

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.

Producto interno bruto

(Millones de dólares a precios constantes de 2000)

Tasas de variación

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	4,0	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	4,7	6,8	6,8	5,5
Costa Rica	4,3	5,9	7,9	6,0	5,5
Ecuador	7,9	5,7	4,1	3,5	3,5
El Salvador	1,8	2,8	4,2	4,5	4,0
Guatemala	3,2	3,5	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	2,8	4,8	3,2	3,7
Nicaragua	5,3	4,3	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	10,3	10,3	6,8	4,5
Caribe	4,7	4,7	7,3	5,5	5,1
Bahamas	1,8	2,7	3,4	4,5	...
Barbados	4,8	4,1	3,8	4,0	...
Belice	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	...
Unión Monetaria del Caribe Oriental	4,1	5,1	7,1	5,5	...
Cuba ^c	5,4	11,8	12,5

a/ Cifras preliminares

b/ Cifras proyectadas.

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