 (0,92)	0,0024 (0,91)	0,0017 (0,63)	0,0022 (0,88)
Inflación (porcentaje anual)			-0,00002*** -2,70	-0,00002*** (2,60)	-0,00003*** -2,46
Consumo del gobierno (porcentaje del PIB)					-0,0030** (-2,28)
Deuda externa (porcentaje del PIB)				-0,0290 (-0,93)	
PIB per cápita (valor al comienzo de cada subperíodo)	-0,0004** (-3,01)	-0,0004** -3,32	-0,0004** (-3,23)	-0,0044** (-2,94)	-0,0005*** (73,46)
R ²	0,24	0,26	0,34	0,36	0,41
F stat	2,44	2,34	2,78	2,62	3,20

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI)

^a Estadístico t entre paréntesis; los asteriscos indican la significación estadística al 10% (*), 5% (**) y 1% (***). Efectos fijos, corregidos por heterocedasticidad.

Los resultados revelan la importancia de las políticas económicas adecuadas para fomentar la inversión privada y el crecimiento. Los países que han fomentado la inversión privada y reforzado la estabilidad de precios, reduciendo de esta manera las vulnerabilidades conexas y las incertidumbres provocadas por una alta inflación, han registrado un crecimiento per cápita más alto. Chile, Colombia y México tuvieron un mejor desempeño, mientras Argentina y la República Bolivariana de Venezuela se vieron afectadas por la inestabilidad de precios en el período 1970-2002, lo que desalentó la inversión privada y el crecimiento económico dado que dicha inestabilidad acentúa la exposición de una economía a los ciclos viciosos y dificulta la aplicación de políticas fiscales anticíclicas.

Observación 8: la casualidad mutua existente entre la inversión privada y el crecimiento económico puede impulsar la creación de círculos virtuosos y viciosos entre estos dos fenómenos.

En el cuadro II.8 se presentan estimaciones de las tasas de inversión privadas, expresadas como porcentajes del PIB, sobre la base de datos a precios corrientes y que corresponden al período 1970-2002; el cálculo se hizo aplicando el mismo método econométrico empleado para los cálculos anteriores (estimaciones de regresión de panel por mínimos cuadrados ordinarios con efectos fijos por país). Las ecuaciones presentadas en el cuadro II.8 fueron seleccionadas de un conjunto mucho mayor de estimaciones (en términos de capacidad explicativa y de significación económica y estadística de las variables de control). Las estimaciones anuales y el análisis de quiebre estructural también corroboran, en general, la observación 8 (Gutiérrez, 2005).

Cuadro II.8
**DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN PRIVADA. ESTIMACIONES CON EFECTOS FIJOS DEL
 CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA^a**

(Promedios de tres años: 1970-2002. Número de observaciones: 62)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Tasa de inversión pública (porcentaje del PIB)	-0,2363*	-0,2330**	-0,2035				
	(-1,83)	(-2,14)	(-1,52)				
Crecimiento del PIB per cápita (porcentaje)		26,43***	34,04***	26,50***	35,42***		
		(3,07)	(3,31)	(3,044)	(3,70)		
Inversión extranjera directa (porcentaje del PIB)	0,9010***	0,9608***		1,0758***		1,014***	
	(4,29)	(5,71)		(6,79)		(4,94)	
Infraestructura (líneas telefónicas per cápita)			2,5217***		2,8867***		2,2830***
			(3,49)		(4,88)		(3,61)
R ²	0,65	0,71	0,67	0,71	0,67	0,65	0,57
F stat	14,05	16,26	13,11	19,02	15,80	17,01	12,23

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos, *World Development Indicators* (WDI).

^a Estadístico t entre paréntesis; los asteriscos indican la significación estadística al 10% (*), 5% (**) y 1% (***). Efectos fijos, corregidos por heterocedasticidad.

Los resultados indican que el crecimiento del PIB per cápita ha sido un factor muy significativo para contribuir al aumento de las tasas de inversión privada (al 1%) (véanse las ecuaciones 2 a 5). Cuando se combinan con la observación 7, las estimaciones sugieren una causalidad mutua entre la inversión privada y el crecimiento, que a su vez facilitan la aparición de círculos virtuosos y viciosos. Un aumento (una disminución) de la inversión privada induce una aceleración (un descenso) del crecimiento del PIB per cápita, que a su vez gatilla una expansión (contracción) de la inversión privada. Esta causalidad mutua entre inversión y crecimiento también fue comprobada en varios estudios anteriores.

Servén y Solimano (1992a y 1992b) han descubierto que en los años ochenta y a inicios de los noventa hubo una interacción cíclica positivamente correlacionada entre la inversión privada y el crecimiento. Los autores plantean la posibilidad de recurrir a la inversión pública para atenuar los efectos del refuerzo mutuo de la inversión privada y el crecimiento económico en períodos de contracción económica y afianzar los factores que contribuyen a la estabilidad del crecimiento a fin de estimular la inversión privada y dar origen a un ciclo virtuoso de recuperación y crecimiento. A su juicio, la reactivación del crecimiento tardaba mucho más en producirse cuando, en la fase descendente del ciclo, se reducía excesivamente la inversión pública y la incertidumbre sobre el marco de políticas postergaba la recuperación del crecimiento y la inversión privada.

La información disponible también hace suponer que el tipo de políticas públicas que se apliquen influye considerablemente en el crecimiento económico, además del nivel de inversión tanto pública como privada. Como ocurrió en la República Bolivariana de Venezuela en el período 1991-2002, una elevada inversión pública no garantiza una aceleración del crecimiento económico. La información recopilada para este estudio muestra una correlación negativa entre la inversión pública y la privada en 1970-2002, lo que indica que fue más bien la inversión pública la que se vio desplazada, más que la inversión privada. También parecería que la IED y la infraestructura (véanse las ecuaciones 4 a 7)

contribuyeron a impulsar la inversión en ese período, pero los resultados no permiten llegar a ninguna conclusión categórica cuando se combinan con un análisis de quiebre estructural (véase Gutiérrez, 2005).

En lo que respecta a la inversión extranjera directa, sobre la base de los resultados se podría concluir que no contribuye directamente a la inversión privada, aunque podría haberlo hecho indirectamente mediante la atracción de nuevas tecnologías. Por consiguiente, se requieren estudios más específicos antes de formular conclusiones sobre la interacción entre la IED y la inversión privada en América Latina. Se cuenta con interesantes investigaciones sobre la materia, como las realizadas por Lim (2001); Borensztein, de Gregorio y Lee (1998) y Olofsdotter (1998).¹⁴ Lo mismo ocurre con la infraestructura y la inversión privada, dada la sensibilidad de la relación entre las dos variables. En un estudio de caso sobre inversión y reformas en América Latina, Moguillansky y Bielschowsky (2000) presentan un análisis estructural detallado sobre la influencia de las inversiones en obras de infraestructura en el crecimiento económico en ocho países latinoamericanos desde 1960 hasta 2000. Calderón y Servén (2004) han estudiado más en detalle la función que desempeñó la infraestructura en 1980-2001.¹⁵

F. FACTORES DETERMINANTES DEL AHORRO

En los países de América Latina las tasas de ahorro nacional y crecimiento se mantuvieron bajas en los años noventa y el primer decenio del siglo XXI, pese a la creciente estabilización y las medidas de reforma posteriores a la “década perdida”, como se conoce a los años ochenta. La tasa promedio de ahorro nacional de los países de la región no ha superado el nivel relativamente bajo de los años sesenta y setenta (20% a 23%), en tanto que la diferencia entre las tasas registradas en América Latina y en las regiones más desarrolladas y en Asia oriental ha seguido profundizándose. Las tasas de inversión y el crecimiento del PIB por cápita han reflejado las decepcionantes cifras del ahorro nacional.

En esta sección se profundizan los análisis sobre el ahorro en dos direcciones.¹⁶ En primer lugar, se amplía el análisis del ahorro para incluir en él, el período 1990-2003; la mayoría de los estudios anteriores se basaban en datos que cubrían hasta mediados de los años noventa. En segundo lugar, se examina la relación de causalidad entre el ahorro, la inversión y el crecimiento, área no cubierta en la mayoría de los estudios anteriores sobre el ahorro en América Latina. En este caso, el estudio se basa en

¹⁴ El estudio bibliográfico de Lim (2001) ofrece amplio respaldo a la idea de que la IED tiene efectos indirectos positivos, aunque también demuestra que hay discrepancias sobre la relación causal entre la IED y el crecimiento económico. Borensztein y otros han determinado que el nivel de capital humano contribuye a determinar la capacidad para adoptar tecnologías extranjeras y que la IED podría desplazar la inversión interna. Olofsdotter ha encontrado evidencia de que los efectos favorables de la IED dependen de la capacidad institucional, que varía de un país a otro.

¹⁵ El estudio de Moguillansky y Bielschowsky abarca ocho países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México y Perú. En su estudio analizan cómo influyeron las reformas estructurales en las decisiones sobre inversión en los años noventa. Su examen de los aspectos macroeconómicos y sectoriales del proceso indica que las instituciones y regulaciones débiles limitaron los beneficios que podrían haber aportado las privatizaciones de las inversiones en infraestructura, incluidas las concesiones. Calderón y Servén (2004) demuestran que América Latina está por debajo de los parámetros internacionales en materia de cantidad y calidad de la infraestructura y que la inversión en infraestructura se redujo en América Latina, debido a la contracción de la inversión pública y la limitada respuesta del sector privado. Los autores también advierten grandes disparidades entre un país y otro.

¹⁶ Esta sección se basa en Gutiérrez (2007).

una muestra representativa de nueve países latinoamericanos (tres economías grandes, tres medianas y tres pequeñas, clasificadas de acuerdo al PIB en dólares del año 2000). Los países seleccionados son Argentina, Brasil, México (grandes); Colombia, Chile, Perú (medianas) y Costa Rica, Ecuador y El Salvador (pequeñas). El criterio de selección fue la disponibilidad y calidad de los datos. En el cuadro II.9 se presentan los principales indicadores descriptivos de esos países a partir de 1990. Como se observa en el cuadro, el ahorro nacional fue la principal fuente de financiamiento de las inversiones, las tasas de ahorro mostraban grandes diferencias entre un país y otro y el ahorro externo presentaba una gran volatilidad a lo largo del tiempo y en comparación con el ahorro nacional.

En el estudio sobre el ahorro se identificaron varios factores que se vinculan a una alta o baja tasa de ahorro nacional (véanse los cuadros II.10 y II.11). En la literatura sobre el tema hay un relativo acuerdo sobre la existencia de una asociación positiva entre ahorro nacional (y privado), nivel de ingreso y tasa de crecimiento, estabilidad macroeconómica, limitaciones para la obtención de crédito externo y cantidad de población en edad activa.¹⁷ También hay cierto acuerdo sobre una compensación negativa parcial entre ahorro público y privado y, por lo tanto, de una correlación positiva entre ahorro público y nacional (evidencia de una equivalencia ricardiana parcial).

En cambio, no hay unanimidad sobre el vínculo entre ahorro (nacional y privado) y desarrollo financiero (por lo general, calculado sobre la base del grado de monetización y la relación crédito/PIB), tasas ahorro y tipo de interés interno, y ahorro y distribución del ingreso (y la riqueza). La asociación entre ahorro y participación en un sistema privado de pensiones también es controversial, dado que depende en gran medida de la evolución de la política fiscal y la reacción de los consumidores. El traslado a un sistema de fondo de capitalización privado abre la posibilidad de establecimiento de inversionistas institucionales que pueden contribuir a ampliar la disponibilidad de ahorros financieros en los mercados nacionales de capital, pero las tendencias del presupuesto público y la actitud de los consumidores son factores esenciales en términos de ahorro nacional (y privado) (Schmidt-Hebbel, 1998).

Ahorro e ingreso. Tanto en las series de tiempo como en los datos transversales (microdatos y datos agregados) se observa un vínculo positivo entre el ahorro nacional y el ingreso corriente, dado que el ahorro (expresado como porcentaje del PIB) aumenta junto con el ingreso per cápita. La información pertinente indica que existiría una relación de U invertida entre el ahorro y el nivel de ingreso per cápita (Masson, Bayoumi y Samiei, 1998). El incremento de la tasa de ahorro en las etapas iniciales del desarrollo (aunque no a niveles muy bajos de ingreso per cápita) y su descenso a medida que los países ven aumentar el ingreso per cápita y entran en etapas más avanzadas de desarrollo se han convertido en un hecho estilizado ampliamente reconocido (Ogaki, Ostry y Reinhart, 1995). En los países de bajos ingresos cercanos a los niveles de subsistencia, cabe esperar que la mayor parte del ingreso se canalice al consumo, lo que dejaría un escaso margen para el ahorro. En los países de mayores ingresos se puede ahorrar más, pero la magnitud del efecto disminuye a medida que aumenta el ingreso. Asimismo y en términos generales, una disminución de las posibilidades de inversión y crecimiento, una población en proceso de envejecimiento y menores tasas de fecundidad son elementos que suelen observarse en países cuyo ingreso per cápita va en aumento.

¹⁷ En los países en desarrollo, el PIB y el ingreso nacional en general se correlacionan estrechamente, por lo que las estimaciones empíricas emplean el nivel y el crecimiento del PIB como variable sustitutiva del nivel y el crecimiento del ingreso nacional; esto ocurre, en gran medida, porque existe una mayor disponibilidad de las series del PIB y son de mejor calidad que los datos sobre el ingreso nacional.

Cuadro II.9
INDICADORES DESCRIPTIVOS DEL AHORRO EN ALGUNOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA

	Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo			Crecimiento del PIB per cápita		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Argentina												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	16,87	18,67	14,36	14,89	15,11	16,88	1,97	3,56	-2,51	5,64	1,20	-2,65
Mediana	16,70	18,08	14,65	15,61	15,18	16,85	3,06	4,19	-2,05	4,75	2,83	-3,46
Desviación estándar	2,62	0,92	1,80	1,19	0,80	4,58	2,54	1,22	5,76	6,00	5,07	8,20
Coefficiente de varianza	0,16	0,05	0,12	0,08	0,05	0,27	0,83	0,29	-2,81	1,26	1,79	-2,37
Mínimo	14,00	17,94	11,96	13,56	13,80	12,77	-2,05	2,02	-9,08	-3,43	-4,29	-11,66
Máximo	19,94	19,93	16,19	16,04	15,91	21,04	4,33	4,86	3,14	11,47	7,00	7,97
Brasil												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	20,37	21,25	20,12	19,83	17,51	17,80	0,55	3,75	2,32	-0,11	0,88	0,59
Mediana	20,17	21,12	20,58	20,09	17,10	17,88	0,87	3,44	2,76	-0,32	1,32	0,32
Desviación estándar	1,21	0,70	1,71	1,06	1,18	0,91	0,98	0,81	2,46	4,16	1,65	1,90
Coefficiente de varianza	0,06	0,03	0,08	0,05	0,07	0,05	1,12	0,23	0,89	-12,82	1,25	6,01
Mínimo	18,93	20,43	17,77	18,66	16,35	16,76	-1,16	2,82	-0,68	-5,89	-1,18	-1,39
Máximo	22,15	22,29	21,54	21,27	19,47	18,67	1,25	4,76	4,44	4,38	2,77	3,13
Chile												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	24,41	25,73	22,32	21,80	21,79	21,05	2,62	3,95	1,28	5,55	4,16	1,92
Mediana	24,10	26,88	22,21	21,49	21,55	20,81	2,32	5,31	1,15	5,23	5,86	1,81
Desviación estándar	1,48	2,54	1,45	0,96	1,26	1,74	1,93	2,88	0,57	3,15	4,33	0,90
Coefficiente de varianza	0,06	0,09	0,07	0,04	0,06	0,08	0,83	0,54	0,49	0,60	0,74	0,50
Mínimo	22,55	21,34	20,69	20,94	20,57	19,20	0,29	0,02	0,82	1,92	-2,43	0,97
Máximo	26,50	27,43	24,18	23,23	23,93	23,36	5,56	6,86	1,99	10,41	8,95	3,07
Colombia												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	19,60	20,30	14,83	20,03	14,65	14,19	-0,43	5,64	0,64	2,30	-0,51	0,76
Mediana	18,50	20,92	15,17	19,18	13,46	14,04	-1,68	7,03	1,13	3,01	0,10	0,61
Desviación estándar	3,90	4,73	0,76	2,23	2,33	0,59	5,35	3,43	1,34	1,82	3,47	1,15
Coefficiente de varianza	0,21	0,23	0,05	0,12	0,17	0,04	-3,18	0,49	1,19	0,60	35,50	1,89
Mínimo	15,95	12,88	13,69	17,86	12,81	13,65	-7,11	-0,47	-1,34	0,30	-5,96	-0,38
Máximo	25,54	25,80	15,29	23,06	18,53	15,03	6,36	7,47	1,64	3,98	3,17	2,20
Costa Rica												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	21,28	17,99	19,96	15,13	13,47	13,85	6,16	4,52	6,11	2,83	3,21	1,25
Mediana	20,24	18,08	20,31	14,70	13,28	13,96	5,35	4,80	6,34	2,43	3,39	0,40
Desviación estándar	3,55	1,69	2,17	2,60	1,46	1,14	1,37	0,79	1,28	2,85	3,07	2,49
Coefficiente de varianza	0,18	0,09	0,11	0,18	0,11	0,08	0,26	0,16	0,20	1,17	0,91	6,23
Mínimo	17,94	15,96	17,01	12,90	11,98	12,50	5,04	3,59	4,51	-0,38	-1,20	-0,60
Máximo	27,31	20,54	22,23	19,49	15,27	14,99	7,83	5,27	7,24	6,47	6,14	4,81
Ecuador												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	20,09	20,54	25,29	14,52	18,49	23,40	5,57	2,05	1,89	0,67	-1,00	1,92
Mediana	20,43	21,46	26,66	14,82	19,50	23,05	5,50	1,80	3,61	0,36	0,38	1,54
Desviación estándar	1,47	3,83	3,58	2,24	1,69	1,81	2,72	5,20	5,19	2,03	3,91	1,11
Coefficiente de varianza	0,07	0,18	0,13	0,15	0,09	0,08	0,49	2,88	1,44	5,56	10,16	0,72
Mínimo	18,24	14,73	20,11	11,24	16,64	21,69	2,03	-5,27	-5,70	-1,80	-7,80	1,08
Máximo	21,87	25,27	27,72	16,83	19,99	25,81	9,67	8,61	6,03	2,88	2,20	3,52
México												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	22,50	23,28	21,37	17,04	21,24	18,87	5,45	2,04	2,50	1,96	1,34	0,67
Mediana	23,14	23,42	20,96	16,55	20,45	18,40	5,86	1,99	2,61	2,30	3,45	-0,43
Desviación estándar	1,07	2,23	1,68	2,35	1,83	1,06	1,69	1,41	0,81	1,14	5,22	2,99
Coefficiente de varianza	0,05	0,10	0,08	0,14	0,09	0,06	0,29	0,71	0,31	0,50	1,51	-6,89
Mínimo	21,00	19,78	19,83	14,70	19,19	18,21	2,87	0,60	1,50	0,11	-7,81	-1,54
Máximo	23,33	25,82	23,73	20,27	23,84	20,45	7,02	3,86	3,29	3,10	5,22	5,07
Perú												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	18,53	23,36	19,13	13,79	17,74	17,25	4,74	5,62	1,88	0,82	1,78	1,38
Mediana	17,31	23,57	18,80	13,30	17,42	17,33	5,23	5,89	1,73	0,18	0,55	1,78
Desviación estándar	2,33	1,27	0,76	2,95	0,81	0,36	2,77	1,46	0,58	6,52	3,73	1,97
Coefficiente de varianza	0,13	0,05	0,04	0,22	0,05	0,02	0,53	0,25	0,34	36,68	6,83	1,10
Mínimo	16,48	21,48	18,64	9,88	16,95	16,77	0,09	3,51	1,36	-6,97	-2,31	-1,32
Máximo	22,25	24,83	20,26	17,02	19,03	17,58	7,41	7,41	2,69	10,57	6,40	3,28
El Salvador												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	17,23	16,85	16,60	15,75	16,03	14,84	1,49	0,82	1,76	3,81	1,87	0,31
Mediana	18,53	16,44	16,59	16,96	16,21	14,62	1,57	0,93	2,16	3,76	1,88	0,30
Desviación estándar	2,49	2,23	0,27	3,50	1,32	1,68	1,11	1,54	1,84	1,56	1,58	0,30
Coefficiente de varianza	0,13	0,14	0,02	0,21	0,08	0,11	0,70	1,65	0,85	0,42	0,84	0,99
Mínimo	13,86	14,81	16,30	11,36	14,53	13,28	0,24	-1,40	-0,55	1,66	-0,44	0,02
Máximo	19,80	20,32	16,93	19,31	17,82	16,85	2,63	2,51	3,27	5,45	3,99	0,63

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

Cuadro II.10
DETERMINANTES DEL AHORRO NACIONAL

Categoría variable	Variable específica	Signo esperado	Resultados empíricos
Ingreso	Términos de intercambio medidos	0 ó +	+ (1)
	Tasa de crecimiento medida	Ambiguo	+ (1, 2, 3, 4)
	PIB per cápita	Ambiguo	+ (1, 4)
Tasas de rentabilidad	Tasa de interés	Ambiguo	
Incertidumbre	Inflación u otras medidas de inestabilidad macroeconómica	Ambiguo	-(1)
Restricciones al endeudamiento externo	Flujos de capital/IED	-	-(1)
Política fiscal	Ahorro público	+	+(2)
	Superávit público	+	+(3)
Factores demográficos	Proporción de dependencia de las personas mayores o jóvenes	-	-(4)
Distribución del ingreso y la riqueza	Concentración del ingreso	+	+/- (4)
	Índice de Gini	+	+(4)

Estudio	Muestra	Estimación
1. Gavin, M.; R. Hausmann y E. Talvi (1997), "Saving behavior in Latin America: overview and policy issues", <i>Research Department Working Paper</i> , N° R-346, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	6 países de Asia oriental y 20 de América Latina	Panel: GLS
2. Jappelli, T. y M. Pagano (1996), "The determinants of savings: lessons from Italy", <i>Research Department Working Paper</i> , N° R-94-313, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	Países del Grupo de los Diez (1960-1994)	Panel: OLS
3. Jappelli, T. y M. Pagano (1995), "Saving, growth and liquidity constraints", <i>Quarterly Journal of Economics</i> , N° 109.	22 países de la OCDE y otros 8 (1960-1987)	Panel: OLS, IV
4. Schmidt-Hebbel, K. y L. Servén (2000), "Does income inequality raise aggregate saving?", <i>Journal of Development Economics</i> , N° 61.	20 países industrializados, 62 en desarrollo (1965-1994; promedio de cinco años)	Panel: OLS, GMM

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de datos de Banco Mundial, *World Development Indicators* (WDI).

Nota: IV - variables instrumentos; OLS - mínimos cuadrados ordinarios; GLS - mínimos cuadrados generalizados; GMM - método general de momentos.

Cuadro II.11
DETERMINANTES DEL AHORRO PRIVADO

Categoría variable	Variable específica	Signo esperado	Resultados empíricos
Persistencia	Tasa rezagada de ahorro privado	Ambiguo	+(6, 2)
Ingreso	Nivel de ingreso		
	Medido	0 or +	+ (3, 9, 5, 1, 2) 0 (1, 7)
	Temporal/permanente	+ / 0 or +	0 / 0 (2)
	Términos de intercambio		
	Medidos	0 or +	+ (9, 1, 7, 2)
	Temporal/permanente	+ / 0 or +	+ / + (2)
	Tasa de crecimiento medida	Ambiguo	+ (9, 5, 2) 0 (1, 1, 7)
Tasas de rentabilidad	Tasa de interés real	Ambiguo	-(2) 0 (3, 5, 1, 7) + (9, 10)
Incertidumbre	Varianza de las innovaciones de los determinantes del ahorro	+	
	Inflación u otras medidas de inestabilidad macroeconómica	Ambiguo	-(1) 0 (3, 9, 5, 7), + (2, 2)
	Medidas de inestabilidad política	+	
Restricciones al endeudamiento interno	Flujos de crédito privado	-	+ (5) -(2)
	Flujos de agregados monetarios amplios	-	
	Ingreso	-	
Restricciones al endeudamiento externo	Préstamos externos	-	
	Fujos de capital/IED	-	-(2, 6, 10)
	Déficit en cuenta corriente	-	-(3, 9, 5, 2)
Profundidad financiera	Acervo de crédito privado o interno	Ambiguo	-(1)
	Masa monetaria	Ambiguo	+ (3, 5, 1) 0 (2)
Política fiscal	Ahorro público	-	-(2, 3, 5, 6, 2, 10)
	Superávit público	-	-(9, 1, 7) 0 (1)
	Consumo público	Ambiguo	-(9, 7)
Sistema de pensiones	Sistema de caja de reparto	0 or -	-(5, 1, 1)
	Sistema obligatorio de plena capitalización	0 or +	+(1)
	Activos plenamente capitalizados	Ambiguo	0 / + (1)
Factores demográficos	Proporción de dependencia de las personas mayores o jóvenes	-	-(9, 5, 1, 2) 0 (1, 7)
	Urbanización	Ambiguo	-(5, 2)
Distribución del ingreso y la riqueza	Concentración del ingreso	Ambiguo	0 (5)
	Concentración de la riqueza	Ambiguo	
	Participación en la renta del capital	+	

Estudio	Muestra	Estimación
1. Bailliu, J. y H. Reisen (1997), "Do funded pensions contribute to higher aggregate savings?: A cross-country analysis", <i>OECD Development Centre Working Papers</i> , N° 130, París.	11 países de la OCDE y otros (1982-1993)	Panel: OLS, IV
2. Cárdenas, M. y A. Escobar (1997), "Determinants of savings in Colombia: 1924-1994", Research Department, <i>Working Paper</i> , N° R-310, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	Colombia (1965-1994)	VAR
3. Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel (1991), "Public policies and savings in developing countries", <i>Journal of Development Economics</i> , vol. 36, N° 1.	13 países en desarrollo (1980-1987)	Panel: OLS
4. Dayal-Gulati, A. y C. Thimann (1997), "Saving in Southeast Asia and Latin America compared: searching for policy lessons", <i>IMF Working Paper</i> , N° WP/97/110, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.	5 países de Asia sudoriental, 9 de América Latina (1970-1995)	Panel: OLS
5. Edwards, S. (1996), "Why are Latin America's savings rates so low? An international comparative analysis", <i>Journal of Development Economics</i> , vol. 51, N° 1.	36 países (1970-1992)	Panel: IV
6. Gonzales de Olarte, E., C. Lévano y P. Llontop (1998), "Determinantes del ahorro interno y ajuste estructural en el Perú, 1990-1995", <i>Documento de trabajo</i> , N° R-327, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	Perú (1950-1994)	VAR
7. Haque, N.U., M.H. Pesaran y S. Sharma (1999), "Neglected heterogeneity and dynamics in cross-country savings regressions", <i>IMF Working Paper</i> , Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.	20 países de la OCDE (1972-1993)	Panel: OLS, GLS
8. Loayza, N., K. Schmidt-Hebbel y L. Servén (2000), "What drives private saving across the world?", <i>Review of Economics and Statistics</i> , vol. 82, N° 2, MIT Press.	150 países (1950-1994)	Panel: GMM-IV
9. Masson, P., T. Bayoumi y H. Samiei (1998), "International evidence on the determinants of private saving", <i>World Bank Economic Review</i> , vol. 12, N° 3.	21 países industrializados (1971-1993), 40 en desarrollo (1982-1993)	Panel: OLS, GLS, IV
10. Vergara, Rodrigo (2001), "Determinantes del ahorro privado en Chile", <i>Análisis empírico del ahorro en Chile</i> , Felipe Morandé y Rodrigo Vergara (eds.), <i>serie Análisis y políticas económicas</i> , vol. 1, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.	Chile (1988-2000)	OLS

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Banco Mundial, *World Development Indicators* (WDI).

Nota: IV - variables instrumentos; OLS - mínimos cuadrados ordinarios; GLS - mínimos cuadrados generalizados; GMM - método general de momentos; VAR - vectores autorregresivos.

También hay extensa evidencia que permite sostener la existencia de una asociación positiva entre ahorro y crecimiento (véanse Carroll y Weil, 1994; Edwards, 1996; Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén, 2000, y Loayza y otros, 2000). La teoría del ingreso permanente postula que el consumo está determinado por un ingreso permanente, lo que significa que el ahorro responde al crecimiento presente (transitorio). Según el modelo del ciclo vital, desarrollado originalmente por Franco Modigliani, el incremento de la productividad implica que los jóvenes activos tienen más ingresos que las personas mayores y que el ahorro de los jóvenes es superior al desahorro de las personas mayores. Esto conduce a una expansión del ingreso agregado según los incrementos de los perfiles de los ciclos de vida de las sucesivas generaciones.¹⁸ En cambio, la formación de hábitos de consumo es un factor que ayuda a comprender la correlación positiva entre ahorro y crecimiento. Carroll y Weil (1994) sostienen que los hábitos de consumo cambian lentamente, por lo que se establece una relación positiva entre el ahorro y el incremento presente del ingreso.

Restricciones del crédito externo. Según la teoría sobre este tema, uno de los propósitos de pedir un préstamo es suavizar la evolución del consumo en casos de *shocks*. Sin embargo, a menores niveles de ingreso el consumo se vincula más estrechamente al ingreso presente, porque las restricciones del acceso del crédito son más determinantes en esos casos. En cambio, a mayor nivel de ingreso se espera que el consumo tenga un vínculo más estrecho con el ingreso permanente (o previsto). Las restricciones del acceso al crédito externo son más determinantes en el caso de países de bajos ingresos y países de medianos ingresos con problemas financieros, en los que cabe prever que el consumo se ajusta en mayor medida a los *shocks* dado que es más difícil suavizar su evolución. Cuando el acceso al crédito externo es restringido, lo más probable es que todo ahorro externo adicional conduzca a un mayor consumo y, *ceteris paribus*, a un menor ahorro nacional. Hay evidencia de una relación negativa entre ahorro nacional y externo, y de que el efecto compensador fluctúa entre un 50% y un 70% (véase Schmidt-Hebbel y Servén, 1999).

Desarrollo financiero, restricciones del acceso al crédito interno y tasas de interés. Los estudios sobre desarrollo financiero permiten afirmar que la influencia de las variables financieras en el ahorro nacional es ambigua. La existencia de mercados financieros más profundos y de regulaciones prudenciales más estrictas aplicables a las instituciones financieras contribuyen a ampliar las oportunidades de ahorro (e inversión), por el hecho de brindar una mayor variedad de instrumentos financieros para canalizar los ahorros y ofrecer más seguridad a los inversionistas en caso de tratarse de regulaciones efectivas. Sin embargo, el desarrollo financiero también suele estar asociado a una mayor disponibilidad de créditos de consumo, que mitigan las restricciones a la liquidez interna, lo que reduce el estímulo al ahorro a medida que aumenta la disponibilidad de crédito, sobre todo de consumo.¹⁹

Teóricamente, la relación entre las tasas de interés y el ahorro también es ambigua, dado que el efecto ingreso y el efecto de sustitución pueden actuar en direcciones opuestas. El efecto ingreso de las tasas más altas de interés puede ser positivo o negativo, lo que depende de si el ahorrista es un poseedor neto de riqueza o un deudor neto. El efecto ingreso positivo de un alza de las tasas de interés para el poseedor neto de riqueza puede tener un impacto contrario al efecto de sustitución que induce a una contracción del consumo presente (que sustituye al consumo futuro).

¹⁸ En modelos más amplios de comportamiento de los consumidores, la relación es teóricamente ambigua (Carroll y Weil, 1994).

¹⁹ Es muy probable que la interacción entre estos dos efectos modifique la manera en que el desarrollo financiero influye en el ahorro (Piles y Reinhart, 1999).

La evidencia empírica sobre los efectos de las tasas de interés en el ahorro no son concluyentes (véase Schmidt-Hebbel y Servén, 1999). Algunos autores han estudiado la sensibilidad del ahorro a la tasa de interés como función de los niveles de ingreso. Ogaki, Ostry y Reinhart (1995) demuestran que el ahorro reacciona más fácilmente a las tasas de rentabilidad a mayores niveles de ingreso. Cuando el ingreso es menor, los consumidores no pueden suavizar su consumo a lo largo del tiempo. En cambio, cuando el ingreso es más alto se puede ahorrar y desahorrar. Por lo tanto, según este estudio la elasticidad intertemporal de la sustitución entre el consumo actual y futuro varía según el nivel de riqueza. Estos autores concluyen que la tasa de ahorro y su sensibilidad ante la tasa de interés son una función creciente del ingreso.

Incertidumbre macroeconómica. Se supone que la incertidumbre macroeconómica tiene un efecto ambiguo en el ingreso. Según los textos sobre el tema, la precaución es uno de los factores que más influye en el ahorro, porque las personas ahorran más en épocas de incertidumbre, para poder hacer frente a una posible situación difícil en el futuro. Una de las causas de incertidumbre es de carácter macroeconómico. Este factor puede reflejarse en una inflación elevada y errática, la volatilidad del tipo de cambio, los ciclos de auge y crisis, y en inestabilidad del sistema financiero, que despiertan incertidumbre acerca de las expectativas de liquidez futura, su disponibilidad y el costo de oportunidad de los fondos. Una de las posibles reacciones a la incertidumbre es la fuga de capitales. La incertidumbre también desanima a los ahorristas, dado que tanto la rentabilidad de sus ahorros como las posibilidades de recuperarlos disminuyen (Edwards, 1996, y Taylor, 1996 y 1999).²⁰

Se ha demostrado que existe una estrecha relación entre una elevada inflación y la inestabilidad macroeconómica, las crisis financieras y otros fenómenos que inhiben el crecimiento y el ahorro, pero al parecer no se trata de una relación lineal. Los efectos que tiene una inflación baja a moderada en el ahorro difieren mucho del efecto que puede tener una inflación alta o explosiva, capaz de destruir el sistema bancario y de pagos de un país y, junto con eso, los ahorros financieros. El ejemplo clásico de este fenómeno es la hiperinflación registrada en Alemania en 1923, aunque hay casos más recientes, como el de la embestida hiperinflacionaria que sufrieron Argentina a fines de los años ochenta y Brasil a comienzos de los noventa. La crisis bancaria que estalló en Argentina en los años 2001 y 2002 después del abandono del régimen de convertibilidad adoptado en 1991 es otro ejemplo de este fenómeno. Durante esa crisis, la población, sobre todo la clase media, que creía en el sistema y, por lo tanto, tenía depósitos bancarios, perdió gran parte de sus ahorros financieros.

Política fiscal. La política fiscal ha sido identificada como un factor muy importante del ahorro interno, sobre todo en los países en desarrollo. En esta área, uno de los factores identificados como determinante del nivel de ahorro de un país es su déficit o superávit fiscal. Un bajo déficit o superávit fiscal contribuye al ahorro, dado que la plena equivalencia ricardiana ha sido refutada empíricamente, ya que un incremento del ahorro público no se ve plenamente compensado por una disminución del ahorro privado. Este efecto es más marcado en los países en desarrollo sujetos a un consumo de subsistencia y a restricciones de la liquidez (véase Corbo y Schmidt-Hebbel, 1991). La información consultada confirma la existencia de una compensación parcial entre el ahorro gubernamental y privado, cuya tasa fluctúa entre un 40% y un 70%. Lo anterior significa que un aumento del 1% del ahorro gubernamental (en términos del PIB) se refleja en un incremento del ahorro nacional equivalente al 0,5% del PIB. Otro factor es el efecto que ejerce el nivel de tributación en otras variables que influyen en el ahorro, como las tasas de interés y los dividendos de las empresas.

²⁰. La precaución puede contribuir a explicar el vínculo positivo entre el ahorro y el consumo de los consumidores jóvenes (que prevén un aumento positivo pero incierto del ingreso) y el ahorro positivo de los jubilados y pensionados (Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén, 2000a y 2000b).

Factores demográficos. La estructura etaria de la población es otro factor determinante del ahorro nacional. Según la hipótesis del ciclo vital, cuando la población en edad activa es más numerosa que la población de más edad (o que los jóvenes y dependientes), la tasa de ahorro nacional aumenta. Los jóvenes activos son ahorristas netos, en tanto que los adultos mayores jubilados suelen caracterizarse por un ahorro negativo. Por lo tanto, en economías con una proporción más alta de personas en edad activa, la tasa de ahorro nacional es superior a la de economías con un porcentaje mayor de población de más edad. En estudios en los que se emplean datos transversales de diferentes países se ha demostrado más categóricamente el efecto negativo de un elevado coeficiente de dependencia en el ahorro, calculada sobre la base del porcentaje de población de menos de 15 años y más de 65, probablemente debido al muy lento cambio de las variables demográficas (Masson, Bayoumi y Samiei, 1998). Las conclusiones de algunos estudios microeconómicos difieren de estas conclusiones a nivel nacional, lo que por lo menos en parte podría deberse por la suma de cohortes de distintas edades en los estudios macroeconómicos. Las herencias también podrían ser un factor reductor del ahorro agregado, incluso en caso de que las personas mayores no desahorrarán (Carroll y Weil, 1994, y Deaton y Paxson, 2000). En la mayoría de los estudios sobre el tema se confirma el argumento según el cual hay una correlación negativa entre una elevada proporción de personas mayores y el nivel de ahorro nacional, lo que corroboraría la teoría y la evidencia empíricas.

Otros factores. Se supone que la gente con más altos ingresos ahorra una mayor proporción de estos que los pobres (el ahorro es, en cierto sentido, un “bien superior”). Según algunos postulados, el ahorro depende de la distribución *funcional* del ingreso (Nicholas Kaldor, por ejemplo, supuso que los capitalistas tienen una mayor propensión a ahorrar que los obreros), mientras otros autores establecen un vínculo entre la distribución *personal* del ingreso y el ahorro. Si bien en la mayor parte de la literatura sobre el tema basada en análisis transversal de microdatos permite suponer que existe una relación positiva entre la desigualdad de los ingresos personales y el ahorro personal, a nivel nacional agregado la evidencia es más ambigua. En estudios empíricos, como los realizados por Schmidt-Hebbel y Servén (1998 y 2000), se indica que los datos transversales de distintos países no reflejan la existencia de un estrecho vínculo entre distribución personal del ingreso y ahorro agregado. Estos autores demuestran que esto es válido en muestras de países desarrollados y en desarrollo y que es robusto en comparación con mediciones alternativas del ahorro, indicadores de distribución del ingreso y especificaciones funcionales.

En estudios más recientes sobre economía política se hace hincapié en que distribuciones regresivas del ingreso son un factor que contribuye a la inestabilidad política y que, por ese motivo, pueden limitar tanto el crecimiento como el ahorro. Un menor crecimiento contribuye a reducir la tasa de ahorro en virtud del vínculo entre crecimiento y ahorro, pero la inestabilidad política también puede desalentar el ahorro por la incertidumbre que provoca en los ahorristas.

El efecto de los términos de intercambio, considerado como una desviación transitoria de la tendencia del ingreso nacional, es otro factor examinado en muchos casos en la literatura. La escuela del ingreso permanente desarrollada a partir de la hipótesis sobre el consumo de Milton Friedman sostiene que se ahorra la mayor parte del ingreso adicional derivado de la mejora de los términos de intercambio, pero la atenuación de las restricciones del acceso al crédito externo generada por la mejora de los términos de intercambio actuaría en sentido contrario. Por lo tanto, la evidencia sobre el efecto de los términos de intercambio en el ahorro nacional no es concluyente.

1. Estimación

Con el fin de generar evidencia empírica sobre los factores clave relacionados con el ahorro nacional se recurrió a análisis de regresión utilizando datos de panel de los nueve países latinoamericanos en la muestra utilizada para el período 1990-2003. Como se indicó anteriormente, la mayor parte de la información recopilada corresponde a datos que abarcan hasta mediados de los años noventa.

En vez de utilizar un modelo específico, se calcularon estimaciones de especificaciones lineales de forma reducida para analizar una amplia gama de factores determinantes del ahorro.²¹ Para seleccionar las variables de control, se emplearon los hechos estilizados y las conclusiones seleccionadas de los estudios que se resumen en los cuadros II.10 y II.11. A continuación, se desarrollaron regresiones de panel aplicando tres métodos: regresión conjunta por mínimos cuadrados ordinarios (*pooled OLS*), efectos fijos y efectos aleatorios. Los resultados de las ecuaciones seleccionadas se presentan en el cuadro II.12, en el que se destacan las conclusiones econométricas más adecuadas. Se aplicaron las pruebas de Hausman y Breusch-Pagan para confirmar las ecuaciones seleccionadas.²²

La variable dependiente utilizada en la regresión es la tasa de ahorro nacional. Las variables independientes son el crecimiento del PIB per cápita, el ahorro externo (balance de la cuenta corriente con signo opuesto), el saldo del gobierno central o general (cualquiera de los dos que aparezca en *International Financial Statistics* del Fondo Monetario Internacional), la tasa de inflación anual, la tasa de interés real aplicada a los depósitos, la oferta monetaria agregada (M2, integrado por los depósitos corrientes y los depósitos de ahorro, y M3, es decir M2 más otros instrumentos financieros considerados sustitutos del dinero), los términos de intercambio (relación entre el precio de los bienes de exportación y el precio de los bienes importados), apertura (proporción del PIB correspondiente a exportaciones más importaciones expresada en dólares), el índice de Gini sobre distribución del ingreso, la relación de dependencia (proporción de la población correspondiente a personas de menos de 15 y más de 64 años) y entradas de IED. La mayoría de los datos provienen de *World Development Indicators* del Banco Mundial, actualizados sobre la base de información de fuentes nacionales. Se desarrollaron paneles basados en 99 a 128 observaciones.

Asimismo, se utilizaron tres tipos de especificaciones basadas en regresión conjunta por mínimos cuadrados ordinarios (*pooled OLS*) y modelos de efectos fijos y aleatorios.²³ El modelo básico de regresión conjunta por mínimos cuadrados ordinarios (*pooled OLS*) ignora la estructura de panel de los datos y considera las observaciones como si no tuvieran una correlación serial en cada país. En el modelo de efectos fijos los interceptos individuales pueden adoptar cualquier valor, en tanto que en el modelo aleatorio cada efecto individual pasa a formar parte del término de error. En los modelos de efectos fijos y aleatorios se aprovecha la estructura de panel y se corrigen las posibles tendencias sistemáticas de los términos de error en los países. El modelo de efectos fijos aplicado en este estudio se caracteriza por pendientes constantes e interceptos que varían de un país a otro. En el modelo aleatorio, los interceptos son una variable aleatoria con un valor medio y un error aleatorio específico de cada país que se mantiene

²¹ Sin embargo, es posible que exista una causalidad mutua en la interacción entre ahorro y crecimiento.

²² Se consideró la posibilidad de aplicar técnicas de panel dinámico y cointegración, pero finalmente se desechó esta posibilidad debido a la limitada magnitud relativa del panel.

²³ Mientras en el modelo de efectos fijos no se puede calcular ningún coeficiente para regresores que varían en el tiempo, en el modelo aleatorio los efectos individuales forman parte de los términos de error, que pueden estar expuestos a sesgos debido a las correlaciones entre errores y regresores.

constante.²⁴ Los modelos de efectos fijos y aleatorios también se pusieron a prueba por heterocedasticidad y autocorrelación residual.

2. Resultados

En el cuadro II.12 se presentan los principales resultados de estas estimaciones. Se revela un vínculo positivo entre ahorro y crecimiento (crecimiento del PIB per cápita) (véanse las ecuaciones 3, 5, 6, 7, 8 y 9). Cuando el crecimiento de un país empieza a acelerarse, su tasa de ahorro se eleva. Para descomponer el crecimiento del PIB entre sus componentes transitorios y esperados o permanentes se recurrió a varias ecuaciones. Se usó un promedio móvil de tres años como variable *proxy* del componente esperado, y se obtuvo el crecimiento transitorio como diferencia entre los componentes actuales y esperados. La conclusión no varía en lo que respecta a la asociación positiva entre crecimiento y ahorro, pero esta solo es significativa en el caso de los componentes esperados (véanse las ecuaciones 10 y 12). Carroll y Weil (2004) llegan a una conclusión similar diciendo que la gente modifica lentamente sus hábitos de consumo, por lo que el ahorro tiene una relación positiva con el crecimiento presente del ingreso, incluso cuando está esperado (véase también Carroll, 1994).

Los resultados de este capítulo no respaldan la existencia de una correlación entre ahorro y nivel de ingreso (PIB per cápita), porque los países de más altos ingresos de la muestra empleada no han ahorrado más que los pobres. El PIB per cápita de Argentina, calculado en dólares de 2000, ha sido superior a los niveles del PIB per cápita registrados en Brasil, Chile y Ecuador, pero en promedio sus tasas de ahorro nacional han sido inferiores a las de estos tres últimos países. Es posible que el efecto que ejerce el “desarrollo” en el ahorro tarde más en manifestarse y que, por lo tanto, no se refleje en estas estimaciones. En comparaciones regionales, América Latina y el Caribe ha mostrado niveles del PIB per cápita superiores a los de Asia, pero también tasas inferiores de ahorro (Gutiérrez, 2007, cuadro 2). Aunque la evidencia generada a partir de muestras más grandes y correspondientes a períodos más largos pone de manifiesto una asociación positiva entre los niveles de ingreso y las tasas de ahorro nacional (véanse los cuadros II.10 y II.11), las estimaciones calculadas para este capítulo no confirman esta observación en el caso de América Latina en el período 1990-2003. Las regiones y los países más ricos en términos del PIB per cápita no han ahorrado ni invertido más que los países o regiones más pobres.

La evidencia confirma que existe un vínculo negativo parcial entre ahorro nacional y externo y que este último provoca una contracción del primero (véanse las ecuaciones 2, 5, 6, 7, 8 y 9). Esta compensación parcial significa que alrededor de la mitad del ahorro externo se canaliza a inversiones y la otra mitad a consumo.

También se determinó que había una asociación positiva entre el desarrollo del sector financiero medido a través del M3 (como porcentaje del PIB) y las tasas de ahorro nacional (véanse las ecuaciones 3 a 9). Al parecer, el efecto negativo potencial de la flexibilización de las restricciones al crédito interno mediante el desarrollo financiero es anulado por los efectos positivos de la profundización financiera (ampliación de las oportunidades de ahorro y del perfeccionamiento en términos de sofisticación y supervisión).

²⁴ El término de error μ_i tiene un valor medio cero y una varianza de σ_μ . Para que μ_i sea especificado correctamente, debe ser ortogonal con respecto a cada efecto.

Cuadro II.12
ESTIMACIONES DEL AHORRO NACIONAL^a

	Regresión 1			Regresión 2			Regresión 3			Regresión 4			Regresión 5			Regresión 6			Regresión 7			Regresión 8			
	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	
Crecimiento del PIB per cápita	0.1204	0.0977	0.1002				0.1617**	0.1544**	0.1510**	0.0357	0.1349	0.0357	0.1587**	0.1900*	0.1587**	0.2035*	0.2129*	0.2035*	0.2054*	0.2160*	0.2160*	0.2067*	0.2268*	0.2067*	
	(1.50)	(1.51)	(1.56)				(2.09)	(2.30)	(2.31)	(0.49)	(1.90)	(0.49)	(2.56)	(3.11)	(2.56)	(3.48)	(3.46)	(3.48)	(3.50)	(3.50)	(3.50)	(3.51)	(3.64)	(3.51)	
PIB per cápita (dólares constantes)	0.283	-1.2508	-0.1328				-0.7488	-9.7579**	-5.4264	0.0374	-10.8773*	0.0374	0.2442	0.1418	0.2442	0.0282	0.3299	0.0282	0.0893	-1.0928	-1.0928	0.0149	1.1573	0.0149	
	(0.52)	(0.51)	(0.10)				(0.97)	(2.50)	(1.86)	(0.05)	(2.66)	(0.05)	(0.42)	(0.04)	(0.42)	(0.05)	(0.08)	(0.05)	(0.15)	(0.26)	(0.26)	(0.03)	(0.29)	(0.03)	
Ahorro externo				-0.4193*	-0.4566*	-0.4540*																			
				(4.92)	(6.74)	(6.77)																			
Inflación promedio móvil																									
Inflación transitoria																									
Crecimiento del PIB per cápita transitorio																									
Crecimiento del PIB per cápita promedio móvil																									
Crecimiento del PIB per cápita (t-1)																									
Población de 1 a 14 años							-0.3203	-1.7217	-0.4612	-1.0022*	-0.8553**	-1.0022*	-0.7319*	-0.7274**	-0.7319*	-0.3626	-0.5381	-0.3626	-0.3269	1.1273	1.1273	-0.4177*	-0.7089**	-0.4177*	
							(1.81)	(1.12)	(1.88)	(4.40)	(2.46)	(4.40)	(3.84)	(2.45)	(3.84)	(1.68)	(1.73)	(1.68)	(1.47)	(0.74)	(0.74)	(1.78)	(2.10)	(1.78)	
Población de 65 años y más							-0.3796	0	0.3513	-1.6284*	0.3335	-1.6284*	-1.5805*	-1.9206	-1.5805*	-0.8874**	-1.8722	-0.8874**	-0.8554**			-0.9680**	-2.2369	-0.9680**	
							(1.08)	(0.29)	(3.89)	(0.18)	(3.89)	(4.60)	(1.16)	(4.60)	(2.34)	(1.11)	(2.34)	(2.23)	(2.23)	(2.23)			(1.31)	(2.40)	
M2							0.064	-0.1016	-0.0802	-0.0615	-0.0342	-0.0615	0.0275	-0.0245	0.0275	0.0808**	0.0961	0.0808**	0.0786**	0.0975	0.0975	0.0758	0.0757	0.0758	
							(1.57)	(1.29)	(1.09)	(1.34)	(0.38)	(1.34)	(0.69)	(0.32)	(0.69)	(2.10)	(1.22)	(2.10)	(2.03)	(1.23)	(1.23)	(1.92)	(0.94)	(1.92)	
M3							0.0429	0.1455*	0.1269*	0.0835*	0.1213**	0.0835*	0.0384	0.0869	0.0384	0.03	0.0432	0.03	0.0299	0.0454	0.0454	0.0322	0.0456	0.0322	
							(1.37)	(3.06)	(2.83)	(2.75)	(2.19)	(2.75)	(1.49)	(1.83)	(1.49)	(1.22)	(0.92)	(1.22)	(1.21)	(0.96)	(0.96)	(1.29)	(0.97)	(1.29)	
Inflación							0.0005	0.0002	0.0003	0.0011*	0.0008	0.0011*	0.0009*	0.0005	0.0009*	0.0008*	0.0007**	0.0008*	0.0009*	0.0007**	0.0007**	0.0009*	0.0007**	0.0009*	
							(1.37)	(0.53)	(0.85)	(3.28)	(1.94)	(3.28)	(3.16)	(1.37)	(3.16)	(3.35)	(2.04)	(3.35)	(3.38)	(2.10)	(2.10)	(3.39)	(1.99)	(3.39)	
Saldo del gobierno							0.8130*	0.5076*	0.8130*	0.7194*	0.4041*	0.7194*	0.4041*	0.7194*	0.6551*	0.4960*	0.6551*	0.6408*	0.4937*	0.4937*	0.4937*	0.6690*	0.4986*	0.6690*	
							(6.37)	(2.96)	(6.37)	(6.82)	(2.75)	(6.82)	(6.69)	(2.49)	(6.69)	(3.21)	(6.69)	(6.37)	(3.19)	(3.19)	(6.64)	(3.24)	(6.64)	(6.64)	
Coefficiente de Gini promedio móvil															0.1477**	0.0032	0.1477**	0.1501**	-0.0019	-0.0019	0.1347**	0.0121	0.1347**		
															(2.49)	(0.04)	(2.49)	(2.52)	(0.02)	(0.02)	(2.13)	(0.13)	(2.13)		
Términos de intercambio																						-0.0107	-0.0298	-0.0107	
																						(0.61)	(1.28)	(0.61)	
Apertura																									
Población de 15 a 64 años										-1.2804										1.61	1.61				
										(0.73)										(0.93)	(0.93)				
IED																				0.07	0.12	0.12			
																				(0.65)	(0.96)	(0.96)			
Número de observaciones	126	126	126	126	126	126	126	126	126	110	110	110	110	110	110	99	99	99	99	99	99	99	99	99	99
R2	0.0218	0.0216	0.0198	0.1633	0.2815	0.2815	0.1881	0.1874	0.1779	0.4205	0.2675	0.1795	0.6137	0.474	0.4460	0.6933	0.5055	0.4746	0.6948	0.5112	0.5112	0.6946	0.5156	0.4819	
F stat	1.25	1.74	-	24.21	45.46	-	3.91	3.62	-	9.16	4.25	-	17.65	9.21	-	19.9	8.18	-	18.01	7.51	-	17.99	7.54	-	
Wald (Chi²)	-	-	2.43	-	-	45.82	-	-	22.6	-	-	73.28	-	-	158.89	-	-	198.95	-	-	198.06	-	-	197.91	
Hausman (Chi²)	-	-	0.33	-	-	0.08	-	-	-	-	-	-	-	-	34.2(*)	-	-	6.15 (*)	-	-	45.01 (*)	-	-	20.51 (*)	
BP (Chi²)	-	-	121.5	-	-	183.31	-	-	84.4	-	-	5.21	-	-	3.46	-	-	0.03	-	-	0.05	-	-	0.2	

Cuadro II.12 (conclusión)

	Regresión 9			Regresión 10			Regresión 11			Regresión 12			Regresión 13			Regresión 14			Regresión 15		
	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria	Conjunta	Fija	Aleatoria
Crecimiento del PIB per cápita	0.2107*	0.2177*	0.2107*				0.2601**	0.2078*	0.2147*												
	(3.63)	(3.49)	(3.63)				(2.27)	(2.73)	(2.93)												
PIB per cápita (dólares constantes)	0.0855	2.1447	0.0855				3.8176*	-1.4791	1.0457												
	(0.15)	(0.52)	(0.15)				(2.67)	(0.36)	(0.34)												
Ahorro externo	-0.5394*	-0.4846*	-0.5394*																		
	(7.50)	(5.90)	(7.50)																		
Inflación promedio móvil																-0.0006	-0.0006	-0.0006	-0.0003	-0.0005	-0.0004
																(0.91)	(1.19)	(1.19)	(0.47)	(0.88)	(0.84)
Inflación transitoria																0.001	0.0011	0.0011	0.0011	0.0012**	0.0012**
																(1.40)	(1.93)	(1.93)	(1.44)	(2.07)	(2.04)
Crecimiento del PIB per cápita transitorio													-0.0027	0.0209	0.0118				0.0547	0.0741	0.0719
													(0.02)	(0.22)	(0.13)				(0.45)	(0.78)	(0.75)
Crecimiento del PIB per cápita promedio móvil													0.2535**	0.2671**	0.2428**				0.2342	0.1773	0.1844
													(2.12)	(2.36)	(2.42)				(1.96)	(1.75)	(1.82)
Crecimiento del PIB per cápita (t-1)										0.0352	-0.0112	-0.0074									
										(0.44)	(0.18)	(0.12)									
Población de 1 a 14 años	-0.4202	-0.5743	-0.4202																		
	(1.82)	(1.63)	(1.82)																		
Población de 65 años y más	-1.1070*	-2.6682	-1.1070*																		
	(2.75)	(1.53)	(2.75)																		
M2	0.0877**	0.0828	0.0877**																		
	(2.23)	(1.03)	(2.23)																		
M3	0.0426	0.0372	0.0426																		
	(1.70)	(0.79)	(1.70)																		
Inflación	0.0008*	0.0007	0.0008*																		
	(2.98)	(1.85)	(2.98)																		
Saldo del gobierno	0.6887*	0.4751*	0.6887*																		
	(6.90)	(3.07)	(6.90)																		
Coefficiente de Gini promedio móvil	0.1036	0.0012	0.1036																		
	(1.62)	(0.01)	(1.62)																		
Términos de intercambio	-0.0106	-0.0325	-0.0106																		
	(0.61)	(1.40)	(0.61)																		
Apertura	-0.0227	0.053	-0.0227																		
	(1.96)	(1.26)	(1.96)																		
Población de 15 a 64 años																					
IED																					
Número de observaciones	99	99	99	58	58	58	58	58	58	117	117	117	117	117	117	126	126	126	126	126	126
R2	0.7076	0.5253	0.4795	0.0638	0.0469	0.0469	0.2485	0.1734	0.1654	0.002	0.0044	0.0038	0.0387	0.0547	0.0529	0.0172	0.0335	0.0335	0.0502	0.0661	0.0661
F stat	17.35	7.19	-	3.82	2.52	-	5.95	3.43	-	0.12	0.24	-	1.52	2.02	-	1.08	1.99	-	1.6	2	-
Wald (Chi²)	-	-	208.17	-	-	0.73	-	-	10.62	-	-	0.1	-	-	6.06	-	-	4	-	-	8.14
Hausman (Chi²)	-	-	13.13 (*)	-	-	2.41	-	-	0.94	-	-	0.54	-	-	0.28	-	-	0.01	-	-	0.968
BP (Chi²)	-	-	0.54	-	-	108.76	-	-	112.88	-	-	130.97	-	-	137.86	-	-	129.75	-	-	128.55

^a Valor absoluto de estadísticos t en paréntesis: (*) = significativo a un 1%; (**) = significativo al 5%.

Además, se encontró una asociación positiva entre inflación y ahorro nacional. Cuando se utiliza la inflación como medida de incertidumbre macroeconómica, este resultado hace suponer que la motivación precautoria es más importante que la influencia negativa que ejerce la inflación en la estabilidad macroeconómica y el ahorro. Se utilizaron estimaciones que descomponen la tasa anual de inflación en sus componentes transitorios y esperados, pero las conclusiones se mantuvieron iguales con respecto al signo positivo del coeficiente de inflación (véanse las ecuaciones 11 y 12).²⁵ Como se indicó anteriormente, es probable que la relación entre el ahorro nacional y la inflación no sea lineal y que el vínculo pase a ser negativo cuando las tasas de inflación sean muy altas.

La política fiscal, que se refleja en el balance del gobierno (como informó el Fondo Monetario en su publicación *International Financial Statistics*), muestra una asociación positiva con el ahorro nacional. Las estimaciones confirman la invalidez de la plena equivalencia ricardiana citada en la literatura, aunque los coeficientes de compensación calculados en este estudio son inferiores a los de otros análisis (del 20% al 50%, lo que se compara con un coeficiente de alrededor del 50% en otros estudios) (véanse las ecuaciones 3 a 9). Este resultado significa que la política fiscal podría ser un instrumento eficaz de incremento del ahorro nacional.

El estudio no confirma la asociación negativa entre la relación de dependencia por edades y el ahorro nacional postulada en otros estudios (véanse los cuadros II.10 y II.11). Es posible que el resultado haya respondido en parte a que el panel utilizado era más reducido que los empleados en otros estudios para calcular este factor. De hecho, Masson, Bayoumi y Samiei (1998) han demostrado que los resultados dependen del tamaño de la muestra, la frecuencia y la técnica de estimación empleada.

Entre los demás factores vinculados al ahorro nacional, la desigual distribución del ingreso (calculada según el índice de Gini) es el único que ha demostrado ejercer una influencia positiva estadísticamente significativa en el ahorro nacional (véanse las ecuaciones 6 y 7). En el caso de la relación de dependencia, probablemente sea necesario hacer análisis que abarquen un período más largo y con una muestra más amplia para llegar a conclusiones más categóricas. Como se indicó anteriormente, la desigualdad puede convertirse en una fuente de conflictos sociales e inestabilidad económica que reduzca el crecimiento y el ahorro. De hecho, Schmidt-Hebbel y Servén (2000) quienes utilizaron datos de panel para el período 1964-1994 con una muestra más amplia de países de varias regiones, no encontraron que la desigualdad del ingreso tuviera efectos sistemáticos en el ahorro nacional (véase también Edwards, 1996). Tampoco se encontró una asociación entre los términos de intercambio o la apertura y el ahorro en el período 1990-2004. En la muestra de países latinoamericanos se incluye tanto a países que se han visto favorecidos como afectados por las variaciones de los términos de intercambio que han supuesto las tendencias de los precios del petróleo y otros productos básicos (Colombia y Ecuador son exportadores netos de petróleo, y Chile y Costa Rica son importadores netos). En un estudio que abarca países industrializados y en desarrollo en el período 1971-1993, Masson, Bayoumi y Samiei (1998) encontraron que en los años noventa los términos de intercambio solo en los países industrializados tuvieron una significativa influencia positiva.

²⁵ Se calculó un promedio móvil de tres años para que sirviera de sustituto de la inflación prevista, y se calculó la diferencia entre los componentes de la inflación actual y prevista, es decir el componente transitorio.

G. AHORRO NACIONAL Y CRECIMIENTO

La evidencia empírica permite pensar que hay una correlación positiva entre el ahorro nacional y el crecimiento, sobre todo en los países en desarrollo.²⁶ Sin embargo, la evidencia de asociación entre crecimiento del PIB y ahorro externo no es concluyente, dado que ha habido episodios en los que un alto crecimiento ha ido acompañado de tasas relativamente bajas de ahorro externo, como ha ocurrido, entre otras, en algunas economías del Asia oriental, y otros en que el bajo crecimiento ha ido unido a altas tasas de ahorro externo, como ocurre con países de bajos ingresos de África y América Latina que reciben grandes volúmenes de asistencia extranjera.²⁷

Para examinar más a fondo el vínculo entre ahorro nacional y crecimiento del PIB per cápita, se calculó el promedio y la mediana de las 10 más altas y las 10 más bajas tasas de crecimiento anual de los países estudiados en los siguientes subperíodos: 1990-1994, 1995-1999 y 2000-2003.²⁸ A continuación, se calcularon para cada subperíodo la media y la mediana de las tasas de ahorro total, ahorro nacional y ahorro externo asociadas a las tasas más altas y las más bajas de crecimiento, respectivamente. En el cuadro II.13 se presentan los resultados correspondientes a los nueve países latinoamericanos incluidos en la muestra y para otras regiones. En la sección C se aplicó un proceso similar para medir los efectos de la inversión en el crecimiento.

Los resultados que se dan a conocer en el cuadro II.13 indican que las tasas de ahorro correspondientes a los episodios de crecimiento más alto son más altas que las predominantes en los episodios de menor crecimiento, lo que se unifica tanto para la muestra de países latinoamericanos como para los demás, pero también en este caso los resultados sobre ahorro total (equivalente a la inversión total) y ahorro externo son ambiguos. En América Latina, los episodios de crecimiento más alto se asocian con tasas de ahorro (inversión) total más elevadas que aquellas asociadas con los episodios de crecimiento más bajo. En otras regiones la asociación no es clara. Sin embargo, las medias y medianas de las tasas de ahorro total son superiores en los episodios de mayor crecimiento que en los de menor crecimiento en todas las regiones, con excepción de Europa y Asia central, donde los resultados son variados. En lo que respecta al ahorro externo, no hay un patrón claro de vinculación ni en América Latina ni en otras regiones del mundo, ya que algunos de los episodios de más alto crecimiento coinciden con tasas de ahorro externo más bajas que las observadas en algunos episodios de más bajo crecimiento. En resumen, al parecer es necesario que el ahorro nacional sea alto para que el crecimiento también sea elevado, pero una inversión elevada o un alto ahorro externo alto no garantizan un alto crecimiento.²⁹

²⁶ Los datos también demuestran que la inversión y el ahorro nacional tienen una relación positiva; esto refleja la existencia de restricciones del acceso al crédito externo.

²⁷ Para América Latina en 1990-2003, véase Gutiérrez (2005).

²⁸ El último subperíodo se prolonga hasta 2003, debido a que algunos datos por países de 2004 no estaban disponibles cuando se compiló la información.

²⁹ En Gutiérrez (2006) y Solimano y Gutiérrez (2006) se presenta más información sobre estos vínculos.

Cuadro II.13
TASAS ALTAS Y BAJAS DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA: AHORRO TOTAL, AHORRO NACIONAL Y AHORRO EXTERNO

América Latina ^a	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	7,66	6,07	3,74	20,47	22,97	20,57	17,28	18,53	18,78	3,19	4,44	1,79
Mediana	6,32	5,93	3,20	20,56	24,44	20,88	16,99	18,22	18,95	2,69	5,08	1,79
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-2,38	-3,82	-2,48	18,43	18,51	17,32	16,15	16,22	15,87	2,27	2,28	1,45
Mediana	-1,92	-3,19	-1,36	18,59	18,87	17,39	16,13	16,13	15,45	1,64	2,90	2,04
Diferencia en medias	10,03	9,90	6,22	2,04	4,47	3,25	1,12	2,31	2,91	0,92	2,16	0,34
Diferencia en medianas	8,24	9,12	4,56	1,97	5,57	3,49	0,86	2,09	3,50	1,05	2,19	-0,25

Asia oriental y el Pacífico ^b	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	8,98	7,77	6,40	37,85	35,74	33,01	34,64	32,55	36,22	3,21	3,19	-3,21
Mediana	7,91	7,54	6,21	39,60	38,90	32,20	34,82	35,53	35,46	3,53	4,11	-2,26
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-3,19	-6,28	1,23	25,21	20,20	22,21	21,82	23,74	26,72	3,40	-3,54	-4,51
Mediana	-2,35	-2,43	1,70	24,07	19,38	22,21	19,51	23,51	27,49	3,88	-3,60	-4,78
Diferencia en medias	12,17	14,06	5,16	12,63	15,54	10,81	12,82	8,81	9,51	-0,19	6,73	1,30
Diferencia en medianas	10,26	9,97	4,51	15,53	19,52	9,99	15,30	12,02	7,97	-0,34	7,71	2,52

Europa y Asia central ^c	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	3,94	6,29	6,48	21,04	24,77	21,64	19,60	19,28	18,18	1,44	5,50	3,46
Mediana	3,76	5,96	6,26	23,02	24,69	21,49	20,89	19,71	19,72	0,65	3,46	2,67
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-9,34	-5,34	0,67	22,86	19,59	22,89	18,02	13,24	18,81	4,84	6,36	4,09
Mediana	-7,38	-5,72	1,89	22,04	21,76	22,34	17,82	13,26	18,46	4,81	7,30	4,72
Diferencia en medias	13,28	11,63	5,81	-1,82	5,18	-1,26	1,58	6,04	-0,63	-3,40	-0,86	-0,63
Diferencia en medianas	11,14	11,68	4,36	0,99	2,94	-0,85	3,07	6,44	1,26	-4,16	-3,84	-2,04

Cuadro II.13 (conclusión)

Oriente Medio y África septentrional ^d	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	12,50	5,27	4,24	25,78	24,69	24,13	12,99	18,85	31,74	12,79	5,84	-7,61
Mediana	8,86	4,38	3,86	25,90	22,01	21,15	14,01	19,31	30,17	10,71	1,31	-4,86
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-3,74	-2,74	-0,90	22,96	21,34	18,99	17,78	18,69	19,85	5,18	2,64	-0,86
Mediana	-2,61	-2,30	-1,25	22,83	20,91	18,94	18,23	19,20	23,43	6,74	1,85	-5,40
Diferencia en medias	16,25	8,01	5,14	2,82	3,35	5,14	-4,79	0,16	11,89	7,61	3,19	-6,74
Diferencia en medianas	11,46	6,69	5,10	3,07	1,10	2,21	-4,22	0,11	6,74	3,97	-0,54	0,54
Asia meridional ^e	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	4,97	5,77	4,33	26,50	28,36	31,61	21,31	30,20	28,83	5,19	-1,84	2,79
Mediana	5,18	5,42	3,86	23,72	28,29	24,92	21,63	28,03	27,84	5,32	-0,37	-1,14
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,98	1,30	0,46	23,82	22,82	21,81	17,41	22,17	26,35	6,41	0,65	-4,55
Mediana	1,24	1,60	0,89	20,76	19,74	22,75	18,07	20,46	24,28	3,16	0,14	-5,67
Diferencia en medias	4,00	4,47	3,87	2,67	5,54	9,81	3,89	8,03	2,47	-1,22	-2,49	7,33
Diferencia en medianas	3,94	3,82	2,97	2,96	8,55	2,17	3,56	7,56	3,56	2,16	-0,51	4,53
África subsahariana ^f	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	6,62	6,51	4,23	24,26	25,72	20,41	20,42	20,17	17,20	3,84	5,55	3,21
Mediana	5,41	4,80	3,91	26,48	26,59	18,87	20,57	22,96	15,09	2,88	3,17	4,43
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-6,99	-3,49	-3,26	16,75	15,22	17,62	11,04	12,56	11,52	5,71	2,67	6,11
Mediana	-7,00	-2,16	-2,59	15,54	16,02	15,34	10,46	14,12	13,45	2,52	1,56	5,08
Diferencia en medias	13,61	10,00	7,49	7,51	10,49	2,78	9,39	7,61	5,68	-1,87	2,88	-2,90
Diferencia en medianas	12,40	6,96	6,50	10,95	10,57	3,53	10,11	8,84	1,63	0,36	1,61	-0,65

Fuente: M. Gutiérrez, "Savings in Latin America after the mid-1990s: determinants, constraints and policies", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 57 (LC/L.2662-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2007. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.07.II.G.13.

^a Sobre la base de una muestra de nueve países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México y Perú.

^b Sobre la base de una muestra de nueve países: Camboya, China, Fiji, Filipinas, Indonesia, Malasia, Mongolia, Tailandia y Viet Nam.

^c Sobre la base de una muestra de nueve países: Bulgaria, Hungría, Kirguistán, Polonia, República Checa, República de Moldova, Rumania, Tayikistán y Turquía.

^d Sobre la base de una muestra de nueve países: Arabia Saudita, Egipto, Jordania, Líbano, Marruecos, Omán, República Árabe Siria, República Islámica del Irán y Yemen.

^e Sobre la base de una muestra de siete países: Bangladesh, Bhután, India, Maldivas, Nepal, Pakistán y Sri Lanka.

^f Sobre la base de una muestra de nueve países: Burundi, Etiopía, Gabón, Guinea, Kenya, Malawi, Mauricio, Seychelles y Tanzania.

H. CONCLUSIONES Y CONSECUENCIAS DE POLÍTICA

En este capítulo se presenta evidencia sobre el aporte de la inversión al crecimiento económico en América Latina en el período 1960-2002, y sobre los determinantes del ahorro y sus vínculos con el crecimiento.

Las estimaciones de la contabilidad del crecimiento ofrecen evidencias de la influencia primordial de la productividad total de los factores como factor explicativo de la diferencia entre experiencias de crecimiento lento y crecimiento acelerado, en los que el capital físico juega un papel secundario en la expansión de los seis países latinoamericanos más grandes en el período 1960-2002. Estos resultados permiten concluir que la inversión fija agregada es la principal fuente de crecimiento, pero que por sí sola no explica la diferencia entre los países con lento y acelerado crecimiento; en segundo lugar, indican que la productividad total de los factores es el factor que realmente causa esa diferencia. También se encontró que la maquinaria y equipo son el componente de la inversión fija que más contribuye al incremento del PIB per cápita, en tanto que la inversión en obras de construcción ocupa un segundo lugar. El análisis de estabilidad confirma la importancia de la inversión fija total y de la inversión en maquinaria y equipo como factores que contribuyen al incremento del PIB per cápita y ofrecen un importante medio de transmisión de mejoras tecnológicas. Aunque la inversión en obras de construcción aparece como un factor poco significativo para la expansión del PIB en 1960-2002 (valores t), a partir de los años ochenta empieza a tener un leve efecto positivo. Las principales variables de política que contribuyeron al crecimiento fueron la baja inflación, un limitado tamaño del gobierno, una reducida deuda externa y la educación. La inflación, que es un indicador *proxy* de la estabilidad de precios, es el que muestra una significación más consistente en el período considerado.

La evidencia presentada en este capítulo también muestra que la educación secundaria fue un importante factor contribuyente al aumento del PIB per cápita en los años sesenta y setenta, pero que en los ochenta comenzó a perder importancia, fenómeno que se acentuó en las siguientes décadas, a medida que se ampliaba la cobertura de la educación secundaria. La información permite concluir que las políticas de educación deberían contemplar nuevas formas de incrementar el capital humano, incluida la mejora de la calidad de todos los tipos de educación y la provisión de otras formas de capacitación que faciliten la adopción dinámica de nuevas tecnologías.

En el capítulo se muestra que en el período 1960-1980 la inversión privada contribuyó notablemente al crecimiento, pero que la inversión pública no ejerció mayor influencia. También se detectó una causalidad mutua entre crecimiento e inversión privada, lo que facilita la comprensión del desarrollo de círculos viciosos y virtuosos en América Latina. La evidencia indica que una de las condiciones previas para la aplicación de políticas contracíclicas de inversión pública es la existencia de un marco macroeconómico estable, sobre todo de estabilidad de precios. No se encontró evidencia concluyente sobre el efecto que podrían ejercer la IED y la infraestructura en la inversión privada o el crecimiento en América Latina. Al parecer se necesitan estudios de caso para determinar con precisión la influencia específica de estas dos variables.

En este estudio se encontró que los principales resultados sobre los factores vinculados al ahorro nacional en los años setenta, ochenta y comienzos de los noventa se mantienen vigentes para el período 1990-2003, entre ellos que el ahorro nacional tenía una relación positiva con el crecimiento, el ahorro gubernamental y la profundidad del sistema financiero y, en cambio, tenía una relación negativa con el ahorro externo.

No se encontraron evidencias de una asociación entre el ahorro nacional y el nivel de ingreso (PIB per cápita), la relación de dependencia, las tasas de interés nacionales, los términos de intercambio y la distribución del ingreso. La magnitud relativamente más reducida del panel utilizado en este estudio, limitado a nueve países de América Latina, podría explicar la falta de correlación respecto del nivel de ingreso y la relación de dependencia. La falta de correlación entre el ahorro nacional y tasas de interés, los términos de intercambio y la distribución del ingreso concuerdan con la ambigua evidencia analizada en las publicaciones sobre el tema.

Se encontró una relación positiva entre el ahorro nacional y la inflación, que también ha quedado demostrada en otros estudios, en los que se afirma que se basa en motivaciones precautorias. Sin embargo, en este capítulo se ha determinado que probablemente la correlación no sea lineal. La inflación disminuyó considerablemente en la región en los años noventa y en la actual década, pero en los períodos de elevada inflación como los años ochenta se han reducido el crecimiento, la inversión y el ahorro.

Se encontró evidencia concluyente de una estrecha relación positiva entre el ahorro nacional y el crecimiento, pero ninguna evidencia de que el crecimiento “causa” el ahorro nacional. Los resultados indican que muy probablemente exista una relación de causalidad mutua entre el ahorro nacional y el crecimiento en casos específicos. Cuando existen restricciones al desarrollo de la productividad, el crecimiento impulsa el ahorro mediante el estímulo de la rentabilidad de la inversión, puesto que las distorsiones que limitan las alzas de productividad significan que el ahorro adicional sea relativamente ineficaz en términos de aceleración del crecimiento. En caso de restricciones del financiamiento de las inversiones, el ahorro impulsa el crecimiento, dado que la reducción de las restricciones para tomar préstamos eleva el financiamiento necesario para que se incremente la inversión. Por lo tanto, el crecimiento parecería exigir un aumento de la productividad y del ahorro nacional.

Capítulo III

CRECIMIENTO ECONÓMICO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSICIONES MÁS QUE ESTADOS ESTACIONARIOS

A. INTRODUCCIÓN

En el ámbito del crecimiento económico recientemente se ha demostrado que las fluctuaciones con frecuencias de alrededor de una década son parte integrante de la trayectoria de crecimiento de los países latinoamericanos. El crecimiento en América Latina en particular y en los países en desarrollo en general es un proceso irregular y altamente volátil en que un país puede atravesar por varias transiciones o episodios de crecimiento (aceleraciones y desaceleraciones). Es evidente que la descripción de crecimiento sostenido en torno a una tendencia estable y bien definida no corresponde al caso de los países latinoamericanos. En este contexto, la inversión ha sido un factor muy importante como motor del crecimiento, en tanto el ahorro nacional constituye la principal fuente de financiamiento para la inversión. El ahorro externo ha tenido un papel secundario y ha reemplazado al ahorro nacional más que complementado el volumen total de ahorro disponible en América Latina. Debido a la gran volatilidad y a la vulnerabilidad a los vaivenes de los flujos de capital extranjero observadas en América Latina, el ahorro externo resulta una fuente inestable de financiamiento para la inversión.

El presente estudio de la situación en América Latina contribuye a establecer un marco estadístico para analizar el crecimiento en la región, marcado por frecuentes transiciones más que una tendencia sostenida de largo plazo. El enfoque central está en las transiciones y en el papel que cumplen la inversión y el ahorro nacional y externo durante las transiciones. También se identifican las transiciones que afectan a la inversión, las tasas de ahorro nacional y externo y las transiciones comunes y las que son propias de cada país, sobre la base de comparaciones de una muestra de ocho países latinoamericanos y América Latina y el Caribe en conjunto, para el período 1960-2005. Se aplicó el filtro de Hodrick-Prescott (HP) para identificar episodios de aceleración, desaceleración y estabilidad para las cuatro series de datos y para cada uno de los países seleccionados y la región en general.

Se comparan las transiciones de la región con las de Estados Unidos, los 15 países más ricos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y Asia oriental y el Pacífico. Históricamente, Estados Unidos, por ser la mayor economía desarrollada, es la que ha tenido los vínculos más estrechos con América Latina y el Caribe, en tanto los países más ricos de la OCDE también mantienen lazos históricos importantes con la región en el ámbito comercial y financiero. Por su parte, Asia oriental ha pasado a ser un referente para América Latina y el Caribe en cuanto a crecimiento y desarrollo.

Se derivaron medidas de las probabilidades de las precedencias y rezagos relativos a la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo en términos de las transiciones de crecimiento, la secuencia en que se producen el ahorro nacional y el ahorro externo en términos de la inversión y la secuencia en que se produce el ahorro externo en términos del ahorro nacional. También se derivaron medidas de las probabilidades de las transiciones comunes y las que son propias de cada país (antes y después de los años noventa). Se aplicaron las pruebas de causalidad de Granger a todas las combinaciones de a pares de las series de crecimiento del PIB per cápita, tasas de inversión, tasas de ahorro nacional y ahorro externo para

el conjunto de la región de América Latina y el Caribe, individualmente, para los ocho países seleccionados.

Asimismo, este capítulo contribuye a demostrar que hay varios episodios de crecimiento que no se reflejan adecuadamente en las teorías corrientes sobre el tema y en los trabajos econométricos basados en diversos contextos y períodos económicos.¹ Se hacen observaciones fundamentales sobre las transiciones del crecimiento y el distinto comportamiento de la inversión, el ahorro nacional y el externo durante las transiciones en América Latina. En el estudio se confirman algunas conclusiones generales que se encuentran en la literatura pero se proporcionan datos en que se cuestionan otras.

B. TRANSICIONES DEL CRECIMIENTO: ANTECEDENTES

El trabajo empírico sobre el crecimiento económico ha estado marcado por el modelo impulsado por la oferta de Solow (años cincuenta), formulado para explicar el crecimiento de los Estados Unidos en la primera mitad del siglo XX, en que el crecimiento de largo plazo (estado estacionario) del ingreso per cápita está determinado por el ritmo del cambio tecnológico. En análisis econométricos subsiguientes, basados en grandes paneles de datos de diferentes períodos y países (Barro, 1991) y en los modelos de crecimiento endógeno elaborados a partir de mediados de los años ochenta (Lucas, 1988; Romer, 1986), la inversión tiene una incidencia crucial en el crecimiento de largo plazo como instrumento para inyectar progreso tecnológico.

Recientemente, las investigaciones sobre crecimiento económico han trascendido las teorías corrientes y el enfoque econométrico y se han concentrado en comprender las transiciones del crecimiento y las diferencias que revelan las distintas experiencias, según cada caso. Estos trabajos han cobrado impulso frente al desaliento producido por las experiencias de algunos países latinoamericanos, que han aplicado políticas macroeconómicas sumamente influidas por algunas generalizaciones y simplificaciones de las teorías corrientes y los resultados econométricos (véanse Easterly, 2001 y 2006; Rodrik, 2005b; y Stiglitz, 2003 y 2006).

La importancia empírica de las *transiciones del crecimiento* queda de manifiesto por el hecho de que en general el proceso de crecimiento de un país en desarrollo tiende a ser más un cambio entre diferentes regímenes de crecimiento a lo largo del tiempo que una tendencia estable, situación que caracteriza a las economías desarrolladas. El crecimiento en América Latina se distingue por la alta volatilidad y la baja correlación entre las tasas de crecimiento actuales y pasadas (baja persistencia en el tiempo) (véanse Hakura, 2007; Sahay y Goyal, 2006; y Solimano y Gutiérrez, 2006).

Los investigadores han intentado explicar la incidencia de algunas políticas y estructuras económicas fundamentales en la duración de los episodios de crecimiento (Berg, Ostry y Zettelmeyer, 2006). Hausmann, Pritchett y Rodrik (2004) analizaron la relación entre los episodios de aceleración del crecimiento y las restricciones clave que afectan el crecimiento económico y sostienen que las aceleraciones del crecimiento son hechos bastante frecuentes. Hausmann, Rodrik y Velasco (2004) propusieron un marco para identificar restricciones clave relacionadas con la inversión y el ahorro que afectan el crecimiento económico. Según ellos, si se comprenden estas diferencias, se podrían trazar mejor las prioridades de una política en pro del crecimiento (véanse también Rodrik 2004 y 2005a).

¹ Véanse otros análisis de los fundamentos del enfoque por casos del crecimiento económico y de la política económica en general en Easterly (2001; 2006) y Stiglitz (2003; 2006).

En este contexto, se impulsan la inversión, el ahorro y el crecimiento a medida que se abren nuevas oportunidades.

La investigación sigue la línea de los últimos autores sobre el tema y se concentra en las transiciones del crecimiento. Se analizan tales transiciones, incluidas aceleraciones, desaceleraciones y episodios de estabilidad, en términos de sus relaciones con la inversión, el ahorro nacional y externo y los comovimientos de las transiciones, tanto las comunes como las propias de cada país.

C. ENFOQUE METODOLÓGICO

En el estudio se utilizaron datos sobre el crecimiento del PIB per cápita y las tasas de inversión y ahorro nacional y externo para los ocho países siguientes: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú y la República Bolivariana de Venezuela. La muestra contiene países grandes, medianos y pequeños para representar la diversidad de América Latina. En la selección se tomó en cuenta la disponibilidad y confiabilidad de los datos sobre crecimiento, inversión y ahorro.

Se compilaron datos para las cuatro series correspondientes a toda la región de América Latina y el Caribe con fines comparativos para los países seleccionados y datos sobre el crecimiento del PIB per cápita de los Estados Unidos, las 15 economías más ricas de la OCDE y Asia oriental y el Pacífico para comparar las tendencias y movimientos de estas agrupaciones con las de América Latina y el Caribe. Los datos se extrajeron de la base de datos *World Development Indicators* del Banco Mundial e *International Financial Statistics* del Fondo Monetario Internacional.

1. Transiciones del crecimiento: aceleraciones, desaceleraciones y períodos de crecimiento estable

Para identificar los episodios de aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento se filtraron las series de crecimiento del PIB per cápita, la tasa de inversión y la tasa de ahorro nacional y externo utilizando el filtro de Hodrick-Prescott.² El filtro HP sirve para obtener una estimación suavizada del componente de la tendencia de largo plazo de una serie. Se trata de un filtro lineal de dos caras con el que se calculan las series suavizadas m_t de una serie dada y_t minimizando la varianza de y_t en torno a m_t , sujeta a una penalidad que restringe la segunda diferencia de m_t . El filtro opta por una secuencia completa $m_1 \dots m_T$ para minimizar

$$\sum_{t=1}^T (y_t - m_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{(T-1)} [(m_{t+1} - m_t) - (m_t - m_{t-1})]^2$$

en que el parámetro de penalidad λ controla la suavidad de la serie m_t : cuanto mayor es λ , más suave la m_t . Cuando $\lambda \rightarrow \infty$, m_t se aproxima a una tendencia de línea recta. Hodrick y Prescott (1997) propusieron el uso de $\lambda = 100$ para los datos anuales (para suavizar ciclos de unos 20 años) ya que se adecua mejor a la trayectoria de crecimiento de la economía de Estados Unidos. Dado el mayor grado de volatilidad observado en las series de crecimiento de América Latina, se consideró más apropiado usar un λ de 7

² Este método se usó por primera vez en un documento de trabajo (distribuido a principios de los años ochenta y publicado en 1997) en que Hodrick y Prescott analizan los ciclos comerciales de los Estados Unidos en la posguerra (Hodrick y Prescott, 1997).

(para suavizar ciclos de unos 10 años) a fin de reflejar mejor el patrón de crecimiento de los países latinoamericanos (véase Maravall y del Río, 2001).

Se aplicó el filtro HP a la serie original. Sin embargo, para la serie del PIB per cápita, primero se aplicó el filtro HP a la serie original en términos de nivel, es decir, la serie del PIB per cápita (en dólares constantes de 2000) y a partir de los resultados se derivó la tasa de crecimiento del PIB per cápita filtrada con el filtro HP. También se intentó con promedios móviles calculados durante 3 y 5 años y promedios móviles diferenciados obtenidos a partir de las diferencias entre la serie original y la serie de promedios móviles rezagados (utilizando rezagos varios). Sin embargo, estas alternativas se descartaron, dado que las series derivadas presentaban alta volatilidad y estaban contaminadas con datos rezagados, con lo cual se obtenía información cuestionable en cuanto a los años iniciales y finales de las distintas aceleraciones, desaceleraciones y episodios de crecimiento estable.

Se distinguieron tres tipos de transiciones: aceleración, desaceleración y episodios de estabilidad. La aceleración (o desaceleración) se define como un episodio en que la serie a la que se le aplicó el filtro HP presenta una tendencia persistentemente ascendente (descendente) durante por lo menos tres años. Cuando la serie a la que se le aplicó el filtro HP exhibe una tendencia mixta durante varios años consecutivos se la denomina períodos de estabilidad, es decir, un episodio de estabilidad sería un período durante el cual la serie no exhibe indicios claros de tendencia alguna.

Se distinguen la aceleración, la desaceleración y los períodos de estabilidad comunes para el crecimiento del PIB per cápita, la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo para cada uno de los ocho países seleccionados y para toda la región de América Latina y el Caribe. Para efectos comparativos con la región, se calcularon transiciones y transiciones comunes del crecimiento para Estados Unidos, la OCDE (los 15 países más ricos) y Asia oriental y el Pacífico, todos cuyos resultados figuran en el anexo A.

2. Causalidad de Granger

La prueba de causalidad de Granger sirve para determinar el grado de significación relativo a la precedencia estadística entre dos series temporales. La prueba no revela una relación “causal” en sentido estricto sino que indica “causalidad” en términos de “precedencia” entre dos series. Cuando una serie x es causa a lo Granger de una serie y , se entiende que el comportamiento de y se explica en parte por los rezagos de x .³

La prueba de causalidad de Granger aplicada de a pares consiste en hacer regresiones bivariadas de la siguiente forma:

$$\begin{aligned} y_t &= \alpha_0 + \alpha_1 y_{t-1} + \dots + \alpha_k y_{t-k} + \beta_1 x_{t-1} + \dots + \beta_k x_{t-k} + \varepsilon_t \\ x_t &= \alpha_0 + \alpha_1 x_{t-1} + \dots + \alpha_k x_{t-k} + \beta_1 y_{t-1} + \dots + \beta_k y_{t-k} + v_t \end{aligned}$$

³ Se entiende que existe la causalidad de Granger entre dos series cuando la prueba aporta evidencia estadística suficiente para rechazar la hipótesis nula. La hipótesis nula en la prueba de Granger es que “ x no es causa Granger de y ”. La existencia de evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula implica que “ x es causa Granger de y ”.

Los estadísticos F reportados son los de Wald para cada ecuación para la hipótesis conjunta $\beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$. La prueba de causalidad de Granger aplicada de a pares examina la causalidad para ambas variables, por ende se comprueba la causalidad en ambas direcciones. Siempre que la prueba sea significativa al 1%, 5% o 10%, se rechaza la hipótesis nula y por lo tanto se acepta la “causalidad”.

Se realiza una serie de pruebas de Granger que consisten en todas las combinaciones de a pares de las tasas de crecimiento del PIB per cápita, las tasas de inversión (representadas por las tasas del total de formación bruta de capital), el ahorro nacional y el ahorro externo, para toda la región de América Latina y para los ocho países seleccionados. Se realizaron las pruebas de Granger en las series a las que se aplicó el filtro HP utilizando tres rezagos para extraer conclusiones estadísticas más rigurosas respecto de las relaciones entre las cuatro variables examinadas para toda la trayectoria de transiciones del crecimiento durante 1960-2004.⁴ Todos los resultados figuran en el anexo A.

3. Medidas de las probabilidades

Se generaron dos grupos de “medidas de las probabilidades” utilizando la base de datos sobre transiciones del crecimiento compilada para el presente estudio. En el primero se miden las probabilidades de que la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo antecedan o sucedan al crecimiento del PIB per cápita; de que el ahorro nacional o el ahorro externo antecedan o sucedan a la inversión, y de que el ahorro externo anteceda o suceda al ahorro nacional. En el segundo grupo se hace una estimación de la probabilidad de que ocurran transiciones comunes. Estas medidas contribuyen a calcular, por ejemplo, la probabilidad de que una transición del crecimiento esté precedida por una aceleración de la inversión y la probabilidad de que una desaceleración del crecimiento sea resultado de una desaceleración común (que afecta a todos los países de América Latina y el Caribe). Todos los resultados figuran en el anexo A.

D. TRANSICIONES DEL CRECIMIENTO, INVERSIÓN Y AHORRO EN AMÉRICA LATINA (1960-2005)

Los investigadores atribuyen gran importancia a la inversión y el ahorro como motores del crecimiento económico, sobre todo durante los períodos de transiciones. Según el modelo de Solow, la tasa de ahorro es exógena y equivale a la inversión real. Las tasas de ahorro e inversión inciden solamente en las transiciones entre estados estacionarios pero no en la determinación del crecimiento de largo plazo. Según las predicciones del modelo, las economías con índices altos y bajos de ahorro o inversión que alcancen el mismo grado de progreso tecnológico no exhibirán diferencias en sus tasas de crecimiento per cápita de largo plazo, conclusión ampliamente cuestionada por la mayor parte de la evidencia empírica. En efecto, la evidencia también confirma la importancia fundamental que tiene la inversión en el crecimiento de largo plazo y en las transiciones del crecimiento (Barro, 1991; Lucas, 1988; Romer, 1986; Hausmann, Rodrik, y Velasco, 2004). El ahorro es la contraparte financiera de la inversión y las pruebas revelan una

⁴ También se realizaron las pruebas de causalidad de Granger de a pares a series originales y a series a las que se había aplicado el filtro HP usando 3, 5, 8 y 10 rezagos. Estos resultados no se informan debido a que no aportan datos adicionales a las conclusiones alcanzadas.

alta correlación entre el ahorro nacional y el crecimiento (Feldstein y Horioka, 1980 y Bordo y Flandreau, 2003).⁵

1. Tendencias del crecimiento y patrones generales

Al examinar todo el período 1960-2005, se observa que el crecimiento en América Latina y el Caribe exhibe una leve tendencia descendente a partir de principios de la década de 1960, una desaceleración pronunciada durante la década de 1970 y principios de la siguiente y una aceleración menos pronunciada a partir de mediados de los años ochenta hasta mediados de los noventa; desde entonces no se advierte una tendencia clara (véase el gráfico A.1). En Asia oriental y el Pacífico se registra un patrón diferente en el largo plazo (véase el gráfico A.2), que consiste en una continua tendencia ascendente durante todo el período. En el caso de Estados Unidos se observa un leve descenso en el crecimiento per cápita de largo plazo, pero esta tendencia es menos pronunciada que la de América Latina y el Caribe. En el caso de los 15 países más ricos de la OCDE, se advierte una tendencia descendente de largo plazo, aunque menos pronunciada a partir de los años ochenta.

De los ocho países latinoamericanos seleccionados, Chile es el único cuyo PIB per cápita exhibe una tendencia de crecimiento ascendente en el largo plazo. Los otros siete países muestran una tendencia prácticamente llana o levemente descendente en el largo plazo. Aunque la frecuencia de las transiciones del crecimiento (oleadas de crecimiento) no es mayor en la región de América Latina y el Caribe ni en gran parte de los países seleccionados que en Estados Unidos o Asia oriental y el Pacífico, la amplitud y duración de tales transiciones son mucho mayores.

Los resultados para todas las transiciones del crecimiento (sean episodios positivos o negativos) indican que el crecimiento antecede a la inversión en alrededor del 56% de las aceleraciones y en 43% de las desaceleraciones. El ahorro nacional y el crecimiento exhiben una distribución más o menos pareja en términos de la secuencia en que se producen. El ahorro externo sucede al crecimiento en alrededor del 33% de las aceleraciones y en 57% de las desaceleraciones. Según los resultados, también se observa que el ahorro nacional antecede a la inversión en alrededor del 44% de las aceleraciones de la inversión y en 26% de las desaceleraciones de la inversión. El ahorro externo también antecede al ahorro nacional en alrededor del 42% de las aceleraciones del ahorro nacional y del 43% de las desaceleraciones (véase el cuadro A.5).

Más del 60% del total de años en que se registraron aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento del PIB per cápita y de las tasas de inversión de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica y Perú también se observan a nivel de la región en general. Ello implica que la mayoría de estas transiciones obedecieron a fuerzas procedentes de fuera de la región de América Latina y el Caribe o a la influencia de los países grandes dentro de la región (efectos de contagio intrarregionales). Entre los países que se han aislado o “protegido” más del contagio figuran Chile (50% de los años de aceleraciones del crecimiento en común con la región en general), México (25% de los años de aceleraciones en común y 35% de los años de desaceleraciones en común) y Perú (50% de los años de desaceleraciones en común).

Por lo tanto, a juzgar por los resultados, la mayoría de las transiciones de crecimiento e inversión en América Latina han sido comunes, en el sentido de que han coincidido con las transiciones registradas

⁵ La proporción de la inversión que corresponde a los sectores público y privado y a la maquinaria y la construcción influye en el crecimiento; sin embargo, también importa qué proporción del ahorro es pública y privada (Solimano y Gutiérrez, 2006).

a nivel agregado regional. En cambio, el ahorro nacional y, en menor medida, el ahorro externo han tenido una trayectoria distinta en cada país. Se observa que la tasa de ahorro nacional ha evolucionado en forma más independiente de un país a otro, sobre todo en los períodos de desaceleraciones de las tasas de ahorro nacional. Los resultados también revelan una tendencia general de sustitución del ahorro nacional por el ahorro externo.

2. Características de las transiciones del crecimiento

a) Frecuencia

- i) La trayectoria de crecimiento de América Latina muestra frecuentes y profundas fluctuaciones. La frecuencia de los episodios de transición ha aumentado en la región desde los años ochenta, lo que se aplica para la región en general así como para la mayoría de los países seleccionados en la muestra. Las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento han predominado en la región en el período 1960-2005, en que se observaron muy pocos períodos de estabilidad (véase el cuadro A.1).
- ii) Los episodios de estabilidad son más bien infrecuentes no solo en América Latina y el Caribe sino también en Estados Unidos, la OCDE y Asia oriental y el Pacífico. Colombia es la excepción a la regla, ya que registra tres episodios de estabilidad (el más largo se extendió de 1989 a 1994), en comparación con solo uno o ninguno en el caso de los demás países latinoamericanos.
- iii) La frecuencia de las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento queda ilustrada por el hecho de que la región de América Latina y el Caribe, en conjunto, registra un total de ocho transiciones entre 1960 y 2005: cuatro aceleraciones, dos desaceleraciones y dos períodos de estabilidad. De las ocho transiciones, cinco transcurrieron entre 1980 y 2005 (tres aceleraciones, una desaceleración y un episodio de estabilidad).
- iv) La trayectoria es parecida si se considera cada país por separado. Las transiciones del crecimiento (en su mayoría aceleraciones o desaceleraciones) se concentran en los años posteriores a la década de 1970, en que el número más frecuente de transiciones se observó en Brasil (6), México (6) y Perú (6). Las menores frecuencias se registran en Chile (4) y la República Bolivariana de Venezuela (3), aunque las transiciones en este último país exhiben una amplitud mucho mayor que las de Chile.

b) Amplitud

- i) La amplitud de las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento (la distancia entre máximos y mínimos, comparando tasas de crecimiento en los primeros y últimos años de una transición o episodio de crecimiento) en América Latina y el Caribe es mucho mayor que la de Estados Unidos o Asia oriental y el Pacífico, en tanto esta última región exhibe amplitudes menores que las de Estados Unidos. No obstante, la amplitud de las transiciones del crecimiento ha aumentado en los Estados Unidos desde los años ochenta y en Asia oriental y el Pacífico desde los años noventa.

- ii) Desde la década de 1980 se mantienen grandes amplitudes en América Latina y el Caribe. Aunque en el conjunto de la región se han reducido levemente, se registran mayores amplitudes en Argentina, Chile, México, Perú y la República Bolivariana de Venezuela.
- iii) Las mayores amplitudes para la región en conjunto se observan en el episodio de desaceleración de 1972-1983 (de +3,8% a -1,8%) y en el episodio de aceleración de 1984-1994 (de -1,8% a +1,8%), brevemente interrumpido por un período de estabilidad en 1987-1989.
- iv) Brasil encabezó un prolongado período de aceleración del crecimiento durante los años sesenta (la era de oro de industrialización de Brasil). En esa década también se observaron aceleraciones en Argentina, Colombia y Costa Rica, aunque menos pronunciadas. La década de 1960 marcó el período más dinámico del modelo de industrialización mediante la sustitución de importaciones adoptado después de la segunda guerra mundial, en que la producción nacional estaba sumamente protegida de la competencia de las importaciones.
- v) A partir de los años setenta se observa un prolongado período de desaceleración del crecimiento, que duró hasta mediados de la década siguiente en toda la región. Sin embargo, México y la República Bolivariana de Venezuela registraron un comportamiento distinto del de esta tendencia generalizada. El crecimiento de México se aceleró durante la primera y segunda crisis del petróleo de principios y fines de los años setenta, en tanto el crecimiento de la República Bolivariana de Venezuela solo se aceleró en la primera de estas crisis.

Los años setenta marcaron los últimos estertores del modelo de industrialización, que llegó a su fin con la crisis de la deuda de los años ochenta. En la década de 1970 también se registraron dos crisis del petróleo (1973-1974 y 1979-1980) y dos grandes alzas de las tasas de interés externas (1973-1974 y 1978-1981). Además, Estados Unidos sufrió desaceleraciones de su crecimiento a principios de la década de 1970 y a fines de la siguiente, que produjeron efectos de contagio negativos en América Latina y el Caribe. En los primeros años de la década de 1980 en varios países de la región se declaró cesación de pagos de la deuda externa y se aplicó una reestructuración y diversos ajustes fiscales y de balanza de pagos.

- vi) Desde mediados de los años ochenta hasta alrededor de mediados de los noventa, se registró un prolongado período de aceleración del crecimiento en la región (interrumpido por un breve período de estabilidad en 1987-1989) entre reformas económicas y condiciones externas favorables (una baja de las tasas de interés externas, la recuperación de los precios de los productos básicos e ingentes ingresos de capital extranjero e inversión extranjera directa). Las aceleraciones del crecimiento estuvieron encabezadas por Chile, seguidas por Colombia, Costa Rica y la República Bolivariana de Venezuela. El crecimiento de Argentina, Brasil y Perú se aceleró a fines de los años ochenta, pero el de México no inició su aceleración hasta la segunda mitad de los años noventa.
- vii) De 1994 a 2001 la región exhibió un período de desaceleración del crecimiento seguido por un período de aceleración después de 2002. Las tasas de crecimiento registradas en toda la región después de los años ochenta nunca han alcanzado ni superado el máximo logrado a principios de los setenta (3,8% fue el auge en 1971). Desde la década de 1990, la región ha estado vulnerable a una serie de crisis externas de un tipo de contagio nunca visto en los

años sesenta o setenta, a raíz de las reformas del sector financiero y la liberalización de las cuentas de capital, que acentúan los efectos de contagio de los factores externos.

- viii) En cuanto a los países por separado, los mayores ciclos de aceleración y desaceleración del crecimiento se observan en: 1) Argentina, que registró una desaceleración en 1969-1982 (de +3,6 a -2%), brevemente interrumpida por un período de estabilidad en 1977-1979 y una aceleración en 1989-1993 (de -1,7% a +4,6%), así como una desaceleración en 1994-2001 (de +4,6% a -2,6%); 2) Brasil, que experimentó una aceleración en 1965-1972 (de +0,6 a +8,6%) y una desaceleración en 1973-1982 (de +8,6% a -0,8%); 3) Chile, que consignó una aceleración en 1974-1978 (de -2,5 a +3,7%), una aceleración en 1983-1992 (de -0,6% a +6,7%), y una desaceleración en 1993-2000 (de +6,7% a +1,7%); Colombia, que registró una desaceleración en 1972-1982 (de +3,9% a +0,4%), brevemente interrumpida por un período de estabilidad en 1976-1978, y una desaceleración en 1988-1999 (de +2,4% a -1%), interrumpida por un episodio de estabilidad en que se registró una tendencia levemente descendente en 1989-1994; Costa Rica, que registró una desaceleración en 1972-1982 (de +4,5% a -2,8%) y una aceleración en 1983-1992 (de -2,8% a +3%); México, que experimentó una desaceleración en 1980-1985 (de +4,5% a -1,6%); Perú, que sostuvo una desaceleración en 1990-1995 (de -5,4% a 4,2%), y la República Bolivariana de Venezuela, cuya desaceleración en 1976-1982 (de +0,8% a -4,5%) estuvo seguida por una aceleración en 1983-1991 (de -4,5% a +1,6%) y luego por una nueva desaceleración en 1992-2001 (de +1,6% a -2,5%).

c) Duración

- i) La duración de los episodios de crecimiento ha sido mayor en América Latina y el Caribe que en Estados Unidos, la OCDE o Asia oriental y el Pacífico. Los episodios más largos en la región en general se registraron en 1964-1971 (aceleración de 7 años), 1972-1983 (desaceleración de 11 años) y 1995-2001 (desaceleración de 6 años).
- ii) Los episodios más largos se observan en Costa Rica (desaceleración de 10 años en 1972-1982), Brasil (desaceleración de 9 años en 1973-1982), Chile (aceleración de 9 años en 1983-1992) y República Bolivariana de Venezuela (desaceleración de 6 años en 1976-1982). Sin embargo, si no se consideran los breves períodos de estabilidad de las tasas de crecimiento, las desaceleraciones más largas se observan en Perú, de 1962 a 1989 (27 años), la República Bolivariana de Venezuela, de 1962 a 1982 (20 años) y Argentina, de 1968 a 1982 (14 años).

d) Transiciones del crecimiento comunes y propias de cada país

- i) Si se comparan los episodios de crecimiento para cada uno de los ocho países de la muestra y para la región de América Latina y el Caribe en general, se encuentran varios ejemplos comunes de aceleraciones, desaceleraciones y períodos de estabilidad en 1960-2005, lo que demuestra la presencia de eventos comunes que afectaron a toda la región, pero también los efectos del contagio que inciden en los países grandes que la componen. Las transiciones han sido más largas en el caso de México (aceleraciones, desaceleraciones o períodos de estabilidad), cuya duración no se encuentra en los episodios del resto de los países. En los otros siete países de la muestra, la mayoría de las transiciones registradas en 1960-2005 constituyeron episodios comunes (más del 50% de las transiciones a escala nacional han coincidido con episodios ocurridos a escala regional).

- ii) Los episodios de aceleración y desaceleración de las tasas de ahorro nacional y externo han sido bastante frecuentes en los casos de Argentina, Brasil, Chile y Colombia, y consignan correlaciones de más del 60% en comparación con las cifras del conjunto de la región en la mayoría de los casos. Los episodios comunes han sido menos frecuentes en Costa Rica, México, Perú y República Bolivariana de Venezuela (correlaciones inferiores al 50% en la mayoría de los casos). Las correlaciones para el ahorro nacional también son menores durante las desaceleraciones que durante las aceleraciones de la tasa de ahorro nacional.
- iii) Se observa que la probabilidad de que ocurran transiciones del crecimiento comunes aumentó después de los años noventa (salvo en el caso de Colombia), lo que señala una mayor interdependencia con esta nueva ola de globalización.⁶ Las aceleraciones comunes del ahorro externo aumentaron después de la década de 1990 en Argentina, Chile, Colombia, México y Perú. Las desaceleraciones comunes del ahorro externo aumentaron después de la década de 1990 en Brasil, Colombia, Perú y República Bolivariana de Venezuela (véanse diferentes opiniones sobre este tema en Aiolfi, Catao y Timmermann, 2006; Hakura, 2007; Prasad, Rajan y Subramanian, 2006; y Sahay y Goyal, 2006).
- iv) Se observa que alrededor de la mitad de las transiciones del crecimiento son comunes a América Latina y Estados Unidos, lo que señala la gran influencia que la economía de este país ha tenido en la región, si bien se registran notables excepciones en la segunda mitad de los años sesenta y ochenta. En ambos períodos Estados Unidos mostró desaceleraciones del crecimiento, en tanto América Latina y el Caribe experimentó aceleraciones, que obedecen sobre todo al desempeño de Brasil en el primero de estos períodos y al de la mayoría de los países latinoamericanos (salvo Perú) durante el segundo, que se caracterizó por los esfuerzos de estabilización y por la parcial recuperación de la crisis de la deuda de principios de los años ochenta (véanse Aiolfi, Catao y Timmermann, 2006; Hakura, 2007).

e) **Inversión y crecimiento**

El papel de la inversión en las transiciones del crecimiento es sin duda importante, ya que constituye un vehículo fundamental para la creación de capacidades productivas y la difusión de conocimientos y nuevas tecnologías. Un proceso de reforma también puede fomentar aumentos de productividad de corto plazo que conducen a un crecimiento inicial más rápido en economías que parten de niveles altos y distorsionados (Solimano y Gutiérrez, 2006). La composición de la inversión (en términos de la proporción que se destina a maquinaria y equipos y estructuras de construcción y la proporción de inversión pública y privada) incide en el crecimiento (Solimano y Gutiérrez, 2006). Además, como las decisiones de inversión física son generalmente irreversibles, el “saber esperar” en estos procesos de decisión tiene un alto valor (Servén y Solimano, 1992b). Hausmann, Pritchett y Rodrik (2004) también aportan pruebas de que las aceleraciones del crecimiento han estado acompañadas por un aumento de la inversión.

Las pruebas reunidas en el presente capítulo confirman la importancia crucial de la inversión durante las transiciones del crecimiento, dado que la mayoría de las transiciones del crecimiento en algún

⁶ En la segunda mitad de la década de 1880 y hasta la primera guerra mundial, la economía internacional experimentó una primera ola de globalización. Sin embargo, en los actuales mercados mundiales de capital, los flujos de capital y la inversión extranjera apuntan a repartir y diversificar los riesgos en lugar de brindar financiamiento a largo plazo para construir infraestructura y vivienda, como se hacía en la época anterior a la guerra de 1914 (Solimano y Gutiérrez, 2006).

momento han sido apuntaladas por una inversión acelerada (tasas de inversión más altas). En general el crecimiento se acelera o desacelera antes que la inversión, es decir, el crecimiento antecede a la inversión en cerca del 56% de las aceleraciones y 43% de las desaceleraciones. El hecho de que el crecimiento se acelere antes que la inversión es posible cuando se dispone de capital físico ocioso, lo que suele ocurrir en América Latina y el Caribe y revela que las aceleraciones del crecimiento con frecuencia suceden después de una desaceleración.

Aunque el crecimiento debe sostenerse con tasas de inversión más altas, no es preciso un impulso inicial de la inversión para acelerarlo. Antes de las aceleraciones del crecimiento las tasas de inversión pueden reducirse o mantenerse estables; asimismo, no todas las aceleraciones de la inversión están acompañadas o seguidas de aceleraciones del crecimiento, ya que este puede desacelerarse mientras la inversión sube. La inversión pública y en la construcción no han resultado tan eficaces para promover el crecimiento en América Latina como en otros lugares (véanse Gutiérrez, 2005 y Solimano y Gutiérrez, 2006).

También se observan varias aceleraciones del crecimiento que han estado acompañadas por aceleraciones de las tasas de inversión que tienden a extenderse más allá del fin del episodio de aceleración, así como varias desaceleraciones acompañadas de desaceleraciones de las tasas de inversión, que también han superado el episodio de desaceleración respectivo. Esto se aplica a toda la región de América Latina y el Caribe y a varios episodios propios de los países seleccionados. El carácter irreversible de la inversión contribuye a racionalizar esta observación. En estos casos, la inversión reacciona después que los episodios de crecimiento acelerado inducen a una utilización plena (o casi plena) del capital físico instalado, lo que en muchos casos toma de tres a cuatro años. Cuando el crecimiento se desacelera, la inversión se desacelera con un rezago y la capacidad del capital físico que se formó durante la aceleración de la inversión, si no resulta destruida, queda para la siguiente ronda de aceleración del crecimiento.

No obstante, también se observan varios otros casos de comovimientos entre la inversión y el crecimiento, episodios que indican que se necesita inversión pero esta no garantiza un crecimiento más alto y que el crecimiento puede acelerarse aun sin el impulso inicial de una mayor inversión. Entre ellos, cabe señalar: i) aceleraciones del crecimiento precedidas de una aceleración de las tasas de inversión (América Latina y el Caribe en 1990-1994; Chile en 1975-1979; Colombia en 1966-1971; México en 1961-1964 y 1976-1979 y la República Bolivariana de Venezuela en 1972-1975 y 1988-1991); ii) aceleraciones precedidas por tasas de inversión en desaceleración o estacionarias (América Latina en 1964-1971, 1984-1986 y 2002-2005; Argentina en 1961-1965, 1989-1993 y 2002-2005; Brasil en 1965-1972, 1983-1986, 1991-1995 y 2003-2005; Chile en 1983-1992 y 2001-2005; Colombia en 1984-1988 y 2000-2005; Costa Rica en 1961-1971; México en 1986-1991 y 1995-1998; Perú en 1969-1973, 1990-1995 y 2001-2005, y la República Bolivariana de Venezuela en 1983-1991 y 2002-2005); iii) aceleraciones de las tasas de inversión seguidas por desaceleraciones del crecimiento (Colombia en 1977-1982 y 1991-1999); iv) prolongadas aceleraciones de las tasas de inversión acompañadas por desaceleraciones del crecimiento (Costa Rica en 1972-1981; México en 1960-1970; Perú en 1973-1981, y la República Bolivariana de Venezuela en 1960-1971 y 1992-2001); v) tasas de crecimiento e inversión que se aceleran o desaceleran simultáneamente (América Latina y el Caribe en 1964-1971, y Chile en 1968-1972); vi) prolongadas desaceleraciones del crecimiento acompañadas por aceleraciones de las tasas de inversión (Argentina en 1970-1977 y 1994-1996); y vii) largos períodos de estabilidad acompañados por una aceleración de las tasas de inversión (Chile en 1961-1967).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP muestran causalidad en ambas direcciones entre inversión y crecimiento para toda la región de América Latina y el Caribe al 1%

de significación (véase el cuadro A.4), lo que señala un proceso de mutuo fortalecimiento entre crecimiento e inversión; en algunos casos, al levantar las restricciones sobre la inversión se produce una aceleración del crecimiento, en tanto en otros, la aceleración del crecimiento puede mejorar el entorno de la inversión (y la rentabilidad esperada) y alentar más inversiones (véanse Hausmann, Rodrick y Velasco, 2004; y Gutiérrez, 2005). Esta causalidad mutua a lo Granger se confirma por la diversidad observada en los resultados de los países considerados por separado. En los casos de Brasil, Chile, Perú y República Bolivariana de Venezuela, los resultados son similares a los obtenidos para el conjunto de la región, dado que la causalidad en ambos sentidos fue muy significativa en la mayoría de los casos (al 1%). En el caso de Argentina, el crecimiento causó la inversión; en Costa Rica, la inversión causó el crecimiento; en Colombia y México, los resultados no indican causalidad directa en dirección alguna. También se advierte que el crecimiento puede acelerarse sin un impulso inicial de inversión y que la composición y calidad de la inversión inciden en el crecimiento (véanse Gutiérrez, 2005; y Solimano y Gutiérrez, 2006).

f) Ahorro nacional y crecimiento

Las teorías y las evidencias que explican los vínculos que existen entre el ahorro y el crecimiento se han basado en la hipótesis del ingreso permanente de Milton Friedman y el modelo del ciclo de vida de Franco Modigliani. Según la primera, el consumo está determinado por el ingreso permanente (de largo plazo), lo que implica que el ahorro sigue al crecimiento actual (transitorio). Según el segundo, el crecimiento de la productividad hace que la población joven en edad de trabajar sea más rica que la vieja, ya que la joven ahorra más que la vieja, que se descapitaliza. También implica que a raíz del incremento del perfil a lo largo de la vida de las generaciones sucesivas, aumentaría el ingreso en general.⁷ Según la escuela de pensamiento keynesiana, el ahorro está endógenamente determinado por las interacciones entre ingreso y consumo. El mayor crecimiento genera mayores ingresos, lo que a su vez lleva a mayores ahorros, dado que la propensión a consumir más allá del ingreso es menor que uno. Carroll y Weil (1994) sostienen que la formación de hábitos en materia de consumo contribuye a racionalizar la correlación positiva entre el ahorro y el crecimiento. También aportan pruebas de que el ahorro es causa a lo Granger del crecimiento, aunque algunos autores han cuestionado esta conclusión (Attanasio, Picci y Scorcu, 2000; Gutiérrez, 2007).

La evidencia sobre las transiciones del crecimiento reunidas en el presente capítulo revela varios casos en que las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento, en algún momento, están acompañadas o seguidas por aceleraciones de las tasas de ahorro nacional, lo que confirma las conclusiones a que han llegado los investigadores sobre la relación entre estas dos variables. El crecimiento impulsa el ahorro nacional o bien el ahorro nacional contribuye a financiar la mayor inversión y el mayor crecimiento.

Sin embargo, el crecimiento no necesariamente genera un mayor ahorro nacional. Las aceleraciones del crecimiento pueden estar orientadas al consumo. De ser así, se verán reflejadas en un aumento del déficit en cuenta corriente financiado por flujos de capital extranjero (ahorro externo). En tal caso, el ahorro externo reemplazaría al ahorro nacional y se observaría un crecimiento acompañado de un descenso de las tasas de ahorro nacional. Los resultados obtenidos en el presente estudio para todas las transiciones del crecimiento (episodios de crecimiento positivos y negativos) revelan que el ahorro nacional y el crecimiento se distribuyen de manera bastante pareja en cuanto a la secuencia en que se producen (véase el cuadro A.5).

⁷ El efecto de los términos del intercambio se considera una desviación transitoria del ingreso nacional de su tendencia natural. De acuerdo con la teoría del consumo de Milton Friedman, el ingreso adicional derivado del mejoramiento transitorio de los términos del intercambio de los países en gran parte se ahorraría. En los modelos más extensos de comportamiento del consumidor, la relación es teóricamente ambigua (Carroll y Weil, 1994).

No obstante, también se observan varios casos de los que se deduce que el crecimiento puede acelerarse (desacelerarse) sin un incremento (descenso) de las tasas de ahorro nacional y que las mayores (menores) tasas de ahorro nacional no siempre se traducen en una aceleración (desaceleración) del crecimiento. A los efectos de las políticas, de estos casos se infiere que algunas transiciones del crecimiento pueden estar orientadas principalmente al consumo (reduciendo así el ahorro nacional) y que, por ende, las políticas de ahorro nacional no necesariamente se traducirían en un mayor crecimiento. Cabe mencionar algunos ejemplos de esta combinación de factores: i) prolongados períodos de tasas estacionarias de ahorro nacional que coexisten con aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento (América Latina en 1989-2000 y México en 1980-1984); ii) una dilatada desaceleración de las tasas de ahorro nacional combinadas con una mezcla de estabilidad, aceleración y desaceleración del crecimiento (Argentina en 1976-1999); iii) una desaceleración del crecimiento junto con una aceleración del ahorro nacional (América Latina en 1972-1976, Colombia en 1972-1975, Costa Rica en 2000-2003 y Perú en 1996-1999), y iv) aceleraciones del crecimiento acompañadas por desaceleraciones de las tasas de ahorro nacional (Brasil en 1991-1995, Chile en 1977-1979, Costa Rica en 1988-1992 y México en 1986-1991).

Los resultados del contraste de Granger una vez aplicado el filtro HP revelan una causalidad recíproca entre el ahorro nacional y el crecimiento para la región de América Latina y el Caribe en general (al 10% de significación), tal como ocurrió con la inversión y el crecimiento. Ello indica que, en general, el crecimiento y el ahorro nacional “van juntos” (tal como el crecimiento y la inversión), aunque no es siempre así. Esta relación de fortalecimiento mutuo también está documentada en la bibliografía (véanse Attanasio, Picci y Scorcu, 2000; Hausmann, Rodrick y Velasco, 2005; y Gutiérrez, 2007), lo que sugiere que si se eliminan las restricciones que afectan al ahorro nacional se estimulará la inversión y el crecimiento, pero también que la aceleración del crecimiento estimulará el ahorro (véanse Carroll y Weil, 2004; Schmidt-Hebbel y Servén, 1999; y Solimano y Gutiérrez, 2006). De los resultados obtenidos para los países seleccionados también se deduce que la causalidad se produce en ambas direcciones, aunque no hay una tendencia uniforme. Por ejemplo, en el caso de Argentina, no hay causalidad en dirección alguna. En cambio, en los casos de Chile, Colombia, Costa Rica y Perú, la causalidad se observa en ambos sentidos, aunque es más marcada en el caso del crecimiento que fomenta el ahorro nacional (al 1% de significación). En cuanto a Brasil, México y República Bolivariana de Venezuela, hay evidencia de que el crecimiento causa el ahorro nacional.

g) Ahorro externo y crecimiento

Aunque la mayor parte de la inversión se ha financiado con ahorro nacional en América Latina y casi todos los países en desarrollo, en varios momentos de la historia de la región, el ahorro externo (la contraparte del financiamiento del déficit en cuenta corriente, el grueso del cual son entradas de capital) constituyó una importante fuente de financiamiento de la inversión. Sin embargo, el ahorro externo ha mostrado un comportamiento altamente volátil y en ocasiones ha reemplazado al ahorro nacional, fomentando así auges del consumo y crisis de la cuenta corriente. La información sobre el vínculo entre crecimiento y ahorro externo es variada. Hay casos de alto crecimiento con niveles relativamente bajos de ahorro externo (como en las economías de Asia oriental) y casos de bajo crecimiento combinado con altas tasas de ahorro externo (países de bajos ingresos de África y América Latina que reciben ingentes volúmenes de asistencia externa) (véanse Prasad, Rajan y Subramanian, 2006; Schmidt-Hebbel y Servén, 1999; Solimano y Gutiérrez, 2006; y Gutiérrez, 2007). Los resultados para todas las transiciones del crecimiento (oleadas de crecimiento positivas y negativas) indican que el ahorro externo sucede al crecimiento en casi un 33% de las aceleraciones del crecimiento y en un 57% de las desaceleraciones del crecimiento (véase el cuadro A.5).

Los resultados también muestran que, durante las transiciones del crecimiento, el ahorro externo exhibe relaciones más dispares que el ahorro nacional respecto del crecimiento. Se observan episodios en que las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento ocurren simultáneamente con las aceleraciones y desaceleraciones de las tasas de ahorro externo en la región de América Latina y el Caribe en general y en los países en particular, pero la presencia de varios casos en que los resultados varían considerablemente señalan una relación más inestable entre el crecimiento y el ahorro externo. Entre estos casos cabe mencionar: i) tasas de ahorro externo estacionarias durante largos períodos que coexisten con aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento (América Latina en 1967-1977); ii) aumentos de las tasas de ahorro externo combinados con desaceleraciones del crecimiento (América Latina en 1995-1998, Argentina en 1980-1982 y 1995-1997, Brasil en 1978-1980 y 1996-1999, Chile en 1980-1982, Costa Rica en 2000-2003, Perú en 1981-1983 y 1986-1988 y República Bolivariana de Venezuela en 1976-1978); y iii) desaceleraciones de las tasas de ahorro externo junto con aceleraciones del crecimiento (América Latina en 2002-2005, Argentina en 2002-2004, Brasil en 2003-2005, Chile en 1983-1990 y 2001-2005, Colombia en 1984-1998 y 2000-2005, Costa Rica en 1983-1986 y 1990-1992, México en 1995-1997, Perú en 2001-2005 y República Bolivariana de Venezuela en 1972-1974 y 2002-2004).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP para América Latina y el Caribe y para los países por separado muestran la presencia de una causalidad recíproca entre el ahorro externo y el crecimiento, de la que se infiere una relación de fortalecimiento mutuo entre la alta volatilidad observada de los flujos de capital y la alta volatilidad del crecimiento en la región (véanse Prasad, Rajan y Subramanian, 2006; y Sahay y Goyal, 2006). En los casos de Argentina, Perú y México la causalidad se observa en ambos sentidos. En el caso de Brasil el crecimiento fomenta el ahorro externo. En el caso de Costa Rica el ahorro externo causa el crecimiento. En los casos de Colombia y República Bolivariana de Venezuela los resultados no revelan causalidad a lo Granger en dirección alguna.

h) Inversión y ahorro nacional

Los investigadores han encontrado pruebas de la relación no solo entre inversión y crecimiento sino también entre inversión y ahorro nacional (Bordo y Flandreau, 2003; Feldstein y Horioka, 1980; Taylor, 1996 y 1999). Los estudios empíricos revelan una alta y significativa correlación entre inversión y ahorro nacional, tanto en series temporales como en datos nacionales cruzados, lo que contradice las predicciones de la teoría de la movilidad perfecta de capital y favorece la tesis de la existencia de “sesgos nacionales” (*home biases*) en el proceso ahorro-inversión.

Las pruebas sobre las transiciones del crecimiento reunidas para este capítulo indican que, en varios casos, las aceleraciones (desaceleraciones) de la inversión están acompañadas en algún momento por aceleraciones (desaceleraciones) de las tasas de ahorro nacional, lo que confirma la evidencia general de una alta correlación entre estas dos variables. Las aceleraciones de la inversión también han sido financiadas con el aumento del ahorro externo (y la reducción del ahorro nacional); sin embargo, el hecho de que el ahorro externo reemplace al ahorro nacional hace posible que el mayor crecimiento de la inversión se financie con una combinación de mayor ahorro externo y menor ahorro nacional. Los resultados globales indican que el ahorro nacional antecede a la inversión en casi un 44% de las aceleraciones de la inversión y en aproximadamente un 26% de las desaceleraciones de la inversión.

Aun así, se observan varios casos con diversos tipos de relaciones, tales como: i) tasas de ahorro nacional estables combinadas con aceleraciones de las tasas de inversión (América Latina en 1989-1997, Chile en 1993-1995); ii) tasas de ahorro nacional estables acompañadas de una baja de las tasas de inversión (México en 1981-1984, Perú en 2000-2002); iii) altas tasas de ahorro nacional junto con una reducción de la inversión (América Latina en 2001-2003, Argentina en 2000-2002, Brasil en 2000-2005,

Colombia en 1972-1976 y 1984-1990); iv) un descenso de las tasas de ahorro nacional y un aumento de las tasas de inversión (Argentina en 1991-1996, Brasil en 1993-1996, Chile en 1977-1979, Colombia en 1978-1982 y 1992-1995, Costa Rica en 1977-1979, México en 1987-1991 y República Bolivariana de Venezuela en 1985-1987), y v) aceleraciones de las tasas de ahorro nacional combinadas con tasas de inversión estables (Costa Rica en 1982-1987, México en 2003-2005, Perú en 2003-2005 y República Bolivariana de Venezuela en 2000-2004).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP indican que no hay causalidad entre la inversión y el ahorro nacional para la región de América Latina y el Caribe ni para Argentina. La causalidad en ambas direcciones se encontró en Brasil, Chile, Costa Rica, México y Perú. En el caso de Colombia, se observa causalidad de la inversión al ahorro nacional, comportamiento que obedece en parte a la evidencia empírica de la sustitución parcial del ahorro nacional por el externo, dado que en algún momento las aceleraciones de la inversión pueden financiarse con ahorro externo en lugar de interno, aunque a la larga se llegue a una correlación más estrecha entre el ahorro nacional y la inversión.

i) Inversión y ahorro externo

Junto con el ahorro nacional, el ahorro externo contribuye a financiar la inversión; sin embargo, los investigadores han encontrado que ambos tipos de ahorro se compensan parcialmente debido a los comovimientos de estas dos variables (equivalencia ricardiana parcial). En otras palabras, el ahorro externo tiende a reemplazar parcialmente al ahorro nacional (véanse Schmidt-Hebbel y Servén, 1999; Solimano y Gutiérrez, 2006; Gutiérrez, 2007). Por ende, cabe esperar que los incrementos del ahorro externo contribuyan parcialmente a financiar la inversión. Aun así, en la bibliografía no se encuentran fundamentos de la causalidad entre ahorro externo e inversión. Las aceleraciones de la inversión se han financiado con el aumento del ahorro externo y la reducción del ahorro nacional durante los periodos de ingentes entradas de capital. Según los resultados globales, también se advierte que el ahorro externo antecede al ahorro nacional en cerca del 28% de las aceleraciones de la inversión y alrededor del 33% de sus desaceleraciones.

Se observa una amplia gama de casos diferentes: i) tasas de ahorro externo estacionarias acompañadas de aceleración de las tasas de inversión (América Latina en 1987-1997); ii) el descenso de las tasas de ahorro externo combinado con el aumento de las tasas de inversión (América Latina en 1985-1988, Brasil en 1985-1989, Chile en 1984-1990, Colombia en 2002-2005, México en 1995-1997, Perú en 1977-1979 y República Bolivariana de Venezuela en 1970-1974 y 1994-1996); iii) un aumento de las tasas de ahorro externo acompañado de un descenso de las tasas de inversión (Argentina en 1978-1982, Brasil en 1978-1980, Chile en 1980-1982 y Perú en 1982-1988); iv) un descenso del ahorro externo junto con tasas de inversión estables (Costa Rica en 1982-1987 y México en 2003-2005).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP revelan una diversidad que no permite deducir una causalidad clara entre estas dos variables. De hecho, según los resultados, no hay causalidad en el caso de América Latina y el Caribe en general ni en el de Chile en particular. En el caso de Argentina, Colombia y Costa Rica el ahorro externo fomentó el crecimiento. En el caso de Brasil y Perú, la inversión fomentó el ahorro externo. En el caso de México, la causalidad se observó en ambas direcciones. Lo mismo se encontró en el caso de la República Bolivariana de Venezuela.

j) Ahorro nacional y externo

Se encuentra un consenso en las pruebas empíricas sobre la existencia de una equivalencia ricardiana parcial entre el ahorro nacional y el ahorro externo (entre un 50% y un 70%) (Gutiérrez, 2007;

Schmidt-Hebbel y Servén, 1999). Así, el aumento del déficit en cuenta corriente se financiaría con entradas de capital (un incremento del ahorro externo), lo que contribuye a financiar la inversión pero, al mismo tiempo, frena el ahorro nacional, estimulando por ende el consumo. La afluencia de capitales también puede impulsarse con la reducción del ahorro nacional o el aumento de la inversión o ambas cosas. Los resultados globales indican que el ahorro externo antecede al ahorro nacional en alrededor del 42% de las aceleraciones del ahorro nacional y en un 41% de sus desaceleraciones (véase el cuadro A.5).

Se consignan varios casos en que las tasas de ahorro nacional aumentaron o bajaron mientras que las tasas de ahorro externo para la región en general se mantuvieron estables o bajaron. Sin embargo, en el caso de los países de la muestra considerados individualmente, se detecta una tendencia más general de sustitución entre estos dos tipos de ahorro. Además, se registran solo algunos casos en que las tasas de ahorro tanto nacional como externo aumentan simultáneamente (Chile en 1975-1976, Costa Rica en 2000-2004, Perú en 1980-1981 y 1992-1995 y República Bolivariana de Venezuela en 1997-1998). De estos datos se deduce que la sustitución entre el ahorro nacional y externo se acentúa más durante los períodos de afluencia de capital que durante las salidas de dichos flujos. Parecería que resulta más fácil mantener o reducir el ahorro nacional en los períodos en que se flexibilizan las restricciones al crédito externo que aumentar el ahorro nacional en períodos en que las condiciones financieras externas son más restrictivas (la reducción del ahorro externo vinculada al menor crecimiento también frenaría el ahorro nacional). Esto implica que el capital extranjero tiene un efecto dañino mayor sobre la inversión y el crecimiento cuando egresa que el efecto positivo que tiene cuando ingresa. Así, el desplazamiento del ahorro nacional por parte del ahorro externo parece estar sesgado hacia el lado positivo (cuando el ahorro externo sube).

Los resultados del contraste de Granger una vez aplicado el filtro HP para toda la región y para la República Bolivariana de Venezuela no indican causalidad alguna entre el ahorro nacional y externo. En el caso de Argentina, Brasil, Colombia y Costa Rica, se observa causalidad en ambas direcciones. En el caso de Chile, México y Perú, el ahorro nacional fomentó el ahorro externo. Estos resultados indican que, aunque hay una tendencia general de sustitución entre el ahorro nacional y el ahorro externo, no hay una tendencia general de causalidad o precedencia entre ambas series, de lo que se desprende que ambas variables tienden a moverse simultáneamente en direcciones opuestas.

E. COMENTARIOS FINALES Y TEMAS DE POLÍTICA

La trayectoria del crecimiento de América Latina ha estado marcada por frecuentes transiciones más que por períodos de crecimiento estable en torno a una tendencia de largo plazo. En el presente capítulo se estableció un marco estadístico para determinar los episodios de transiciones del crecimiento y se derivaron las probabilidades de las precedencias y rezagos vinculados a los comovimientos entre el crecimiento del PIB per cápita, la inversión y las tasas de ahorro nacional y externo. También se aplicaron las pruebas de causalidad de Granger para llegar a conclusiones generales sobre los comovimientos entre las combinaciones de a pares de las series del crecimiento del PIB per cápita, la inversión, las tasas de ahorro nacional y las tasas de ahorro externo. Se examinó el período 1960-2005 para una muestra de ocho países latinoamericanos y para la región de América Latina y el Caribe en conjunto.

La investigación realizada contribuye a trazar un marco estadístico para examinar las transiciones del crecimiento y demostrar que varios episodios ocurridos en América Latina no se reflejan adecuadamente en las teorías corrientes ni en los trabajos econométricos basados en diversos tipos de situaciones. También se identifican episodios de crecimiento comunes (aceleraciones, desaceleraciones y

períodos de estabilidad) y se comparan las transiciones del crecimiento registradas en los países de América Latina y el Caribe en general con las ocurridas en Estados Unidos y Asia oriental y el Pacífico.

Se formulan observaciones clave sobre estas transiciones y las relaciones entre la inversión, el ahorro nacional, el ahorro externo y el crecimiento. En particular, se ofrecen pruebas que demuestran lo siguiente:

- i) Aunque el crecimiento debe sostenerse con tasas de inversión más altas, no es preciso un impulso inicial de la inversión para acelerarlo. No siempre la inversión antecede al crecimiento, dado que el crecimiento también puede acelerarse como resultado de una mayor confianza del consumidor, reformas económicas impulsadas por la productividad o un acervo de capital ocioso. El crecimiento antecede a la inversión en alrededor del 55% de las transiciones de la aceleración y en aproximadamente un 43% de las desaceleraciones. Las aceleraciones del crecimiento también pueden estar precedidas por un descenso o un estancamiento de las tasas de inversión, como ocurrió en Argentina en 2002-2005 y en Chile en 1983-1992.
- ii) No todas las aceleraciones de la inversión están acompañadas o seguidas por aceleraciones del crecimiento. El crecimiento puede desacelerarse mientras la tasa de inversión sube (por ejemplo, en Colombia en 1991-1999 y Perú en 1973-1981). Las inversiones en la construcción o la inversión pública ha resultado menos eficaz en la región de América Latina y el Caribe que en otras (véanse Gutiérrez, 2005; Solimano y Gutiérrez, 2006).
- iii) Aunque las pruebas revelan que el alto crecimiento debe sostenerse con altas tasas de ahorro nacional, las aceleraciones del crecimiento no siempre están acompañadas por un aumento de las tasas de ahorro nacional; de hecho estas pueden bajar. El crecimiento no necesariamente genera un mayor ahorro nacional (por ejemplo, Brasil en 1991-1995 y México en 1986-1991). Las aceleraciones del crecimiento pueden orientarse al consumo, lo que se refleja en un creciente déficit de cuenta corriente financiado por la entrada de capital extranjero (ahorro externo). Cuando el ahorro externo reemplaza al ahorro nacional, se observa un crecimiento aun en presencia de un descenso de las tasas de ahorro nacional.
- iv) La alta correlación entre el ahorro nacional y la inversión no implica que el ahorro nacional deba necesariamente aumentar para financiar la inversión. Las aceleraciones de la inversión también han sido financiadas con el aumento del ahorro externo (y la reducción del ahorro nacional, como ocurrió en Argentina en 1991-1996 y en Chile en 1977-1979). Como ya se señaló, la sustitución del ahorro nacional por el ahorro externo puede hacer posible un mayor crecimiento de la inversión financiado gracias a la combinación de un mayor ahorro externo y un menor ahorro nacional.
- v) En general el ahorro externo no se agrega al ahorro total (igual a la inversión) y el desplazamiento del ahorro nacional por parte del ahorro externo parece estar sesgado hacia el lado positivo (siendo más fuerte cuando el ahorro externo sube). La inversión y el ahorro externo se anteceden mutuamente en aproximadamente la misma proporción: entre un 20% y un 30% de las aceleraciones y desaceleraciones.
- vi) Se encuentran episodios en que aumenta el ahorro externo y baja la inversión (por ejemplo, Argentina en 1978-1982 y Chile en 1980-1982), así como episodios en que sube el ahorro externo y baja el crecimiento (por ejemplo, Brasil en 1996-1999, Perú en 1981-1983 y

República Bolivariana de Venezuela en 1976-1978). Las aceleraciones orientadas al consumo del ahorro externo se reflejan en una fuerte sustitución del ahorro nacional por el ahorro externo y una reducción neta del ahorro nacional (y un aumento del consumo). Se trata de situaciones en que el ahorro nacional ha sido plenamente desplazado por el ahorro externo. Los episodios en que aumenta el ahorro externo (y baja el ahorro nacional) y baja el crecimiento son peores ya que revelan profundos desequilibrios que, en muchos casos, obedecen a crecientes déficit fiscales.

- vii) Las transiciones comunes para la región de América Latina y el Caribe en general son más frecuentes en cuanto al crecimiento del PIB y la inversión (más del 50% de las aceleraciones y más del 40% de las desaceleraciones). Las transiciones propias de cada país son más relevantes en el caso del ahorro nacional. Los comovimientos del ahorro externo se observan en cerca del 50% de los casos en la región de América Latina y el Caribe. También se observa que la probabilidad del crecimiento común y de las transiciones del ahorro externo aumentó después de la década de 1990, lo que se interpreta como un indicio de una mayor volatilidad del crecimiento durante esta nueva ola de globalización.

Los resultados de este capítulo no revelan una tendencia común de coincidencia o precedencia entre el crecimiento, la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo, lo que implica que los comovimientos entre estas variables dependen de las circunstancias propias de cada país. La interacción entre los factores comunes y específicos de cada país altera los comovimientos y las relaciones de causalidad en el tiempo y entre los países. Los resultados indican que la aplicación de consideraciones teóricas o resultados econométricos generales puede inducir a error en la interpretación de los procesos de crecimiento y a la simplificación en la formulación de políticas de crecimiento en la región.

Ante la diversidad de los resultados de causalidad entre los países en el caso del crecimiento, la inversión y el ahorro nacional y externo, puede concluirse que el crecimiento obedece a fuerzas cuya dinámica y movimiento cambian continuamente en el tiempo, de acuerdo con el entorno económico y social en que interactúan. Las fuerzas fundamentales del proceso de crecimiento incluyen la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo, pero se necesitan distintas fuentes de crecimiento (tales como el perfeccionamiento del capital humano, descubrimientos, mejores políticas económicas, reformas en pro del crecimiento o acontecimientos políticos y sociales positivos) para mejorar la confianza del inversionista y el consumidor y poner en movimiento a dichas fuerzas, a fin de echar a andar un círculo virtuoso con el crecimiento (Solimano y Gutiérrez, 2006).

Anexo

Cuadro A.1

RESUMEN DE LAS TRANSICIONES DEL CRECIMIENTO, 1960-2005

Regiones del mundo	Estados Unidos: tasa de crecimiento del PIB per cápita	Países de la OCDE: tasa de crecimiento del PIB per cápita	Asia oriental y el Pacífico: tasa de crecimiento del PIB per cápita	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB per cápita
Aceleraciones	1961-1965 (2,96)	1961-1966 (4,22)	1961-1965 (-0,25)	1964-1971 (2,97)
	1971-1972 (2,08)	1976-1977 (2,39)	1968-1970 (4,73)	1984-1986 (-0,37)
	1975-1977 (2,23)	1982-1987 (2,54)	1975-1978 (4,63)	1990-1994 (1,31)
	1982-1985 (2,42)	1994-1998 (1,97)	1982-1983 (5,89)	2002-2005 (1,09)
	1992-1997 (1,95)	2003-2005 (1,72)	1990-1994 (7,77)	
	2003-2005 (2,07)		2000-2005 (6,95)	
Desaceleraciones	1966-1970 (2,54)	1967-1975 (3,41)	1966-1967 (4,28)	1972-1983 (1,77)
	1973-1974 (2,00)	1978-1981 (1,91)	1971-1974 (4,44)	1995-2001 (1,00)
	1978-1981 (1,62)	1988-1993 (2,09)	1995-1999 (6,27)	
	1986-1991 (2,04)	1999-2002 (1,77)		
	1998-2002 (2,03)			
Períodos estacionarios			1979-1981 (5,52)	1961-1963 (1,83)
			1984-1989 (6,33)	1987-1989 (0,05)

América Latina y el Caribe	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)	Ahorro externo (en porcentajes del PIB)
Aceleraciones	1964-1971 (2,97)	1964-1977 (21,83)	1967-1976 (19,78)	1978-1980 (3,24)
	1984-1986 (-0,37)	1986-1997 (20,61)	1985-1988 (19,08)	1989-1998 (2,34)
	1990-1994 (1,31)	2004-2005 (20,03)	2001-2005 (20,01)	
	2002-2005 (1,09)			
Desaceleraciones	1972-1983 (1,77)	1960-1963 (20,10)	1977-1984 (19,82)	1981-1988 (1,64)
	1995-2001 (1,00)	1978-1985 (22,00)		1999-2005 (0,79)
		1998-2003 (20,57)		
Períodos estacionarios	1961-1963 (1,83)		1989-2000 (18,50)	1967-1977 (2,34)
	1987-1989 (0,05)			

Cuadro A.1 (continuación)

TRANSICIONES DEL CRECIMIENTO COMUNES CON AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Argentina	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)	Ahorro externo (en porcentajes del PIB)
Aceleraciones	1961-1969 (2,22) 1989-1993 (2,45) 2002-2005 (1,13)	1967-1977 (24,36) 1991-1996 (17,77) 2003-2004 (16,05)	2000-2004 (18,07)	1976-1982 (1,11) 1991-1997 (2,72)
Desaceleraciones	1970-1976 (1,50) 1980-1983 (-1,51) 1994-2001 (0,66)	1960-1962 (23,65) 1978-1990 (20,74) 1997-2002 (16,83)	1976-1999 (18,37)	1983-1990 (1,97) 1998-2004 (-0,69)
Períodos estacionarios	1977-1979 (0,30) 1984-1988 (-1,68)	1963-1965 (21,31)		
Brasil	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)	Ahorro externo (en porcentajes del PIB)
Aceleraciones	1965-1972 (5,59) 1983-1986 (1,08) 1991-1995 (0,82) 2003-2005 (0,97)	1967-1975 (21,98) 1985-1989 (20,59) 1993-1996 (21,21)	1984-1989 (19,66) 2000-2005 (19,44)	1978-1980 (4,43) 1992-1999 (2,28)
Desaceleraciones	1961-1964 (0,97) 1973-1982 (3,27) 1987-1990 (0,06) 1996-1999 (0,99)	1960-1966 (19,58) 1976-1984 (21,39) 1990-1992 (21,05) 1997-2005 (20,64)	1975-1983 (18,13) 1990-1999 (19,37)	1975-1977 (4,49) 1981-1989 (1,66) 2000-2005 (0,95)
Períodos estacionarios	2000-2002 (0,57)			1990-1991 (-0,28)
Chile	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)	Ahorro externo (en porcentajes del PIB)
Aceleraciones	1975-1979 (1,65) 1983-1992 (4,26) 2001-2005 (2,72)	1963-1967 (18,09) 1973-1979 (18,23) 1984-1995 (22,42) 2004-2005 (21,99)	1975-1976 (13,79) 1984-1992 (16,99) 2002-2005 (22,01)	1975-1982 (6,43) 1991-1996 (3,00)
Desaceleraciones	1968-1974 (-0,15) 1980-1982 (0,91) 1993-2000 (4,15)	1968-1972 (17,49) 1980-1983 (16,72) 1996-2003 (23,69)	1977-1983 (10,08) 1997-2001 (21,52)	1983-1990 (5,35) 1997-2005 (1,28)
Períodos estacionarios	1961-1967 (2,10)	1960-1962 (17,22)	1993-1996 (22,73)	

Cuadro A.1 (continuación)

Colombia	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)		Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)		Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)		Ahorro externo (en porcentajes del PIB)	
Aceleraciones	1966-1971	(3,04)	1965-1969	(19,40)	1972-1977	(17,64)	1968-1970	(3,47)
	1984-1988	(1,83)	1977-1982	(19,05)	1984-1991	(18,10)	1978-1983	(2,74)
	2000-2005	(0,92)	1991-1995	(20,95)	2001-2005	(16,80)	1991-1996	(1,96)
			2002-2005	(16,92)				
Desaceleraciones	1972-1975	(3,30)	1960-1964	(19,14)	1968-1971	(16,76)	1971-1977	(1,25)
	1979-1983	(1,08)	1970-1976	(18,94)	1978-1983	(16,53)	1984-1990	(1,03)
	1995-1999	(0,11)	1983-1990	(18,96)	1992-2000	(17,12)	1997-2005	(1,53)
			1996-2001	(17,89)				
Períodos estacionarios	1961-1965	(1,56)						
	1976-1978	(2,68)						
	1989-1994	(2,22)						
Costa Rica								
Costa Rica	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)		Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)		Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)		Ahorro externo (en porcentajes del PIB)	
Aceleraciones	1961-1971	(3,31)	1965-1981	(22,59)	1980-1987	(17,56)	1977-1980	(11,34)
	1983-1992	(1,34)	1998-2005	(18,87)	2000-2004	(15,67)	1987-1989	(4,70)
							1997-2004	(4,36)
Desaceleraciones	1972-1982	(1,45)	1988-1997	(21,07)	1977-1979	(13,83)	1981-1986	(7,79)
	1993-1996	(2,50)			1988-1999	(16,53)	1990-1996	(3,98)
	2000-2003	(1,77)						
Períodos estacionarios	1997-1999	(2,49)	1960-1964	(18,31)				
	2004-2005	(2,12)	1982-1987	(25,40)				
México								
México	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)		Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)		Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)		Ahorro externo (en porcentajes del PIB)	
Aceleraciones	1961-1964	(4,11)	1960-1980	(21,02)	1994-1998	(19,82)	1986-1992	(2,12)
	1971-1972	(2,78)	1987-1991	(21,80)	2003-2005	(20,18)		
	1976-1979	(3,99)	1995-1998	(23,23)				
	1986-1991	(0,20)						
	1995-1998	(1,65)						
Desaceleraciones	1965-1970	(3,26)	1981-1986	(22,05)	1985-1993	(19,51)	1979-1985	(1,91)
	1980-1985	(0,47)	1999-2002	(22,50)	1999-2002	(20,02)	1993-1997	(3,67)
	1992-1994	(0,83)					2001-2005	(1,63)
	1999-2003	(1,75)						
Períodos estacionarios	1973-1975	(2,99)	1992-1994	(22,36)	1979-1984	(21,66)	1998-2000	(2,69)
	2004-2005	(1,37)	2003-2005	(21,38)				

Cuadro A.1 (conclusión)

Perú	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)	Ahorro externo (en porcentajes del PIB)
Aceleraciones	1969-1973 (1,53)	1973-1981 (23,29)	1977-1981 (21,97)	1980-1988 (4,56)
	1984-1985 (-0,93)	1992-1997 (21,55)	1992-1999 (15,83)	1992-1995 (6,41)
	1990-1995 (0,31)		2003-2005 (18,45)	
	2001-2005 (2,12)			
Desaceleraciones	1961-1968 (2,53)	1960-1972 (31,25)	1982-1991 (17,52)	1977-1979 (2,22)
	1974-1977 (0,83)	1982-1991 (22,98)		1989-1991 (6,41)
	1981-1983 (-1,46)	1998-2005 (19,92)		1996-2005 (2,85)
	1986-1989 (-3,06)			
	1996-2000 (1,66)			
Períodos estacionarios	1978-1980 (-0,14)		2000-2002 (17,48)	

República Bolivariana de Venezuela	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)	Ahorro externo (en porcentajes del PIB)
Aceleraciones	1972-1975 (0,54)	1960-1977 (28,33)	1970-1975 (35,81)	1975-1978 (-0,83)
	1983-1991 (-0,60)	1985-1987 (20,08)	1989-1990 (20,35)	1984-1987 (-1,36)
	2002-2005 (0,04)	1991-1999 (20,95)	1993-2004 (27,50)	1991-1993 (-1,98)
				1997-1998 (-3,30)
Desaceleraciones	1964-1971 (0,83)	1978-1984 (27,08)	1976-1988 (27,24)	1970-1974 (-3,14)
	1976-1982 (-2,20)	1988-1990 (18,55)	1991-1992 (19,78)	1979-1983 (-1,29)
	1992-2001 (-0,90)	2000-2004 (22,38)		1988-1990 (-1,75)
				1994-1996 (-3,20)
Períodos estacionarios	1961-1963 (2,34)			1999-2004 (-7,82)

Gráfico A.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA, FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL Y AHORRO NACIONAL Y EXTERNO

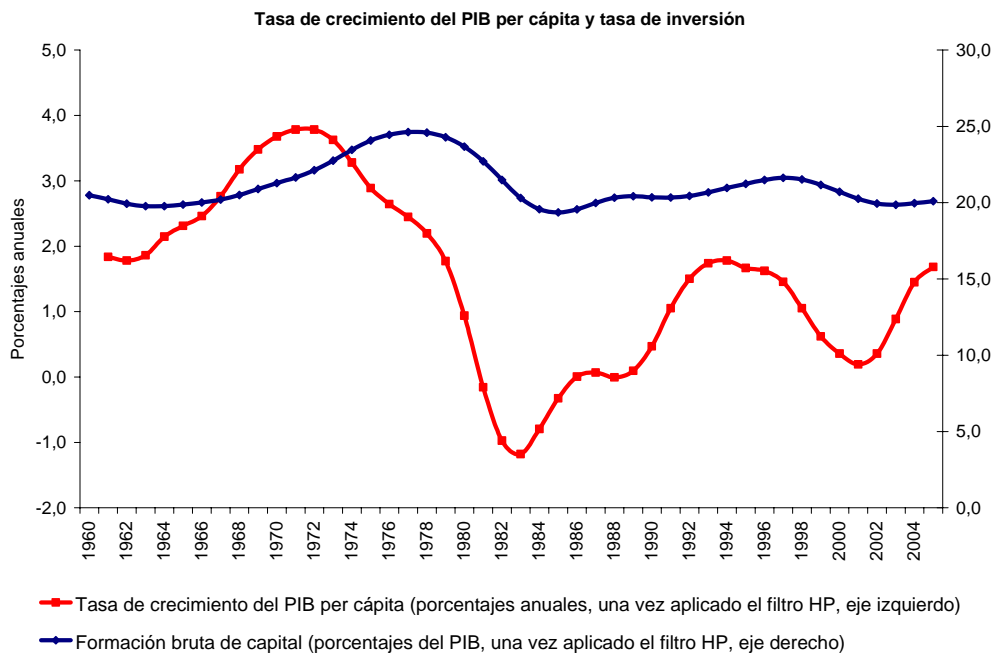
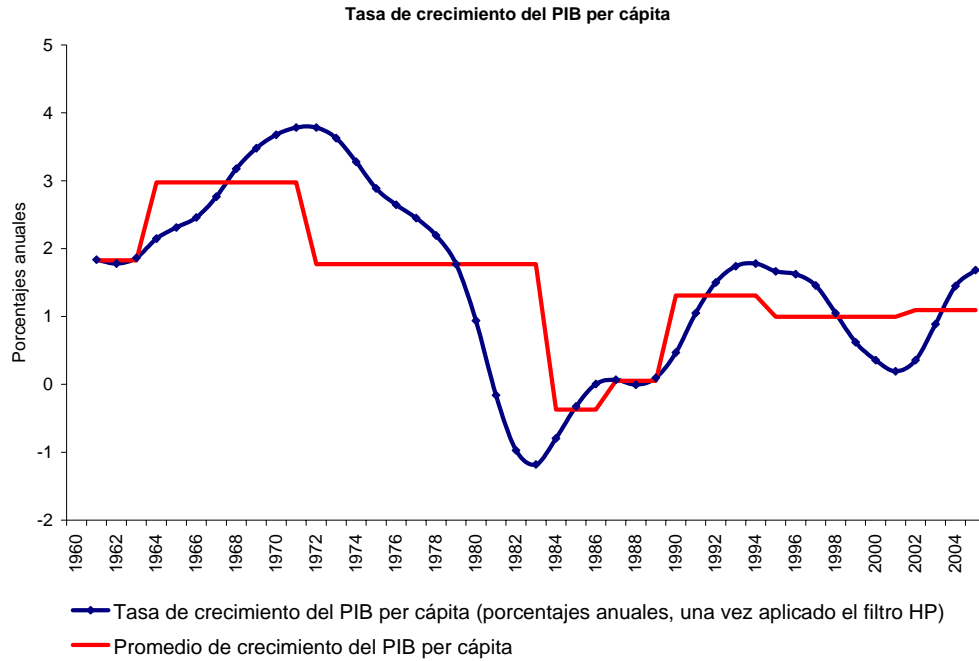
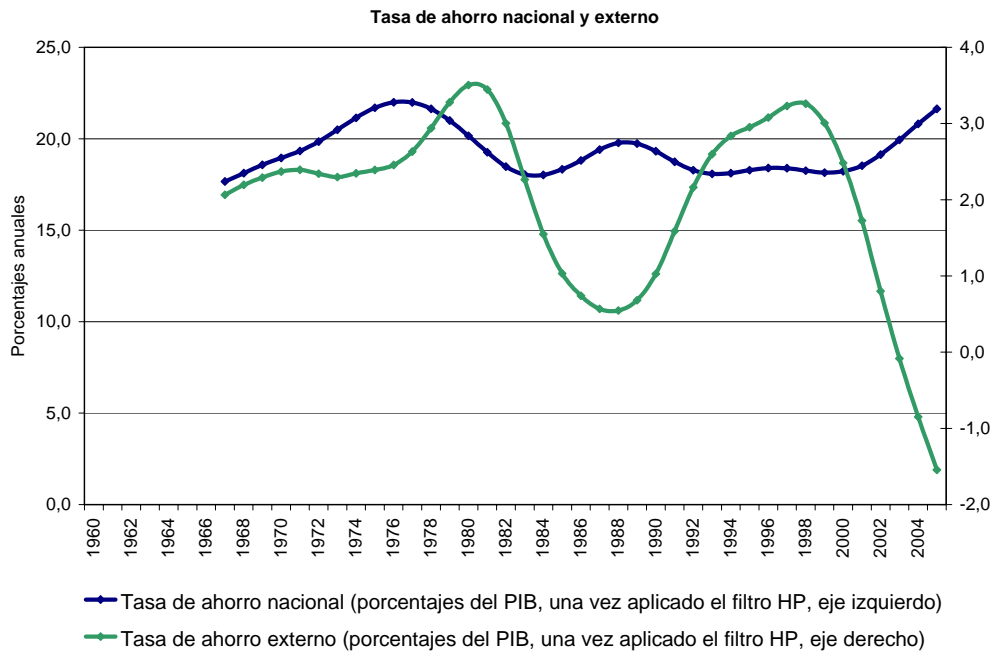
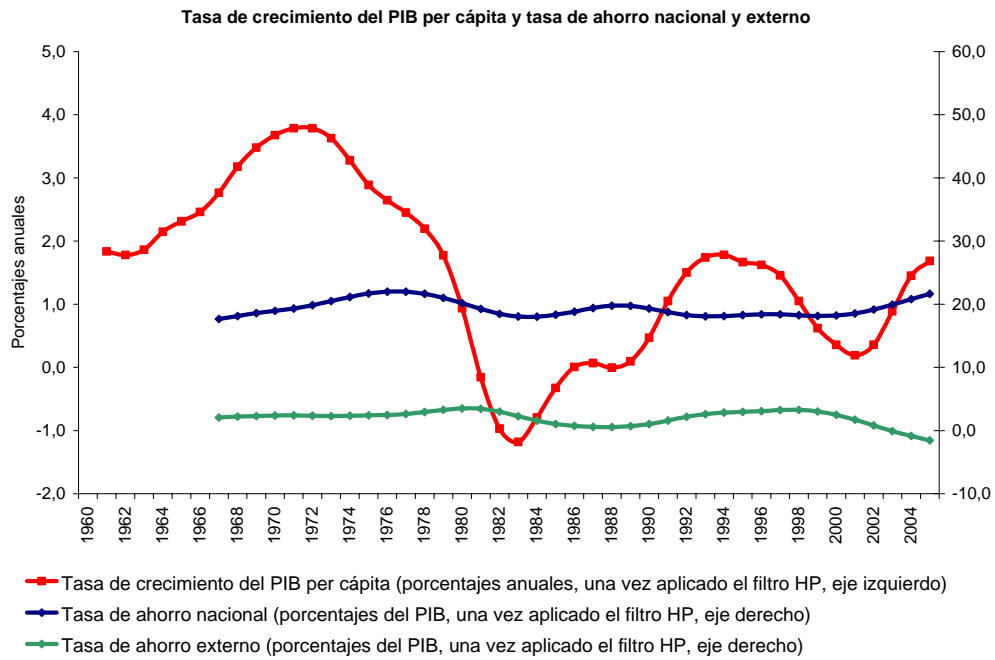


Gráfico A.1 (conclusión)



Cuadro A.2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESUMEN DE ACELERACIONES Y DESACELERACIONES

Año	Crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (porcentajes del PIB)	Ahorro externo (porcentajes del PIB)
1960		D		
1961	E	D		
1962	E	D		
1963	E	D		
1964	A	A		
1965	A	A		
1966	A	A		
1967	A	A	A	E
1968	A	A	A	E
1969	A	A	A	E
1970	A	A	A	E
1971	A	A	A	E
1972	D	A	A	E
1973	D	A	A	E
1974	D	A	A	E
1975	D	A	A	E
1976	D	A	A	E
1977	D	A	D	E
1978	D	D	D	A
1979	D	D	D	A
1980	D	D	D	A
1981	D	D	D	D
1982	D	D	D	D
1983	D	D	D	D
1984	A	D	D	D
1985	A	D	A	D
1986	A	A	A	D
1987	E	A	A	D
1988	E	A	A	D
1989	E	A	E	A
1990	A	A	E	A
1991	A	A	E	A
1992	A	A	E	A
1993	A	A	E	A
1994	A	A	E	A
1995	D	A	E	A
1996	D	A	E	A
1997	D	A	E	A
1998	D	D	E	A
1999	D	D	E	D
2000	D	D	E	D
2001	D	D	A	D
2002	A	D	A	D
2003	A	D	A	D
2004	A	A	A	D
2005	A	A	A	D
	A	Aceleración	D	Desaceleración
	E	Estabilidad		

Nota: Se aplicó el filtro HP a todas las series.

Gráfico A.2
ESTADOS UNIDOS, OCDE, ASIA ORIENTAL Y EL PACÍFICO: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA, PROMEDIO DE CRECIMIENTO POR EPISODIO Y COMOVIMIENTOS CON LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

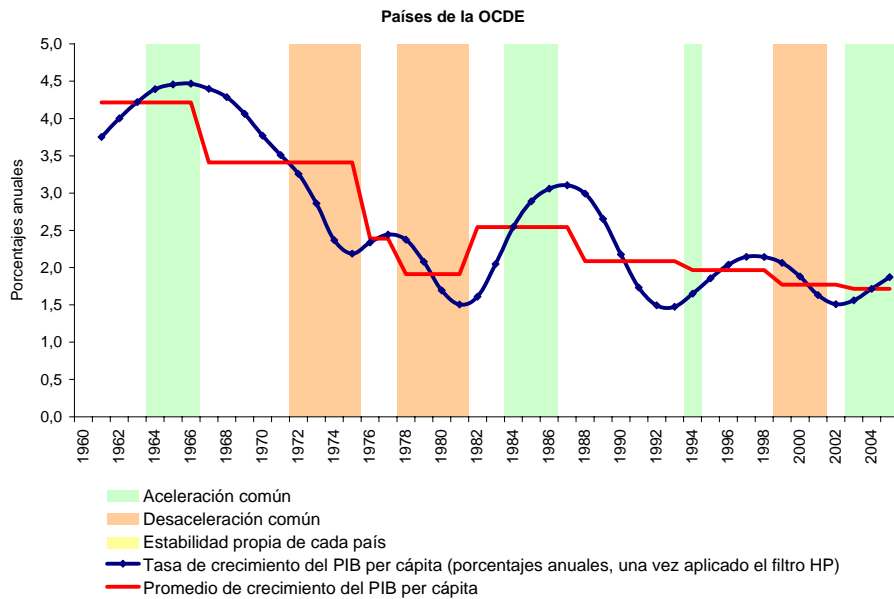
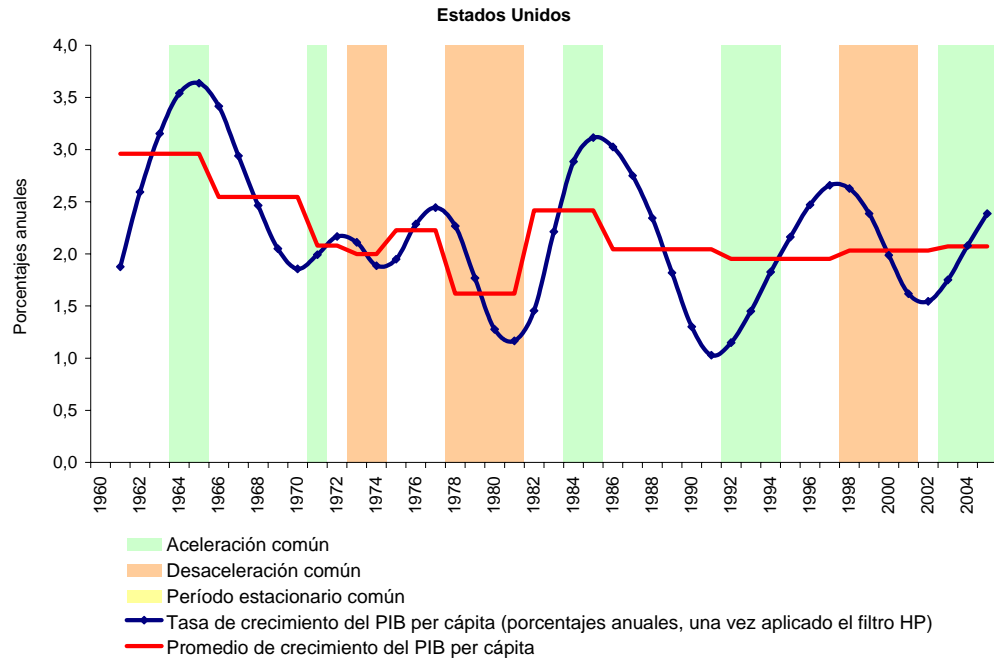
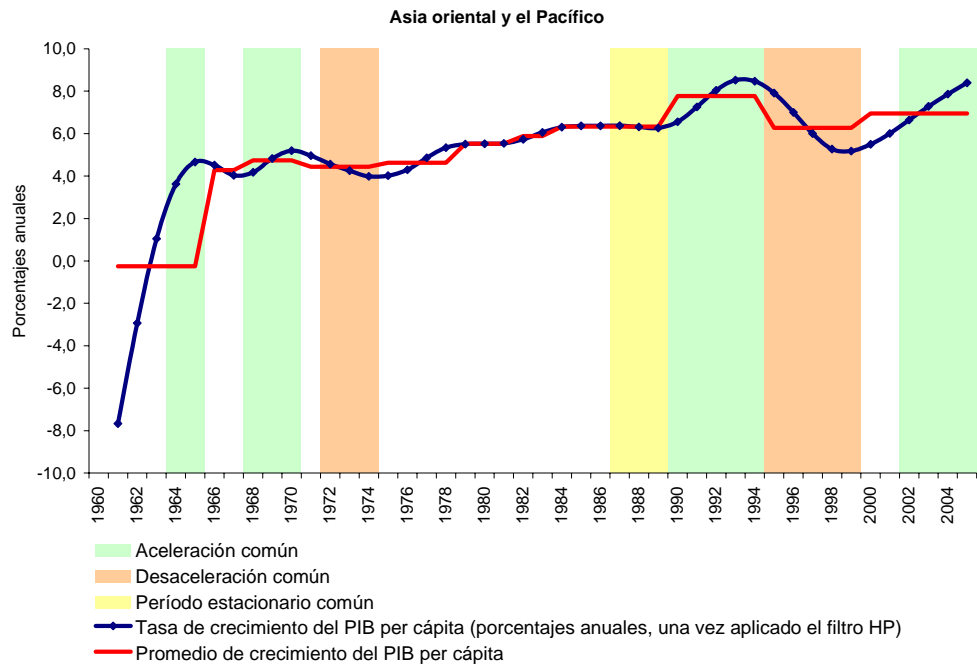


Gráfico A.2 (conclusión)



Cuadro A.3

COMPORTAMIENTO REGIONAL: RESUMEN DE ACELERACIONES Y DESACELERACIONES

Año	Estados Unidos: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	OCDE: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	Asia oriental y el Pacífico: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)
1960				
1961	A	A	A	E
1962	A	A	A	E
1963	A	A	A	E
1964	A	A	A	A
1965	A	A	A	A
1966	D	A	D	A
1967	D	D	D	A
1968	D	D	A	A
1969	D	D	A	A
1970	D	D	A	A
1971	A	D	D	A
1972	A	D	D	D
1973	D	D	D	D
1974	D	D	D	D
1975	A	D	A	D
1976	A	A	A	D
1977	A	A	A	D
1978	D	D	A	D
1979	D	D	E	D
1980	D	D	E	D
1981	D	D	E	D
1982	A	A	A	D
1983	A	A	A	D
1984	A	A	E	A
1985	A	A	E	A
1986	D	A	E	A
1987	D	A	E	E
1988	D	D	E	E
1989	D	D	E	E
1990	D	D	A	A
1991	D	D	A	A
1992	A	D	A	A
1993	A	D	A	A
1994	A	A	A	A
1995	A	A	D	D
1996	A	A	D	D
1997	A	A	D	D
1998	D	A	D	D
1999	D	D	D	D
2000	D	D	A	D
2001	D	D	A	D
2002	D	D	A	A
2003	A	A	A	A
2004	A	A	A	A
2005	A	A	A	A

A
E

Aceleración
Estabilidad

D

Desaceleración

Nota: Se aplicó el filtro HP a todas las series..

Cuadro A.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRUEBAS DE CAUSALIDAD DE GRANGER

Año	Definiciones de las series				
Contraste de causalidad de Granger aplicado por pares Muestra: 1960-2005 Rezagos: 3	PIB: Crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales, una vez aplicado el filtro HP)				
	INV: Formación bruta de capital (porcentajes del PIB, una vez aplicado el filtro HP)				
	AE: Ahorro externo (porcentajes del PIB, una vez aplicado el filtro HP)				
	AI: Ahorro nacional (porcentajes del PIB, una vez aplicado el filtro HP)				
Hipótesis nula	Obs	Estadístico F	Probabilidad	Conclusión	
El PIB no es causa Granger de la INV	42	11,0421	3,00E-05	*	AI 1% de significación, el PIB es causa Granger de la INV
La INV no es causa Granger del PIB		12,784	8,50E-06	*	AI 1% de significación, la INV es causa Granger del PIB
El PIB no es causa Granger del AI	36	2,77042	0,0594	***	AI 10% de significación, el PIB es causa Granger de AI
El AI no es causa Granger del PIB		2,7165	0,06288	***	AI 10% de significación, el AI es causa Granger del PIB
El PIB no es causa Granger del AE	36	6,32135	0,00197	*	AI 1% de significación, el PIB es causa Granger del AE
El AE no es causa Granger del PIB		4,48089	0,01056	**	AI 5% de significación, el AE es causa Granger del PIB
La INV no es causa Granger del AI	36	0,49009	0,69188		La INV no es causa Granger del AI
El AI no es causa Granger de la INV		0,68415	0,56897		El AI no es causa Granger de la INV
La INV no es causa Granger del AE	36	0,7571	0,5273		La INV no es causa Granger del AE
El AE no es causa Granger de la INV		0,60115	0,61947		El AE no es causa Granger de la INV
El AI no es causa Granger del AE	36	0,92564	0,4408		El AI no es causa Granger del AE
El AE no es causa Granger del AI		0,59704	0,62206		El AE no es causa Granger del AI

Nota: Nivel de significación: (*) 1%, (**) 5%, (***) 10%.

Cuadro A.5
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PROBABILIDAD DE ANTECEDENCIAS Y REZAGOS
 RESPECTO DEL CRECIMIENTO**

PROBABILIDAD DE ANTECEDENCIAS Y REZAGOS RESPECTO DEL CRECIMIENTO

	Tasa de inversión			Tasa de ahorro nacional			Tasa de ahorro externo			
	Tasa de transiciones del crecimiento	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago
Todos los países										
Aceleraciones	27	14.8%	3.7%	55.6%	29.6%	7.4%	25.9%	14.8%	7.4%	33.3%
Desaceleraciones	28	21.4%	10.7%	42.9%	17.9%	14.3%	17.9%	10.7%	7.1%	57.1%
Periodos estacionarios	13	0.0%	7.7%	7.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

PROBABILIDAD DE ANTECEDENCIAS Y REZAGOS RESPECTO DE LA TASA DE INVERSIÓN

	Tasa de ahorro nacional			
	Total de transiciones de la inversión	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago
Todos los países				
Aceleraciones	25	44.0%	12.0%	8.0%
Desaceleraciones	27	25.9%	14.8%	11.1%
Periodos estacionarios	8	0.0%	0.0%	0.0%

PROBABILIDAD DE ANTECEDENCIAS Y POSTERIORIDADES RESPECTO DE LA TASA DE AHORRO NACIONAL

	Tasa de ahorro externo			
	Total de ahorro nacional	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago
Todos los países				
Aceleraciones	19	42.1%	10.5%	21.1%
Desaceleraciones	17	41.2%	5.9%	29.4%
Periodos estacionarios	2	0.0%	0.0%	0.0%

ANEXO ESTADÍSTICO

Cuadro A-1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto b/	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,6
Producto interno bruto por habitante b/	0,8	-1,3	2,4	-1,1	-1,8	0,8	4,8	3,3	4,2
Precios al consumidor c/	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0
Porcentajes									
Desempleo urbano abierto d/	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6
Deuda externa bruta total / PIB e/	35,6	41,1	36,2	37,6	41,5	41,5	36,1	26,0	22,0
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	216	211	172	182	178	169	139	101	84
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-90 353	-55 813	-48 176	-53 884	-16 523	7 725	20 624	35 936	47 334
Balanza de bienes	-39 841	-10 834	-643	-7 798	19 441	41 067	56 546	77 566	92 737
Exportaciones FOB	289 351	305 868	367 080	351 535	354 676	387 528	477 437	575 340	680 949
Importaciones FOB	329 193	316 702	367 723	359 333	335 235	346 461	420 891	497 774	588 212
Balanza de servicios	-17 015	-13 128	-14 289	-16 675	-11 648	-10 313	-10 554	-14 415	-17 144
Balanza de renta	-51 464	-52 394	-55 241	-55 969	-54 329	-59 572	-69 052	-78 843	-89 323
Balanza de transferencias corrientes	17 967	20 543	21 997	26 558	30 012	36 543	43 684	51 628	61 064
Balanzas de capital y financiera f/	71 514	43 701	64 491	38 386	-9 128	3 195	-6 820	23 509	14 651
Inversión extranjera directa neta	62 544	81 305	72 055	66 753	47 148	37 601	48 164	52 824	31 887
Capital financiero g/	8 970	-37 603	-7 564	-28 367	-56 276	-34 406	-54 985	-29 315	-17 236
Balanza global	-18 839	-12 112	16 315	-15 498	-25 652	10 920	13 804	59 445	61 985
Variación en activos de reserva h/	9 809	6 061	-8 074	-698	3 203	-29 586	-22 673	-37 372	-48 967
Otro financiamiento i/	9 029	6 051	-8 242	16 197	22 449	18 666	8 869	-22 073	-13 019
Transferencia neta de recursos	29 040	-2 671	1 192	-1 293	-41 308	-38 161	-66 853	-77 107	-87 691
Activos de reservas internacionales j/	173 897	166 559	170 118	163 307	165 409	201 224	227 708	263 483	320 827
Sector fiscal k/									
Porcentajes del PIB									
Resultado global	-2,2	-3,1	-2,7	-3,3	-3,2	-2,9	-1,8	-1,2	-0,2
Resultado primario	0,0	-0,4	-0,2	-0,7	-0,4	-0,2	0,6	1,4	2,1
Ingreso total	15,7	16,2	16,6	16,7	16,8	16,9	17,3	18,2	19,3
Ingresos tributarios	14,3	14,4	14,2	14,5	14,6	14,8	15,3	16,1	16,9
Gastos corrientes	14,2	15,2	15,7	16,3	16,4	16,2	15,7	16,1	16,3
Gastos de capital	3,5	3,9	3,3	3,4	3,3	3,4	3,2	3,1	3,0
Deuda pública del gobierno central	39,7	43,9	44,2	46,6	59,6	58,8	52,2	43,9	37,0
Deuda pública del sector público no financiero	44,4	49,1	46,8	49,0	63,4	61,5	54,1	46,9	39,5

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

c/ Variación de diciembre a diciembre.

d/ Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

e/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

f/ Incluye errores y omisiones.

g/ Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

h/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

i/ Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

j/ Incluyen oro.

k/ Gobierno central. Promedios simples.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(En millones de dólares corrientes)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe b/	2 064 528	1 830 371	2 014 409	1 953 987	1 739 204	1 806 905	2 083 698	2 541 085	2 948 570 c/
América Latina b/	2 039 302	1 803 900	1 985 811	1 924 432	1 708 505	1 773 521	2 047 482	2 500 633	2 905 480
Argentina	299 098	283 665	284 346	268 831	102 042	129 596	153 129	183 196	214 259
Bolivia	8 497	8 285	8 398	8 142	7 905	8 082	8 773	9 441	11 162
Brasil	843 825	586 864	644 476	552 288	505 960	552 453	663 733	882 330	1 067 801
Chile	79 689	73 285	75 495	68 840	67 532	73 986	95 844	118 908	145 841
Colombia	98 513	86 301	83 767	81 995	81 243	79 411	98 054	122 940	135 758
Costa Rica	14 094	15 796	15 946	16 403	16 844	17 514	18 594	19 973	22 145
Cuba	23 777	26 147	28 206	29 557	30 680	32 337	...	...	...
Ecuador	23 255	16 674	15 934	21 250	24 899	28 636	32 636	36 489	40 892
El Salvador	12 008	12 465	13 134	13 813	14 307	15 047	15 822	16 974	18 574
Guatemala	17 290	16 330	17 196	18 703	20 777	21 918	23 965	27 285	30 637
Haití	3 757	4 089	3 665	3 508	3 215	2 827	3 660	4 154	4 961
Honduras	5 262	5 424	6 025	6 400	6 580	6 945	7 538	8 372	9 301
México	421 008	480 600	580 791	621 866	648 629	638 798	683 067	767 222	839 503
Nicaragua	3 573	3 743	3 938	4 125	4 026	4 102	4 465	4 855	5 301
Panamá	10 933	11 456	11 621	11 807	12 272	12 933	14 204	15 483	17 097
Paraguay	7 915	7 301	7 095	6 446	5 092	5 552	6 950	7 473	9 019
Perú	56 752	51 553	53 336	53 954	57 059	61 504	69 662	79 383	93 277
República Dominicana	20 124	21 182	23 417	24 590	24 957	19 498	21 718	34 717	38 783
Uruguay	22 371	20 913	20 086	18 561	12 277	11 191	13 216	16 615	19 308
Venezuela (República Bolivariana de)	91 339	97 974	117 148	122 910	92 890	83 529	112 452	144 823	181 862
El Caribe	25 225	26 470	28 598	29 555	30 699	33 384	36 216	40 452	43 091 c/
Antigua y Barbuda	620	652	665	697	715	754	819	870	983
Bahamas	4 283	4 704	5 004	5 131	5 389	5 503	5 661	5 869	6 210
Barbados	2 370	2 478	2 559	2 554	2 476	2 695	2 817	3 006	3 251
Belice	689	732	832	871	932	988	1 055	1 111	1 205
Dominica	259	268	271	266	255	263	285	300	...
Granada	353	380	410	395	408	444	427	504	...
Guyana	661	626	669	661	671	700	757	766	854
Jamaica	7 743	7 738	7 889	8 116	8 471	8 190	8 825	9 715	10 244
Saint Kitts y Nevis	287	305	329	343	351	362	399	429	...
San Vicente y las Granadinas	317	330	335	345	365	382	415	430	461
Santa Lucía	658	692	707	685	703	746	798	882	...
Suriname	942	757	775	665	955	1 122	1 285	1 481	1 736
Trinidad y Tabago	6 044	6 809	8 154	8 825	9 008	11 236	12 673	15 089	18 147

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Excluye Cuba.

c/ Excluye Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe b/	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,6
América Latina b/	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,5
Argentina	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5
Bolivia	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,0	4,6
Brasil	0,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7
Chile	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,7	4,0
Colombia	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	4,7	6,8
Costa Rica	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	7,9
Cuba	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	4,5	...	...
Cuba c/	...	...	...	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8	12,5
Ecuador	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,1
El Salvador	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8	4,2
Guatemala	5,0	3,8	3,6	2,3	3,9	2,5	3,2	3,5	4,9
Haití	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3
Honduras	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	6,0
México	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8
Nicaragua	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	3,7
Panamá	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1
Paraguay	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,2
Perú	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	8,0
República Dominicana	8,3	6,1	7,9	2,3	5,0	-0,4	2,7	9,2	10,7
Uruguay	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0
Venezuela (República Bolivariana de)	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3
El Caribe	4,1	3,9	3,4	1,7	3,6	6,4	4,7	4,7	7,3
Antigua y Barbuda	4,4	4,1	1,5	2,2	2,5	5,2	7,2	4,6	11,0
Bahamas	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	6,0
Barbados	6,2	0,5	2,3	-4,6	0,7	2,0	4,8	4,1	3,8
Belice	3,7	8,7	12,9	4,9	5,1	9,3	4,6	3,5	5,8
Dominica	3,2	0,6	0,6	-3,6	-4,2	2,2	6,3	3,3	4,0
Granada	8,2	7,0	7,0	-4,9	1,5	7,5	-7,4	13,2	7,0
Guyana	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-2,0	4,7
Jamaica	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,5
Saint Kitts y Nevis	0,9	3,6	4,3	2,0	1,1	0,5	7,6	5,0	5,0
San Vicente y las Granadinas	5,2	4,4	1,8	1,0	3,7	3,2	6,2	1,5	4,0
Santa Lucía	6,4	2,4	-0,2	-5,1	3,0	4,1	5,6	7,7	7,0
Suriname	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,6	5,8
Trinidad y Tabago	8,1	8,0	6,9	4,2	7,9	14,4	8,8	8,0	12,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

a/ Cifras preliminares.

b/ Excluye Cuba.

c/ Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe b/	0,8	-1,3	2,4	-1,1	-1,8	0,8	4,8	3,3	4,2
América Latina b/	0,8	-1,4	2,4	-1,1	-1,9	0,7	4,9	3,3	4,2
Argentina	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4
Bolivia	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,4	1,9	1,8	2,5
Brasil	-1,5	-1,2	2,8	-0,2	1,2	-0,3	4,2	1,5	2,3
Chile	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	4,9	4,6	2,9
Colombia	-1,1	-5,8	1,3	-0,1	0,4	2,3	3,3	3,3	5,4
Costa Rica	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,4	2,4	4,0	6,0
Cuba	-0,2	6,0	5,8	2,7	1,3	2,7	4,3	...	...
Cuba c/	...	...	...	2,7	1,5	3,6	5,1	11,7	12,7
Ecuador	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,1	6,4	3,3	2,6
El Salvador	1,7	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,0	1,0	2,5
Guatemala	2,6	1,5	1,2	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,9	2,3
Haití	0,3	0,9	-0,8	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,7
Honduras	0,7	-3,9	3,6	0,5	0,6	1,4	3,0	2,0	3,9
México	3,2	2,1	5,1	-1,1	-0,1	0,6	3,4	1,9	3,7
Nicaragua	1,9	5,2	2,4	1,5	-0,6	1,2	4,0	3,0	2,3
Panamá	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,1	6,3
Paraguay	-1,6	-3,6	-5,3	0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,3
Perú	-2,1	-0,5	1,6	-1,1	3,9	2,7	4,0	5,2	6,8
República Dominicana	6,4	4,3	6,1	0,6	3,3	-2,0	1,1	7,6	9,1
Uruguay	3,9	-3,4	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,6	-7,7	1,8	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,5	8,5
El Caribe	3,4	3,2	2,6	1,0	2,9	5,7	4,0	4,0	6,7
Antigua y Barbuda	1,8	1,7	-0,7	0,3	0,8	3,7	5,7	3,2	9,6
Bahamas	5,2	2,5	0,5	-0,6	0,9	0,2	0,6	1,5	4,7
Barbados	5,7	0,1	1,8	-5,0	0,3	1,6	4,4	3,7	3,5
Belice	1,0	5,9	10,1	2,3	2,6	6,8	2,2	1,2	3,5
Dominica	3,3	0,8	0,8	-3,5	-4,0	2,4	6,5	3,6	4,3
Granada	7,8	6,5	6,3	-5,8	0,4	6,3	-8,3	12,5	6,6
Guyana	-1,5	4,0	-1,3	2,2	1,0	-0,9	1,4	-2,0	4,7
Jamaica	-2,0	0,2	-0,1	0,8	0,4	1,5	0,3	0,8	1,9
Saint Kitts y Nevis	-0,4	2,3	3,0	0,7	-0,2	-0,8	6,3	3,6	3,7
San Vicente y las Granadinas	4,6	3,9	1,3	0,4	3,2	2,6	5,6	1,0	3,4
Santa Lucía	5,5	1,5	-1,1	-6,1	2,0	2,9	4,4	6,5	5,8
Suriname	2,0	-3,4	3,0	5,0	1,1	5,3	7,0	4,9	5,1
Trinidad y Tabago	7,6	7,6	6,5	3,8	7,6	14,0	8,4	7,6	11,6

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

a/ Cifras preliminares.

b/ Excluye Cuba.

c/ Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPONENTES DE LA DEMANDA GLOBAL a/
(Índices 2000=100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 b/
Oferta global	95,0	94,8	100,0	100,2	98,8	100,6	108,3	114,8	123,0
Producto interno bruto	96,0	96,2	100,0	100,3	99,8	101,8	108,2	113,2	119,5
Importaciones de bienes y servicios	90,8	88,2	100,0	99,9	94,2	95,3	109,6	122,6	140,1
Demanda global	95,0	94,8	100,0	100,2	98,8	100,6	108,3	114,8	123,0
Consumo total	95,5	96,4	100,0	100,9	100,4	102,1	107,2	113,2	119,9
Consumo privado	95,1	95,8	100,0	100,9	100,0	101,8	107,3	113,9	120,9
Consumo del gobierno	96,9	99,0	100,0	101,0	102,2	103,5	106,7	110,0	115,5
Formación bruta de capital	103,1	93,4	100,0	97,7	88,9	88,8	101,6	107,0	120,3
Formación bruta de capital fijo	102,4	95,8	100,0	97,2	90,7	90,5	102,0	113,6	128,8
Demanda interna	97,0	95,8	100,0	100,3	98,1	99,5	106,1	112,0	120,0
Exportaciones de bienes y servicios	85,3	89,9	100,0	100,1	102,1	106,1	119,1	128,6	138,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

a/ Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA a/
(Índices 2000=100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 b/
Producto interno bruto total a precios de mercado	96,0	96,2	100,0	100,3	99,8	101,8	108,2	113,2	119,5
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	94,9	98,0	100,0	103,9	106,3	111,1	114,0	117,0	121,8
Explotación de minas y canteras	97,7	97,0	100,0	102,3	99,2	103,0	109,6	113,9	116,4
Industria manufacturera	97,1	95,9	100,0	97,9	96,4	98,6	106,5	110,0	115,3
Construcción	104,6	99,9	100,0	97,6	93,6	95,2	104,3	111,9	123,7
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	93,2	95,5	100,0	98,6	100,3	103,7	109,9	115,1	120,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	90,1	93,0	100,0	102,6	104,6	109,3	118,9	128,2	138,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	95,7	94,2	100,0	98,7	95,9	98,1	105,7	111,2	118,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	96,1	97,0	100,0	101,9	102,8	104,1	108,5	115,1	122,4
Servicios comunales, sociales y personales	95,8	97,8	100,0	100,5	102,2	103,4	107,1	110,1	114,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

a/ Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe b/	19,7	18,4	18,5	17,9	16,8	16,4	17,4	18,6	19,9
Argentina	19,1	17,2	16,2	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,6
Bolivia	23,9	20,1	17,9	13,8	16,0	13,9	13,2	13,2	13,5
Brasil	18,2	16,7	16,8	16,7	15,4	14,5	15,0	15,1	15,8
Chile	23,0	19,1	19,7	19,9	19,8	20,2	21,0	24,2	24,2
Colombia	19,3	13,2	12,6	13,4	14,5	16,1	17,6	20,0	23,9
Costa Rica	20,6	18,3	17,8	18,0	18,7	18,8	18,0	18,0	18,2
Cuba	12,5	12,5	12,9	12,1	10,9	9,9	10,1	...	...
Cuba c/	...	...	11,8	11,1	9,9	8,9	9,1	9,7	...
Ecuador	24,3	18,8	20,5	24,0	27,4	26,4	25,7	26,5	26,2
El Salvador	17,2	16,4	16,9	16,9	17,1	17,1	15,9	16,4	17,4
Guatemala	21,3	21,7	19,1	19,0	20,0	18,9	18,2	18,4	18,2
Haití	19,3	23,3	27,3	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	28,8
Honduras	27,6	29,9	26,1	23,5	21,6	22,3	25,4	22,6	23,5
México	19,7	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3	21,3	22,3
Nicaragua	27,6	35,0	29,9	27,4	25,5	25,0	25,8	24,6	23,0
Panamá	22,0	23,5	21,2	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,3
Paraguay	19,2	17,1	17,5	16,1	15,0	15,5	15,6	16,5	17,0
Perú	24,9	21,9	20,2	18,5	17,4	17,8	18,4	19,6	21,6
República Dominicana	22,7	19,4	20,7	19,5	19,5	14,7	13,4	13,8	15,0
Uruguay	15,8	14,9	13,2	12,4	9,4	8,1	9,5	11,1	13,6
Venezuela (República Bolivariana de)	23,6	21,2	21,0	23,1	20,7	14,1	17,9	22,4	27,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

a/ Cifras preliminares.

b/ Excluye Cuba.

c/ Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-8

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA a/*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Inversión interna bruta				Ahorro nacional				Ahorro externo			
	2003	2004	2005	2006 b/	2003	2004	2005	2006 b/	2003	2004	2005	2006 b/
América Latina y el Caribe	18,0	19,7	19,4	20,2	18,6	20,7	20,9	21,8	-0,5	-1,0	-1,5	-1,7
Argentina	14,6	19,0	20,9	23,0	20,8	21,0	23,9	26,8	-6,2	-2,1	-3,1	-3,8
Bolivia	13,2	11,0	13,8	12,1	14,2	14,9	20,5	23,9	-0,9	-3,8	-6,7	-11,9
Brasil	15,8	17,1	16,0	16,8	16,5	18,9	17,6	18,0	-0,8	-1,8	-1,6	-1,3
Chile	21,1	20,1	22,4	20,4	20,1	22,2	23,5	24,0	1,1	-2,2	-1,1	-3,6
Colombia	17,2	19,2	20,8	23,4	16,0	18,3	19,2	21,3	1,2	0,9	1,5	2,1
Costa Rica	20,6	23,0	25,2	27,6	15,6	18,8	20,4	22,7	5,0	4,3	4,9	4,9
Ecuador	21,5	23,4	24,3	23,9	20,0	21,7	25,0	27,4	1,5	1,7	-0,7	-3,5
El Salvador	17,0	16,0	15,4	16,1	12,3	12,0	10,8	11,5	4,7	4,0	4,6	4,6
Guatemala	20,3	20,8	19,7	21,0	15,6	15,8	14,6	16,0	4,7	5,1	5,1	5,0
Haití	30,7	27,3	27,4	28,9	29,1	25,8	28,7	28,9	1,6	1,5	-1,3	0,0
Honduras	26,6	30,3	30,1	32,9	22,6	24,3	28,7	31,0	4,1	6,0	1,3	1,9
México	20,5	22,0	21,8	21,9	19,1	21,1	21,1	21,7	1,4	1,0	0,6	0,2
Nicaragua	25,9	27,3	29,6	29,4	9,7	12,6	14,3	13,3	16,2	14,7	15,3	16,1
Panamá	19,0	18,8	18,3	16,6	15,1	11,4	13,3	14,4	3,9	7,5	5,0	2,2
Paraguay	19,9	20,8	19,6	20,4	22,2	22,8	20,0	18,4	-2,3	-2,0	-0,4	2,0
Perú	18,7	18,8	18,5	21,4	17,1	18,9	19,9	24,0	1,6	0,0	-1,4	-2,6
República Dominicana	15,8	17,0	15,0	17,3	21,1	21,8	13,6	15,2	-5,3	-4,8	1,4	2,0
Uruguay	12,6	13,1	13,1	16,4	11,8	13,1	13,4	14,0	0,8	0,0	-0,3	2,4
Venezuela (República Bolivariana de)	15,2	21,8	22,6	24,7	29,3	35,6	40,2	39,6	-14,1	-13,8	-17,6	-14,9

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

a/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Importaciones de bienes FOB			Balanza de bienes FOB			Balanza de servicios		
	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/
	América Latina y el Caribe	477 437	575 340	680 949	420 891	497 774	588 212	56 546	77 566	92 737	-10 554	-14 415	-17 144
Antigua y Barbuda	55	58	72	379	416	462	-324	-358	-390	277	256	314
Argentina	34 576	40 387	46 456	21 311	27 300	32 585	13 265	13 087	13 872	-1 328	-1 205	-934
Bahamas	477	590	692	1 905	2 399	2 624	-1 428	-1 810	-1 932	1 013	1 112	520
Barbados	293	379	461	1 264	1 464	1 462	-971	-1 085	-1 001	668	777	854
Belice	307	325	427	481	556	612	-173	-231	-185	88	134	200
Bolivia	2 146	2 791	3 863	1 725	2 334	2 809	421	457	1 054	-190	-42	-194
Brasil	96 475	118 308	137 470	62 835	73 606	91 396	33 641	44 703	46 074	-4 678	-8 309	-9 408
Chile	32 520	41 297	58 116	22 935	30 492	35 903	9 585	10 805	22 213	-746	-636	-922
Colombia	17 224	21 729	25 181	15 878	20 134	24 859	1 346	1 595	322	-1 680	-2 102	-2 119
Costa Rica	6 370	7 100	8 238	7 791	9 242	10 842	-1 421	-2 142	-2 604	857	1 116	1 215
Dominica	43	42	42	128	146	142	-85	-103	-101	41	34	36
Ecuador	7 968	10 427	13 052	7 684	9 698	11 332	284	729	1 721	-954	-1 129	-1 347
El Salvador	3 337	3 432	3 567	5 999	6 440	7 257	-2 662	-3 008	-3 689	-78	-72	19
Granada	33	39	25	236	280	299	-203	-241	-274	63	21	44
Guatemala	3 368	3 701	4 046	7 189	8 068	9 075	-3 822	-4 368	-5 029	-116	-241	-253
Guyana	589	551	601	647	784	885	-58	-233	-284	-47	-53	-114
Haití	378	459	496	1 210	1 308	1 548	-833	-850	-1 052	-203	-313	-336
Honduras	2 421	2 750	3 043	3 677	4 239	5 037	-1 256	-1 489	-1 993	-214	-262	-417
Jamaica	1 602	1 664	2 117	3 546	4 246	5 062	-1 945	-2 581	-2 945	572	670	802
México	187 999	214 233	249 997	196 810	221 820	256 130	-8 811	-7 587	-6 133	-4 607	-4 713	-6 027
Nicaragua	1 369	1 654	1 978	2 457	2 956	3 422	-1 088	-1 302	-1 444	-123	-140	-141
Panamá	6 078	7 591	8 509	7 617	8 907	10 310	-1 538	-1 316	-1 801	1 278	1 415	2 210
Paraguay	2 861	3 352	4 838	3 105	3 814	5 772	-244	-462	-935	327	349	383
Perú	12 809	17 336	23 750	9 805	12 076	14 897	3 004	5 260	8 853	-732	-834	-932
República Dominicana	5 936	6 145	6 440	7 888	9 869	11 190	-1 952	-3 725	-4 750	2 291	2 447	2 666
Saint Kitts y Nevis	57	58	66	175	194	222	-118	-136	-156	52	51	53
San Vicente y las Granadinas	39	43	44	199	212	239	-160	-170	-195	72	75	82
Santa Lucía	109	69	87	369	414	470	-260	-345	-383	217	226	225
Suriname	782	1 212	1 174	740	1 189	1 013	42	22	161	-130	-148	-31
Trinidad y Tabago	6 403	8 373	6 500	4 894	5 725	3 268	1 509	2 648	3 232	512	596	308
Uruguay	3 145	3 774	4 389	2 992	3 753	4 863	153	21	-474	325	372	361
Venezuela (República Bolivariana de)	39 668	55 473	65 210	17 021	23 693	32 226	22 647	31 780	32 984	-3 383	-3 866	-4 259

Cuadro A-9 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de renta			Balanza de cuenta corriente		
	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/
	América Latina y el Caribe	45 992	63 151	75 593	43 684	51 628	61 064	-69 052	-78 843	-89 323	20 624	35 936	47 334
Antigua y Barbuda	-46	-102	-76	8	8	6	-45	-42	-53	-83	-136	-123
Argentina	11 936	11 881	12 938	564	539	516	-9 282	-6 730	-5 456	3 219	5 690	7 998
Bahamas	-415	-698	-1 412	251	85	52	-141	-203	-218	-305	-815	-1 578
Barbados	-303	-308	-147	88	95	86	-122	-172	-228	-337	-385	-289
Belice	-85	-97	15	46	51	74	-117	-114	-118	-156	-160	-30
Bolivia	231	415	861	491	584	822	-385	-364	-357	337	634	1 326
Brasil	28 963	36 394	36 666	3 236	3 558	4 306	-20 520	-25 967	-27 444	11 679	13 985	13 528
Chile	8 839	10 169	21 291	1 072	1 791	3 356	-7 837	-10 645	-19 392	2 074	1 315	5 256
Colombia	-334	-507	-1 797	3 724	4 082	4 743	-4 299	-5 456	-6 007	-909	-1 881	-3 061
Costa Rica	-564	-1 026	-1 389	212	270	310	-444	-215	1	-796	-971	-1 077
Dominica	-44	-70	-64	15	16	17	-32	-27	-28	-60	-82	-75
Ecuador	-670	-400	373	2 030	2 635	3 049	-1 919	-1 965	-1 990	-559	270	1 433
El Salvador	-2 739	-3 080	-3 671	2 568	2 865	3 335	-460	-571	-519	-632	-786	-855
Granada	-140	-220	-231	121	114	47	-39	-24	-28	-59	-129	-212
Guatemala	-3 937	-4 609	-5 282	3 045	3 558	4 103	-318	-336	-355	-1 211	-1 387	-1 533
Guyana	-105	-286	-397	74	167	259	-39	-39	-43	-70	-158	-181
Haití	-1 036	-1 162	-1 387	993	1 254	1 382	-12	-37	7	-56	55	2
Honduras	-1 470	-1 752	-2 410	1 374	1 979	2 518	-359	-340	-287	-456	-113	-179
Jamaica	-1 373	-1 911	-2 143	1 446	1 578	1 727	-583	-676	-681	-509	-1 009	-1 097
México	-13 418	-12 300	-12 161	17 044	20 484	23 468	-10 316	-13 093	-13 161	-6 691	-4 908	-1 853
Nicaragua	-1 212	-1 442	-1 586	755	824	856	-201	-127	-124	-657	-745	-855
Panamá	-260	99	409	220	243	258	-1 021	-1 124	-1 045	-1 061	-782	-378
Paraguay	83	-113	-552	194	224	386	-138	-78	-14	139	33	-180
Perú	2 273	4 426	7 921	1 433	1 755	2 184	-3 686	-5 076	-7 649	19	1 105	2 456
República Dominicana	339	-1 278	-2 084	2 528	2 697	3 033	-1 819	-1 897	-1 735	1 047	-478	-786
Saint Kitts y Nevis	-66	-84	-102	18	18	20	-43	-41	-36	-90	-107	-118
San Vicente y las Granadinas	-88	-95	-113	14	18	20	-29	-33	-30	-103	-110	-123
Santa Lucía	-43	-119	-158	14	16	12	-70	-79	-78	-100	-183	-224
Suriname	-88	-125	130	14	22	36	-63	-40	-52	-137	-144	115
Trinidad y Tabago	2 020	3 243	3 540	53	53	0	-450	-554	-223	1 623	2 741	3 318
Uruguay	478	393	-113	113	144	126	-588	-494	-470	3	42	-457
Venezuela (República Bolivariana de)	19 264	27 914	28 725	-72	-99	-46	-3 673	-2 281	-1 512	15 519	25 534	27 167

Cuadro A - 9 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera a/			Balanza global			Variación de activos de reserva b/			Otro financiamiento c/		
	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/	2004	2005	2006 d/
América Latina y el Caribe	-6 820	23 509	14 651	13 804	59 445	61 985	-22 673	-37 372	-48 967	8 869	-22 073	-13 019
Antigua y Barbuda	90	143	124	6	7	1	-6	-7	-1	0	0	0
Argentina	-10 171	2 404	6 482	-6 952	8 094	14 480	-5 319	-8 857	-3 530	12 271	763	-10 950
Bahamas	489	726	1 499	184	-89	-79	-184	89	79	0	0	0
Barbados	180	317	333	-157	-68	44	157	68	-44	1	0	0
Belice	125	179	62	-31	18	33	31	-18	-33	0	0	0
Bolivia	-265	-141	192	73	493	1 518	-157	-504	-1 518	85	11	0
Brasil	-5 073	13 606	17 041	6 607	27 590	30 569	-2 244	-4 319	-30 569	-4 363	-23 271	0
Chile	-2 260	442	-3 245	-186	1 757	2 011	186	-1 757	-2 011	0	0	0
Colombia	3 450	3 610	3 083	2 541	1 729	23	-2 541	-1 729	-23	0	0	0
Costa Rica	876	1 364	2 111	80	393	1 034	-80	-393	-1 034	0	0	0
Dominica	52	92	75	-8	10	0	6	-14	0	2	4	0
Ecuador	840	396	-1 564	281	666	-131	-277	-710	124	-4	43	7
El Salvador	579	728	926	-53	-59	71	53	59	-72	0	0	0
Granada	101	102	208	42	-27	-4	-46	27	4	4	0	0
Guatemala	1 819	1 641	1 812	609	254	279	-609	-254	-279	0	0	0
Guyana	27	166	226	-43	8	45	32	-24	-62	12	16	17
Haití	91	-4	95	35	51	97	-50	-22	-112	15	-29	15
Honduras	829	330	450	373	217	271	-504	-372	-387	131	155	116
Jamaica	1 203	1 238	1 327	694	229	230	-686	-228	-230	-8	-1	0
México	10 749	12 073	850	4 058	7 164	-1 003	-4 058	-7 164	1 003	0	0	0
Nicaragua	546	748	875	-111	3	21	-160	-60	-132	271	56	111
Panamá	666	1 456	554	-395	675	176	396	-521	-166	-1	-154	-10
Paraguay	125	110	556	264	143	376	-179	-146	-387	-85	3	11
Perú	2 397	265	727	2 417	1 371	3 183	-2 443	-1 471	-3 210	26	100	27
República Dominicana	-868	1 183	1 057	179	705	271	-542	-1 109	-319	363	404	48
Saint Kitts y Nevis	104	100	121	14	-7	3	-14	7	-3	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	128	106	123	25	-4	0	-25	4	0	0	0	0
Santa Lucía	126	167	218	27	-15	-6	-27	15	6	0	0	0
Suriname	175	168	-21	38	24	94	-38	-24	-94	0	0	0
Trinidad y Tabago	-889	-848	-2 069	734	1 893	1 249	-734	-1 893	-1 249	0	0	0
Uruguay	302	753	2 853	306	796	2 396	-454	-620	15	149	-175	-2 411
Venezuela (República Bolivariana de)	-13 364	-20 110	-22 431	2 155	5 424	4 736	-2 155	-5 424	-4 736	0	0	0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Incluye errores y omisiones.

b/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

c/ Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

d/ Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	-4,4	-3,0	-2,4	-2,7	-0,9	0,5	1,0	1,4	1,6
Argentina	-4,8	-4,2	-3,2	-1,4	8,6	6,3	2,1	3,1	3,7
Bahamas	-22,2	-4,2	-8,8	-11,6	-7,8	-8,6	-5,4	-13,9	-25,4
Barbados	-2,7	-6,0	-5,7	-4,3	-6,8	-6,3	-12,0	-12,8	-8,9
Belize	-8,7	-9,9	-19,4	-21,1	-17,8	-17,9	-14,8	-14,4	-2,5
Bolivia	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,5	0,9	3,8	6,7	11,9
Brasil	-4,0	-4,3	-3,8	-4,2	-1,5	0,8	1,8	1,6	1,3
Chile	-4,9	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,1	2,2	1,1	3,6
Colombia	-4,9	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-0,9	-1,5	-2,3
Costa Rica	-3,7	-4,1	-4,3	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,9	-4,9
Ecuador	-9,0	5,5	5,8	-2,9	-5,1	-1,5	-1,7	0,7	3,5
El Salvador	-0,8	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6	-4,6
Guatemala	-6,0	-6,3	-6,1	-6,7	-5,9	-4,7	-5,1	-5,1	-5,0
Guyana	-15,4	-12,5	-17,2	-20,2	-16,5	-12,9	-9,2	-20,6	-21,3
Haití	-1,0	-1,4	-3,0	-3,8	-2,8	-1,6	-1,5	1,3	0,0
Honduras	-2,8	-4,4	-4,0	-4,7	-3,6	-4,1	-6,0	-1,3	-1,9
Jamaica	-4,3	-2,8	-4,7	-9,3	-12,7	-9,4	-5,8	-10,4	-10,7
México	-3,8	-2,9	-3,2	-2,8	-2,2	-1,4	-1,0	-0,6	-0,2
Nicaragua	-19,2	-24,8	-21,4	-19,5	-18,5	-16,2	-14,7	-15,3	-16,1
Panamá	-9,3	-10,1	-5,8	-1,4	-0,8	-3,9	-7,5	-5,0	-2,2
Paraguay	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	2,0	0,4	-2,0
Perú	-5,9	-2,7	-2,9	-2,3	-2,0	-1,6	0,0	1,4	2,6
República Dominicana	-1,7	-2,0	-4,4	-3,0	-3,2	5,3	4,8	-1,4	-2,0
Suriname	-16,5	-3,8	-4,4	-17,5	-6,3	-12,6	-10,6	-9,7	6,6
Trinidad y Tabago	-10,6	0,4	6,7	4,7	0,8	8,8	12,8	18,2	18,3
Uruguay	-2,1	-2,4	-2,8	-2,7	3,1	-0,8	0,0	0,3	-2,4
Venezuela (República Bolivariana de)	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	14,1	13,8	17,6	14,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Tasas anuales de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Volumen	Precio unitario	Valor	Volumen	Precio unitario
1998	-1,1	7,3	-7,9	6,2	10,9	-4,2
1999	5,6	6,5	-0,8	-3,8	0,3	-4,1
2000	19,8	11,2	7,7	16,1	14,1	1,8
2001	-4,2	2,6	-6,6	-2,3	0,7	-3,0
2002	1,0	0,9	0,1	-7,0	-6,8	-0,2
2003	9,0	3,9	4,9	3,2	0,5	2,7
2004	23,3	10,3	11,8	21,8	14,5	6,4
2005	20,4	7,9	11,6	18,2	11,1	6,4
2006 a/	19,0	7,0	11,2	19,1	13,4	5,0

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-12

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	130,1	156,7	186,4	118,6	128,0	136,9	109,6	122,4	136,2
Argentina	131,3	153,3	176,4	118,2	136,0	144,9	111,0	112,7	121,7
Bolivia	172,2	224,0	310,0	151,9	171,8	182,9	113,4	130,4	169,5
Brasil	175,1	214,8	249,6	163,8	178,5	185,2	106,9	120,3	134,7
Chile	169,3	215,0	302,5	135,7	141,2	144,0	124,8	152,2	210,1
Colombia	125,5	158,4	183,5	116,7	128,0	136,1	107,6	123,7	134,8
Costa Rica	109,6	122,1	141,7	115,7	129,0	149,7	94,7	94,7	94,7
Ecuador	155,1	203,0	254,1	159,5	171,1	183,1	97,2	118,6	138,8
El Salvador	112,6	115,8	120,4	113,6	111,3	112,3	99,1	104,0	107,2
Guatemala	109,3	120,1	131,3	110,2	112,2	116,8	99,1	107,1	112,4
Haití	113,9	138,3	149,7	108,0	126,2	133,9	105,4	109,6	111,8
Honduras	120,3	136,7	151,3	144,3	150,4	160,1	83,4	90,9	94,5
México	113,2	129,0	150,5	105,1	112,0	124,5	107,6	115,2	120,9
Nicaragua	155,5	187,8	224,6	172,1	191,7	219,5	90,3	98,0	102,3
Panamá	104,1	130,0	145,7	103,3	125,3	137,7	100,8	103,8	105,9
Paraguay	122,9	143,9	207,7	113,8	134,7	190,6	107,9	106,9	109,0
Perú	184,2	249,3	341,5	152,4	174,8	176,1	120,9	142,6	194,0
República Dominicana	103,5	107,1	112,3	100,5	100,0	100,8	103,0	107,1	111,4
Uruguay	131,9	158,3	184,1	127,7	149,1	162,7	103,3	106,2	113,2
Venezuela (República Bolivariana de)	118,3	165,4	194,5	92,6	95,2	91,0	127,8	173,8	213,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	114,2	134,9	160,7	107,9	119,9	136,0	105,8	112,5	118,2
Argentina	89,2	114,3	136,4	87,7	108,4	126,6	101,7	105,5	107,8
Bolivia	107,1	145,0	174,4	98,3	124,3	138,5	109,0	116,6	125,9
Brasil	112,6	131,9	163,8	103,1	108,8	126,2	109,3	121,3	129,8
Chile	134,2	178,4	210,1	134,3	163,8	183,7	99,9	108,9	114,4
Colombia	143,2	181,6	224,2	136,2	162,9	191,5	105,1	111,5	117,0
Costa Rica	129,3	153,4	180,0	125,5	143,1	163,0	103,1	107,2	110,4
Ecuador	205,3	259,1	302,8	193,1	223,6	239,7	106,3	115,9	126,3
El Salvador	127,6	136,9	154,3	124,5	127,3	137,4	102,4	107,5	112,3
Guatemala	151,6	170,1	191,4	140,9	145,1	152,5	107,6	117,3	125,5
Haití	111,4	120,4	142,5	101,4	101,5	113,3	109,8	118,6	125,7
Honduras	137,2	158,1	187,9	143,4	151,7	165,3	95,7	104,3	113,6
México	112,8	127,1	146,8	106,5	114,4	126,4	105,9	111,2	116,2
Nicaragua	136,4	164,1	189,9	124,6	136,3	147,4	109,5	120,4	128,9
Panamá	109,1	127,6	147,7	103,2	115,0	126,7	105,7	111,0	116,5
Paraguay	108,3	133,1	201,4	104,7	121,3	176,5	103,5	109,7	114,1
Perú	133,1	163,9	202,2	122,6	137,3	157,5	108,6	119,4	128,4
República Dominicana	83,2	104,1	118,1	78,1	93,1	100,5	106,5	111,8	117,4
Uruguay	90,4	113,4	146,9	87,4	96,9	115,1	103,4	117,0	127,6
Venezuela (República Bolivariana de)	100,9	140,5	191,1	93,3	124,8	164,9	108,2	112,5	115,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-14

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	91,3	94,5	100,0	96,3	96,6	98,6	103,7	108,8	115,2
Argentina	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0
Bolivia	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	134,6
Brasil	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	103,8
Chile	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,7
Colombia	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2
Costa Rica	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8
Ecuador	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9
El Salvador	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5
Guatemala	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6
Haití	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9
Honduras	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2
México	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1
Nicaragua	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4
Panamá	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8
Paraguay	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5
Perú	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	151,1
República Dominicana	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9
Uruguay	104,4	95,9	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,7
Venezuela (República Bolivariana de)	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^{a/}
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 b/
América Latina y el Caribe	29 040	-2 671	1 192	-1 293	-41 308	-38 161	-66 853	-77 107	-87 691
Antigua y Barbuda	35	44	16	56	75	90	44	101	70
Argentina	10 513	5 639	1 030	-16 030	-20 773	-12 535	-7 182	-3 564	-9 924
Bahamas	873	136	240	366	300	431	348	523	1 281
Barbados	2	114	241	241	42	131	58	145	105
Belice	14	60	161	115	91	61	8	65	-56
Bolivia	637	324	182	30	-156	-226	-565	-495	-165
Brasil	7 257	-1 336	4 077	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 403
Chile	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 076	-10 097	-10 203	-22 637
Colombia	1 763	-2 338	-2 177	-302	-1 371	-2 608	-850	-1 846	-2 923
Costa Rica	-97	-691	-714	-63	580	443	432	1 150	2 112
Cuba	-39	-29	183	92	-300	-450	150	300	0
Dominica	11	21	31	39	36	23	23	69	47
Ecuador	467	-2 715	-2 020	-817	-100	-953	-1 084	-1 525	-3 546
El Salvador	231	165	132	-293	-42	595	119	156	407
Granada	62	32	61	70	109	81	66	78	180
Guatemala	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 501	1 305	1 457
Guyana	20	29	81	81	58	39	-1	143	200
Haití	56	80	45	129	26	5	94	-70	117
Honduras	173	528	228	280	258	-64	601	145	279
Jamaica	53	-271	517	1 168	208	-246	612	561	646
México	4 865	1 691	6 491	11 161	8 502	5 960	433	-1 020	-12 311
Nicaragua	471	888	624	455	607	520	616	678	862
Panamá	479	652	3	202	-39	-506	-356	179	-501
Paraguay	189	287	-30	237	-134	168	-97	35	553
Perú	975	-701	-293	391	512	-670	-1 262	-4 711	-6 895
República Dominicana	-453	-352	-85	168	-881	-2 787	-2 324	-310	-630
Saint Kitts y Nevis	34	57	32	84	95	71	61	59	85
San Vicente y las Granadinas	87	57	19	30	18	55	99	74	93
Santa Lucía	28	63	64	73	75	115	56	88	140
Suriname	163	25	31	123	18	91	112	127	-73
Trinidad y Tabago	378	-268	-732	-453	-440	-1 257	-1 339	-1 403	-2 292
Uruguay	793	480	672	707	-2 602	979	-137	84	-29
Venezuela (República Bolivariana de)	-1 955	-2 957	-7 792	-6 031	-14 785	-8 679	-17 037	-22 391	-23 943

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ La transferencia neta de recursos se calcula como el ingreso neto de capitales totales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El ingreso neto de capitales totales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-16

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES TOTALES Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^{a/}*(En miles de millones de dólares y porcentajes)*

	Ingreso neto de capitales totales			Saldo en balanza de rentas b/	Transferencia neta de recursos (5) = (3) + (4)	Exportaciones de bienes y servicios (6)	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios (7) = (5) / (6)
	Autónomos c/	No autónomos d/	Total				
	(1)	(2)	(3)				
1980	29,2	1,7	30,9	-18,9	12,0	106,9	11,3
1981	38,4	1,8	40,1	-29,1	11,1	115,6	9,6
1982	3,3	17,2	20,5	-38,9	-18,4	105,2	-17,5
1983	-22,3	30,1	7,9	-34,5	-26,7	105,4	-25,3
1984	-10,9	23,9	13,0	-37,5	-24,5	117,5	-20,8
1985	-16,4	20,3	3,9	-35,5	-31,6	112,8	-28,1
1986	-12,4	21,9	9,4	-32,7	-23,3	99,2	-23,4
1987	-13,2	25,6	12,4	-31,0	-18,6	113,4	-16,4
1988	-19,8	22,8	3,0	-34,6	-31,6	130,6	-24,2
1989	-18,8	29,0	10,2	-39,0	-28,8	145,8	-19,7
1990	-5,5	21,6	16,1	-34,2	-18,1	162,0	-11,2
1991	23,3	11,8	35,1	-31,4	3,7	164,2	2,3
1992	48,1	7,9	56,0	-30,0	26,1	177,5	14,7
1993	68,6	-1,9	66,6	-34,5	32,1	194,1	16,5
1994	41,3	5,8	47,1	-35,9	11,2	223,0	5,0
1995	29,3	31,6	60,9	-40,7	20,2	265,9	7,6
1996	63,9	0,9	64,7	-42,7	22,1	295,1	7,5
1997	89,1	-9,0	80,1	-47,6	32,5	327,4	9,9
1998	68,6	9,1	77,7	-50,3	27,3	327,4	8,3
1999	42,4	6,1	48,5	-51,2	-2,7	343,1	-0,8
2000	62,2	-8,2	54,0	-53,7	0,2	408,2	0,1
2001	34,7	16,2	50,9	-54,3	-3,4	391,7	-0,9
2002	-11,6	22,5	10,9	-52,6	-41,7	394,1	-10,6
2003	1,6	18,7	20,2	-57,6	-37,4	429,1	-8,7
2004	-8,7	8,9	0,1	-67,3	-67,2	524,9	-12,8
2005	20,9	-22,1	-1,2	-76,8	-78,0	630,5	-12,4
2006 e/	12,4	-13,0	-0,6	-87,5	-88,1	745,6	-11,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

b/ Corresponde a los pagos netos de utilidades e intereses.

c/ Incluye errores y omisiones.

d/ Incluye préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional que, entre otras transacciones, incluye la condonación de deuda externa y la acumulación de atrasos en los pagos.

e/ Cifras preliminares.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA^{a/}
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 b/
América Latina y el Caribe	62 544	81 305	72 055	66 753	47 148	37 601	48 164	52 824	31 887
Antigua y Barbuda	23	32	43	98	66	166	77	114	119
Argentina	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 418
Bahamas	165	149	250	192	209	247	443	564	706
Barbados	15	16	18	17	17	58	-16	53	0
Belice	13	54	23	61	25	-11	111	126	72
Bolivia	947	1 008	734	703	674	195	63	-280	237
Brasil	26 002	26 888	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-8 469
Chile	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 610	4 751	5 256
Colombia	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 941	5 578	5 365
Costa Rica	608	614	400	451	625	548	733	904	1 340
Dominica	7	18	18	15	18	29	24	26	32
Ecuador	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 646	2 087
El Salvador	1 103	162	178	289	496	123	430	300	254
Granada	49	42	37	59	54	89	54	26	94
Guatemala	673	155	230	456	111	131	155	208	325
Guyana	44	46	67	56	44	26	30	77	100
Haití	11	30	13	4	6	14	6	26	160
Honduras	99	237	282	193	176	247	325	372	385
Jamaica	287	429	394	525	407	604	542	582	0
México	12 409	13 712	17 789	23 045	18 472	14 087	17 964	13 262	13 279
Nicaragua	218	337	267	150	204	201	250	241	282
Panamá	1 203	864	624	467	99	771	1 004	1 027	2 560
Paraguay	336	89	98	78	12	22	32	68	161
Perú	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467
República Dominicana	700	1 338	953	1 079	917	613	909	1 023	1 183
Saint Kitts y Nevis	32	58	96	88	80	76	46	47	92
San Vicente y las Granadinas	89	57	38	21	34	55	66	56	62
Santa Lucía	83	83	54	59	52	106	80	108	139
Suriname	9	-62	-148	-27	-74	-76	-37	28	-163
Trinidad y Tabago	730	379	654	685	684	1 034	600	599	599
Uruguay	155	238	274	291	180	401	315	811	1 377
Venezuela (República Bolivariana de)	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	722	864	1 400	-2 632

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-18

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS^{a/}*(En millones de dólares)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 b/	2006 c/ d/
América Latina y el Caribe	40 406	44 107	40 255	38 503	20 208	37 906	36 383	45 054	44 247
Argentina	15 931	14 900	13 468	2 711	-	100	200	540	1 896
Barbados	-	-	200	150	-	-	-	325	215
Belice	-	-	-	-	125	100	-	-	-
Bolivia	-	-	-	-	-	-	108	-	-
Brasil	8 380	11 180	12 068	13 010	6 857	19 364	11 603	15 334	19 079
Chile	1 063	1 765	676	1 515	1 694	3 200	2 350	1 000	1 062
Colombia	1 385	1 676	1 622	4 329	695	1 545	1 545	2 435	3 177
Costa Rica	200	300	250	250	250	490	310	-	-
Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	650	-
El Salvador	-	150	50	354	1 252	349	286	375	925
Granada	-	-	-	-	100	-	-	-	-
Guatemala	-	-	-	325	-	300	380	-	-
Jamaica	250	-	422	812	300	-	814	1 050	930
México	8 914	11 441	9 777	11 016	6 505	7 979	13 312	11 703	9 200
Panamá	325	500	350	1 100	1 030	275	770	1 530	2 076
Paraguay	0	400	-	-	-	-	-	-	-
Perú	150	-	-	-	1 000	1 250	1 305	2 675	733
República Dominicana	-	-	-	500	-	600	-	160	675
Trinidad y Tabago	-	230	250	-	-	-	-	100	500
Uruguay	550	350	641	856	400	-	350	1 062	3 679
Venezuela (República Bolivariana de)	3 259	1 215	482	1 575	-	2 354	3 050	6 115	100

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), Merrill-Lynch y J.P. Morgan.

a/ Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

b/ No se incluyen 584 millones de dólares emitidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y 200 millones de dólares emitidos por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

c/ No se incluyen 250 millones de dólares emitidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y 250 millones de dólares emitidos por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y 567 millones de dólares emitidos por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

d) Puesto que las emisiones del Bonar V (1.500 millones de dólares) y del Bonar VII (500 millones de dólares) efectuadas hasta el tercer trimestre de 2006 e incluidas en el cuadro A-17 publicado en el *Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2006* fueron efectuadas según la ley argentina y no según las leyes internacionales, el total informado de Argentina no incluye esas emisiones.

Cuadro A-19

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL^{a/}
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 b/
América Latina y el Caribe	743 261	762 941	739 051	745 551	734 147	762 947	765 580	661 124	648 275
América Latina	735 003	754 922	729 947	735 289	723 345	751 959	753 632	648 943	635 705
Argentina	147 634	152 563	155 014	166 272	156 748	164 645	171 205	113 804	109 338
Bolivia c/	4 659	4 574	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 947	3 279
Brasil	223 792	225 610	216 921	209 935	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589
Chile	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	44 934	47 695
Colombia	36 682	36 733	36 130	39 097	37 325	38 008	39 442	38 456	40 039
Costa Rica	3 402	3 641	3 748	3 883	4 118	4 621	4 979	4 979	4 995
Cuba c/	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...	...
Ecuador	16 221	15 902	13 216	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	16 977
El Salvador d/	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	7 917	8 211	8 642	9 305
Guatemala c/	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958
Haití c/	1 104	1 162	1 170	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484
Honduras	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 082	3 832
México	160 258	166 381	148 652	144 526	134 980	132 273	130 925	128 255	116 701
Nicaragua c/	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527
Panamá c/	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788
Paraguay	2 189	2 767	3 054	2 922	3 038	3 133	3 087	2 855	2 856
Perú	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 332
República Dominicana	3 546	3 661	3 679	4 176	4 536	5 987	6 380	6 755	7 266
Uruguay e/	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 558
Venezuela (República Bolivariana de)	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	40 456	43 679	45 486	44 184
El Caribe	8 258	8 018	9 104	10 262	10 802	10 988	11 947	12 181	12 571
Antigua y Barbuda	394	398	391	388	434	497	532	317	321
Bahamas c/	338	355	350	328	309	363	343	335	331
Barbados	444	479	611	774	756	761	816	899	1 047
Belice c/	233	255	431	495	652	822	913	970	985
Dominica c/	91	132	150	175	202	219	209	221	222
Granada c/	105	115	139	154	262	279	331	401	424
Guyana c/	1 516	1 210	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 096	921
Jamaica c/	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796
Saint Kitts y Nevis	124	152	162	216	261	316	304	285	280
San Vicente y las Granadinas	101	160	160	168	168	195	219	231	231
Santa Lucía c/	134	153	170	204	246	324	344	350	365
Suriname c/	...	...	291	350	371	382	382	371	389
Trinidad y Tabago c/	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

a/ La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

b/ Cifras preliminares.

c/ Se refiere a la deuda externa pública.

d/ Hasta 2002 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 2003 corresponde a la deuda externa total.

e/ En 1998 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total.

Cuadro A-20

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ACTIVOS DE RESERVAS INTERNACIONALES^{a/}
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
América Latina y el Caribe	173 897	166 559	170 118	163 307	165 409	201 224	227 708	263 483	320 827
América Latina	170 782	163 562	165 955	157 504	159 721	195 382	220 425	254 244	309 565
Argentina	31 736	33 100	34 234	15 232	10 476	14 119	19 646	28 077	32 037
Bolivia	1 193	1 223	1 160	1 139	897	1 096	1 272	1 798	3 193
Brasil	44 586	36 342	33 012	35 867	37 823	49 296	52 935	53 800	85 839
Chile	16 292	14 946	15 110	14 400	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429
Colombia	8 740	8 103	9 006	10 245	10 844	10 921	13 540	14 957	15 440
Costa Rica	992	1 472	1 318	1 334	1 500	1 839	1 922	2 313	3 115
Ecuador	1 786	1 888	1 180	1 074	1 008	1 160	1 437	2 147	2 023
El Salvador	1 766	1 972	1 894	1 712	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908
Guatemala	1 369	1 243	1 885	2 359	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061
Haití	258	264	182	141	82	62	114	133	253
Honduras	...	1 255	1 312	1 414	1 523	1 430	1 971	2 330	2 633
México	31 799	31 782	35 585	44 814	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330
Nicaragua	357	513	497	383	454	504	670	730	924
Panamá	954	823	723	1 092	1 183	1 011	631	1 211	1 335
Paraguay	875	988	772	723	641	983	1 168	1 297	1 703
Perú	9 982	9 003	8 563	8 838	9 690	10 206	12 649	14 120	17 328
República Dominicana	659	881	818	1 341	829	279	825	1 929	2 251
Uruguay	2 589	2 600	2 823	3 100	772	2 087	2 512	3 078	3 091
Venezuela (República Bolivariana de)	14 849	15 163	15 883	12 296	12 003	20 666	23 498	29 636	36 672
El Caribe	3 115	2 997	4 164	5 803	5 688	5 842	7 283	9 239	11 262
Antigua y Barbuda	59	70	64	80	88	114	120	127	143
Bahamas	347	411	350	319	381	491	674	586	461
Barbados	366	302	473	690	669	738	580	603	636
Belice	44	71	123	112	115	85	48	71	114
Dominica	28	32	29	31	45	48	42	49	63
Granada	47	51	58	64	88	83	122	94	100
Guyana	277	268	305	287	284	276	232	252	280
Jamaica	709	555	1 054	1 901	1 645	1 195	1 846	2 170	2 318
Saint Kitts y Nevis	47	50	45	56	66	65	78	72	89
San Vicente y las Granadinas	39	43	55	61	53	51	75	70	79
Santa Lucía	71	75	79	89	94	107	133	116	135
Suriname	283	109	127	188	112	113	137	140	237
Trinidad y Tabago	799	963	1 403	1 924	2 049	2 477	3 195	4 888	6 608

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.
a/ Incluyen oro.

Cuadro A-21

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES*(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2000 = 100)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		2007	
									III	IV	I	II
Argentina	103	132	100	71	126	257	330	370	393	502	505	526
Brasil	44	112	100	89	74	146	172	219	239	291	300	356
Chile	73	104	100	109	92	137	166	181	210	248	270	320
Colombia a/	156	140	100	134	206	291	542	1 187	1 155	1 393	1 334	1 328
Costa Rica	-	-	100	113	116	104	79	98	119	147	178	187
Ecuador	176	86	100	130	195	178	216	272	320	353	369	354
Jamaica	71	76	100	117	157	234	390	362	298	348	314	312
México	70	126	100	113	108	156	229	315	388	468	509	551
Perú	111	152	100	97	115	202	307	397	860	1 066	1 420	1 851
Trinidad y Tabago	99	95	100	111	124	157	243	242	197	220	210	207
Venezuela (República Bolivariana de)	70	79	100	96	117	325	439	299	519	765	717	582

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

a/ Hasta 2000 se considera el índice de la bolsa de Bogotá (IBB).

Cuadro A-22

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL^{a/}
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 b/	2005 b/	2006 b/	2007 b/ c/
América Latina y el Caribe d/	94,4	100,7	100,0	99,8	117,4	125,8	126,0	119,1	115,3	112,9
Argentina	108,8	99,6	100,0	95,6	225,3	204,9	214,9	215,3	219,8	216,9
Bolivia	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,6	119,9	122,0	122,7
Brasil	72,3	108,2	100,0	120,1	132,1	131,0	124,7	101,8	90,6	87,6
Chile	92,5	98,3	100,0	111,3	109,1	114,6	107,0	101,6	97,0	100,9
Colombia	83,2	91,6	100,0	104,0	105,5	119,2	108,4	96,0	98,1	88,7
Costa Rica	99,8	101,8	100,0	97,0	97,3	103,3	106,8	108,3	108,2	106,9
Ecuador	64,7	89,2	100,0	70,9	61,8	60,2	62,8	65,4	65,9	68,5
El Salvador	101,9	100,4	100,0	99,6	99,5	100,0	100,2	101,6	102,0	102,0
Guatemala	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	85,9	79,9	77,5	77,0
Honduras	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,0	98,9	97,5
Jamaica	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6	106,1	109,4
México	119,1	108,9	100,0	93,5	92,9	104,5	109,4	106,0	106,4	106,3
Nicaragua	101,1	101,9	100,0	101,1	103,3	107,0	108,9	108,1	107,9	110,7
Panamá	100,1	100,7	100,0	102,9	101,2	103,2	108,4	110,6	111,8	113,4
Paraguay	99,2	96,7	100,0	102,6	106,4	112,5	108,3	118,6	107,8	96,1
Perú	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9	103,5	104,7
Trinidad y Tabago	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,8	93,2	91,7	88,9	87,3
Uruguay	107,0	98,3	100,0	101,2	118,3	150,4	151,9	137,0	135,6	137,2
Venezuela (República Bolivariana de)	116,6	102,6	100,0	95,2	125,0	137,2	143,3	143,4	136,5	123,5

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

a/ Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial por la participación del comercio -exportaciones más importaciones- con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

b/ Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2003.

c/ Promedio de enero a junio.

d/ Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 18 países. No incluye Trinidad y Tabago.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN
(Tasas anuales medias)

			1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe b/	Global		59,1	59,2	58,9	58,8	58,9	58,8	59,1	59,1	59,2
	Mujeres		44,2	44,8	44,8	45,0	45,2	45,8	46,1	46,4	46,7
	Hombres		74,9	74,6	74,1	73,5	73,4	72,8	73,1	72,7	72,8
Argentina c/	Áreas urbanas	Global	...	...	56,6	56,0	55,8	60,1	60,3	59,9	60,3
		Mujeres	...	...	43,4	42,6	43,3	49,2	49,0	48,3	49,0
		Hombres	...	...	71,7	71,4	70,3	72,9	73,2	73,2	73,3
Bolivia	Total nacional	Global	...	64,2	62,4	67,8	64,6	67,6	64,9	...	...
		Mujeres	...	56,8	53,7	60,2	56,3	60,1	57,2	...	...
		Hombres	...	72,0	71,8	75,9	73,2	75,4	73,4	...	...
Brasil c/	Seis áreas metropolitanas	Global	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2	56,6	56,9
		Mujeres	44,5	43,9	45,2	43,9	43,9	47,8	48,3	47,7	48,1
		Hombres	73,7	72,2	72,7	71,0	70,5	67,7	67,3	66,7	66,8
Chile	Total nacional	Global	54,5	54,8	54,4	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8
		Mujeres	35,1	35,7	35,6	35,0	35,0	36,6	38,1	39,2	38,5
		Hombres	74,6	74,6	74,0	73,4	73,0	73,0	72,3	72,6	71,7
Colombia	Trece áreas metropolitanas	Global	62,7	63,8	63,5	64,2	64,2	64,5	62,9	62,7	61,1 e/
		Mujeres	52,9	54,9	54,8	55,6	56,2	56,8	54,8	54,7	53,7 e/
		Hombres	74,1	74,5	73,8	74,3	73,9	73,7	72,7	72,3	71,4 e/
Costa Rica	Total nacional	Global	55,3	54,8	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6
		Mujeres	35,6	35,5	35	38,6	38,2	38,5	36,8	40,4	40,7
		Hombres	75,6	75,1	72,8	73,7	73,2	73,3	72,9	73,9	73,5
Ecuador	Cuenca, Guayaquil y Quito	Global	58,4	60,0	56,8	55,6	54,1	53,8	55,8	56,1	56,8
		Mujeres	46,1	47,8	46,0	44,7	42,1	41,6	44,4	45,7	46,8
		Hombres	71,8	73,1	68,3	67,0	66,7	66,7	67,8	67,0	67,4
El Salvador	Total nacional	Global	53,4	52,6	52,2	53,3	51,2	53,4	51,7	52,4	52,6
		Mujeres	39,4	39,1	38,7	39,5	38,6	40,4	38,6	39,5	40,4
		Hombres	69,3	68,1	67,7	69,2	65,8	68,3	66,5	67,4	67,0
Honduras	Total nacional	Global	51,9	54,9	...	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7
		Mujeres	32,8	37,6	...	34,7	32,5	33,0	32,7	33,2	33,5
		Hombres	72,5	73,9	...	71,8	72,3	68,4	70,0	70,0	69,7
Jamaica g/	Total nacional	Global	65,6	64,5	63,4	63,0	65,8	64,4	64,3	63,9	64,7
		Mujeres	57,8	56,3	54,2	53,6	57,3	55,4	55,8	55,4	56,3
		Hombres	74,0	72,8	72,8	73,0	74,7	73,7	73,3	72,9	73,4

(continúa)

cuadro A-23 (conclusión)

			1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
México	Áreas urbanas	Global	59,1	58,3	58,7	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7
		Mujeres	41,4	40,4	41,4	40,9	40,6	41,5	42,9	44,1	45,8
		Hombres	78,7	78,2	78,0	77,3	76,9	76,8	76,7	76,9	77,6
Nicaragua	Total nacional	Global	54,7	...	53,8	57,5	...	53,7	53,1	53,8	...
		Mujeres	36,7	...	...	40,2	...	...	...	39,4	...
		Hombres	73,6	...	...	75,6	...	...	...	69,2	...
Panamá	Total nacional	Global	62,2	61,2	59,9	60,5	62,6	62,8	63,3	63,6	62,6
		Mujeres	44,2	43,1	41,6	41,7	45,1	45,9	46,6	47,4	45,8
		Hombres	80,7	79,7	78,8	79,5	80,1	79,9	80,6	80,3	79,8
Paraguay	Total nacional	Global	57,9	57,3	63,7	59,2	61,2	59,8	63,4	61,8	60,1
		Mujeres	41,4	41,3	49,0	45,5	45,8	45,7	50,4	48,6	46,1
		Hombres	74,4	73,9	78,9	73,3	76,9	74,3	76,6	75,1	74,0
Perú	Lima metropolitana	Global	64,6	65,7	63,4	65,5	62,9	63,2	62,3	62,5	64,0
		Mujeres	53,7	56,0	51,4	55,9	51,8	54,2	49,9	52,3	53,4
		Hombres	77,2	76,7	76,8	76,1	75,3	72,9	75,6	73,4	75,4
República Dominicana: Total nacional	Global	Global	54,4	53,5	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0
		Mujeres	...	36,6	40,6	40,0	42,1	41,0	43,7	43,1	43,6
		Hombres	...	71,2	70,4	69,2	68,3	68,6	69,2	68,8	68,6
Uruguay	Total urbano	Global	60,4	59,3	59,7	60,8	59,3	58,1	58,5	58,5	60,9
		Mujeres	49,2	48,6	49,3	51,0	49,4	48,9	48,7	49,5	51,9
		Hombres	73,4	72,0	71,9	72,2	70,7	69,0	70,0	69,3	71,7
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	65,2	66,3	64,6	66,5	68,7	69,3	68,5	66,3	65,4
		Mujeres	47,2	48,8	47,3	50,9	54,3	55,5	54,5	51,5	50,6
		Hombres	83,1	83,7	81,9	82,0	83,5	83,0	82,6	81,2	80,4

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar. Las series regionales son promedios simples de los datos nacionales (sin Bolivia y Nicaragua), e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

c/ Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

d/ Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

e/ Datos hasta el tercer trimestre.

f/ Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

g/ Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO
(Tasas anuales medias)

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe b/		10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6
Argentina c/	Áreas urbanas	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2
Bahamas d/	Total nacional	7,8	7,8	...	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6
Barbados d/	Total nacional	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7
Belice d/	Total nacional	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4
Bolivia	Total urbano e/	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	8,2	...
Brasil f/	Seis áreas metropolitanas	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0
Chile	Total nacional	6,4	10,1	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7
Colombia d/	Trece áreas metropolitanas g/	15,3	19,4	17,3	18,2	17,6	16,7	15,4	13,9	13,0
Costa Rica	Total urbano	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0
Cuba	Total nacional	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9
Ecuador d/	Cuenca, Guayaquil y Quito h/	11,5	14,4	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,7	10,1
El Salvador	Total urbano	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7
Guatemala	Total urbano	...	...	...	...	5,4	5,2	4,4	...	...
Honduras	Total urbano	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9
Jamaica d/	Total nacional	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3
México	Áreas urbanas	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6
Nicaragua	Total urbano i/	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0
Panamá d/	Total urbano j/	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4
Paraguay	Total urbano	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,3
Perú	Lima metropolitana	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5
República Dominicana d/	Total nacional	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0	16,2
Trinidad y Tabago d/	Total nacional	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2
Uruguay	Total urbano	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

c/ Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

d/ Incluye el desempleo oculto.

e/ Hasta 1999 las cifras corresponden a capitales departamentales.

f/ Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

g/ Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

h/ Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

i/ Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional.

j/ Hasta 1999 las cifras corresponden a la región metropolitana.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN a/
(Tasas anuales medias)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 b/
América Latina y el Caribe c/	52,8	52,2	52,8	52,3	52,0	52,4	53,0	53,5	54,0
Argentina d/	49,9	49,6	49,0	47,4	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1
Bolivia	49,5	52,3	51,9	55,4	53,0	54,9	55,0	...	...
Brasil d/	53,7	52,7	53,8	52,9	48,7	50,1	50,6	51,0	51,2
Chile	51,0	49,2	49,1	48,6	48,4	49,3	49,5	50,4	50,5
Colombia	52,7	50,8	52,6	52,5	52,9	53,8	53,2	54,0	53,2
Costa Rica	52,2	51,5	50,8	52,4	51,8	51,8	50,9	53,0	53,3
Ecuador	50,1	47,8	48,8	49,8	49,5	48,6	49,7	50,1	51,0
El Salvador	49,6	48,9	48,7	49,8	48,0	49,7	48,2	48,3	49,2
Honduras	51,1	53,7	...	50,3	49,7	47,4	48,6	48,6	49,0
Jamaica	55,4	54,4	53,4	53,5	54,0	57,1	56,8	56,7	58,0
México	56,3	56,1	56,8	56,0	55,5	55,6	55,8	56,7	57,9
Nicaragua	48,4	...	50,6	51,0	...	49,5	49,6	50,8	49,7
Panamá	53,7	54,0	51,8	52,0	54,1	54,6	55,9	57,3	57,2
Paraguay	54,8	53,4	59,0	54,7	54,6	55,0	58,8	58,2	56,5
Perú	60,3	61,6	59,7	60,5	62,0	61,1	61,6	60,7	61,8
República Dominicana	45,1	46,1	47,6	45,8	46,2	45,4	46,0	45,9	46,8
Trinidad y Tabago	52,5	52,8	53,8	53,8	54,6	55,2	57,8	58,6	59,9
Uruguay	54,3	52,6	51,6	51,4	49,1	48,3	50,9	51,4	53,9
Venezuela (República Bolivariana de)	57,8	56,4	55,5	57,6	57,8	56,8	58,1	58,1	58,9

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

a/ Porcentaje de población ocupada sobre población en edad de trabajar.

b/ Cifras preliminares.

c/ Promedio ponderado con ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

d/ Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

e/ Hasta 1999 las cifras corresponden a capitales departamentales.

f/ Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

g/ Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

h/ Hasta 2000 las cifras corresponden al total urbano.

Cuadro A-26
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE EMPLEO FORMAL
(Índice 2000 = 100. Porcentaje de los ocupados)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
Argentina b/	95,7	99,3	100,0	101,0	93,1	96,2	107,0	118,7	128,9
Brasil c/	100,8	98,2	100,0	102,9	101,6	104,2	109,5	115,7	121,3
Chile b/	97,0	96,1	100,0	101,6	103,4	105,9	109,6	118,2	125,7
Costa Rica d/	94,2	98,5	100,0	97,6	104,0	106,9	110,9	116,1	123,9
El Salvador d/	82,6	102,1	100,0	102,7	102,4	107,8	104,9	106,9	114,9
Guatemala d/	97,7	98,3	100,0	102,2	104,9	105,5	108,9	110,4	113,0
Jamaica e/	107,3	103,8	100,0	98,0	97,4	96,3	97,9	98,9	99,6
México d/	89,3	94,4	100,0	99,5	98,6	98,2	99,5	102,5	109,1
Nicaragua d/	84,1	91,4	100,0	101,8	101,0	103,7	112,9	123,2	136,2
Panamá f/	96,3	105,3	100,0	95,5	89,7	95,7	99,4	108,5	111,0
Perú e/	109,0	102,7	100,0	98,1	98,1	99,8	102,5	107,1	115,0
Uruguay d/ g/	...	...	...	100,0	94,6	90,6	92,6	95,9	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Trabajadores afiliados al sistema de pensiones.

c/ Trabajadores cubiertos por la legislación social y laboral.

d/ Trabajadores cubiertos por la seguridad social.

e/ Trabajadores de empresas medianas y grandes.

f/ Trabajadores privados cubiertos por la seguridad social. En 2006, trabajadores de empresas pequeñas, medianas y grandes.

g/ Índices 2001=100.

Cuadro A-27
AMERICA LATINA: INDICADORES DE SUBEMPLEO VISIBLE
(Porcentaje de los ocupados)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
Argentina b/	15,5	16,7	17,1	18,9	24,0	20,7	17,5	14,2	12,5
Brasil c/	...	...	...	...	4,1	5,0	4,6	3,7	4,1
Chile d/	4,3	5,5	6,1	7,1	6,2	6,5	8,4	8,5	8,5
Colombia e/	...	...	14,2	16,3	16,8	15,3	15,2	13,8	11,9
Costa Rica f/	13,5	14,0	10,5	11,3	12,3	15,2	14,4	14,6	13,5
Ecuador g/	15,1	17,9	16,1	12,6	10,2	9,8	8,1	7,3	6,3
El Salvador h/	3,5	3,9	3,7	3,8	4,3	4,8	4,5	6,2	4,9
Honduras i/	2,2	2,6	...	4,0	4,9	6,3	7,1	7,4	5,6
México j/	...	...	...	...	...	...	...	7,5	6,9
Panamá k/	...	...	...	...	...	...	4,4	4,6	3,4
Paraguay l/	6,0	5,8	9,1	8,3	9,5	8,8	8,3	7,5	5,8
Perú m/	12,5	12,5	12,3	12,8	11,8	9,8	9,6	9,5	9,4
Uruguay k/	...	...	11,9	15,3	18,4	19,3	15,8	17,1	13,6

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales por causas ajenas a su voluntad y desean trabajar más horas, áreas urbanas.

c/ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales y están disponibles para trabajar más horas, seis áreas metropolitanas.

d/ Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más, total nacional, tercer trimestre de cada año.

Las cifras hasta 2005 y desde 2006 no son directamente comparables por cambio de muestra; se interrumpe la comparabilidad.

e/ Ocupados que trabajan menos de 48 horas semanales y desean trabajar más, 13 áreas metropolitanas.

f/ Ocupados que trabajan menos de 47 horas semanales y desean trabajar más, total nacional.

g/ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales por causas ajenas a su voluntad, Cuenca, Guayaquil y Quito.

h/ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales por causas ajenas a su voluntad, total de áreas urbanas.

i/ Ocupados que trabajan menos de 36 horas semanales y desean trabajar más, total de áreas urbanas.

j/ Ocupados con la necesidad y disponibilidad de ofrecer más horas de trabajo de lo que su ocupación actual les permite, total nacional.

k/ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales desean trabajar más y están disponibles, total de áreas urbanas.

l/ Ocupados que trabajan menos de 30 horas semanales y desearían trabajar más, total de áreas urbanas.

m/ Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más, Lima metropolitana.

Cuadro A-28
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índice promedio anual, 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
Argentina b/	95,0	97,8	100,0	99,2	85,4	83,8	92,2	97,8	106,2
Bolivia	94,0	98,6	100,0	105,8	109,3	111,1	114,4	109,9	103,9 c/
Brasil d/	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,2
Chile e/	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6
Colombia c/	92,2	96,3	100,0	99,7	103,3	103,0	104,4	105,7	109,1
Costa Rica f/	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,4
Guatemala	91,1	96,3	100,0	100,5	99,6	100,0	97,8	93,9	92,9
México b/	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,2	110,5	110,2	110,6
Nicaragua f/	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	104,5	105,9
Paraguay	100,8	98,7	100,0	101,4	96,3	95,6	97,2	98,2	98,8
Perú g/	101,3	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,7
Uruguay	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0
Venezuela (República Bolivariana de)	100,8	96,1	100,0	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,8

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Industria manufacturera.

c/ Primer semestre.

d/ Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

e/ Índice general de remuneraciones por hora.

f/ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

g/ Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

Cuadro A-29
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALARIO MÍNIMO REAL
(Índices 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
Argentina	97,9	99,1	100,0	101,1	81,3	84,0	129,8	171,1	193,2
Bolivia	90,3	97,2	100,0	110,8	116,0	116,9	112,0	106,3	111,1
Brasil	96,6	97,4	100,0	109,8	114,3	117,4	121,4	128,5	145,3
Chile	85,7	93,4	100,0	103,8	106,8	108,3	111,3	113,4	116,3
Colombia	95,6	99,5	100,0	101,2	101,9	102,0	103,8	105,0	107,9
Costa Rica	98,4	100,6	100,0	100,2	99,5	99,2	97,6	97,8	99,5
Ecuador	116,2	103,7	100,0	111,5	112,5	119,3	122,2	125,9	130,0
El Salvador	99,9	102,3	100,0	96,4	94,6	96,7	95,3	91,1	90,4
Guatemala	92,3	95,8	100,0	108,3	108,6	117,3	117,6	115,9	119,6
Haití	123,3	113,5	100,0	88,4	80,5	107,5	91,7	79,6	70,0
Honduras	100,0	97,0	100,0	102,5	104,6	113,6	114,5	121,2	127,4
México	102,9	99,3	100,0	100,4	101,2	100,4	99,1	99,0	99,0
Nicaragua	103,6	100,5	100,0	102,1	105,9	109,2	113,5	118,1	128,5
Panamá	93,2	96,3	100,0	107,0	105,8	106,5	107,5	104,3	107,9
Paraguay	100,0	95,9	100,0	103,7	102,9	105,8	102,4	104,4	106,7
Perú	93,2	90,0	100,0	101,2	101,0	102,2	106,9	105,1	112,0
República Dominicana	101,6	100,4	100,0	105,7	105,1	95,5	81,2	96,4	89,6
Uruguay	101,2	101,7	100,0	98,7	88,7	77,7	77,5	131,9	153,2
Venezuela (República Bolivariana de)	94,3	96,4	100,0	100,0	94,5	83,3	92,7	103,7	113,9

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-30

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BASE MONETARIA*(Saldos a fin de año, en millones de unidades monetarias de la moneda nacional de cada país)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda	188	214	208	250	263	334	345	366	405
Argentina	16 370	16 493	15 054	11 981	29 151	46 391	52 477	54 710	80 066
Bahamas	132	166	166	164	165	182	264	221	220
Barbados	334	392	403	418	442	475	513	576	...
Bolivia	3 568	3 685	4 104	4 455	4 644	5 238	5 769	7 883	11 227
Brasil	39 184	48 430	47 686	53 256	73 302	73 219	88 733	101 247	121 102
Chile	1 483 320	1 652 270	1 682 740	1 830 510	1 938 790	2 080 630	2 370 780	2 915 670	3 504 069
Colombia	6 923 066	9 739 609	10 710 351	11 647 913	14 107 395	16 441 518	19 260 196	22 804 033	27 031 813
Costa Rica	242 907	273 880	292 400	281 745	306 140	379 188	446 086	580 967	735 497
Dominica	84	95	92	91	130	126	117	122	147
Ecuador	...	770	261	289	304	321	391	556	585
El Salvador	...	1 861	1 704	1 624	1 419	1 746	1 642	1 690	1 728
Granada	140	148	163	181	215	234	328	253	262
Guatemala	10 244	11 089	12 303	13 953	16 281	17 039	19 074	21 143	25 538
Haití	9 690	12 247	13 480	17 090	20 723	28 735	31 866	35 373	40 133
Honduras	...	10 079	10 353	9 790	10 992	11 945	14 675	16 442	19 726
Jamaica	...	...	34 413	34 310	35 758	40 526	45 055	49 418	57 975
México	131 528	188 718	208 943	225 580	263 937	303 614	340 178	380 034	449 821
Nicaragua	2 306	2 739	2 726	3 366	3 623	4 498	5 346	6 338	8 122
Paraguay	1 987 333	2 138 545	2 106 943	2 227 567	2 193 176	3 461 744	4 060 380	4 240 520	4 789 622
Perú	5 023	5 876	5 642	6 087	6 759	7 441	9 327	11 724	13 864
República Dominicana	25 892	28 920	33 115	38 551	38 470	77 558	78 555	92 390	107 289
Saint Kitts y Nevis	115	129	140	154	179	163	212	193	241
San Vicente y las Granadinas	111	130	157	172	153	160	170	173	195
Santa Lucía	196	202	210	246	251	282	338	298	337
Suriname	82	114	266	306	402	426	506	544	602
Trinidad y Tabago	3 790	3 850	4 214	4 839	4 573	4 664	4 740	7 098	8 342
Uruguay	...	10 837	10 012	9 990	11 101	13 863	15 398	20 650	21 679
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	3 717 323	4 909 822	5 790 841	6 478 295	7 701 120	11 274 439	16 524 461	23 086 512	44 795 446

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

Cuadro A-31

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: OFERTA MONETARIA (M3) a/*(Saldos a fin de año, en millones de unidades monetarias de la moneda nacional de cada país)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda	1 188	1 312	1 387	1 454	1 545	1 871	2 043	2 184	2 476
Argentina	79 369	81 589	84 245	67 020	68 380	93 671	110 387	137 300	168 994
Bahamas	2 904	3 248	3 550	3 717	3 836	3 992	4 422	4 830	5 142
Barbados	4 157	4 666	4 682	5 100	6 028	6 282	7 130	8 474	8 505
Belice	767	840	966	1 041	1 063	1 101	1 248	1 330	505
Bolivia	24 531	25 142	26 765	28 444	27 976	29 541	29 480	33 157	38 857
Brasil b/	254 965	274 770	283 785	321 612	397 503	412 895	493 497	582 464	662 896
Chile	17 459 180	19 755 850	21 620 760	23 668 670	25 386 980	24 978 460	29 355 270	35 275 590	41 439 030
Colombia c/	56 639	60 574	62 761	68 572	74 200	83 154	97 098	112 558	131 490
Costa Rica	1 164 385	1 382 079	1 653 680	1 828 079	2 211 575	2 614 206	3 507 816	4 236 947	5 154 399
Dominica	424	468	471	506	549	554	587	627	687
Ecuador	...	3 774	4 081	5 148	5 831	5 811	7 080	8 569	10 007
El Salvador	5 473	5 955	6 075	6 201	6 015	6 047	6 192	6 353	7 093
Granada	750	855	986	1 090	1 167	1 260	1 483	1 469	1 482
Guatemala	29 255	32 655	40 502	47 228	51 474	58 282	64 668	74 183	86 982
Guyana	68 696	76 980	85 445	93 036	98 147	106 259	114 495	124 012	143 777
Haití	19 564	24 235	29 141	33 174	40 923	57 217	59 703	70 755	75 745
Honduras	30 395	37 155	43 924	50 115	56 733	64 752	77 251	92 402	110 891
Jamaica	...	120 260	132 998	146 062	165 026	183 493	211 468	230 634	256 417
México	1 685 792	2 042 501	2 355 098	2 755 127	3 047 185	3 446 693	3 856 680	4 471 599	5 083 994
Nicaragua	14 252	17 437	18 713	20 633	22 951	25 909	30 569	33 657	36 660
Panamá	7 204	7 816	8 598	9 425	9 396	9 845	10 676	11 560	14 234
Paraguay	6 383 030	7 532 200	7 833 095	9 332 984	9 275 384	10 362 815	11 733 888	12 708 501	14 032 981
Perú	40 828	46 280	47 295	49 333	52 198	52 744	57 094	67 599	73 562
República Dominicana	72 627	90 088	102 302	132 708	148 128	244 047	266 846	307 933	347 484
Saint Kitts y Nevis	546	607	777	794	845	903	1 099	1 151	1 298
San Vicente y las Granadinas	516	580	636	655	709	722	821	874	940
Santa Lucía	996	1 093	1 179	1 234	1 273	1 370	1 509	1 712	2 056
Suriname	...	...	699	941	1 249	1 489	1 967	2 181	2 697
Trinidad y Tabago	16 894	17 216	19 219	22 195	23 023	22 889	27 829	35 375	43 365
Uruguay	92 832	157 816	180 656	232 323	234 599	262 441	256 788	246 399	272 805
Venezuela (República Bolivariana de)	10 621 645	12 740 836	16 284 578	16 976 436	19 573 369	30 835 975	46 363 672	70 794 342	119 892 075

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

a/ Según definición de la CEPAL, corresponde a M1 más depósitos de ahorro y depósitos a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.

b/ Según definición del país, corresponde a M1 más depósitos especiales remunerados, depósitos de ahorro y títulos emitidos por instituciones de depósito.

c/ Según definición del país, incluye además depósitos de las entidades en liquidación y desde 2001, los CDT de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

Cuadro A-32

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA*(Saldos a fin de año, en millones de unidades monetarias de la moneda nacional de cada país)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda	63	70	97	81	117	107	135	137	203
Argentina	39 442	43 183	47 695	44 246	2 214	5 182	7 425	10 733	15 178
Bahamas	61	53	86	92	92	101	97	144	159
Barbados	412	501	325	426	617	577	603	987	719
Belice	84	88	110	123	126	133	...	171	...
Bolivia	20 803	21 533	23 016	24 195	23 629	24 421	23 015	23 765	24 507
Chile	1 091 090	1 742 120	2 097 250	2 773 150	2 757 770	2 760 290	2 853 140	3 082 150	3 630 320
Costa Rica	436 518	522 327	621 087	751 680	918 522	1 071 303	1 671 424	1 997 509	2 307 090
Dominica	10	13	10	16	22	10	13	10	11
Granada	30	42	69	75	79	96	89	102	77
Guatemala	47	68	73	2 055	3 293	4 899	7 032	8 139	9 667
Haití	...	...	9 071	11 253	14 731	24 002	23 257	30 265	31 342
Honduras a/	6 689	8 431	10 442	13 801	16 288	18 887	22 904	25 067	28 572
Jamaica	...	26 582	32 252	36 642	45 695	60 328	69 879	72 922	75 183
México	56 114	70 510	80 434	106 514	103 530	92 449	120 373	140 650	141 697
Nicaragua	9 209	11 009	12 278	13 778	16 008	17 615	20 336	22 653	24 028
Paraguay	...	...	4 008 680	5 264 549	5 361 311	5 283 641	5 434 062	5 379 703	5 539 561
Perú	28 224	32 211	32 877	32 960	34 089	32 730	31 455	36 962	37 410
República Dominicana	897	1 587	216	105	119	406	187	266	203
Saint Kitts y Nevis	104	119	249	235	236	264	311	336	407
San Vicente y las Granadinas	12	17	9	8	10	10	26	15	31
Santa Lucía	7	21	8	13	24	32	39	62	208
Suriname	...	...	255	368	486	698	966	1 038	1 290
Trinidad y Tabago	3 885	4 158	5 254	4 995	5 513	4 296	6 988	7 362	10 506
Uruguay	67 279	130 917	152 769	206 672	210 975	231 880	222 088	202 266	218 919

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

a/ Depósitos a plazo en moneda extranjera.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRÉDITO INTERNO AL SECTOR PRIVADO*(Promedios anuales, en porcentajes del producto interno bruto)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
Antigua y Barbuda	63,6	65,5	69,3	69,6	73,2	73,2	68,2	65,6	68,2
Argentina	22,7	25,0	24,2	23,0	16,7	11,5	9,6	10,0	11,1
Bahamas	68,4	68,2	70,0	73,0	74,9	72,2	74,2	78,9	83,1
Barbados	...	...	...	...	...	50,6	52,2	59,7	64,3
Belice	41,5	43,1	39,9	41,5	45,3	49,0	51,7	52,4	51,9
Bolivia	57,3	63,0	59,3	54,7	50,7	47,1	41,9	39,1	34,6
Brasil	30,9	30,6	30,6	31,6	30,6	30,0	29,6	32,6	38,1
Chile	61,1	63,1	62,4	64,1	63,9	61,6	58,2	58,8	59,4
Colombia	35,4	33,8	26,7	24,2	23,0	22,2	21,6	21,8	24,2
Costa Rica	14,8	16,2	18,3	20,7	23,1	23,8	24,2	25,5	27,5
Dominica	56,5	57,5	59,9	62,0	59,0	60,0	56,3	56,7	60,0
Ecuador	...	...	...	26,6	22,1	18,7	18,8	20,8	22,0
El Salvador	...	...	...	...	40,2	40,5	40,2	39,6	40,8
Granada	65,9	70,3	74,1	231,3	81,0	76,0	84,9	74,9	83,0
Guatemala	...	...	16,7	16,9	17,1	17,1	17,0	17,9	20,3
Guyana	44,8	43,5	43,9	43,4	41,7	34,9	30,6	30,4	31,2
Haití	14,4	14,2	15,2	14,7	15,2	15,9	15,1	14,2	13,3
Honduras	...	...	...	...	38,8	38,6	38,5	38,7	42,6
Jamaica	...	10,4	8,6	8,7	10,2	13,0	15,2	15,6	...
México	22,2	19,0	16,7	16,3	14,1	14,9	14,0	14,6	16,4
Nicaragua	...	...	...	17,7	17,8	20,2	21,9	25,1	29,3
Panamá	77,7	89,7	99,8	105,3	99,1	86,2	82,5	82,5	84,5
Paraguay b/	...	...	...	...	22,3	13,6	13,6	13,8	13,8
Perú	30,2	33,2	31,7	30,8	29,4	28,2	26,5	25,9	25,9
República Dominicana	21,4	24,0	26,2	29,5	31,5	32,4	24,6	21,2	20,2
Saint Kitts y Nevis	70,3	70,8	72,5	73,4	67,8	66,7	65,6	66,5	66,2
San Vicente y las Granadinas	54,0	58,1	63,1	63,9	62,7	60,8	57,4	56,8	54,3
Santa Lucía	70,2	73,1	77,6	84,7	80,9	75,1	122,1	73,9	84,4
Suriname	18,9	14,7	10,8	8,3	13,4	17,0	18,6	20,8	...
Trinidad y Tabago	29,5	29,9	33,5	29,5	29,3	30,2	28,9	29,6	29,6
Uruguay	...	...	...	67,9	73,6	51,4	35,6	27,4	24,5
Venezuela (República Bolivariana de)	11,2	10,2	9,1	10,1	9,0	7,3	7,4	9,2	11,2

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Crédito otorgado por el sector bancario al sector privado.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS

(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda a/	11,0	11,0	10,7	10,8	11,0	10,7	10,6	10,8	10,8
Argentina b/	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6
Bahamas c/	...	...	...	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0
Barbados d/	...	...	...	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0
Belice e/	16,5	16,3	16,0	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2
Bolivia f/	...	...	...	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8
Brasil g/	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0
Chile h/	27,4	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4
Colombia i/	44,5	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9
Costa Rica j/	...	29,8	28,1	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7
Dominica a/	10,0	10,0	10,0	10,0	9,8	9,5	9,3	9,3	9,3
Ecuador k/	...	...	15,2	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9
El Salvador l/	...	...	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5
Granada a/	10,0	10,0	10,0	10,0	9,8	9,3	9,0	9,0	9,3
Guatemala m/	16,5	19,4	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8
Guyana n/	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9
Haití o/	23,5	22,9	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5
Honduras m/	30,6	30,2	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4
Jamaica p/	42,1	36,8	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0
México q/	26,4	23,7	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5
Nicaragua r/	...	17,6	18,1	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6
Panamá s/	9,9	10,1	10,3	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1
Paraguay t/	30,5	30,2	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6
Perú u/	...	...	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9	17,1
República Dominicana v/	23,5	22,2	23,6	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7
Saint Kitts y Nevis a/	10,8	10,5	10,3	10,5	10,6	9,8	9,4	8,7	8,8
San Vicente y las Granadinas a/	11,3	11,3	10,8	10,1	10,0	10,0	9,8	10,0	10,0
Santa Lucía a/	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,9	9,8	9,8	9,8
Suriname q/	27,1	27,4	29,0	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7
Trinidad y Tabago w/	17,0	17,1	16,5	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2
Uruguay x/	38,4	39,0	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7
Venezuela (República Bolivariana de) y/	45,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6

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

a/ Tasa prime de préstamos, promedio entre mínimo y máximo.

b/ Préstamos a empresas de primera línea en pesos a 30 días, promedio aritmético.

c/ Tasa de interés sobre préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

d/ Tasa prime de préstamos.

e/ Tasa sobre préstamos: personales, comerciales, contrucciones residenciales y otros; promedio ponderado.

f/ Tasa para operaciones de bancos a 60-91 días, nominal en dólares.

g/ Tasas activas prefijadas para personas jurídicas.

h/ Tasas activas 90-360 días, operaciones no reajustables.

i/ Tasa activa total del sistema.

j/ Tasa promedio del sistema financiero para préstamos en moneda nacional.

k/ Tasa activa referencial en dólares.

l/ Tasa básica activa hasta un año.

m/ Promedio ponderado de las tasas activas.

n/ Tasa prime, promedio ponderado.

o/ Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos.

p/ Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

q/ Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.

r/ Promedio ponderado de la tasa semanal activa en moneda nacional del sistema.

s/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

t/ Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional, sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito.

u/ Tasa activa promedio, estructura constante.

v/ Tasa de interés activa preferencial.

w/ Tasa de interés prime sobre préstamos a plazo.

x/ Crédito a empresas, 30-367 días.

y/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-35

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR*(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 a/
América Latina y el Caribe b/	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	...
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	2,5	1,8	2,8	2,5	...	...
Argentina	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,8
Bahamas	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3	2,1 c/
Barbados	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	4,4 d/
Bolivia	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9	6,6
Brasil	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	3,7
Chile	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	3,2
Colombia	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	6,0
Costa Rica	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	8,8
Cuba	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0	3,7	5,7	...
Dominica	1,4	0,0	1,1	1,1	1,7	2,8	3,3	3,8	4,1	...
Ecuador	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9	2,2
El Salvador	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	3,7
Granada	1,2	1,1	3,4	-0,7	-0,4	1,1	2,5	5,8	...	...
Guatemala	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	5,3
Guyana	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2	8,5	8,5 e/
Haití	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	10,2	8,3 c/
Honduras	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	6,2
Jamaica	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9	5,8	5,6
México	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	4,0
Nicaragua	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6	10,2	9,0
Panamá	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4	2,2	3,7
Paraguay	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	6,8
Perú	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	1,5
República Dominicana	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	5,9
Saint Kitts y Nevis	0,9	3,2	...	...	1,7	3,1	1,7	7,2	...	...
San Vicente y las Granadinas	3,3	-1,8	1,4	-0,2	0,4	2,7	1,7	4,7	...	...
Santa Lucía	3,6	6,1	0,4	0,0	1,4	0,5	3,5	5,2	-0,6	...
Suriname	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8	4,7	3,8 d/
Trinidad y Tabago	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1	7,9 c/
Uruguay	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,0
Venezuela (República Bolivariana de)	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	19,4

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

a/ Variación en 12 meses hasta junio de 2007.

b/ De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago.

En 2005 y 2006 no se incluye Cuba.

c/ Variación en 12 meses hasta mayo de 2007.

d/ Variación en 12 meses hasta marzo de 2007.

e/ Variación en 12 meses hasta febrero de 2007.

Cuadro A-36

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS MAYORISTAS*(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)*

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 a/
Argentina	IPM	-6,3	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9	10,6	7,2	9,3
Brasil	IPA-DI	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7	-1,0	4,3	3,7
Chile	IPM	0,3	13,5	7,9	3,1	10,4	-1,0	7,8	3,2	7,9	4,1
Colombia	IPP	13,5	12,7	11,0	6,9	9,3	5,7	4,6	2,1	5,5	-1,0
Costa Rica	IPP-IND	8,8	11,3	10,2	8,6	8,4	11,0	17,7	12,1	13,7	13,0
Ecuador	IPP	...	186,9	64,9	-5,6	17,7	4,5	4,3	21,6	7,2	-0,5
El Salvador	IPRI	...	10,8	4,9	-4,8	4,9	-0,6	13,0	6,9	0,4	1,5
México	INPP	17,5	12,5	6,4	1,3	9,2	6,8	8,0	3,4	7,3	2,4
Perú	IPM-PN	6,5	5,5	3,8	-2,2	1,7	2,0	4,9	3,6	1,3	2,3
Uruguay	IPP-PN	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2	8,2	8,4
Venezuela (República Bolivariana de)	IPM -IVA	23,3	13,6	15,8	10,2	49,4	48,4	23,1	14,2	15,9	16,4

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

a/ Variación en 12 meses hasta junio de 2007.

Siglas: IPM: Índice de precios al por mayor. IPA-DI: Índice de precios al por mayor, disponibilidad interna. IPP: Índice de precios al productor. IPP-IND: Índice de precios al productor industrial. IPRI: Índice de precios industriales. INPP: Índice nacional de precios al productor. IPM-PN: Índice de precios al por mayor de productos nacionales. IPP-PN: Índice de precios al productor, de productos nacionales. IPM-IVA: Índice de precios al por mayor, incluye impuesto al valor agregado.

Cuadro A-37
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gobierno central						Sector público no financiero					
	Resultado primario			Resultado global			Resultado primario			Resultado global		
	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	0,6	1,4	2,1	-1,8	-1,2	-0,2	2,5	3,1	...	-0,5	0,1	...
Argentina b/	3,2	2,3	2,7	2,0	0,4	1,0	5,2	3,5	3,4	3,5	1,0	1,3
Bolivia c/	-2,6	-0,6	2,7	-5,4	-3,5	0,2	-2,9	0,4	6,4	-5,5	-2,3	4,6
Brasil d/	2,7	2,6	2,2	-1,2	-3,2	-3,1	4,2	4,4	3,9	-2,4	-3,0	-3,0
Chile	3,1	5,4	8,4	2,1	4,5	7,7	4,5	6,9	...	3,3	6,9	...
Colombia e/	-0,3	-1,2	0,6	-4,3	-4,7	-3,5	3,5	3,6	3,6	-0,9	-0,3	-1,0
Costa Rica f/	1,4	2,0	2,8	-2,7	-2,1	-1,1	2,1	3,8	5,3	-2,0	-0,4	1,4
Ecuador g/	1,5	1,8	2,1	-1,0	-0,5	-0,2	4,5	2,9	5,5	2,1	0,7	3,3
El Salvador	0,9	1,1	2,0	-1,1	-1,0	-0,4	1,5	1,1	1,4	-0,6	-1,1	-1,1
Guatemala	0,3	-0,3	-0,6	-1,1	-1,7	-1,9	...	...	...	...	...	...
Haití	-2,4	0,4	0,8	-3,1	-0,6	0,0	...	...	...	...	...	...
Honduras h/	-2,0	-1,5	-0,3	-3,1	-2,6	-1,3	0,1	1,1	...	-1,7	-0,3	...
México i/	1,3	1,3	0,5	-1,0	-0,7	-1,6	2,5	2,4	2,9	-0,2	-0,1	0,1
Nicaragua j/	-0,1	0,1	1,8	-2,2	-1,8	0,0	0,8	1,0	2,5	-1,4	-0,9	0,7
Panamá j/	-1,2	1,2	4,5	-5,4	-3,9	0,2	-0,6	2,0	4,9	-4,9	-3,2	0,5
Paraguay k/	2,7	2,0	1,5	1,6	0,8	0,5	...	...	...	2,3	1,5	2,4
Perú l/	0,6	1,1	3,2	-1,3	-0,7	1,4	1,0	1,6	3,9	-1,0	-0,3	2,1
República Dominicana	-1,6	0,6	0,3	-3,4	-0,6	-1,0	...	...	...	...	...	...
Uruguay	2,4	2,8	3,3	-2,5	-1,6	-1,0	4,3	4,4	4,1	-0,8	-0,3	-0,4
Venezuela (República Bolivariana de)	1,8	4,6	2,1	-1,9	1,6	0,0	6,2	7,1	0,6	2,5	4,1	-1,5

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

a/ Cifras preliminares.

b/ La cobertura del gobierno central corresponde a la administración pública nacional, en base devengado. La cobertura del sector público no financiero (SPNF) corresponde al sector público, base caja.

c/ La cobertura del gobierno central no incluye los gastos previsionales, base caja. Los resultados del SPNF incluyen pensiones.

d/ La cobertura del gobierno central comprende gobierno federal y banco central. Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

e/ La cobertura del gobierno central corresponde al gobierno nacional central. Los resultados del gobierno central no incluyen los ingresos y gastos causados, la deuda flotante y el costo de la restructuración financiera. Los resultados del SPNF incluyen la concesión neta de préstamos.

f/ La cobertura del SPNF corresponde al sector público no financiero reducido.

g/ Base devengado. En el año 2003 no se incluyen 130 millones de dólares que la Subsecretaría del Tesoro Nacional ha desasignado de las cuentas del presupuesto del gobierno central.

h/ La cobertura del gobierno central corresponde al gobierno central consolidado.

i/ La cobertura de gobierno central comprende al gobierno federal y la seguridad social. Los resultados incluyen los ingresos extraordinarios provenientes de la venta de empresas. La cobertura del SPNF corresponde al sector público.

j/ Base caja.

k/ La cobertura de gobierno central corresponde a la administración central.

l/ Base devengado. El resultado global incluye residuo y otros pagos de "transferencias".

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Ingreso total			Ingreso corriente			Ingreso de capital		
	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	17,3	18,2	19,3	16,5	17,5	18,7	0,7	0,7	0,8
Argentina	16,3	16,7	17,4	16,2	16,5	17,3	0,1	0,2	0,2
Bolivia b/	22,0	25,7	28,7	19,2	23,6	26,5	2,8	2,2	2,1
Brasil c/	21,6	22,7	23,4	...	...	...	...	...	...
Chile d/	22,0	23,7	26,0	22,0	23,6	25,9	0,0	0,0	0,0
Colombia e/	15,5	16,0	17,5	14,3	14,9	16,0	1,1	1,1	1,5
Costa Rica f/	13,6	13,8	14,5	13,6	13,8	14,5	0,0	0,0	0,0
Ecuador	15,9	16,6	16,9	...	...	...	...	...	...
El Salvador f/	13,2	13,6	14,5	12,9	13,3	14,3	0,3	0,3	0,2
Guatemala	12,3	12,0	12,7	12,3	11,9	12,7	0,0	0,0	0,0
Haití f/	8,9	10,9	10,7	8,9	9,7	10,0	0,0	1,3	0,7
Honduras f/	20,3	20,5	21,2	19,2	19,1	19,5	1,0	1,4	1,8
México	18,4	19,0	19,0	...	...	...	...	...	...
Nicaragua f/	20,5	21,5	22,7	17,2	18,1	18,8	3,3	3,4	3,9
Panamá	14,4	15,2	18,6	14,3	15,1	18,5	0,1	0,0	0,1
Paraguay	18,4	18,3	18,9	18,4	18,3	18,8	0,0	0,1	0,1
Perú	15,0	15,8	17,4	14,9	15,7	17,3	0,1	0,1	0,1
República Dominicana g/	13,9	15,1	15,3	13,8	14,9	15,0	0,1	0,2	0,3
Uruguay	21,6	21,8	21,9	...	...	...	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	24,0	27,7	30,0	24,0	27,7	30,0	0,0	0,0	0,0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Los ingresos totales incluyen recuperación de préstamos.

c/ Ingresos brutos.

d/ El ingreso total corresponde a ingresos más venta de activos financieros.

e/ El ingreso total incluye fondos especiales y contiene los ingresos causados.

f/ El ingreso total incluye donaciones.

g/ Base devengado. El ingreso total incluye donaciones.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gasto total			Gasto corriente			Gasto de capital			Intereses		
	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	18,9	19,2	19,3	15,7	16,1	16,3	3,2	3,1	3,0	2,4	2,5	2,4
Argentina	14,4	16,3	16,5	12,9	14,3	13,8	1,5	2,0	2,6	1,3	1,9	1,7
Bolivia b/	27,4	29,2	28,5	23,1	24,9	25,3	4,3	4,3	3,2	2,8	2,9	2,5
Brasil	19,5	22,2	22,6	17,8	20,3	20,6	1,7	1,8	2,0	3,9	5,8	5,3
Chile c/	19,9	19,1	18,2	16,8	16,1	15,2	3,1	3,1	3,0	1,0	0,8	0,7
Colombia d/	19,7	20,7	21,1	18,5	19,2	19,4	1,2	1,5	1,7	4,0	3,5	4,2
Costa Rica e/	16,3	15,9	15,5	15,2	14,9	14,6	1,1	1,1	0,9	4,1	4,1	3,9
Ecuador	16,8	17,1	17,1	12,6	12,9	13,1	4,3	4,1	4,1	2,5	2,3	2,3
El Salvador e/	14,4	14,6	14,9	12,2	12,1	12,3	2,3	2,6	2,7	2,0	2,2	2,4
Guatemala	13,4	13,7	14,6	9,2	9,1	9,4	4,3	4,6	5,3	1,4	1,4	1,4
Haití	12,0	11,5	10,7	9,2	10,2	9,7	2,8	1,2	1,1	0,7	1,0	0,8
Honduras f/	23,1	23,1	22,5	17,2	17,8	18,8	6,0	5,2	3,8	1,0	1,0	1,0
México g/	19,5	19,7	20,6	16,8	16,8	17,4	2,6	2,9	3,2	2,3	2,1	2,1
Nicaragua f/	22,7	23,3	22,7	16,8	17,9	19,2	6,0	5,4	3,5	2,1	1,9	1,8
Panamá	19,8	18,3	18,4	16,6	15,9	15,9	3,2	2,5	2,5	4,2	4,4	4,2
Paraguay e/	16,8	17,5	18,3	12,9	13,5	14,0	4,0	4,1	4,3	1,1	1,2	1,0
Perú	16,2	16,5	15,9	14,4	14,7	14,0	1,8	1,9	2,0	1,8	1,8	1,8
República Dominicana h/	16,6	16,2	16,2	12,4	12,2	12,3	4,2	4,0	3,9	1,8	1,3	1,3
Uruguay	24,1	23,5	22,9	22,6	22,1	21,5	1,5	1,4	1,4	4,9	4,4	4,3
Venezuela (República Bolivariana de) i/	25,9	26,0	30,0	20,9	20,2	23,3	5,0	5,8	6,7	3,7	3,0	2,1

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

a/ Cifras preliminares.

b/ El gasto total incluye concesión de préstamos.

c/ El gasto total corresponde a gastos más inversión, transferencias de capital y consumo de capital fijo.

d/ No incluye gastos causados, deuda flotante ni costo de la restructuración financiera.

e/ El gasto total incluye concesión neta de préstamos.

f/ El gasto de capital incluye concesión neta de préstamos.

g/ Los gastos corriente y de capital e intereses corresponden a gastos del gobierno federal.

h/ Base devengado.

i/ El gasto total incluye gasto extrapresupuestario y concesión neta de préstamos.

Cuadro A-40

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRESIÓN TRIBUTARIA INCLUIDAS LAS CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	14,3	14,4	14,2	14,5	14,6	14,8	15,3	16,1	16,9
Argentina	12,9	12,9	13,1	13,2	12,8	14,8	16,6	17,1	17,5
Bolivia	14,8	14,0	14,0	13,6	13,9	14,1	16,5	22,8	25,6
Brasil	19,5	20,7	21,5	22,1	23,4	22,9	23,5	24,4	24,1
Chile	17,6	17,0	17,7	18,1	18,0	17,3	17,0	18,2	18,5
Colombia	14,4	14,2	14,1	16,0	16,0	16,2	17,0	17,5	20,6
Costa Rica	12,6	11,9	12,3	13,2	13,2	13,3	13,3	13,6	13,7
Ecuador	10,5	10,3	11,6	13,3	14,1	12,9	12,8	13,3	14,2
El Salvador	12,8	12,8	13,0	12,3	13,0	13,3	13,2	14,2	15,0
Guatemala	10,0	10,7	10,9	11,1	12,2	11,9	11,8	11,5	12,1
Haití	8,3	8,8	7,9	7,4	8,2	8,9	8,9	9,7	9,9
Honduras	17,2	18,3	17,0	16,9	17,1	17,6	18,2	18,3	19,2
México	12,0	12,9	12,1	12,9	13,2	12,6	11,5	11,0	11,0
Nicaragua	17,2	17,1	17,5	16,6	16,8	18,6	19,3	20,4	21,2
Panamá	16,2	16,6	16,0	15,0	14,8	14,6	14,4	14,2	14,7
Paraguay	12,6	11,8	12,0	12,0	11,2	11,3	12,9	13,0	13,5
Perú	15,6	14,3	13,9	14,2	13,6	14,5	14,7	15,2	16,5
República Dominicana	11,9	12,8	12,7	13,9	13,8	12,4	13,0	14,1	14,1
Uruguay	24,1	24,1	23,6	23,6	22,8	23,0	24,4	25,4	23,6
Venezuela (República Bolivariana de)	11,6	11,6	9,4	9,6	10,3	10,4	11,5	12,2	16,0

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-41

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CARGA Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Impuesto sobre las rentas y ganancias de capital		Impuestos sobre la propiedad		Impuestos generales sobre bienes y servicios		Impuestos específicos sobre bienes y servicios		Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales	
	2005	2006 a/	2005	2006 a/	2005	2006 a/	2005	2006 a/	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	3,8	4,2	0,7	0,6	5,5	6,0	2,0	2,1	1,5	1,3
Argentina	3,7	3,6	1,7	1,6	3,5	3,7	2,0	1,9	2,7	2,8
Bolivia	3,1	3,5	3,3	2,7	6,9	7,2	6,4	9,3	1,1	0,9
Brasil	6,2	5,9	0,3	0,3	...	...	1,2	1,2	0,4	0,4
Chile	5,1	5,2	0,7	0,6	7,9	7,3	1,9	1,6	0,4	0,4
Colombia	6,1	7,5	1,2	1,3	6,1	7,4	0,4	0,4	1,0	1,3
Costa Rica	3,4	3,5	0,5	0,6	4,9	5,3	3,3	3,0	1,1	1,2
Ecuador	2,6	2,6	0,2	0,2	5,4	5,4	0,6	0,6	1,5	1,5
El Salvador	3,9	4,2	0,1	0,1	6,5	7,0	0,6	0,5	1,1	1,1
Guatemala	3,2	3,6	0,0	0,0	5,2	5,4	0,8	1,3	1,9	1,2
Haití	2,3	3,0	...	...	2,4	2,9	0,7	0,6	2,6	3,1
Honduras	4,5	5,3	0,4	0,2	7,0	7,5	3,7	3,5	1,4	1,3
México	4,6	4,9	0,2	0,2	3,8	4,2	0,7	0,0	0,3	0,3
Nicaragua	4,8	5,1	0,0	0,0	6,9	7,3	4,0	4,0	1,1	1,0
Panamá	3,6	4,3	0,7	0,7	0,9	1,9	0,9	0,8	2,3	1,6
Paraguay	2,0	1,9	0,0	0,0	5,4	5,5	2,1	2,2	1,9	1,8
Perú	4,3	6,0	...	...	5,4	5,5	1,6	1,4	1,2	0,9
República Dominicana	2,8	3,1	0,3	0,6	3,9	4,3	3,2	3,6	3,5	2,1
Uruguay	3,0	3,1	1,8	1,6	10,4	10,7	3,0	3,0	1,4	0,1
Venezuela (República Bolivariana de)	2,4	4,1	0,9	0,1	6,4	8,7	0,6	0,8	1,2	1,7

(continúa)

cuadro A-41 (conclusión)

	Contribuciones a la seguridad social		Otros impuestos directos		Otros impuestos indirectos		Total	
	2005	2006 a/	2005	2006 a/	2005	2006 a/	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	2,7	2,7	...	...	0,6	0,6	16,1	16,9
Argentina	3,3	3,8	...	...	0,2	0,2	17,1	17,5
Bolivia	2,0	2,0	...	...	...	...	22,8	25,6
Brasil	13,9	14,0	2,4	2,2	3,5	3,5	24,4	24,1
Chile	1,4	1,4	...	...	0,8	2,0	18,2	18,5
Colombia	2,7	2,7	...	...	0,0	0,0	17,5	20,6
Costa Rica	0,3	0,3	...	...	0,0	0,0	13,6	13,7
Ecuador	3,0	3,8	...	...	0,0	0,0	13,3	14,2
El Salvador	1,7	1,6	...	...	0,4	0,4	14,2	15,0
Guatemala	0,3	0,3	...	...	0,2	0,2	11,5	12,1
Haití	...	...	...	...	1,6	0,3	9,7	9,9
Honduras	1,4	1,3	0,0	0,0	...	...	18,3	19,2
México	1,3	1,3	...	...	0,1	0,1	11,0	11,0
Nicaragua	3,6	3,8	...	...	0,0	0,1	20,4	21,2
Panamá	5,3	4,8	0,3	0,3	0,2	0,3	14,2	14,7
Paraguay	1,2	1,1	...	...	0,5	1,0	13,0	13,5
Perú	1,5	1,6	...	...	1,1	1,1	15,2	16,5
República Dominicana	0,0	0,1	...	...	0,3	0,3	14,1	14,1
Uruguay	5,8	5,0	...	...	0,0	0,0	25,4	23,6
Venezuela (República Bolivariana de)	0,6	0,6	...	...	...	...	12,2	16,0

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-42
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	39,7	43,9	44,2	46,6	59,6	58,8	52,2	43,9	37,0
Argentina b/	37,6	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,4	72,8	63,6
Bolivia c/	55,1	58,9	60,7	72,7	77,5	86,8	81,1	76,4	52,8
Brasil d/	23,6	29,7	29,9	31,6	37,9	34,0	31,0	30,9	31,7
Chile e/	12,5	13,8	13,6	14,9	15,7	13,0	10,7	7,2	5,3
Colombia f/	22,1	29,5	36,9	44,2	50,3	50,7	46,4	46,6	44,9
Costa Rica g/	42,9	42,9	42,4	43,2	43,6	41,3	41,0	37,5	33,9
Ecuador g/	57,0	84,9	73,3	56,9	50,3	45,8	40,8	36,6	30,0
El Salvador c/	...	...	27,2	30,7	35,2	37,2	38,0	37,8	37,7
Guatemala c/	16,4	19,7	19,0	20,2	18,4	20,9	21,4	20,7	21,6
Haití h/	36,6	38,6	43,8	46,2	60,2	57,5	46,7	44,1	35,1
Honduras g/	...	...	66,3	64,5	66,3	72,0	70,1	52,0	33,6
México i/	27,8	25,6	23,2	22,5	24,0	24,2	23,0	22,4	23,3
Nicaragua g/	124,2	116,4	113,0	109,9	133,7	137,7	100,6	93,0	70,3
Panamá j/	62,0	66,0	65,5	70,1	69,0	66,6	69,6	65,1	60,4
Paraguay g/	20,5	30,4	32,6	41,1	59,2	44,4	38,0	31,4	24,8
Perú k/	43,0	48,1	45,2	44,2	45,5	47,3	41,8	38,2	30,9
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	21,2	19,8
Uruguay	24,0	26,2	31,9	41,9	98,7	94,3	74,6	67,0	59,3
Venezuela (República Bolivariana de) l/	29,4	29,3	26,8	30,4	42,4	46,3	38,1	32,9	24,3

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

a/ Cifras preliminares a junio de 2006.

b/ Deuda pública bruta. Administración pública nacional. A partir de 2005 no incluye la deuda no presentada al canje.

c/ Deuda pública bruta. No incluye deuda privada con garantía pública.

d/ Deuda pública neta. Gobierno federal y banco central.

e/ Deuda pública bruta consolidada.

f/ Deuda pública bruta. Gobierno nacional central.

g/ Deuda pública bruta.

h/ Deuda pública bruta. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

i/ Deuda pública bruta. Gobierno federal.

j/ Deuda pública bruta. No incluye la deuda interna flotante.

k/ Deuda pública bruta. Incluye la deuda de gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

l/ Deuda pública bruta. Sector público no financiero.

Cuadro A-43
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 a/
América Latina y el Caribe	44,4	49,1	46,8	49,0	63,4	61,5	54,2	46,9	39,5
Argentina b/	42,6	49,3	53,1	64,8	184,4	144,8	132,5	77,8	65,5
Bolivia c/	60,1	64,2	65,8	76,7	80,2	89,5	83,9	79,2	55,8
Brasil d/	39,4	48,5	47,7	50,8	59,6	53,7	49,3	46,7	46,0
Chile e/	17,4	19,1	18,6	20,2	22,1	19,5	16,8	12,9	10,6
Colombia f/	29,3	38,8	44,3	48,5	56,7	53,9	49,2	45,8	43,1
Costa Rica g/	...	...	41,8	43,2	45,1	45,6	46,9	42,9	39,5
Ecuador h/	62,5	94,0	81,7	62,7	54,3	49,2	43,7	39,4	32,7
El Salvador h/	...	...	30,0	33,6	38,3	40,6	40,8	40,9	39,8
Guatemala h/	19,4	22,7	21,2	21,7	19,6	22,0	22,4	21,5	21,9
Haití i/	41,1	42,7	49,1	50,7	66,5	63,5	51,1	47,5	37,6
Honduras g/	75,0	78,8	66,1	64,0	65,8	71,0	69,9	52,2	34,9
México j/	34,2	31,0	27,7	26,5	28,1	28,6	26,9	25,3	25,5
Nicaragua g/	125,4	120,2	114,7	111,3	134,1	138,0	100,7	93,1	70,7
Panamá g/	64,8	67,2	66,5	71,1	69,4	67,0	70,4	66,1	61,1
Paraguay g/	23,5	33,5	35,3	44,0	63,0	46,9	41,7	32,8	25,8
Perú	43,0	48,1	45,2	44,2	45,5	47,3	41,8	38,2	30,9
República Dominicana k/	18,2	17,3	18,0	19,7	23,0	40,8	25,1	25,7	22,5
Uruguay	28,6	30,9	35,9	46,7	106,0	100,4	78,9	70,4	62,6
Venezuela (República Bolivariana de)	29,4	29,3	26,8	30,4	42,4	46,3	38,1	32,9	24,3

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

a/ Cifras preliminares a junio de 2006.

b/ Deuda pública bruta. Entre 1986 y 2002 corresponde a la suma del sector público nacional y provincias. Desde 2003 corresponde a cifras consolidadas.

c/ Deuda pública bruta. Incluye la deuda externa del sector público no financiero (SPNF) y deuda interna del gobierno central.

d/ Deuda pública neta. Sector público.

e/ Deuda pública bruta consolidada.

f/ Deuda pública bruta. Sector público no financiero consolidado.

g/ Deuda pública bruta.

h/ Deuda pública bruta. Incluye deuda externa del SPNF y deuda interna del gobierno central.

i/ Deuda pública bruta. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

j/ Deuda pública bruta. Incluye deuda externa del sector público y deuda interna del gobierno federal.

k/ Deuda pública bruta. Sector público.

Cuadro A-44

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES

(En porcentajes del producto interno bruto)

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/
Argentina b/	Ingreso total	11,1	11,4	11,5	11,2	10,4	11,3	12,8	13,4
	Gasto total	11,7	12,8	12,6	13,6	10,9	10,9	11,8	13,1
	Resultado primario	-0,3	-0,9	-0,5	-1,5	0,0	0,9	1,4	0,7
	Resultado global	-0,7	-1,5	-1,2	-2,4	-0,5	0,4	1,0	0,3
	Deuda pública	4,4	5,8	7,5	11,2	21,9	18,8	16,8	14,8
Bolivia c/	Ingreso total	7,2	6,8	6,3	7,8	8,1	7,7	8,5	10,5
	Gasto total	7,3	7,0	6,4	7,9	7,9	9,6	8,0	8,3
	Resultado primario	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5	-1,9	0,7	2,4
	Resultado global	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,3	-1,9	0,6	2,2
	Deuda pública	0,8	0,8	1,0	0,9	1,1	1,2	1,5	1,5
Brasil d/	Ingreso total	13,9	12,8	12,9	12,9	12,8	12,3	...	...
	Gasto total	14,6	13,1	12,8	13,1	13,1	12,4	...	...
	Resultado primario	-0,2	0,2	0,5	0,8	0,7	0,8	0,9	1,0
	Resultado global	-1,7	-0,4	-0,6	-0,4	0,2	-0,5	0,0	0,0
	Deuda pública	13,4	16,0	15,7	17,6	19,8	18,6	18,1	16,3
Chile e/	Ingreso total	3,0	3,3	3,2	3,2	3,3	3,1	2,7	2,9
	Gasto total	3,0	3,2	3,3	3,2	3,3	3,1	2,7	2,7
	Resultado primario	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
	Resultado global	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Colombia f/	Ingreso total	7,2	7,8	7,6	7,8	8,6	9,0	9,1	9,2
	Gasto total	7,7	8,3	8,2	7,8	8,5	8,7	8,3	9,0
	Resultado primario	0,1	0,1	-0,2	0,3	0,4	0,6	1,0	0,4
	Resultado global	-0,5	-0,5	-0,6	0,0	0,1	0,3	0,8	0,2
	Deuda pública	3,1	3,5	3,6	4,1	3,8	2,9	2,1	2,0
Costa Rica g/	Ingreso total	0,7	0,6	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
	Gasto total	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
	Resultado primario	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2
	Resultado global	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1
Ecuador h/	Ingreso total	2,5	2,3	2,8	3,9	4,0	3,7	4,3	4,0
	Gasto total	2,2	2,2	2,1	3,3	3,8	3,3	4,2	3,7
	Resultado global	0,3	0,2	0,6	0,6	0,2	0,3	0,1	0,3
México i/	Ingreso total	6,1	6,6	6,9	7,5	7,5	7,8	7,7	...
	Gasto total	6,0	6,4	6,8	7,5	7,6	7,7	7,6	...
	Resultado primario	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	...
	Resultado global	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	...
	Deuda pública	1,9	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7
Paraguay j/	Ingreso total	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5
	Gasto total	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,5
	Resultado primario	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
	Resultado global	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Perú g/	Ingreso total	2,1	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,3	2,5
	Gasto total	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2
	Resultado global	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3

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

a/ Cifras preliminares.

c/ Corresponde a gobiernos regionales.

e/ Corresponde a municipios.

g/ Corresponde a gobiernos locales.

i/ Corresponde a gobiernos estatales.

b/ Corresponde a provincias.

d/ Corresponde a estados y municipios.

f/ Corresponde a departamentos y municipios.

h/ Corresponde a consejos municipales y municipios.

j/ Corresponde a gobernaciones.