

# Nada es para siempre...

¿Resolvieron sus desequilibrios los países latinoamericanos durante la  
“década ganada” 2003-2013?

Alejandro Trapé<sup>i</sup>  
Claudia N. Botteon<sup>ii</sup>

## Introducción

Es usual escuchar que el período que comienza en 2003 y se extiende aproximadamente hasta 2013/2014, ha sido muy auspicioso para las economías latinoamericanas, permitiéndoles recuperar terreno respecto del resto del mundo y ganando un lugar en el mundo emergente. Más allá de las disparidades entre los países que componen a la Región de América latina y el Caribe (en adelante LAC) y del impacto negativo de la crisis 2008/2009, los indicadores macroeconómicos básicos confirman en gran medida esta hipótesis.

Al amparo del “boom” de precios en los *commodities*, la liquidez internacional y el direccionamiento del flujo de inversiones, se produjeron numerosos cambios en las economías de los países latinoamericanos, en su mayoría positivos. Estos cambios permitieron alejar en parte los fantasmas de la década perdida de los 80 y los ambiguos resultados de la década de los 90 y se manifestaron en el mejoramiento de muchos indicadores macroeconómicos (crecimiento, empleo, pobreza, inflación...) que se habían deteriorado severamente en aquellas dos décadas anteriores y los mantenían en una situación de retraso relativo respecto del resto del mundo.

Además de estos indicadores, mejoraron también en la muchos de estos países situaciones estructuralmente desequilibradas, fundamentalmente referidas al sector externo, al sector fiscal y al panorama en el mercado monetario. Esto permitió revertir los escenarios deficitarios en lo fiscal y en las cuentas externas, acumular activos externos y preparar los “espacios fiscales y monetarios” para la eventualidad de nuevas crisis. El “test” no se hizo esperar: dentro del mismo lapso que se analiza, muchos de ellos tuvieron la oportunidad de comprobar esta solidez al poder atravesar el núcleo “duro” la crisis *subprime* sin sufrir las angustias macro de otras épocas.

El presente trabajo se ocupa de analizar hasta qué punto durante la favorable década 2003-2013 aquellos desequilibrios estructurales han podido revertirse y solidificarse en estas naciones, más allá de los resultados coyunturales, habida cuenta de que el mundo a partir de 2014 ya no mostrará para un escenario tan complaciente como en la década anterior.

En este sentido, el trabajo configura el análisis inicial del proyecto de investigación “*Ciclos económicos de origen externo en países de América Latina*”, aprobado y financiado por la Secyt para el período 2014/15, cuyo objetivo es analizar cómo se ven afectados los países latinoamericanos por los ciclos que se producen en el exterior a la región (ciclos de origen externo) y por qué estos impactos, aún cuando provengan de un mismo ciclo externo, usualmente son diferentes según el país.

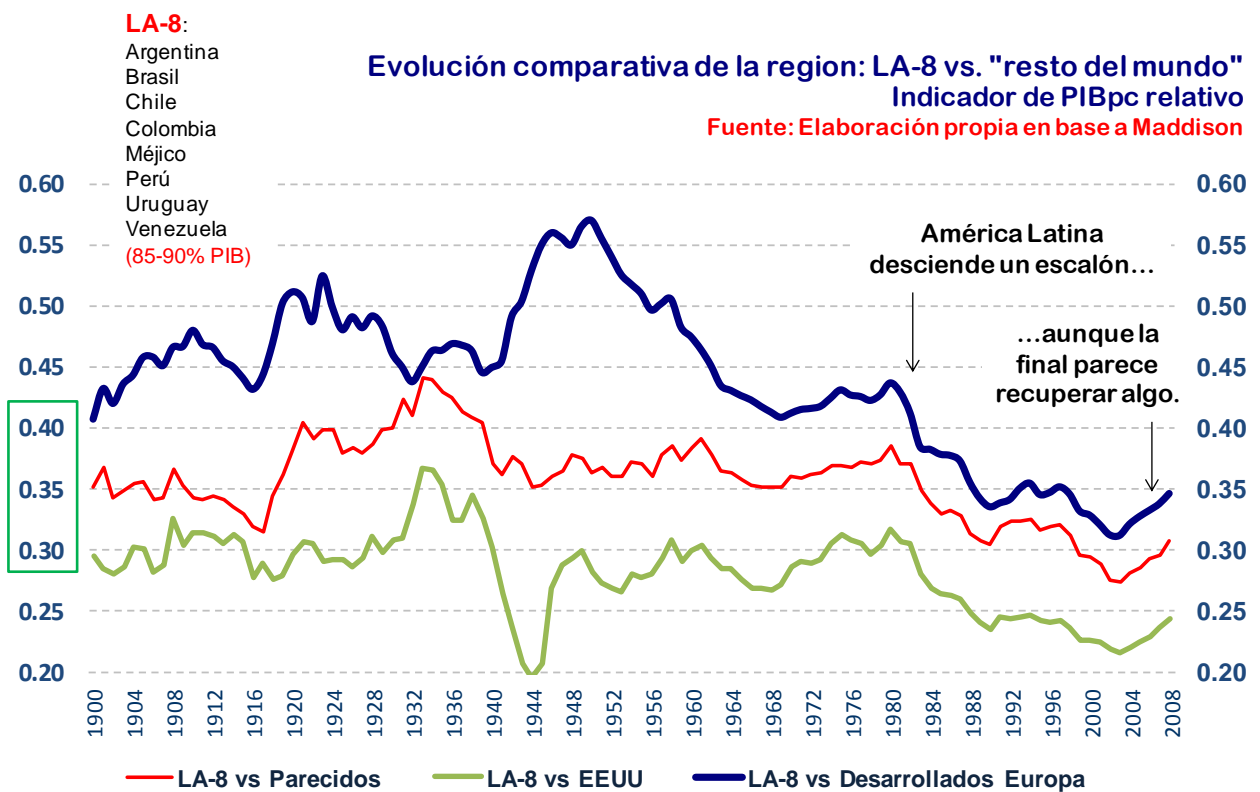
# 1. Un poco de historia

Si se analiza lo ocurrido en el último siglo, se puede observar que LAC, considerada como un conjunto, ha experimentado algunos vaivenes en términos relativos al desempeño de otras regiones del mundo.

## a) Crecimiento comparado

En el Gráfico 1 se analiza la evolución comparativa del PIB per cápita de los 8 países más grandes de la Región (que representan entre el 85 y 90% de su PIB total) con respecto a tres referentes de interés: un grupo de países “parecidos” (Canadá, Australia y Nueva Zelanda), un grupo de países Europeos desarrollados (básicamente Eurozona y Gran Bretaña) y finalmente Estados Unidos.

Gráfico 1



El indicador utilizado mide el cociente entre el PIBpc promedio de los ocho países latinoamericanos mencionados en el gráfico y el PIBpc promedio de los países componentes del correspondiente grupo de comparación (en todos los casos se han homogeneizado monedas hacia el dólar a través de la paridad de poder adquisitivo).

Más allá de las fluctuaciones que implican las Grandes Guerras (1914-1919 y 1939-1945) y la Gran Depresión (1930-1937), se observan, aunque no con nitidez en todas las comparaciones, tres fases:

- Hasta la Gran Depresión, en la cual LAC gana algo de terreno en las comparaciones realizadas
- Desde entonces y hasta fines de la década de los 70, en la cual hay cierta estabilidad en los indicadores, mostrando un desempeño de LAC aproximadamente similar al de los grupos de referencia
- A partir de inicios de los 80 en donde LAC pierde terreno con respecto al resto, aunque con el inicio de una recuperación desde 2003 en adelante (que permite por lo menos recuperar lo perdido en la época de las grandes crisis 1998/2002).

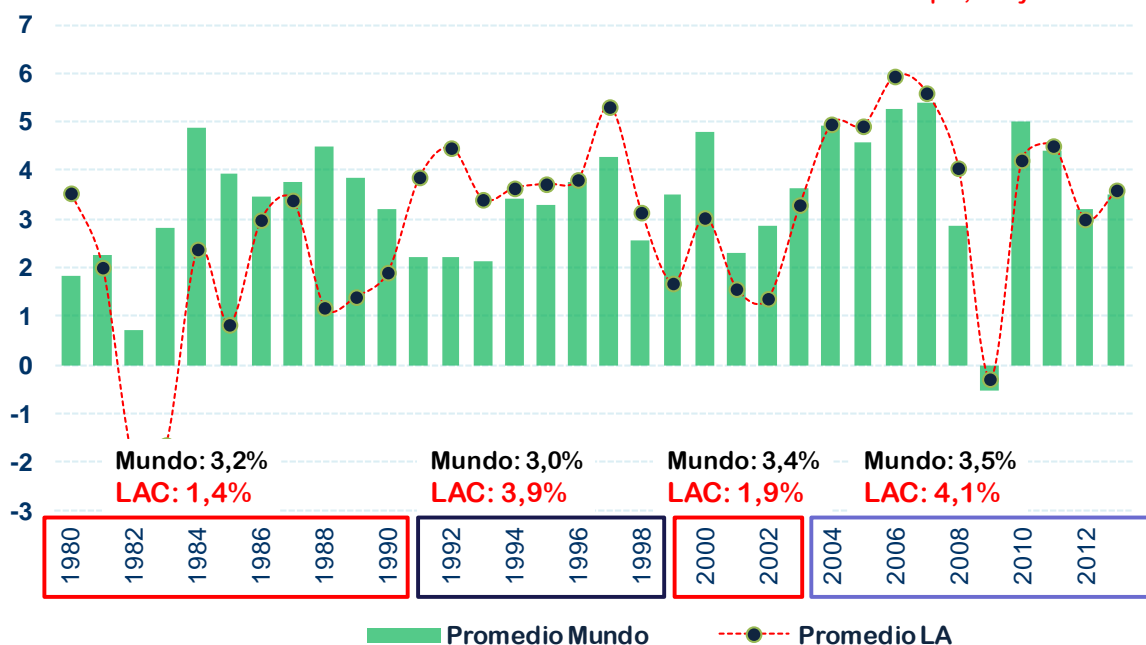
El Gráfico 2 se concentra entonces en la última de las tres etapas mencionadas, que es la que resulta más conflictiva y poco auspiciosa para la Región. Allí se observa que el período que inicia en 1980 muestra ciclos, que en algún momento han acompañado al ciclo mundial, pero que en otros años han mostrado su propia “dinámica”.

**Gráfico 2**

**Los últimos treinta de Latinoamérica y el Mundo**

Tasa de crecimiento anual del PIB

Fuente: Cepal, FMI y BMstats

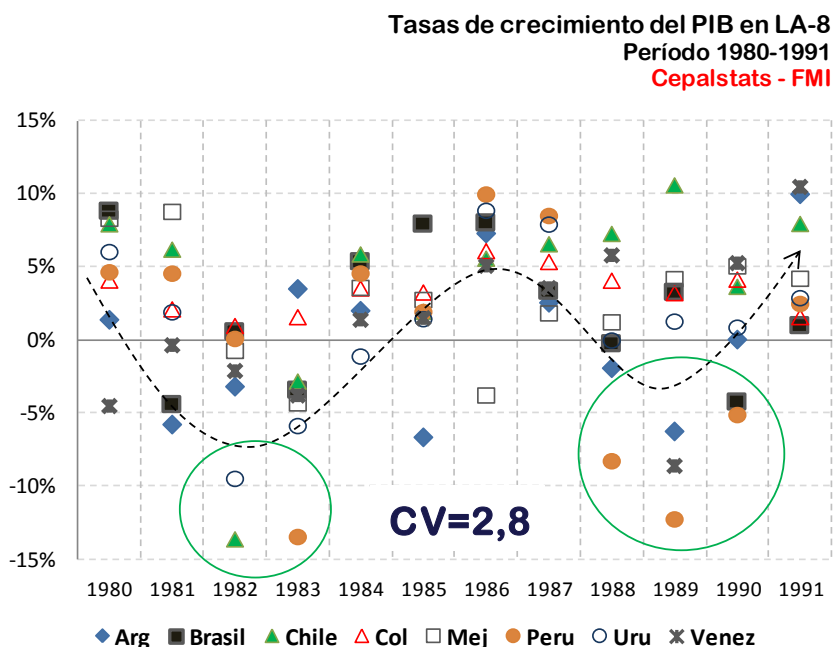


La década de los 80, tomada como conjunto, fue negativa para LAC en términos comparativos a lo sucedido en el mundo: la Región creció en promedio 1,4% mientras el mundo lo hizo a razón de 3,2% promedio anual. Si bien en este retraso relativo tiene fuerte influencia lo sucedido en 1982 y 1983 (período álgido de la crisis de deuda), se observa que también en el resto de los años de la década el crecimiento se mantuvo por debajo del mundial.

## b) Crecimiento y dispersión

Los años 80 constituyen una década “perdida” en términos absolutos y relativos para la Región. Sin embargo, la disparidad de desempeño fue amplia: el Gráfico 3 muestra que tomando a los ocho países más grandes, el coeficiente de variación<sup>iii</sup> de las tasas de crecimiento es amplio.

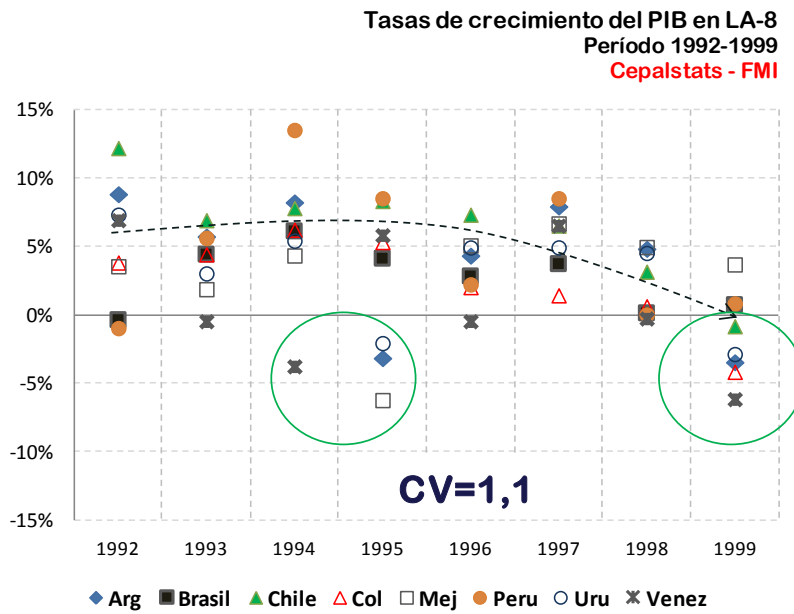
**Gráfico 3**



A continuación, el periodo 1991-1998 tuvo un mejor desempeño a nivel agregado regional. No sólo el promedio de crecimiento del período es mayor al mundial (3,9% contra 3,0%) sino que también lo es la tasa de cada año. Si se analiza el Gráfico 1 se observa un avance relativo, aunque no es significativo.

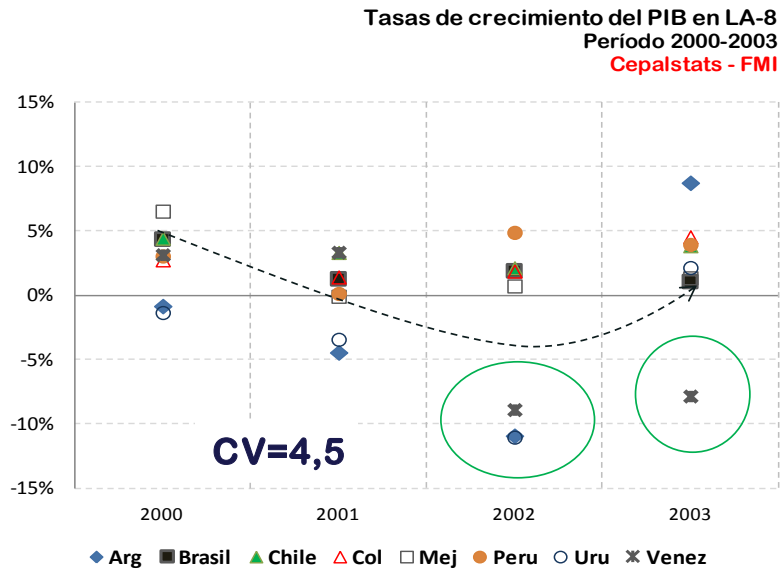
En materia de dispersión y velocidades, el crecimiento fue relativamente uniforme, ya que el coeficiente de variación fue sólo de 1,1, como lo muestra el Gráfico 4.

**Gráfico 4**



El período 1999-2003 muestra nuevamente un rezago en el comportamiento de la Región, en particular por las crisis experimentadas por dos de los países más grandes: Brasil en 1998/99 y Argentina y Venezuela en 2002. Si bien en el agregado regional las tasas de crecimiento no llegaron a ser negativas, quedaron por debajo de los registros promedio del mundo (1,9% para la Región frente a 3,4% promedio mundial).

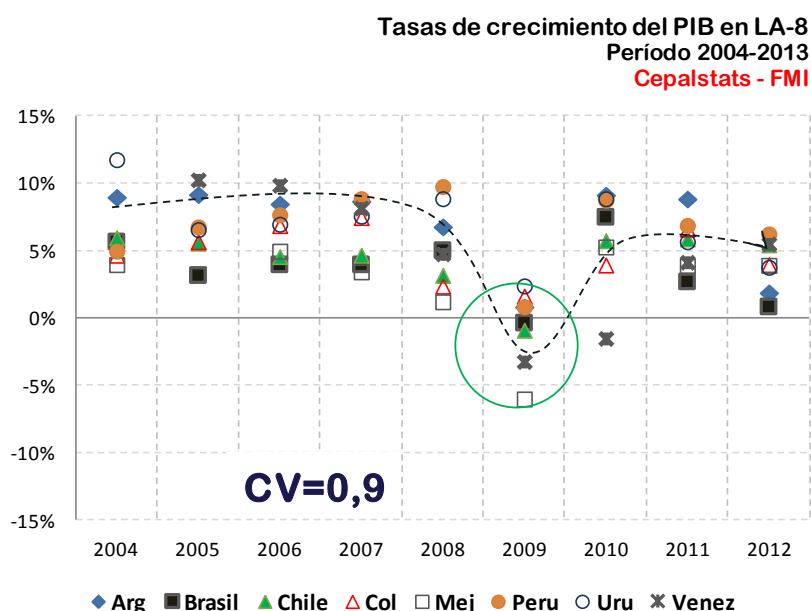
**Grafico 5**



En esta etapa el crecimiento no sólo fue pobre sino también muy dispar. Esto refuerza la evidencia de que son los casos extremos mencionados los que afectan negativamente al promedio.

Finalmente, el periodo 2004 hasta 2013 vuelve a mostrar un resultado comparativo positivo: la Región superó al crecimiento mundial antes de la crisis “subprime” y lo acompañó a su salida. En el lapso, el crecimiento regional promedio alcanzó al 4,1% mientras el mundo registró 3,5%.

**Gráfico 6**



El Gráfico 6 muestra que esta etapa de recuperación resultó “más pareja” que la anterior. El bajo valor del coeficiente de variación da cuenta de un comportamiento homogéneo tanto en los años de crecimiento como en la desaceleración (y caída) de 2008 y 2009.

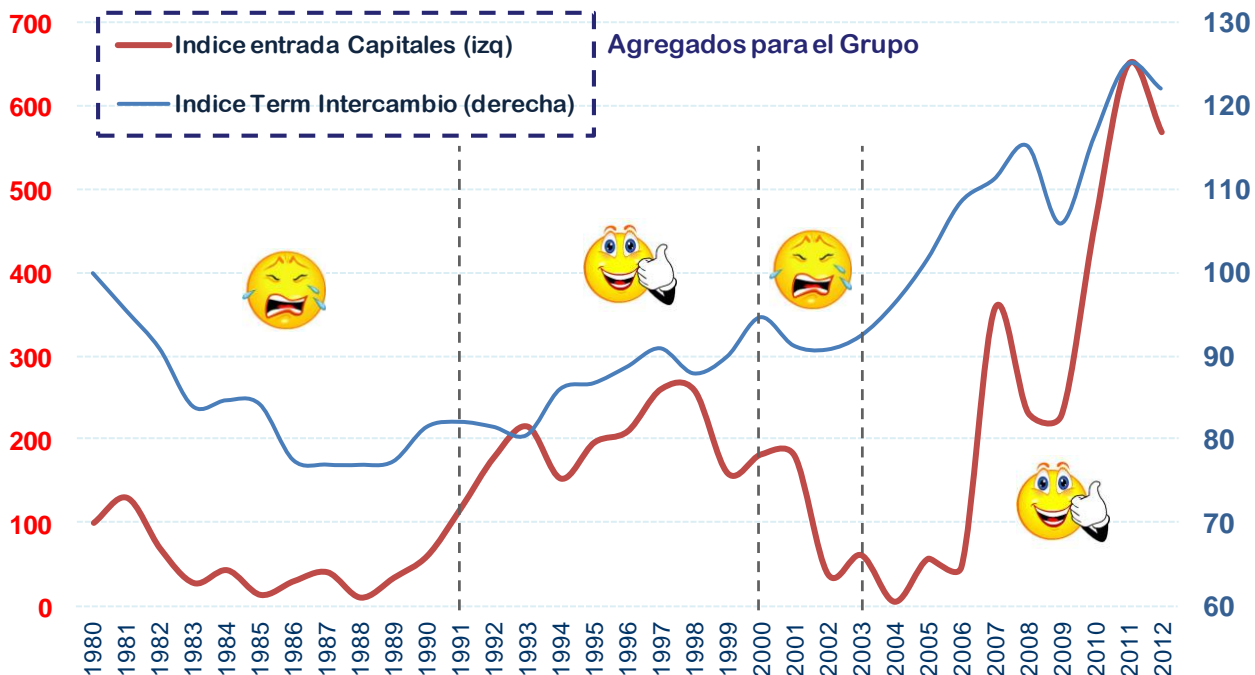
### c) Viento de cola y viento de frente

El comportamiento de la Región en materia de crecimiento, tal como se describió en los puntos anteriores, no ha sido ajeno a “las buenas o malas noticias” que le llegaron en cada período desde el mundo. Sin que ello implique una relación exacta, las etapas de crecimiento se asocian a momentos de buenas noticias (viento de cola) y las de desaceleración o estancamiento se vinculan a malas noticias (viento de frente). Para realizar un primer análisis de esta relación, se estudian dos indicadores externos, agregados para la Región: los términos de intercambio y los flujos de capitales.

Gráfico 7

Los últimos treinta de Latinoamérica y el Mundo  
Buenas y malas noticias desde el FRENTE EXTERNO

Fuente: Cepal, FMI y BMstats



En materia de términos de intercambio (medidos como el cociente entre el precio promedio de los productos exportables y el precio promedio de los productos importables de la Región), se observa un deterioro durante la década de los 80, luego una recuperación en los 90 (aunque sin que el índice pueda retornar al valor de 1980), estancamiento entre 1999 y 2003, para finalmente iniciar una fuerte tendencia ascendente a partir de 2003, que sólo se vio interrumpida durante la crisis *subprime*. Se observa entonces que esta variable muestra una correlación importante con los ciclos de crecimiento mencionados en los puntos anteriores.

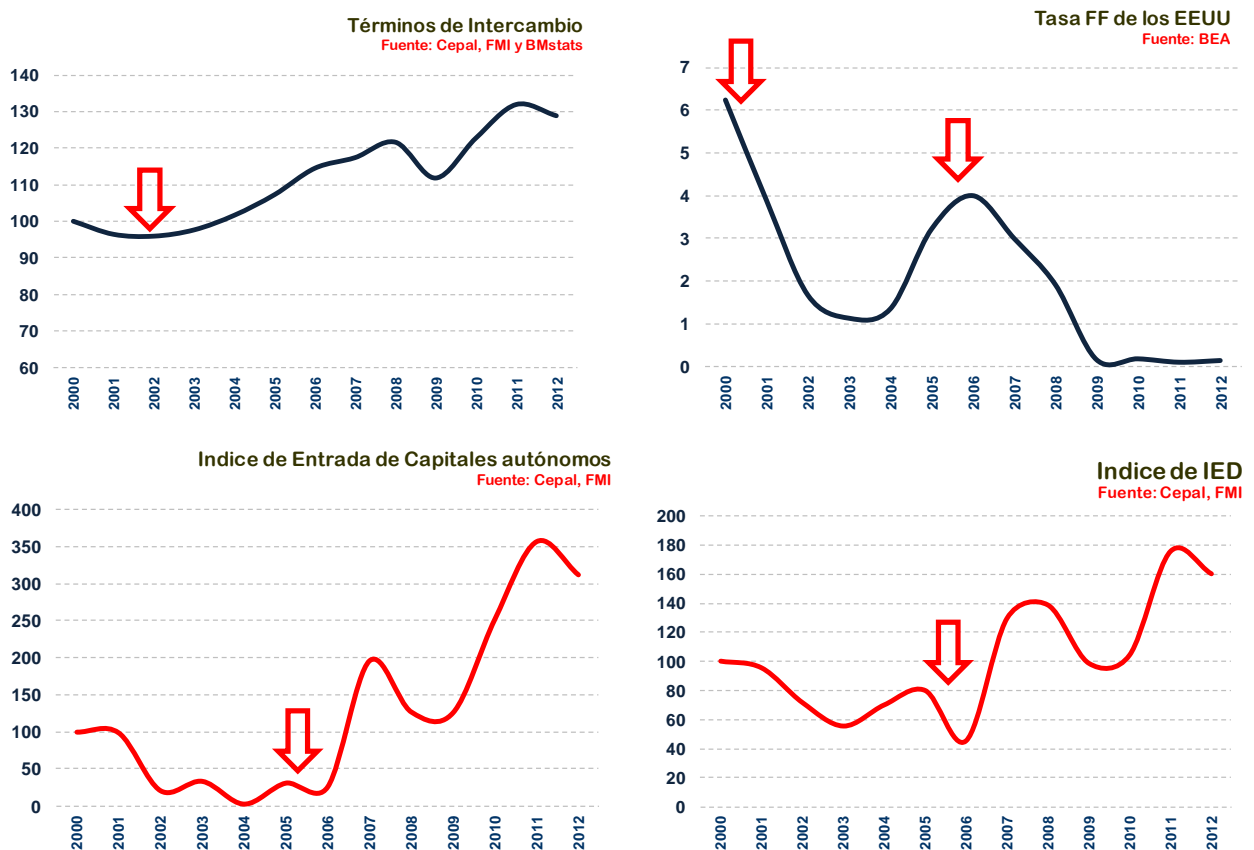
Respecto de los flujos de capitales hacia la Región, la situación es similar, aunque la coincidencia temporal es menos nítida: durante los 80 los flujos son muy bajos y en algunos años resultan casi nulos; en los 90 muestran una recuperación importante, llegando a triplicar los valores de 1980; caen hasta casi desaparece nuevamente entre 2000 y 2004 y se recuperan fuertemente a partir de 2005, nuevamente afectados negativamente por la crisis 2008/09. Como se señaló, la correlación en este caso es algo menos notable, pero sin duda existe y tiene mucha relevancia en el desempeño económico de la Región en los últimos treinta años.

## 2. Imágenes de la bonanza (2003-2013)

A partir de lo señalado en la sección anterior, se observa que el período que busca analizar el presente trabajo, la década 2003/2013, presenta un buen desempeño en materia de crecimiento (exceptuando los años 2008 y 2009 afectados por la crisis *subprime*), con una baja dispersión en las tasas de evolución de los PIB nacionales y con una situación externa favorable, evidenciada preliminarmente en los dos indicadores examinados<sup>iv</sup>.

Esta situación de “viento de cola”<sup>v</sup> se refleja con mayor detalle en el Gráfico 8, el en cual se observa que en los indicadores de términos de intercambio, tasas de interés externas (representadas por la tasa de los Fondos Federales de EEUU), flujos autónomos de capitales e Inversión Extranjera Directa (IED), el comportamiento es favorable, siempre destacando la excepción que representa la crisis *subprime*<sup>vi</sup>.

Grafico 8



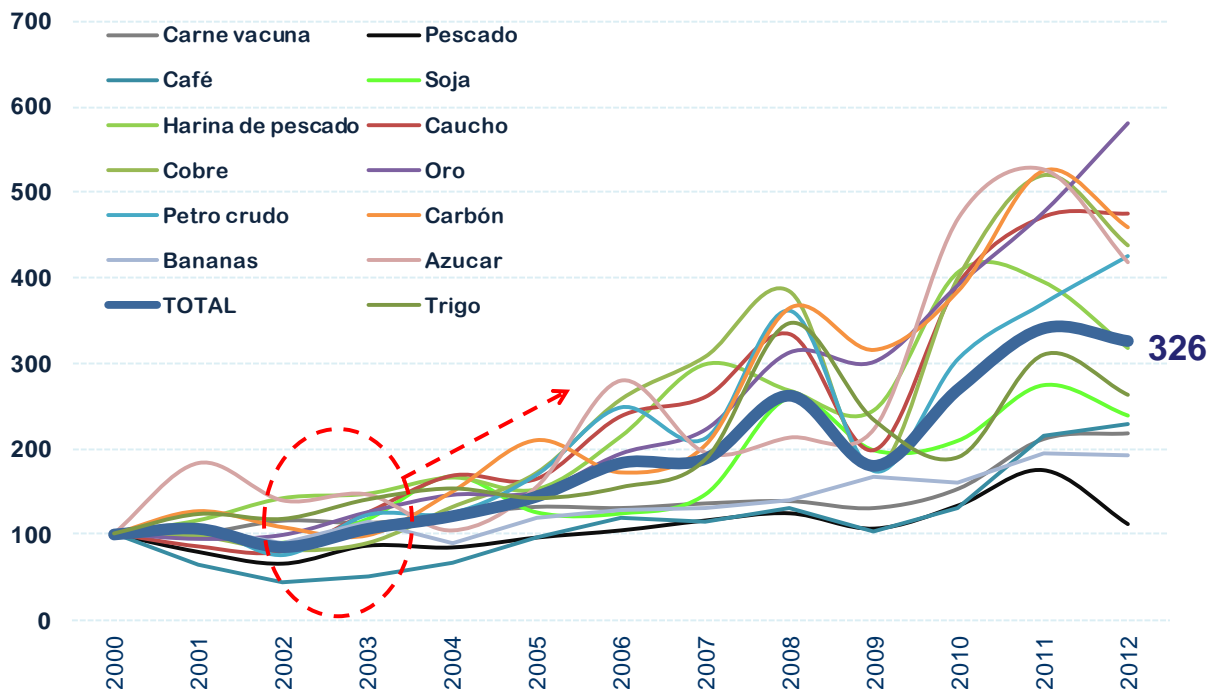


A esto se suma otro indicador de gran importancia para explicar el comportamiento: los precios de los *commodities* que la Región vende al mundo<sup>vii</sup>.

**Gráfico 9**

**Precios de productos seleccionados que exporta la Región**

Fuente: Cepalstats



El Gráfico 9 incorpora los precios de trece *commodities* principales que la Región exporta. Se observa que el índice promedio ponderado de tales precios (identificado como “total”) ha pasado de un valor 100 en 2003 a otro de 326 en 2012, lo cual implica un crecimiento anual acumulativo de 14%, medidos en dólares. Existe disparidad: en casos como el oro o el café el índice alcanza valores cercanos a 500 en 2012 y en otros como el pescado o las bananas queda por debajo de 200, pero la tendencia del grupo es claramente apreciable.

Estos indicadores muestran que, más allá de las realidades nacionales en particular, la década tiene una impronta muy positiva para la Región en su conjunto, en lo que se refiere a “noticias” que llegaron del resto del mundo, tanto en los aspectos comerciales como financieros. Desde el punto de vista externo, todos los países de la LAC recibieron, con mayor o menor fuerza, “viento de cola”<sup>viii</sup>.

### 3. Los efectos de la “bonanza externa”: desempeño y estructura

A fin de analizar más en profundidad los efectos que ha tenido en la realidad regional la “bonanza” descrita en el punto anterior (más allá del indicador de crecimiento de PIB), es necesario efectuar una distinción importante entre cambios en el desempeño macroeconómico (a los cuales puede referirse convencionalmente como cambios de corto plazo) y cambios en situaciones estructurales vinculadas a la competitividad, el sector fiscal y el sector externo (cambios de estructura o de largo plazo).

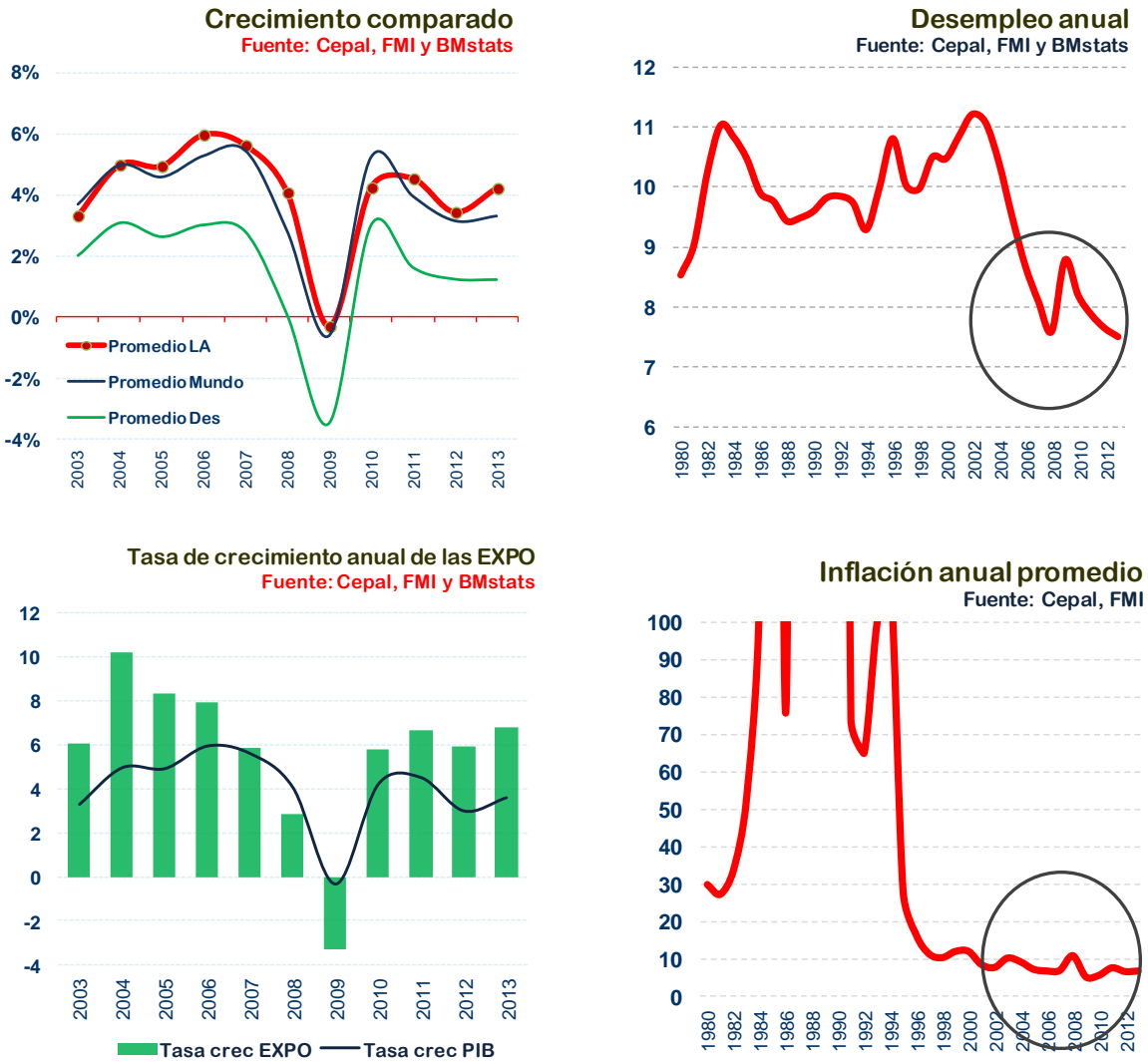
Analizar estos cambios por separado implica indagar en si los diez años de “viento de cola” permitieron mejorar los indicadores macroeconómicos básicos (crecimiento, inflación, desempleo, pobreza, etc.) y si además permitieron mejorar situaciones estructuralmente desequilibradas en la región, como lo son la situación fiscal y los déficits en las cuentas externas. Si la mejora sólo operó en los primeros, será endeble y puede revertirse ante una época futura de malas noticias del exterior; en cambio si ha habido avances en ambos frentes, la mejora tendrá bases más firmes para enfrentar futuras oscilaciones.

#### a) Desempeño económico

El Gráfico 10 muestra cuatro indicadores macroeconómicos básicos para comprender, a nivel agregado regional, lo sucedido durante la década analizada<sup>ix</sup>:

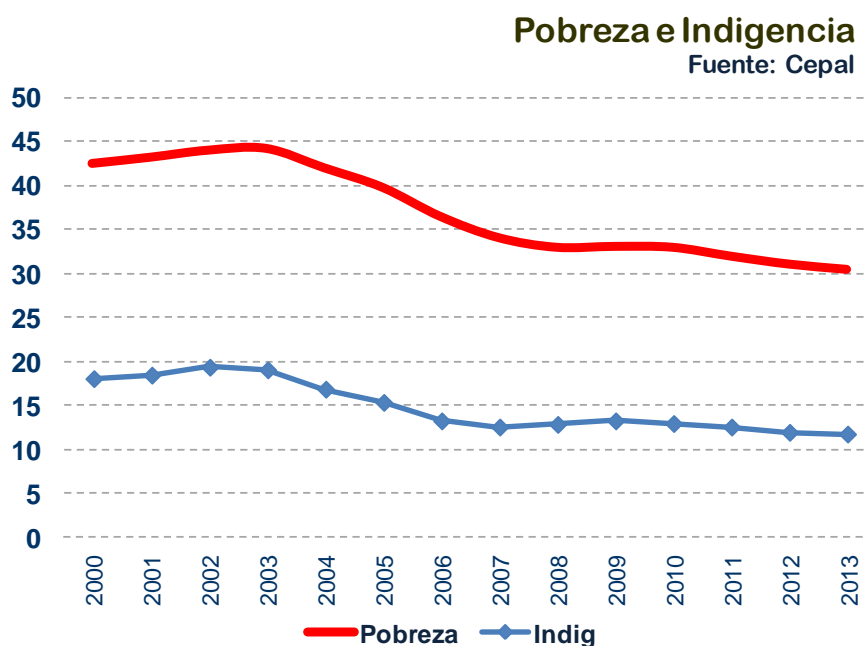
- En lo que se refiere a crecimiento del PIB, el promedio regional estuvo, en todos los años ligeramente por encima del promedio mundial (incluso durante la crisis *subprime*) y notablemente por encima del promedio de los países desarrollados.
- El desempleo de la Región, exceptuando casos puntuales, estuvo al menos 2 puntos porcentuales por debajo del promedio de las décadas anteriores (8% contra 10%), incluso con una desaceleración luego de la salida de la crisis.
- Las exportaciones regionales observaron una tasa de crecimiento superior a la mundial, aunque en la crisis su caída fue más intensa.
- La inflación muestra una marcada desaceleración respecto de las dos décadas anteriores, signadas por episodios de alta e hiperinflación, los cuales desaparecieron (salvo excepciones puntuales) en el período considerado.

**Gráfico 10**



Este auspicioso desempeño evidenciado por los indicadores se reflejó también en los índices de pobreza, aspecto clave en el desarrollo regional y símbolo tradicional de su retraso relativo. En Gráfico 11 indica que en el lapso que se analiza la pobreza de ingresos (en promedio) se redujo de 44,2% a 30,9 % mientras que la indigencia lo hizo desde 19,1% a 11,8%<sup>x</sup>.

Gráfico 11



Sin embargo subsiste un aspecto preocupante, destacado en los informes de todos los organismos internacionales que se han ocupado del tema: cuando se produce la apertura por países se observa una marcada disparidad en el desempeño (Gráfico 12).

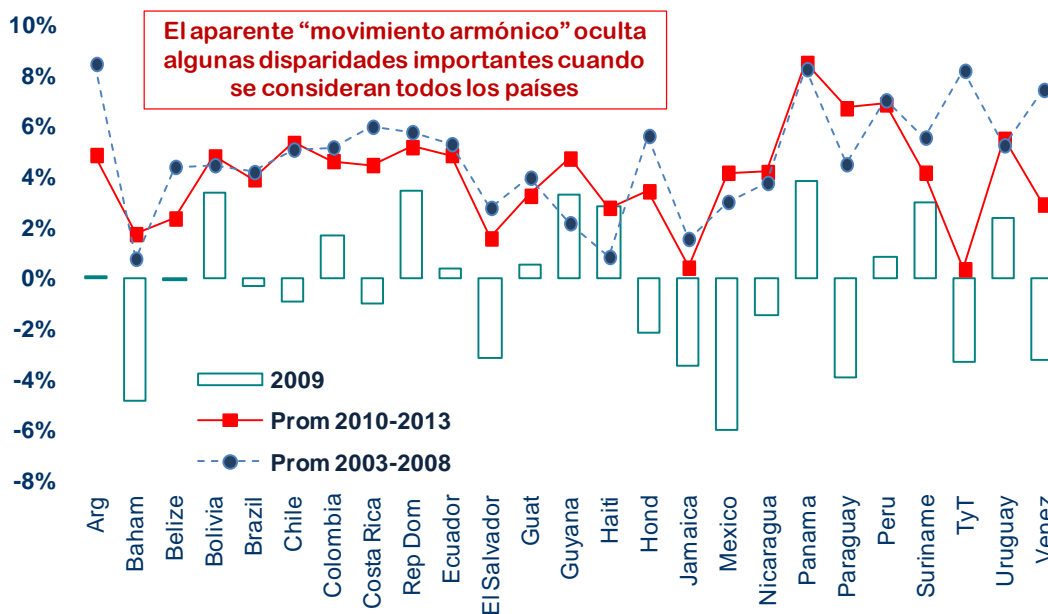
En el período 2003/2008 (antes de recibir los efectos de la crisis *subprime*) el crecimiento promedio para los países de la Región fue 4,8%, pero con una dispersión de 2,2 puntos porcentuales, ya que en ese registro promedio coexisten extremos que superan en 8% (como los casos de Argentina y Panamá) con otros que quedan por debajo del 2% (como Bahamas, Haití, Jamaica y Guyana).

Durante la crisis, (año 2009) los efectos de la misma también se sintieron en LAC de manera diferencial: el crecimiento promedio para los países de la Región fue 4,1%, pero con una dispersión de 2,9 puntos porcentuales, ya que en ese registro promedio existen extremos que pudieron alcanzar el 4% (como los casos de Bolivia, República Dominicana y Panamá) frente a otros que cayeron más del 4% (Bahamas, Méjico y Paraguay).

Finalmente, en la recuperación posterior (año 2010/13) se observaron también comportamientos muy disímiles: el crecimiento promedio para los países de la Región fue 3,6%, pero con una dispersión de 1,9 puntos porcentuales. En tal promedio existen valores que superan el 6% (como los casos de Perú, Paraguay y Panamá) y otros situados por debajo de 2% (Jamaica, Trinidad Tobago, Bahamas, El Salvador).

Gráfico 12

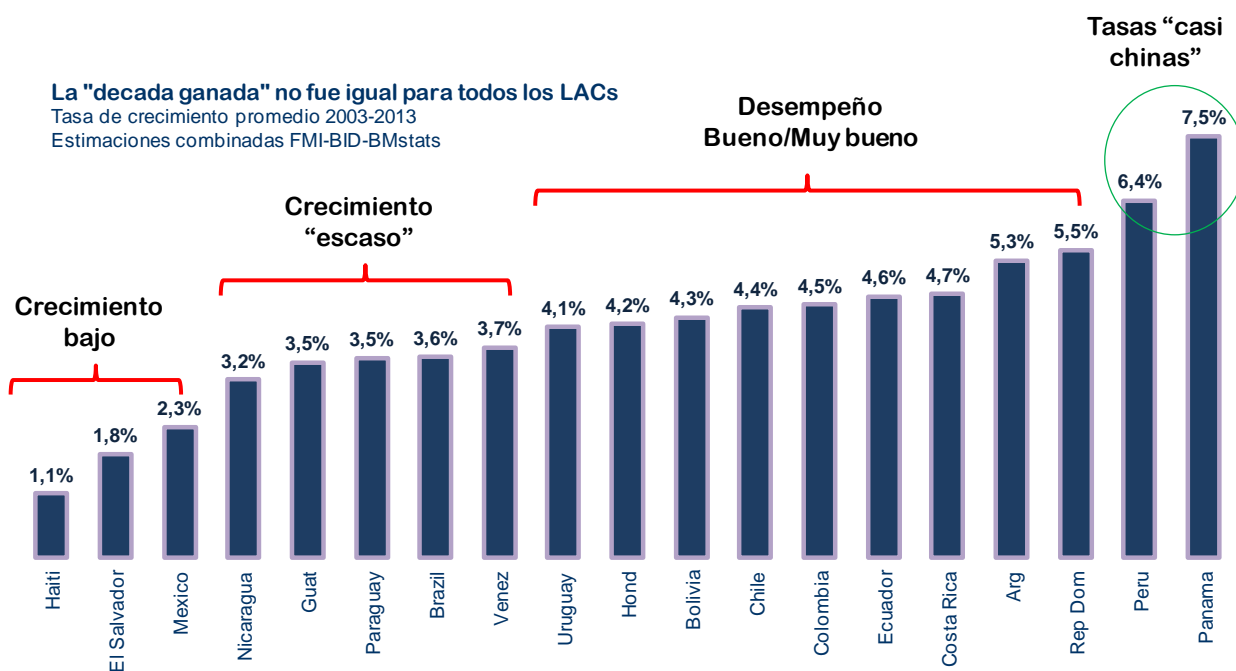
La última década en Latinoamérica:  
 Tasas de crecimiento antes, durante y luego de la crisis  
 Estimaciones combinadas FMI-BMstats



De tal disparidad resulta que el desempeño regional, cuando se lo "abre" por países es muy heterogéneo, dando lugar a situaciones disímiles dentro de LAC<sup>xi</sup>:

Gráfico 13

La "década ganada" no fue igual para todos los LACs  
 Tasa de crecimiento promedio 2003-2013  
 Estimaciones combinadas FMI-BID-BMstats



A lo largo de la década han existido países que han logrado crecer a tasas “casi chinas” como es el caso de Panamá y Paraguay, otros de buen desempeño como República Dominicana, Argentina, Costa Rica, Ecuador, Colombia, Chile, Bolivia, Honduras y Uruguay, otro grupo de crecimiento relativamente escaso como Venezuela, Brasil, Paraguay, Guatemala y Nicaragua y finalmente un grupo de bajo desempeño, compuesto por México, El Salvador y Haití. Esto ha llevado al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a afirmar que se trata de una Región “desacoplada”, que crece a dos velocidades distintas, en particular a partir de la crisis 2009.<sup>xii</sup>

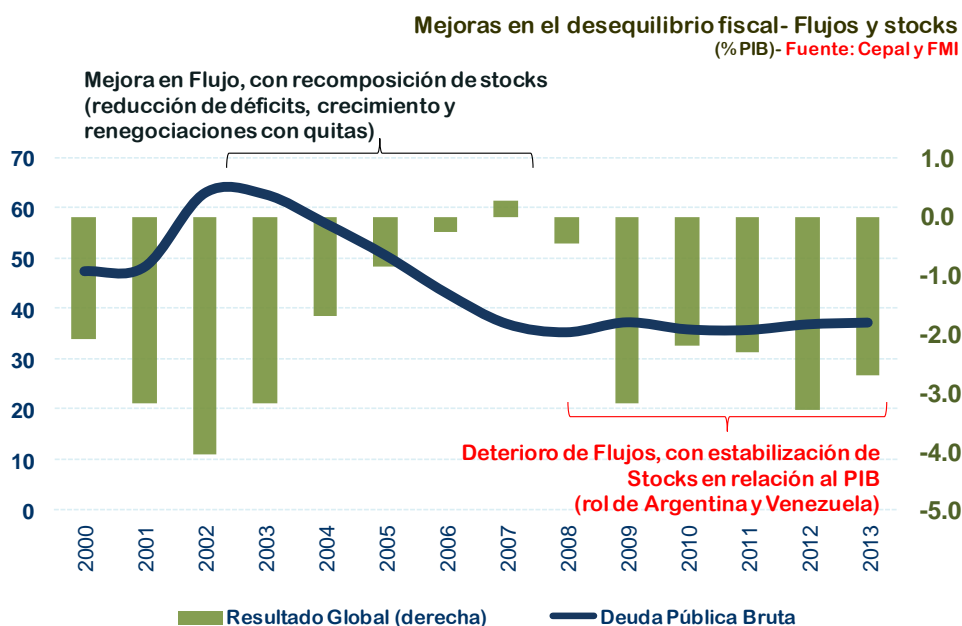
## b) Cambios en situaciones estructurales

EL siguiente análisis, como se señaló precedentemente, consiste en verificar si a partir del “viento de cola” verificado en la década 2003/2013 en la Región y observando la mejora de la mayoría de sus indicadores macroeconómicos, los países consiguieron mejorar sus posiciones en aspectos estructurales en los cuales tradicionalmente (en particular en las dos décadas anteriores) mostraron desequilibrios, tales como la situación fiscal y la de sector externo<sup>xiii</sup>.

### i. Las cuentas fiscales

Si se observa lo sucedido en el plano fiscal (Gráfico 14), se advierte en el conjunto que en los primeros años de la década (2003 a 2007) el déficit fiscal se redujo sensiblemente (hasta incluso cambiar de signo) y el ratio promedio Deuda/PIB se redujo (de 64% a 35%). Esto muestra un comportamiento adecuado a la bonanza, fundamentalmente motivado por la mejora en las recaudaciones que consiguieron “no trasladarse” a aumentos similares en los gastos. Flujos y stocks se comportaron en el sentido deseado.

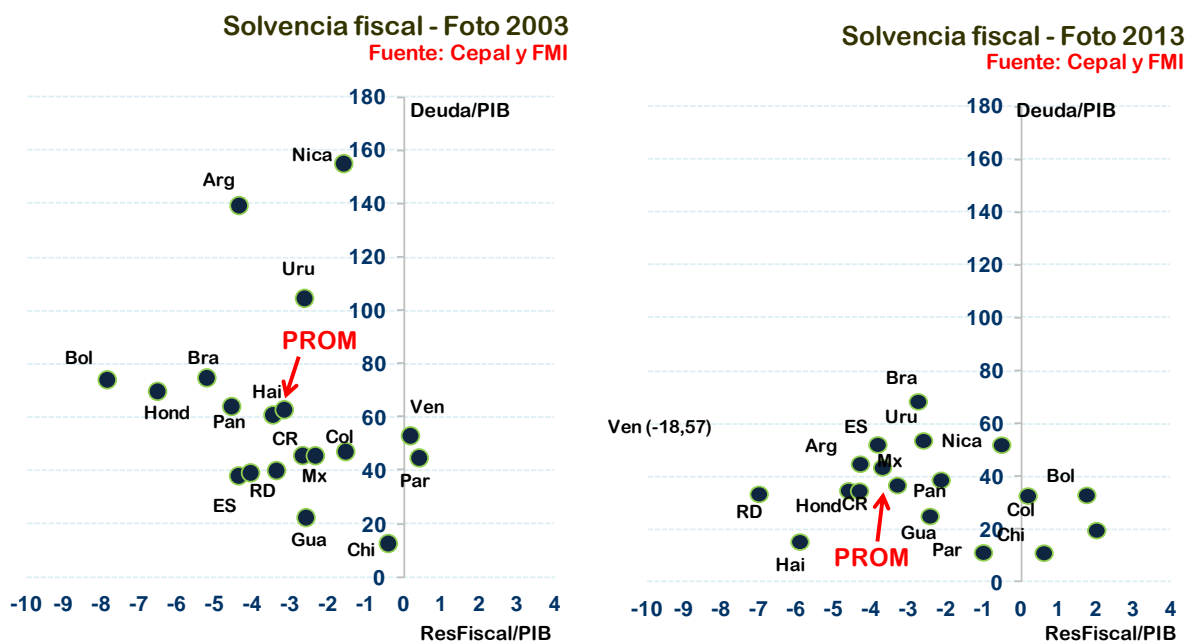
**Gráfico 14**



Sin embargo, el comportamiento no fue similar a partir de 2008. Las medidas de política fiscal expansiva que se implementaron para paliar los efectos recesivos deterioraron nuevamente la situación de flujos llevándola a déficit y esta caída no pudo revertirse aún cuando la crisis remitió (2010 en adelante). En la última etapa de la década analizada, el ratio Deuda/PIB se estabilizó pues las economías ingresaron nuevamente en una senda de crecimiento pero con déficits fiscales que implicaron también una deuda creciendo al mismo ritmo.

Es justo decir que esta situación no fue pareja para todos los países de la Región: muchos de ellos volvieron a situaciones fiscales más equilibradas luego de la crisis (Chile, Perú, Colombia, El Salvador, Bolivia y México), pero el “peso” relativo de otros que no efectuaron tal corrección (Venezuela, Argentina, Paraguay, Uruguay, Costa Rica y Panamá) lleva al conjunto a parecer como una Región que emergió de la crisis con una situación fiscal desajustada. El Gráfico 15 muestra que la situación fiscal 2013 es sensiblemente mejor en materia de stocks (deuda) pero no lo es tanto en materia de flujos (déficits), salvando algunos casos mencionados.

**Gráfico 15**

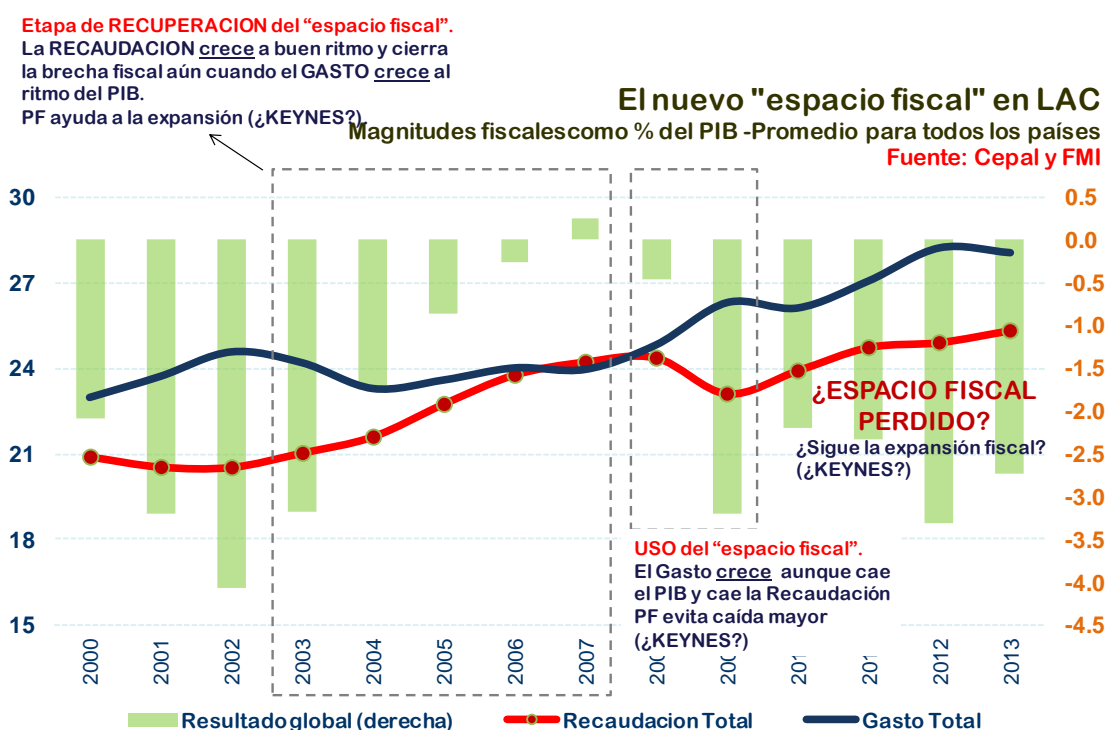


Desde el punto de vista de la política fiscal anticíclica, lo ocurrido en la década analizada puede ser objeto de una mirada positiva, en el marco general de las recomendaciones keynesianas. La época de bonanza previa a la crisis subprime (2003/2007) se utilizó para recomponer las cuentas fiscales llevándolas hacia el equilibrio (en algunos países, hacia el superávit), de manera de ganar “espacio fiscal” para poder hacer uso del mismo en la época recesiva (2008/2009) con políticas expansivas de gasto.

## ii. Espacio fiscal

Sin embargo, este juicio favorable se modera cuando se observan los años posteriores, nuevamente de bonanza externa, en los cuales tales situaciones de equilibrio y “espacios fiscales” no se recompusieron adecuadamente: en la salida inmediata de la crisis la Región en su conjunto, ante una recaudación que se estabilizó en términos de PIB, continuó con una política expansiva de gasto que lo llevó a crecer más rápidamente que la producción nominal. Dos años después consiguió emparejar las dos tasas de crecimiento, ambas por encima de la del PIB.

Gráfico 16



Sin embargo, como se señaló, las realidades nacionales son diferentes y el comportamiento del “conjunto” puede ocultarlas. El Gráfico 17 muestra que entre 2009 y 2013 la Región no recuperó espacio fiscal a través de los flujos porque desde la crisis el cambio en la recaudación y el cambio en el gasto fueron ambos positivos y de similar magnitud (medidos como porcentaje del PIB). Países como Chile, Perú y Colombia recompusieron su “espacio fiscal” (mejoraron su resultado fiscal entre 3 y 5 puntos del PIB), mientras que otros lo vieron deteriorarse (Paraguay, Dominicana y Venezuela). Países de gran peso relativo como Brasil y Argentina no tuvieron recuperación de tal margen de maniobra, en ambos casos porque los incrementos de recaudación fueron absorbidos por incrementos similares (en Argentina, superiores) de los gastos.

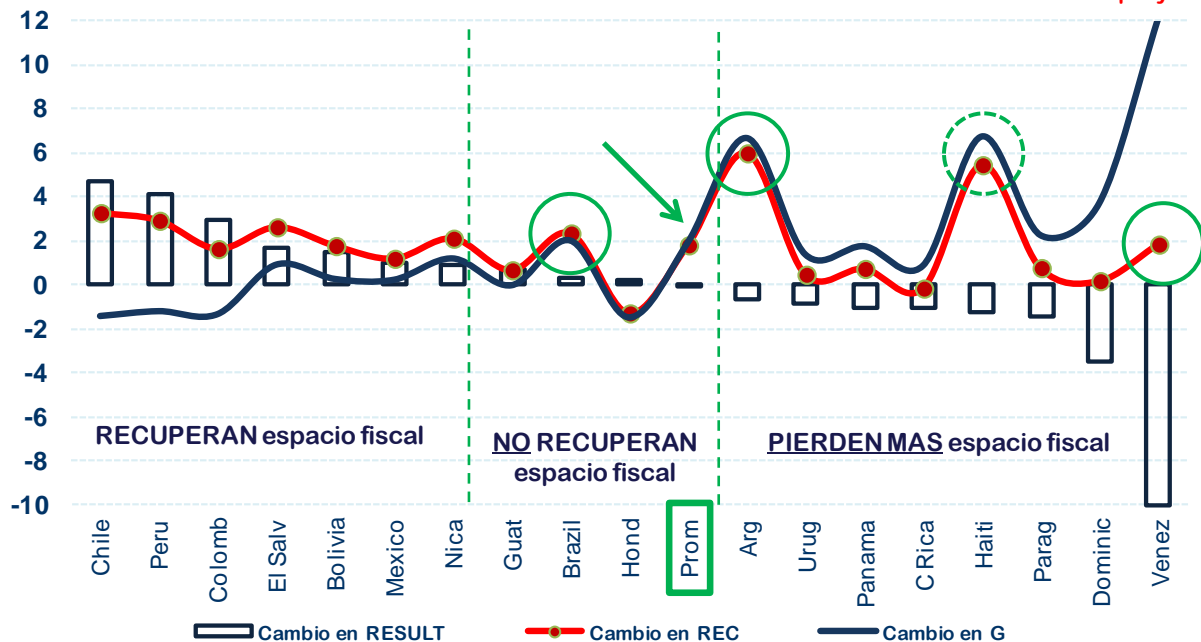


Gráfico 17

¿Recuperación o pérdida del "espacio fiscal"?

Cambio en magnitudes fiscales (% PIB) entre 2009 y 2012

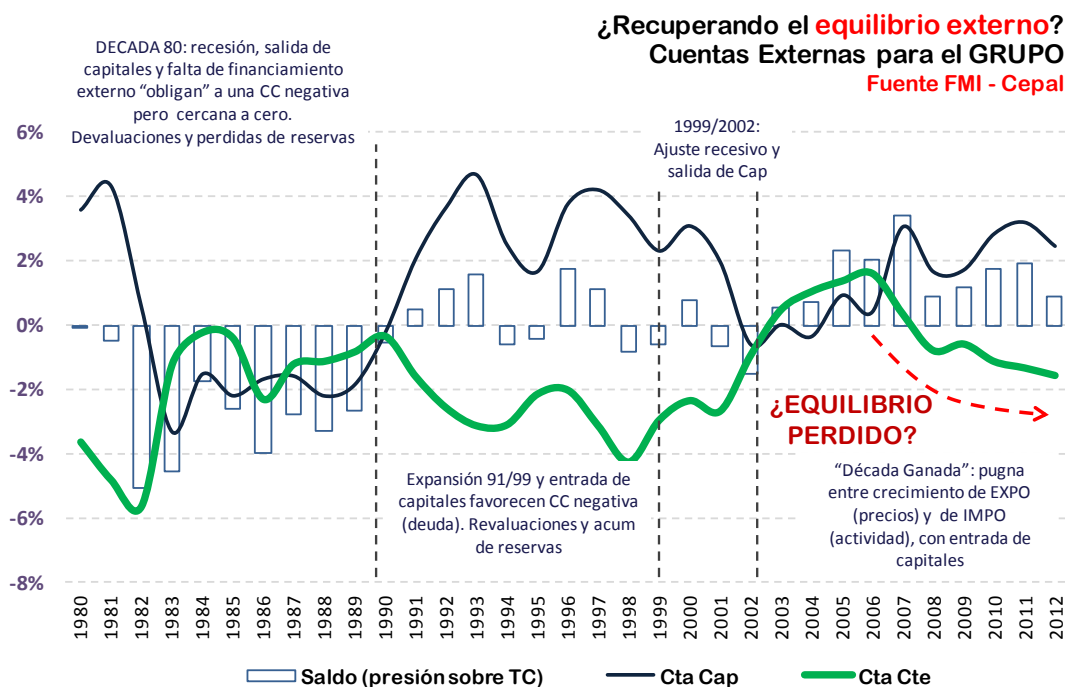
Fuente: Cepal y FMI



iii. Las cuentas externas

Las cuentas externas han sido, desde las últimas décadas, un problema central en la macroeconomía de los países latinoamericanos. Como se observa en el Gráfico 18, en particular fue complicado en la década de los 80, donde la para el grupo como un todo, la Cuenta Corriente y la Cuenta Capital fueron negativas la mayoría de los años, generando una situación de escasez de dólares en la Región y las consecuentes presiones cambiarias que derivaron en fuertes y reiteradas devaluaciones (y procesos inflacionarios asociados a ellas).

Gráfico 18



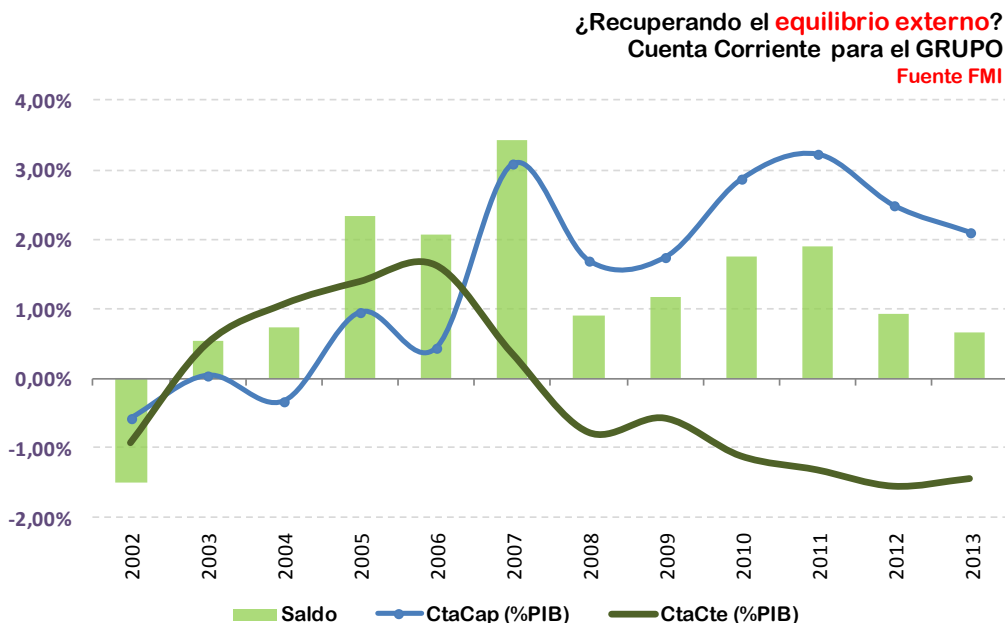
La situación mejoró en la década del 90 pero lo hizo sobre la base de una Cuenta capitales que pasó a ser positiva, mientras la Cuenta Corriente de la Región mantuvo (incluso profundizó) su signo negativo. Si bien esto alivió en la mayoría de los países, las tensiones cambiarias (con saldos finales que alternaron positivos con negativos pero que en general redundaron en acumulación de reservas internacionales) implicó una situación de vulnerabilidad manifiesta, que tuvo sus "bajadas a la realidad" a través de la reducción del flujo de capitales en 1995 con el "efecto tequila" y en 1997/98 con los problemas provenientes del resto del mundo (Asia, Rusia) y en 1998/99 con la devaluación de Brasil.

Los problemas de vulnerabilidad financiera que ya se discutían hacia fines del siglo XX en la Región, se manifestaron con mayor intensidad en 2001/2002 a partir de la crisis de Argentina y el efecto contagio en el Cono Sur, situación que anuló el ingreso de capitales (haciéndolo negativo en muchos de los países) y ajustó el saldo de la Cuenta Corriente a través del freno de las importaciones motivado por los procesos recesivos asociados a las crisis antes mencionadas, a pesar de las fuertes depreciaciones de las monedas locales (a menudo motivadas por crisis en las cuentas externas).

A comienzos del siglo XXI la situación mejoró gracias a las buenas noticias recibidas del mundo a través del "boom" en el precio de los commodities, que se ha comentado en puntos precedentes. En este caso, a diferencia de los 90, el alivio externo llegó por el lado comercial y el saldo de la Cuenta Corriente pasó a valores positivos luego de décadas de déficit. A esto se sumó que luego del impacto negativo de la crisis argentina, los capitales comenzaron a regresar a la Región (aunque no a todos los países por igual), lo cual alivió aún más las presiones cambiarias y las tensiones devaluatorias.

El alivio en la Cuenta Corriente duró poco, ya que a pesar de los buenos precios externos, el saldo comenzó a decrecer nuevamente en 2006 y pasó a negativo nuevamente en 2008, profundizando la tendencia declinante. Este comportamiento en el agregado se explica por el crecimiento regional (que hizo crecer a las importaciones) y por el deterioro del tipo de cambio real en algunos de los países de mayor tamaño.

**Gráfico 19**



De tal manera, con una Cuenta Capital oscilante, que perdió impulso en la etapa de la crisis *subprime*, lo recuperó luego, pero vuelve a perderlo hacia el final ante la inminencia de la corrección de tasas de interés hacia arriba en EEUU y Europa, si bien las tensiones cambiarias no han reaparecido (salvo en algunos casos como Argentina y Venezuela), la abundancia de dólares es menor y el margen de maniobra se ha reducido. La imagen de la época post *subprime*, aunque con diferencias en materia de potencia exportadora, es similar a la de los 90, lo cual agita nuevamente el fantasma de la vulnerabilidad financiera y el peligro de que un “*flight to quality*” asociado a mayores tasas en el mundo desarrollado pueda impactar nuevamente en el crecimiento regional.

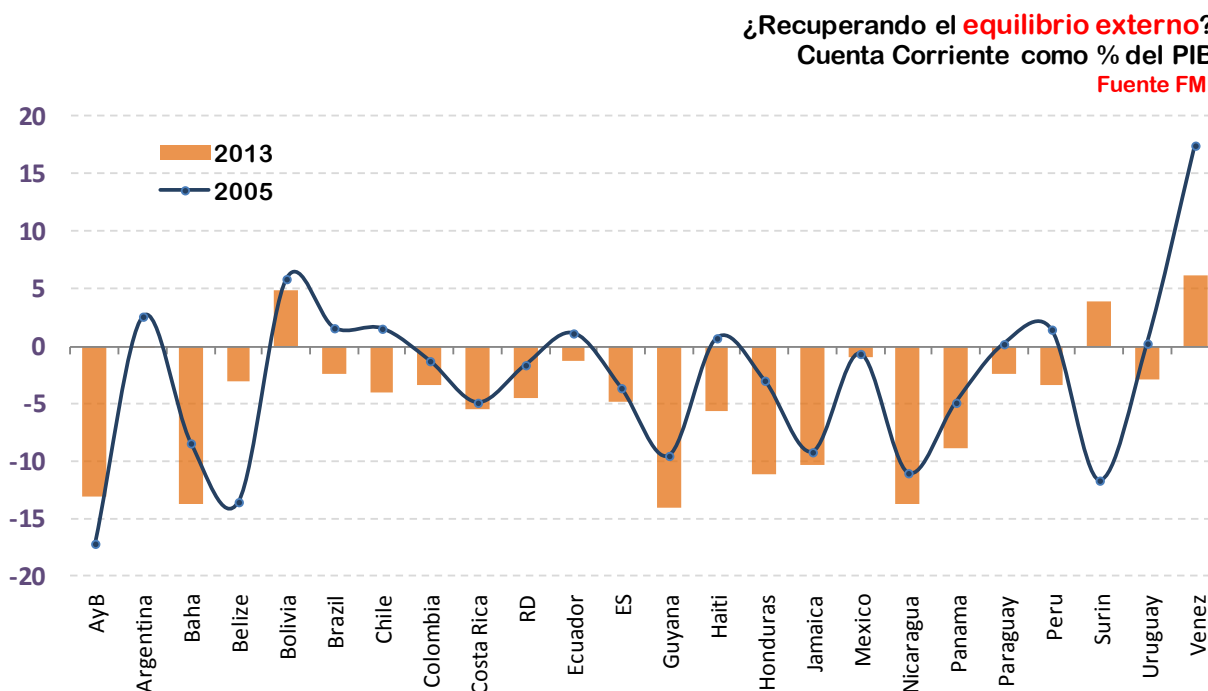
#### iv. Holgura externa

Analizado de esta manera, la sensación es que el espacio ganado en materia de desahogo externo gracias a la bonanza del exterior en la década analizada se ha disipado en gran parte a la salida de la crisis y que si bien las situaciones de estrangulamiento no son inminentes ni inevitables, es necesario prestar renovada atención al problema de la exposición a los movimientos de capitales y la inflación interna de algunas naciones de la Región.

Sin embargo, como en el caso de la situación fiscal, esta conclusión y estos temores no pueden generalizarse a todos los países de la Región, ya que se observan situaciones diferentes entre ellos. El Gráfico 20 muestra que entre 2005 y 2013 las situaciones nacionales no son similares:

- Existen países que han visto deteriorarse su situación de Cuenta Corrientes, como son los casos de Argentina, Bahamas, Brasil, Chile, Colombia, República Dominicana, Guyana, Haití, Honduras, Méjico, Nicaragua, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela,
- Otros la han logrado mantener en valores similares, como Bolivia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica y Paraguay.
- Finalmente otros países (de pequeño tamaño relativo) como Antigua, Belize y Suriname han mejorado su posición de Cuenta Corriente.

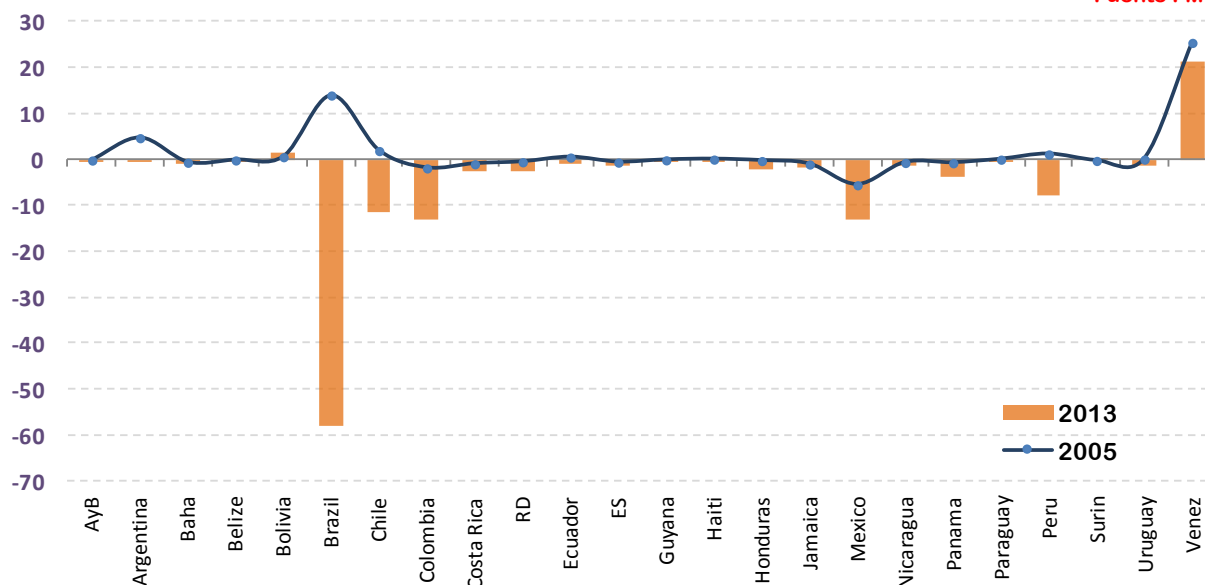
**Gráfico 20**



Esto indica disparidad en el comportamiento regional pero es claro que los países de mayor tamaño, cuyo saldo de Cuenta corriente realmente “pesa” en el agregado de LAC, han sufrido deterioro<sup>xiv</sup>. Así, al analizar los valores nominales (en dólares), surgen los “responsables” del deterioro señalado antes. El Gráfico 21 muestra con claridad que los deterioros más significativos para la Región son los sufridos por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Méjico, Perú y Venezuela, lo que significa que del G8 de la Región, utilizado para efectuar el análisis de crecimiento comparado del Gráfico 1, sólo Uruguay queda exceptuado de esta responsabilidad.

Gráfico 21

¿Recuperando el equilibrio externo?  
Cuenta Corriente en Miles de millones de dolares  
Fuente FMI



Sin embargo, es importante efectuar en este punto una reflexión: entre los siete países señalados como responsables del deterioro de la Cuenta Corriente de LAC entre 2005 y 2013 es necesario realizar una distinción, ya que las causas del deterioro no son las mismas:

- En los casos de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú el deterioro se ha producido por incremento en las entradas de capitales, depreciación real de la moneda local y crecimiento de la economía.
- En los casos de Argentina y Venezuela, se ha producido por una notable brecha entre la inflación interna y externa que ha deteriorado severamente la competitividad, frente a una Cuenta Capitales neutra o negativa.

## 4. Desempeño comparado: ¿se consiguió mayor competitividad?

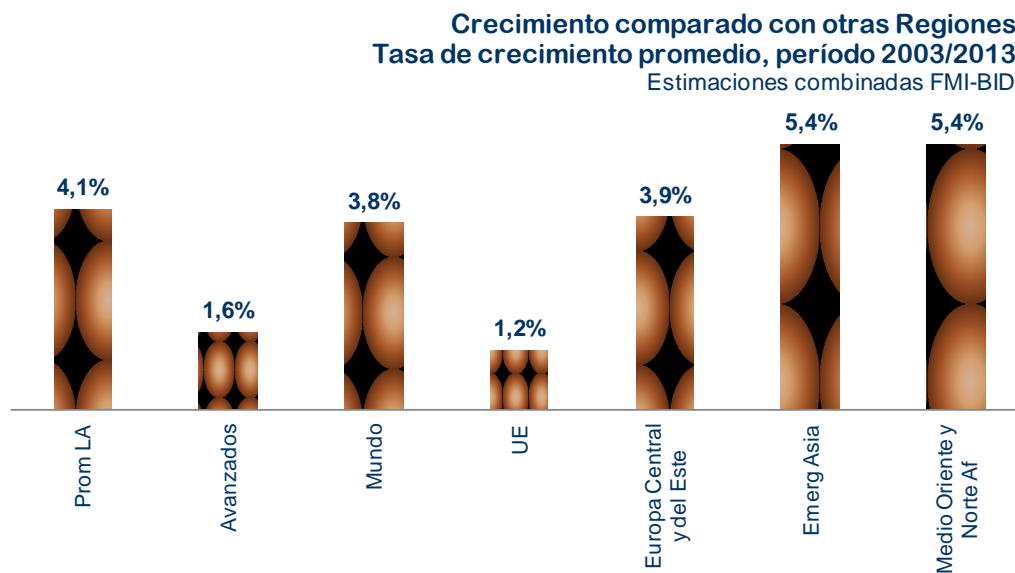
A partir de las buenas noticias provenientes del mundo en durante la década 2003/2013 tanto en lo comercial como en lo financiero, es posible también indagar si los países de la Región mejoraron su posicionamiento en relación a otras economías desarrolladas o a otras regiones del mundo.

Si bien existen numerosos indicadores parciales y generales para evaluar este punto, se han seleccionado tres de ellos, a fin de determinar si la competitividad de la Región se ha incrementado. Se utilizarán dos indicadores simples (crecimiento comparado y exportaciones respecto del total mundial) y uno complejo (indicador de competitividad país del World Economic Forum).

### a) Indicadores simples

En materia de crecimiento, la región de LAC ha mostrado en la década analizada, un crecimiento que supera al de los países desarrollados y a los países de la Unión Europea en particular, que es similar al de los países de Europa Central y del Este, pero al mismo tiempo resulta inferior al de los Emergentes de Asia y a los de Medio Oriente y norte de Africa (Gráfico 22).

Gráfico 22

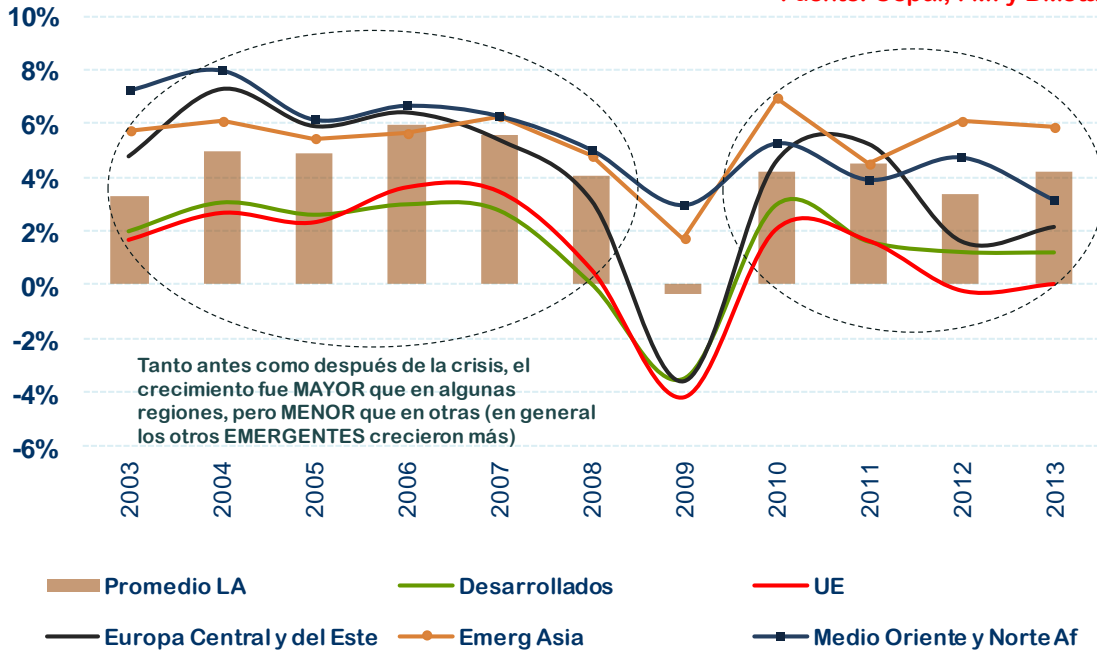


El gráfico 22 muestra la dinámica a lo largo de la década y se observa que la pauta mencionada precedentemente casi no se ha alterado en su transcurso, tanto en las subetapas de crecimiento como en la que corresponde a la crisis *subprime*. A pesar de ello se observa que luego de la crisis, la salida de la Región es levemente más auspiciosa que para el resto del mundo, exceptuando los emergentes de Asia. De esto se desprende que el posicionamiento de la Región ha mejorado en la década respecto de los desarrollados en general pero no lo ha hecho en gran medida respecto del “mundo emergente”.

Gráfico 23

Crecimiento comparado con otras Regiones

Fuente: Cepal, FMI y BMstats

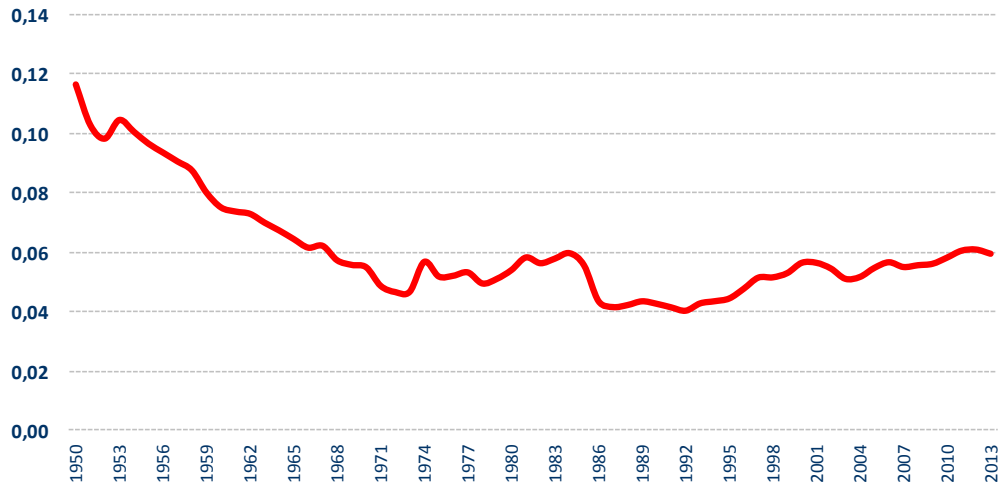


En lo que se refiere a la “presencia” de la Región en los mercados mundiales, medida a través de sus exportaciones, se observa que en la década analizada la participación ha crecido levemente: en 2003 las exportaciones de LAC representaban el 5,1% del total mundial y en 2013 pasaron a representar el 5,9%. Este incremento no es todo lo significativo que hubiera sido necesario para retrotraer la presencia regional a la que tuvo durante los 50 y 60 (época en la que tuvo hasta más del 10%), pero marca una estabilización de la tendencia declinante del indicador y una leve recuperación en el último decenio.

Aún así, en un juicio primario y agregado al respecto, a partir de la bonanza observada y del crecimiento de las economías de LAC, luce como un desempeño pobre en materia de inserción en el comercio mundial (teniendo presente que uno de los principales componentes del “viento de cola” es el aumento en los precios de productos que exporta la región).

## Gráfico 23

Evolución comparativa de la region:  
Exportaciones de LA respecto del total mundial  
Fuente: Elaboración propia en base a OMC



### b) Indicador Complejo del WEF

El Foro Económico Mundial (World Economic Forum, WEF) basa su análisis de competitividad en el Índice de Competitividad Global (GCI), que es un índice sumamente comprensivo, que captura aspectos microeconómicos y macroeconómicos de competitividad nacional.

En el GCI la competitividad está definida como conjunto de instituciones, política, y factores que determinan el nivel de productividad de un país. El concepto de competitividad así implica componentes estáticos y dinámicos: aunque la productividad de un país claramente determine su capacidad de sostener su nivel de ingreso, es también uno de los determinantes centrales en la inversión, que es uno de los factores claves que explican el crecimiento potencial de una economía.

El Índice es un promedio ponderado de componentes diferentes, cada uno de los cuales refleja un aspecto del concepto complejo que se denomina competitividad-país y resume todos estos componentes en 12 elementos a los que denomina “pilares” de competitividad: instituciones, infraestructura, estabilidad macroeconómica, salud y enseñanza primaria, enseñanza superior, eficiencia en el mercado, eficacia de mercado de trabajo, sofisticación del mercado financiero, preparación tecnológica, tamaño del mercado, sofisticación de negocios e innovación.

En la Tabla 1 se presentan en forma comparativa los resultados del GCI para los países de la Región en 2005 y 2013:



**Tabla 1**

**Global Competitiveness Index- World economic Forum**

	2013		2005		DIFERENCIA		
	RANK	Puntaje	RANK	Puntaje	RANK	Puntaje	
Chile	33	4.65	30	4.70	-3	-0.05	
Panamá	40	4.49	60	4.12	20	0.37	←
Brasil	48	4.40	66	4.07	18	0.33	←
Mejico	53	4.36	52	4.23	-1	0.13	
C Rica	57	4.34	68	4.05	11	0.29	←
Perú	61	4.28	78	3.90	17	0.38	←
Colombia	69	4.18	63	4.10	-6	0.08	
Uruguay	74	4.13	79	3.90	5	0.23	
Guatemala	83	4.01	91	3.71	8	0.30	
Ecuador	86	3.94	94	3.62	8	0.32	
Honduras	90	3.88	90	3.71	0	0.17	
Argentina	94	3.87	70	4.02	-24	-0.15	←
El Salvador	101	3.80	53	4.21	-48	-0.41	←
Bolivia	104	3.78	99	3.53	-5	0.25	
Rep Dom	105	3.77	93	3.68	-12	0.09	
Nicaragua	108	3.73	100	3.53	-8	0.20	
Paraguay	116	3.67	107	3.42	-9	0.25	
Venezuela	126	3.46	85	3.79	-41	-0.33	←
<b>Promedio</b>	<b>80</b>	<b>4.04</b>	<b>77</b>	<b>3.91</b>			
<b>% del lider</b>		<b>71%</b>		<b>67%</b>			
<b>cv</b>	<b>0.341</b>	<b>0.081</b>	<b>0.266</b>	<b>0.081</b>			

La tabla permite obtener algunas conclusiones importantes, que reflejan en síntesis que la Región, como grupo, no ha mostrado avances significativos en el período analizado:

- En 2005 en país mejor posicionado fue Chile (puesto 30) y el más rezagado fue Paraguauay (puesto 107). En 2013 Chile siguió en la mejor posición dentro del grupo (aunque descendió al puesto 33) y Venezuela se ubicó al final del mismo (puesto 126): En promedio, el bloque descendió levemente: promediando puestos, cayó del 77 al 80.
- Analizando los valores del GCI, se observa una muy leve mejora: el valor promedio para la Región pasó de 3,91 a 4,04, mejorando su posicionamiento respecto del país líder global en cada caso. Considerando estos valores, la dispersión del grupo se mantuvo casi inalterada (medida a través del coeficiente de variación, que se mantuvo en 0,081), lo que denota cierto grado de homogeneidad que no se ha quebrado.
- Realizando el análisis por países, se observan cambios dignos de mención en algunos de ellos: panamá, Brasil, Costa Rica y Perú muestran una mejora destacable en sus puntajes y posicionamiento en el ranking, mientras lo contrario ocurre con Argentina, El Salvador y Venezuela, que muestran retrocesos.

## 5. Conclusiones

En el último siglo, LAC como un conjunto ha experimentado vaivenes en términos relativos al desempeño de otras regiones del mundo: hasta la Gran Depresión ganó terreno en las comparaciones, desde entonces y hasta fines de la década de los 70 tuvo un desempeño similar a los grupos de referencia y a partir de inicios de los 80 perdió terreno con respecto al resto, aunque muestra el inicio de una recuperación desde 2003 en adelante.

Este comportamiento no ha sido ajeno a “las buenas o malas noticias” que llegaron en cada período desde el mundo: a) en materia de términos de intercambio se observa un deterioro durante la década de los 80, luego una recuperación en los 90, estancamiento entre 1999 y 2003, para finalmente iniciar una fuerte tendencia ascendente a partir de 2003, que sólo se vio interrumpida durante la crisis *subprime*; b) respecto de los flujos de capitales hacia la Región durante los 80 los flujos son muy bajos y en algunos años resultan casi nulos; en los 90 muestran una recuperación importante, caen hasta casi desaparecer nuevamente entre 2000 y 2004 y se recuperan fuertemente a partir de 2005, nuevamente afectados negativamente por la crisis 2008/09.

El período que busca analizar el presente trabajo (2003/2013), presenta un buen desempeño en materia de crecimiento con una baja dispersión en las tasas de evolución de los PIB nacionales, asociado a una situación externa favorable. El “viento de cola” se observa con claridad en los indicadores de términos de intercambio, tasas de interés externas, flujos autónomos de capitales e Inversión Extranjera Directa (IED) y precios de los *commodities* que la Región vende al mundo.

Sobre tal base, en materia de desempeño económico los principales indicadores son auspiciosos: crecimiento del PIB por encima del promedio mundial, desempleo por debajo del promedio de las décadas anteriores, exportaciones regionales con tasa de crecimiento superior a la mundial, inflación que muestra una marcada desaceleración respecto de las décadas anteriores e índices de pobreza e indigencia en descenso (aunque todos los indicadores muestran disparidades en el desempeño a realizar el análisis por países).

Sin embargo, en materia de los aspectos estructurales en los cuales tradicionalmente la Región tuvo desequilibrios (situación fiscal y de sector externo), los avances no han sido significativos: los hubo en los primeros años, se detuvieron con la crisis *subprime* y luego en alguna medida se perdieron en los últimos. En estos casos también existe marcada disparidad entre países, observándose que tal pérdida no puede generalizarse pues se concentra en algunos países que tienen importante “peso” en la Región.

Finalmente se observa que en materia de competitividad, clima de negocios y presencia en mercados internacionales, los avances han sido escasos para el grupo en su conjunto. Sin embargo deben destacarse situaciones positivas y negativas a nivel nacional, por lo cual la conclusión no puede plantearse como un rasgo general.

## 6. Bibliografía

- Banco Interamericano de Desarrollo, El mundo de los senderos que se bifurcan América Latina y el Caribe ante los riesgos económicos globales, Andrew Powell Coordinador, Marzo 2012
- Banco Interamericano de Desarrollo, Replantear las reformas Cómo América Latina y el Caribe puede escapar del menor crecimiento mundial, Coordinado por Andrew Powell, Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe Marzo 2013.
- Banco Mundial, Global Economic Prospects:Latin America & the Caribbean Annex, Marzo 2012
- Fondo Monetario Internacional, Estudios económicos y financieros: Perspectivas económicas Las Américas. Tiempo de reforzar las defensas macroeconómicas, octubre 2013
- Izquierdo, Randall y Talvi, Booms and Busts in Latin America:The Role of External Factors, Inter-American Development Bank, Centro de Estudio de Realidad Económica y Social, February 2008
- Izquierdo, A., Talvi, E. (coordinadores) One Region, Two Speeds? Challenges of the New Global Economic Order for Latin America and the Caribbean, BID, 2012.
- Medina, Leandro, The Dynamic Effects of Commodity Prices on Fiscal Performance in Latin America, FMI, 2010.
- Ocampo, José Antonio, La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana, Revista de la Cepal, 2007.
- Sanguinetti, P. y Villar, L., Patrones de desarrollo en América Latina: ¿Convergencia o caída en la trampa del ingreso medio?, COYUNTURA ECONÓMICA: INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL, Vol XLII, Diciembre 2012
- [www.eclac.org](http://www.eclac.org)
- [www.iadb.org](http://www.iadb.org)
- [www.imf.org](http://www.imf.org)

## Notas

---

<sup>i</sup> Profesor Titular Política Económica Argentina – FCE – UNCuyo.

<sup>ii</sup> Profesora Titular de Análisis Económico de Proyectos I – FCE – UNCuyo.

<sup>iii</sup> Este coeficiente se ha calculado para cada año como el cociente entre dispersión de las tasas de crecimiento del grupo y el promedio de las mismas. El coeficiente de variación del periodo es el promedio de los coeficientes de variación anuales para los años que comprende.

<sup>iv</sup> Banco Interamericano de Desarrollo, Replantear las reformas Cómo América Latina y el Caribe puede escapar del menor crecimiento mundial, Coordinado por Andrew Powell, Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe Marzo 2013.

<sup>v</sup> Ocampo, José Antonio, La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana, Revista de la Cepal, 2007

<sup>vi</sup> Debe destacarse que el episodio de la crisis *subprime*, que se inicia en setiembre de 2008 pero muestra sus principales efectos negativos en 2009, muestra un “quiebre” en la tendencia de muchos de los indicadores, tanto de bonanza externa como de crecimiento, pero no implica que la relación entre ellos desaparezca. Por el contrario, la ceder y desaparecer la bonanza, el crecimiento se resiente en forma notable y de inmediato, lo cual refuerza el vínculo existente.

<sup>vii</sup> Medina, Leandro, The Dynamic Effects of Commodity Prices on Fiscal Performance in Latin America, FMI, 2010.

<sup>viii</sup> Izquierdo, Randall y Talvi, Booms and Busts in Latin America: The Role of External Factors, Inter-American Development Bank, Centro de Estudio de Realidad Económica y Social, February 2008

<sup>ix</sup> Banco Mundial, Global Economic Prospects: Latin America & the Caribbean Annex, Marzo 2012

<sup>x</sup> Fondo Monetario Internacional, Estudios económicos y financieros: Perspectivas económicas Las Américas. Tiempo de reforzar las defensas macroeconómicas, octubre 2013

<sup>xi</sup> Sanguinetti, P. y Villar, L., Patrones de desarrollo en América Latina: ¿Convergencia o caída en la trampa del ingreso medio?, COYUNTURA ECONÓMICA: INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL, Vol XLII, Diciembre 2012.

<sup>xii</sup> Izquierdo, A., Talvi, E. (coordinadores) One Region, Two Speeds? Challenges of the New Global Economic Order for Latin America and the Caribbean, BID, 2012.

<sup>xiii</sup> Banco Interamericano de Desarrollo, El mundo de los senderos que se bifurcan América Latina y el Caribe ante los riesgos económicos globales, Andrew Powell Coordinador, Marzo 2012

<sup>xiv</sup> En este sentido, es claro que el deterioro de las cuentas externas de un país “grande” tiene mucha más importancia para la Región que el de un país “pequeño”. Asimismo, el deterioro en un “grande” puede sobrecompensar la mejora en varios “pequeños.