Reformas comerciales en América Latina*

Sebastian Edwards

I. INTRODUCCION

La mayoría de los países latinoamericanos comenzaron a abrir sus economías al resto del mundo a finales de los años ochenta. Este proceso es quizás el logro más importante del programa de ajuste que sucedió a la crisis de la deuda, y puso fin, efectivamente, a más de cuatro décadas de una activa política industrial basada en la sustitución de importaciones.

Sin embargo, el proceso que dio lugar a estas reformas comerciales no fue fácil. Hace sólo 10 años la corriente proteccionista era aún influyente en muchas partes de América Latina. De hecho, la crisis de la deuda en 1982 dio nuevos ímpetus al paradigma proteccionista de forma que recordó los argumentos de las décadas de 1930 y 1940, ya que muchos autores interpretaron esta crisis como un fracaso del "orden económico mundial" y argumentaron que la única forma de evitar que América Latina sufriera este tipo de *shocks* de manera recurrente era aislándose más del resto del mundo a través de un proteccionismo selectivo y de la intervención estatal[1]. Esta perspectiva fue defendida fuertemente por Lance Taylor (1991, p. 119) quien argumentó que "la estrategia de liberación comercial era intelectualmente moribunda" y que las "estrategias de desarrollo orientadas hacia el interior de los países podrían ser una elección sabia para finalizar el siglo" (p.141).

Hacia mediados de los años ochenta el sector externo de América Latina era uno de los más distorsionados del mundo. Por ejemplo, América Central tenía el más alto grado de protección a las importaciones- en términos arancelarios y no-arancelarios- entre los países en desarrollo, con Sur América siguiéndola de cerca. Sin embargo, entre

* Versión revisada de un artículo presentado en la conferencia "Políticas macroeconómicas y sociales para el crecimiento: Evolución de la experiencia latinoamericana", Mangaratiba, Rio de Janeiro, Brasil, marzo de 1994. Para su publicación en Coyuntuta Económica, el artículo fue editado y traducido por Fedesarrollo. Además fue dividido en dos partes, la primera, se publicó en la entrega de septiembre de esta revista. Estoy en deuda con los comentaristas y participantes en la conferencia por sus útiles comentarios. Agradezco a Fernando Losada su excelente labor como asistente de investigación.

[1] Griffith-Jones y Sunkel (1986).

1987 y 1988 se hizo evidente que una solución permanente para los problemas económicos de la región implicaría un cambio fundamental en la estrategia de desarrollo. En particular, las autoridades económicas empezaron a entender que el proteccionismo prevaleciente por largo tiempo era la esencia de los problemas de la región. Durante finales de los años ochenta y principios de los noventa, y con la asistencia de las entidades multilaterales, un número creciente de países comenzaron a reducir sus niveles de protección y cambiar sus concepciones sobre el desarrollo. Los aranceles se han reducido dramáticamente, en muchos países las licencias y prohibiciones para importar han sido completamente eliminadas y una serie de países están tratando activamente de firmar acuerdos de libre comercio con otros de América Latina y los Estados Unidos.

El propósito de este trabajo es documentar y evaluar el proceso de reformas comerciales en América Latina[2].El trabajo está organizado de la siguiente forma: en las secciones II y III se discuten las reformas comerciales en América Latina y se evalúan algunos de sus resultados. El análisis se concentra en la evolución de la productividad y las exportaciones, y trata la experiencia de varios países. La cuarta y última sección se concentra en el rol de la tasa de cambio real en el proceso de liberación comercial y analiza la tendencia reciente hacia la apreciación real en la mayoría de países de la región.

II. LAS REFORMAS RECIENTES DE LIBERACION DEL COMERCIO EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE

Chile fue el país pionero en el proceso de liberación comercial en América Latina; entre 1975 y 1979 eliminó unilateralmente las restricciones cuantitativas y redujo los aranceles a un nivel uniforme de 10%. Después de un breve intervalo con aranceles más altos, 35%, en 1992 Chile había reducido su protección arancelaria a un nivel uniforme de 11%, y había eliminado las licencias y otros controles cuantitativos. Uruguay hizo una reforma en 1978 y, luego de un breve retroceso, la impulsó de nuevo en 1986. Bolivia y México se embarcaron en sus reformas entre 1985 y 1986, seguidos por una serie de países a finales de la década de los años ochenta.

A comienzos de 1992 algunas naciones latinoamericanas, incluyendo Brasil, continuaban con rondas programadas de reducción de aranceles y con el desmonte de restricciones cuantitativas. Sin embargo, en el momento de escribir este artículo no es claro aún si todas estas reformas se mantendrán, convirtiéndose en característica permanente de las economías latinas, o si algunas de ellas serán eliminadas total o parcialmente. Desarrollos recientes en Argentina y Colombia sugieren, ciertamente, que en algunos países podrían aumentarse de nuevo los aranceles en el futuro cercano.

Las reformas comerciales latinoamericanas se han caracterizado por cuatro elementos básicos: i. la reducción de la cobertura de las barreras no arancelarias, incluyendo cuotas y prohibiciones; ii. la disminución del nivel promedio de los aranceles a las importaciones; iii. la reducción del grado de dispersión de la estructura arancelaria; y iv. la reducción de los impuestos de exportación. Estas medidas han estado generalmente apoyadas por políticas orientadas al mantenimiento de una tasa de cambio real competitiva.

A. Barreras no-arancelarias

Un componente clave de los programas de reforma comercial ha sido la eliminación, o por lo menos, la severa reducción de la cobertura de las barreras no-arancelarias (BNA). A comienzos y mediados de la década de los años ochenta en

[2] El material presentado en este documento se basa en el trabajo que he realizado sobre este tema durante los últimos años. En particular, se basa en el Capítulo 5 del reporte *América Latina y el Caribe una década después de la crisis de la deuda*, Banco Mundial, septiembre de 1993.

algunos países como Colombia y Perú, más del 50% de los renglones de importación estaban sujetos a licencia u otras prohibiciones directas. En México, la cobertura de las BNA alcanzó casi el 100% de las categorías de importación en 1984 y sucedió lo mismo en la mayoría de países de Centro América (cuadro 1).

Cuadro 1. PROTECCION A LAS IMPORTACIONES EN EL MUNDO EN DESARROLLO: 1985 (Porcentajes)

País	Protección[a] arancelaria total	Cobertura[b] de barreras no-arancelarias
Sur América	51	60
Centro América	66	100
Caribe	17	23
Norte de Africa	39	85
Resto de Africa	36	86
Asia Occidental	5	11
Resto de Asia	25	21

[a] Incluye tarifas y sobretasas.
[b] Calculados como porcentaje de las importaciones sujetas a barreras no-arancelarias. Las cifras de aranceles y BNA corresponden a promedios ponderados.
Fuente: Erzan et al. (1989).

El cuadro 2 contiene información sobre el grado de proteccionismo durante los períodos comprendidos entre 1985-1987 y 1991-1992, y muestra que en casi todos los países la cobertura de las BNA fue sustancialmente reducida en ese lapso[3]. En algunos casos las BNA han sido totalmente eliminadas. El proceso a través del cual las BNA han sido disminuidas varía de país a país. En algunos casos, como Honduras, éstas fueron inicialmente reemplazadas por (cuasi) aranceles equivalentes y luego fueron lentamente desplazados. En otros países como Chile, las BNA fueron rápidamente eliminadas, sin un arancel compensatorio.

Según indica el cuadro 2, a pesar del progreso experimentado en los últimos años, aún se mantiene en ciertos países una cobertura significativa de BNA. Por ejemplo, en México, a mediados de 1992, aproximadamente el 60% de las posiciones arancelarias del sector agrícola estaba todavía sujeto a licencias de importación, pero ya existía un programa para eliminar las correspondientes a las importaciones de los Estados Unidos como resultado del Tratado de Libre Comercio.

Una característica importante de los programas de liberación de esta región es que se han realizado más lentamente en el sector agrícola que en la industria. Esto ha sido, en gran medida, resultado del deseo de las autoridades de aislar la agricultura de las fluctuaciones de los precios mundiales y de las prácticas desleales de comercio de otros países[4]. Sin embargo, un estudio reciente de Valdés (1992) ha mostrado que este enfoque basado en restricciones cuantitativas acarrea altos costos de eficiencia. Lentamente, más y más países están canalizando estos intereses mediante el reemplazo de las restricciones cuantitativas por aranceles variables, e introduciendo las franjas de precios para suavizar las fluctuaciones de precios[5].

[3] Estos son promedios *no ponderados,* y por lo tanto no son comparables con aquellos que aparecen en el cuadro 1. Ha habido una amplia discusión en la teoría aplicada de Comercio Intenacional sobre si los aranceles y las BNA deberían ser medidos como promedios ponderados o simples. Ambos puntos de vista tienen méritos y limitaciones. Un problema obvio de la propuesta del promedio ponderado (donde los ponderadores son las cuotas de importación) es que distorsiones más restrictivas tienden a tener un peso muy pequeño. ¡En el caso extremo, los aranceles prohibitivos que efectivamente eliminan la importación de un producto tendrán un peso de cero! Corden (1966) hace una pertinente discusión sobre estos temas.

[4] El problema de proteger del "dumping" a los productores locales es importante en el diseño de los nuevos regímenes de libre comercio. El aspecto crucial es establecer una legislación que sea capaz de distinguir los casos reales de prácticas comerciales desleales de los simples casos de incremento en la competencia externa, originada por procesos productivos más eficientes. En este momento, la aprobación de una legislación "anti-dumping" dinámica y flexible debería ser una prioridad en el orden del día de las reformas legales e institucionales de la región.

[5] Véase Valdés (1992).

Cuadro 2. **LA APERTURA EN AMERICA LATINA (Porcentajes)**

	Protección arancelaria promedio[a] (Aranceles y sobretasas)		Cobertura promedio de barreras no-arancelarias[a]		Rango de los aranceles					
					Década de los ochenta			Década de los noventa		
País	**1985**	**1991-1992**	**1985-1987**	**1991-1992**	**Año**	**Mínimo**	**Máximo**	**Año**	**Mínimo**	**Máximo**
Primeros reformistas										
Bolivia	20.0	8.0	25.0	0.0	1985	0.0	20.0	1991	5.0	10.0
Chile	36.0	11.0	0.1	0.0	1987	0.0	20.0	1992	11.0	11.0
México	34.0	4.0	12.7	20.0	1985	0.0	100.0	1992	0.0	20.0
Reformistas recientes										
Costa Rica	92.0	16.0	0.8	0.0	1986	1.0	100.0	1992	5.0	20.0
Uruguay	32.0	12.0	14.1	0.0	1986	10.0	45.0	1992	10.0	30.0
Reformistas muy recientes										
Argentina	28.0	15.0	31.9	8.0	1987	0.0	55.0	1991	0.0	22.0
Brasil	80.0	21.1	35.3	10.0	1987	0.0	105.0	1992	0.0	65.0
Colombia	83.0	6.7	73.2	1.0	1986	0.0	200.0	1991	0.0	15.0
Guatemala	50.0	19.0	7.4	6.0	1986	1.0	100.0	1992	5.0	20.0
Nicaragua	54.0	n.d	27.8	n.d	1986	1.0	100.0	1990	0.0	10.0
Paraguay	71.7	16.0	9.9	0.0	1984	0.0	44.0	1991	3.0	86.0
Perú	64.0	15.0	53.4	0.0	1987	0.0	120.0	1992	5.0	15.0
Venezuela	30.0	17.0	44.1	5.0	1987	0.0	135.0	1991	0.0	50.0
Futuros reformistas										
Ecuador	50.0	18.0	59.3	n.d.	1986	0.0	290.0	1991	2.0	40.0

[a] Promedio simple.

Fuentes: Banco Mundial, UNCTAD, y Erzan et al. (1989).

B. Dispersión arancelaria

La aplicación durante décadas de la estrategia de sustitución de importaciones en América Latina creó unas estructuras proteccionistas altamente dispersas. De acuerdo con el Banco Mundial (1987), Brasil, Chile y Colombia tuvieron unos de los mayores grados de dispersión en protección efectiva en el mundo durante la década de los años sesenta. Heitger (1987) indica que en dicha época, Chile tuvo el índice más alto de dispersión arancelaria en el mundo -con una desviación estándar de 634%- seguido de cerca por Colombia y Uruguay. Cardoso y Helwege (1991) señalan que las estructuras proteccionistas muy dispersas generan altos costos de bienestar, al aumentar la incertidumbre y afectar negativamente el proceso de inversión. Esta dispersión y las BNA fueron el resultado de décadas de trabajo de los diferentes sectores productivos para obtener un tratamiento preferencial. En la medida que el poder relativo de los distintos grupos de presión cambió, también lo hicieron las concesiones arancelarias y la estructura de protección.

Un logro importante en las reformas comerciales de América Latina ha sido la reducción de la dispersión de la estructura arancelaria. El cuadro 2 contiene información sobre el rango arancelario para ciertos países en dos momentos -mediados de la década de los años ochenta y 1991/1992- y documenta claramente el hecho de que las reformas, ciertamente, han reducido el rango entre aranceles mínimos y máximos. En muchos casos esto ha significado aumentos de aranceles sobre productos que estaban originalmente exentos de éstos. En efecto, este cuadro muestra que a mediados de los años ochenta en muchos países el arancel mínimo era cero, aplicado generalmente a bienes intermedios[6]. El proceso de elevar algunos aranceles mientras se mantiene una retórica de libre comercio, ha generado una dura lucha de intereses.

Una importante pregunta, formulada a lo largo de la región por los promotores de estas políticas, es ¿qué tanto debería reducirse la dispersión arancelaria? ¿Debería implantarse un arancel *uniforme*, o es en algún grado deseable la dispersión? Aunque desde la perspectiva estricta del bienestar los aranceles uniformes no son aconsejables, bajo circunstancias particulares ellos tienen un fuerte atractivo administrativo y de política económica. En especial, un sistema de aranceles uniformes es muy transparente, lo que hace difícil a las autoridades otorgar tratamientos especiales a firmas o sectores particulares [Harberger, (1990)].

C. Aranceles promedio

La reducción del nivel promedio de protección es, probablemente, el logro fundamental de las políticas de liberación del comercio. Los manuales de políticas sobre el tema sugieren que una vez la tasa de cambio ha sido devaluada y se han reducido o eliminado las restricciones cuantitativas, los aranceles deberán ser radicalmente mermados de manera que tanto su rango como el promedio disminuyan[7]. El cuadro 2 contiene información sobre el promedio de los aranceles totales (aranceles más sobretasas) durante 1985 y 1991-1992. Tal como puede verse, el alcance de la reducción arancelaria ha sido significativo en casi todos los países.

[6] Este sistema de aranceles muy bajos (o de cero) sobre insumos intermedios y altos aranceles sobre productos finales generó índices muy altos de protección efectiva o protección al valor agregado interno. En los últimos años, un gran número de autores han sostenido que el uso del criterio de la protección efectiva es inconducente. La razón es que las tasas efectivas de protección son incapaces de suministrar suficiente información sobre las consecuencias de los cambios en aranceles sobre el equilibrio general [Dixit (1986)]. A pesar de esto, la cuantificación de las tasas efectivas de protección es útil, ya que indica el grado de "ineficiencia" que un país está dispuesto a aceptar en un sector.

[7] Sin embargo, el término "aranceles" es muchas veces confuso, teniendo en cuenta que muchos países han dependido tradicionalmente de los impuestos a la importación (aranceles propiamente dichos) y de los sobrecostos a los impuestos o sobretasas. Véase Harberger (1990) para una discusión sobre la mecánica de reducción de aranceles dispersos.

Aun naciones cautelosas en las reformas, han experimentado recortes en magnitudes importantes en los aranceles a las importaciones, creando un ambiente más competitivo y reduciendo el sesgo anti-exportador del régimen comercial.

Los países que se han embarcado recientemente en programas de liberación comercial lo han hecho a una velocidad mayor que aquellas naciones que decidieron abrirse antes. Ha habido, en efecto, un cambio claro en lo que se percibe como una *abrupta* y *rápida* remoción de impedimentos a las importaciones. Lo que hace sólo 15 años se veía como reformas brutalmente rápidas, ahora es visto como liberaciones moderadas y graduales. Cuando Chile inició su reforma comercial en 1975, la mayoría de analistas pensaron que la anunciada reducción de un arancel promedio de 52% a 10% en cuatro años y medio era un movimiento extremadamente dinámico que podría causar grandes desajustes, incluyendo fuertes aumentos en el desempleo.

La concepción de la velocidad de las reformas ha sido muy diferente a comienzos de los años noventa, cuando un importante número de países ha abierto rápidamente sus sectores externos. Por ejemplo, Colombia disminuyó en un 65% los aranceles totales a la importación *en un sólo año,* reduciéndolos de 34% en 1990 a 12% en 1991. Esta rápida liberación también ha sido aplicada en Argentina, Perú y Nicaragua. Este último país eliminó las restricciones cuantitativas de un solo golpe y redujo los aranceles de un promedio de 110% en 1990, a 15% en marzo de 1992.

D. Política cambiaria

En la mayoría de países, el primer paso en el reciente proceso de reforma comercial fue una gran devaluación (nominal). En muchos casos esta medida representó la unificación del mercado cambiario. Varios países realizaron grandes ajustes cambiarios a comienzos de 1982 para enfrentar las urgencias del proceso de ajuste. El objetivo de estas políticas fue generar devaluaciones cambiarias reales para reducir el sesgo anti-exportador de los sistemas de incentivos.

Muchos países adoptaron el régimen de mini-devaluaciones, caracterizado por un pequeño ajuste periódico de la tasa de cambio nominal, para proteger la tasa de cambio real de los efectos de la inflación[8]. El cuadro 3 contiene información sobre la tasa de cambio real de un grupo de países latinoamericanos durante 1980, 1987 y 1992. Un incremento en el índice representa una *depreciación* real de la tasa de cambio y por lo tanto un aumento en el grado de competitividad.

Entre 1980 y 1987, casi todos los países de la muestra experimentaron depreciaciones reales muy grandes [véase Edwards (1994)]. En muchos casos, sin embargo, éstas fueron parcialmente revertidas en los últimos años como consecuencia de una combinación de factores, incluyendo, desde 1990, el ingreso de altos montos de capital extranjero y el uso de la tasa de cambio como herramienta anti-inflacionaria, tema que se trata en la sección IV de este documento. A pesar de esto, en la mayoría de los países la tasa de cambio real se depreció significativamente más a finales de 1991 que en 1981. Esto estimuló las exportaciones, ayudando a revertir décadas de políticas discriminatorias.

III. LOS EFECTOS DE LA LIBERACION COMERCIAL

Las liberaciones comerciales en América Latina tuvieron tres objetivos fundamentales: i. reducir la tendencia anti-exportadora del antiguo régimen y, por lo tanto, estimular las exportaciones; ii. ayudar a aumentar la tasa de crecimiento de la productividad total de los factores (PTF) a través de una mayor competencia y del mejoramiento de la eficiencia; y iii. incrementar el bienestar del consu-

[8] Algunos países, principalmente Brasil, Chile y Colombia, experimentaron con mini-devaluaciones a comienzos de la década de 1960. Sin embargo, sólo Colombia mantuvo un régimen que evitó la sobrevaluación de la tasa de cambio.

Cuadro 3. **INDICE DE TASA DE CAMBIO REAL EN ALGUNOS PAISES LATINOAMERICANOS[a] (Base 1985 = 100)**

País	1980	1983	1987	1992	1993[b]
Argentina	35.8	96.4	80.8	36.9	34.0
Bolivia	88.1	84.6	107.9	109.6	113.3
Brasil	70.7	88.7	78.0	51.7	45.7
Chile	55.3	75.3	94.8	75.1	75.2
Colombia	79.2	78.3	115.9	119.9	102.6
Costa Rica	65.8	103.0	94.9	88.2	82.9
Ecuador	105.6	104.5	153.3	165.7	153.9
El Salvador	172.6	133.9	121.0	103.7	n.d
Guatemala	124.9	120.5	162.0	149.5	n.d
Honduras	121.6	106.2	93.2	141.5	152.3
Jamaica	60.1	54.8	80.1	94.5	70.7
México	83.3	119.8	123.9	68.7	63.8
Panamá	102.0	100.7	98.8	107.8	106.5
Paraguay	74.4	60.7	111.4	113.0	n.d
Perú	77.3	80.6	46.2	21.7	23.6
Trinidad y Tobago	152.9	117.3	122.8	112.1	129.0
Uruguay	49.7	89.4	77.2	55.5	40.5
Venezuela	84.2	70.3	134.8	122.3	119.1

[a] Los incrementos indican depreciación de la moneda frente al dólar.

[b] Preliminar.

Fuente: Cálculos con base en información de las Estadísticas Financieras Internacionales de la base de datos del FMI.

midor mediante la reducción de los precios reales de productos importables.

A. Liberación del comercio y crecimiento de la productividad

El relajamiento de los impedimentos al comercio ha tenido un impacto fundamental sobre las economías de la región. De un momento a otro la industria latinoamericana, que en gran medida se había desarrollado y crecido bajo barreras proteccionistas, se vio forzada a competir. Muchas empresas han sido incapaces de sobrevivir a este choque y han quebrado. Otras, sin embargo, han enfrentado el reto de una menor protección embarcándose en importantes reestructuraciones y aumentando su nivel de productividad.

La habilidad (y voluntad) de las empresas para realizar ajustes significativos depende de dos factores principales: el grado de credibilidad de la reforma y el nivel de distorsión del mercado laboral. Si los empresarios no creen que las reformas perdurarán a lo largo del tiempo, no habrá incentivos para incurrir en los costos de ajustar el "product mix" e incrementar el grado de eficiencia productiva. En efecto, si las reformas son percibidas como temporales, el comportamiento adecuado será no hacer los ajustes; por el contrario, será rentable especular mediante la acumulación de bienes durables importados. Este fue el caso de Argentina durante las fallidas reformas de Martínez de Hoz, tal como lo documenta Rodríguez (1982)[9].

En sus estudios sobre interacción entre el mercado laboral y las reformas estructurales, Krueger (1980)

[9] Véase Corbo et al. (1985) para un recuento microeconómico detallado del proceso de ajuste de un amplio grupo de compañías manufactureras chilenas.

y Michaely et al. (1991) encontraron que las reformas comerciales más exitosas habían resultado en aumentos importantes de la productividad laboral. En la mayoría de los casos donde esto ocurrió, los mercados laborales habían estado caracterizados por algún grado de flexibilidad. Países con mercados laborales rígidos y altamente distorsionados - incluyendo países con altos costos por despidos, limitaciones respecto a contratos temporales y una rígida legislación sobre salario mínimo- han exhibido generalmente modestas mejoras en la productividad laboral luego del proceso de reforma comercial.

Algunos de los primeros reformistas latinoamericanos han experimentado importantes incrementos en la productividad laboral. Por ejemplo, de acuerdo con Edwards y Edwards (1991) la productividad laboral en el sector manufacturero chileno se vio incrementada a un ritmo promedio anual de 13.4% entre 1978 y 1981. La evidencia disponible sugiere también que los aumentos en la productividad laboral en el sector manufacturero mexicano en el período de la post-reforma han sido significativos. De acuerdo con Sánchez (1992), la productividad laboral en el sector manufacturero mexicano se incrementó a un tasa anual de casi 4% entre 1986 y 1991. Esta cifra es más del doble del ritmo anual de crecimiento de productividad laboral en el sector manufacturero entre 1960 y 1982: 1.6% [Elías, (1992)].

Recientes modelos de crecimiento han sugerido que los países que están más abiertos al resto del mundo muestran un mayor ritmo de mejoramiento tecnológico y crecimiento en la productividad, comparado con los países más aislados. Desde un punto de vista empírico, esto significa que los países que abren sus sectores externos y se involucran en reformas de liberación del comercio experimentarán un incremento en el crecimiento de la PTF respecto al período anterior a las reformas. Análisis empíricos de regresión respaldan la idea de que, cuando otras variables (tales como formación de capital humano, tamaño del sector público, volatilidad política y brecha de desarrollo) se mantienen constantes, el grado de apertura de la economía está positivamente asociado con el índice de crecimiento de la productividad. Lo que es particularmente importante es que este resultado es robusto frente al proxi utilizado para medir la orientación de la política comercial.

El cuadro 4 contiene información sobre cambios en el crecimiento de la PTF agregada en el período siguiente a las reformas de liberación del comercio en seis países latinos[10]. Aunque esta información no permite deducir causalidades, sí es interesante. Tal como puede verse, Chile y Costa Rica, dos de los primeros reformistas, experimentaron grandes incrementos en el crecimiento de la PTF en el período de post-reforma. Los resultados para Chile coinciden con aquellos obtenidos por Edwards (1985), quien encontró que a finales de la década del setenta, después de que las reformas comerciales habían sido concluidas, el crecimiento de la PTF fue aproximadamente tres veces más alto que el promedio histórico[11]. Aunque el resultado ha sido menos espectacular, Argentina y Uruguay presentan también importantes mejoras en el crecimiento de la productividad durante el período siguiente a la apertura. Bolivia, de otra parte, presenta un perfil plano de crecimiento de la PTF.

[10] La información original del índice de crecimiento de la PTF proviene del estudio de Martin (1992) sobre las fuentes de crecimiento en América Latina. Los países incluidos en el cuadro 4 son aquellos que iniciaron la reforma con anterioridad a 1988. Para calcular series sobre el crecimiento de la PTF Martin (1992) analizó las contribuciones del capital y el trabajo, y explícitamente incorporó el papel de los cambios en el grado de utilización del capital. Los países considerados en este estudio, son: Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela. Harberger (1992) presenta información sobre crecimiento de la PTF antes y después de una serie de episodios históricos de reformas comerciales. Encuentra que en la mayoría de los casos el crecimiento de la productividad se incrementó luego del proceso de liberación.

[11] Puede argumentarse, sin embargo, que el incremento de la PTF en Chile es, principalmente, el resultado de un paquete *completo* de reformas estructurales.

Cuadro 4. CAMBIO EN EL CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE FACTORES[a]

País	%
Argentina	1.91
Bolivia	0.11
Chile	4.96
Costa Rica	3.25
México	-0.32
Uruguay	2.02

[a] Para todos los países, salvo Chile, se calculó como la diferencia entre el crecimiento de la PTF en 1987-1991 y 1978-1982. Para Chile, el período anterior a las reformas es 1972-1978.

Fuente: Martin (1992).

Sturzenegger (1992) argumenta que éste ha sido en gran medida el resultado de *shocks* en los términos de intercambio y, en particular, del colapso del mercado del estaño[12].

Tal vez el resultado más sorprendente del cuadro 4 es la ligera caída en el crecimiento del agregado de la PTF en México luego de las reformas. Martin (1992) muestra que este hallazgo se mantiene ante los distintos métodos de medición del crecimiento PTF, incluyendo diferentes procedimientos para corregir la utilización de la capacidad. Harberger (1992) también ha encontrado un lento descenso en el crecimiento de la PTF en México durante 1986-1990, respecto al período 1975-1982[13]. Sin embargo, por ser agregadas las cifras sobre crecimiento de la PTF del cuadro 4, no se conoce la respuesta sectorial frente a las reformas comerciales en México. De acuerdo con las nuevas teorías de crecimiento endógeno, se observará un crecimiento más veloz de la productividad en aquellos sectores donde el proteccionismo ha sido *reducido* y no en aquéllos sujetos aún a barreras comerciales u otras formas de regulación.

Una característica distintiva de la reforma mexicana es que, contrario al caso chileno, ésta se desarrolló a un ritmo irregular. En particular, mientras la mayor parte del sector manufacturero -con excepción de los automóviles-tuvo inicialmente una significativa reducción de la protección, la agricultura continuó gozando de aranceles relativamente altos y sustanciales barreras no arancelarias. Es más, sólo hasta hace muy poco el sistema mexicano de tenencia de tierras estuvo sujeto a un sistema legal, el sistema de *Ejidos*, que, entre otras cosas, restringía severamente el mercado de tierras y distorsionaba los incentivos económicos. Aunque la mayoría de regulaciones del sector agrícola fueron legalmente eliminadas a comienzos de 1992, en la práctica, el impacto de estas reformas está aún por verse. La razón para esto es que el proceso de titulación, a través del cual se asigna la propiedad, está comenzando; a mediados de 1993, prácticamente ningún *ejido* se había convertido aún en propiedad privada[14]. También, durante mucho tiempo después de la crisis de la deuda, buena parte del sector de servicios en México -incluyendo telecomunicaciones y servicios financieros- estuvo bajo el control directo del gobierno y sujeto a distorsiones.

El cuadro 5 contiene información sobre el crecimiento de la PTF en el sector manufacturero mexi-

[12] En una serie de estudios recientes, Ocampo (1991) ha calculado el crecimiento de la PTF en Colombia. Encontró que el incremento en el proteccionismo durante 1982-85 estuvo acompañado de un descenso en el crecimiento de la productividad.

[13] Sin embargo, de acuerdo con la información de Harberger, el crecimiento de la PTF durante 1986-1990 es superior al de los años inmediatamente posteriores a la crisis. Las tasas anuales de crecimiento de la PTF calculadas por Harberger son las siguientes: 1950-1960 = 3.8%; 1960-1975 = 3.9%; 1975-1982 = -2.5%; 1982-1986 = -2.8%; y 1986-1990 = 0.8%. Una importante diferencia entre los cálculos de Martin y Harberger es que el primero no corrige por los diferentes grados de utilización de capacidad.

[14] Algunos observadores han argumentado que el proceso de titulación tomará entre cinco y diez años.

cano durante el período de 1940-1989[15]. Las cifras indican que en el período posterior a las reformas comerciales el aumento de productividad en el sector manufacturero mexicano ha sido superior al registrado en todas las décadas desde 1940 para las cuales hay información disponible. Este resultado, bastante interesante, constituye evidencia en favor de la tesis según la cual cuando se consideran los sectores que realmente se han visto sujetos a mayor competencia, el crecimiento de productividad mexicana, en efecto, ha mejorado después de las reformas comerciales. Esta tesis está apoyada en los resultados obtenidos recientemente por Weiss (1992), quien utilizó el análisis de regresión para investigar el impacto de las reformas comerciales sobre la productividad y los costos marginales.

Una pregunta importante a la hora de evaluar los efectos de las reformas comerciales se refiere a la velocidad a la cual reacciona el crecimiento de la productividad ante los nuevos incentivos. ¿Es rápida la respuesta, o es necesario esperar durante un largo período de tiempo antes de ver los frutos de las reformas? Información sobre el caso de Chile suministra algún apoyo a la idea de que el crecimiento de la PTF reacciona relativamente rápido. Por ejemplo, Edwards (1985) encontró que ya en 1979 -año en que la reforma comercial alcanzó la meta de un arancel uniforme del 10%- el crecimiento de la PTF agregada había alcanzado 5.4%, cifra significativamente superior a los niveles históricos. Más recientemente, Agacino et al. (1992) encontraron que el crecimiento anual promedio de la PTF durante 1976-1981 fue de 3.9%, bastante mayor que el promedio histórico de aproximadamente 1%. Estos autores encontraron también variaciones significativas, según industrias, durante el período 1976-1981. En algunos casos el crecimiento promedio de la productividad excedió el 10% anual -productos de madera, industria de vidrios- mientras que en otros éste fue negativo, maquinaria no eléctrica, por ejemplo.

Cuadro 5. CRECIMIENTO DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE FACTORES EN EL SECTOR MANUFACTURERO DE MEXICO: 1940-1990

	%
1940-1950	0.46
1950-1960	0.53
1960-1970	3.00
1970-1980	n.a.
1985-1989	3.40

Fuente: La información para el período 1940-1980 es de Elías (1992). La correspondiente a 1985-1989 es de Ibarra (1992).

B. Reformas comerciales y exportaciones

Una importante meta de las reformas comerciales ha sido reducir el sesgo anti-exportador de los regímenes comerciales latinoamericanos y generar un despegue de las exportaciones. En efecto, basados en el modelo del Sureste Asiático, los líderes latinoamericanos han insistido en la transformación del sector externo para convertirlo en el "motor de crecimiento" de la región. Tal como se señaló anteriormente, se espera que la reducción del sesgo anti-exportador tenga lugar a través de tres canales: una tasa de cambio real más competitiva, esto es, más devaluada; reducción del costo de los bienes de capital importados y de los productos intermedios utilizados en la manufactura de bienes exportables, y un cambio directo en los precios relativos favorable a las exportaciones.

El volumen del comercio internacional en América Latina y en particular el de exportaciones, se incrementó significativamente después de iniciarse las reformas[16]. Por ejemplo, mientras el volumen total de exportaciones de la región creció a una tasa anual de sólo 2.0% entre 1970 y 1980, entre 1986 y 1990 lo hizo al 6.7% anual. El valor real de las exportaciones, sin embargo, evolucio-

[15] Considerando que estas cifras provienen de dos fuentes diferentes, ellas no son totalmente comparables, y por lo tanto deben interpretarse cuidadosamente.

nó a un ritmo más lento debido a que los términos de intercambio experimentaron un deterioro significativo entre 1980 y 1993 [véase CEPAL (1993)].

Aunque estrictamente hablando no es posible atribuir la totalidad de este mayor dinamismo de las exportaciones a las reformas aperturistas, existe evidencia en algunos países que sugiere que mientras más abierta la economía, y en particular mientras más depreciada la tasa de cambio real, mayor el crecimiento de las exportaciones[17]. Algunos países, en especial Costa Rica, han acompañado el proceso de apertura con esquemas de promoción de exportaciones, incluyendo créditos tributarios - a través de los Certificados de Ahorro Tributario- importaciones libres de impuestos y exenciones al impuesto de renta. Sin embargo, algunos autores, incluyendo Nogués y Gulati (1992), han sostenido que estos sistemas han sido fiscalmente costosos, sin ser efectivos para estimular las exportaciones[18].

El cuadro 6 contiene información detallada a nivel de país sobre la tasa de crecimiento del valor total de las exportaciones (en dólares constantes) durante tres períodos diferentes. El cuadro 7, por su parte, presenta información sobre la evolución del volumen de exportaciones a lo largo del período. De estos cuadros pueden deducirse algunos hechos interesantes. Primero, aunque las exportaciones de la región como un todo crecieron rápidamente, se observan diferencias no triviales entre los distintos países. En algunos casos hubo un descenso en el valor real de las exportaciones como, por ejemplo en Perú. Segundo, el comportamiento de las exportaciones durante los dos subperíodos (1982-1987 y 1987-1992) no fue homogéneo. En la mayoría de los países éstas se comportaron significativamente mejor durante el período comprendido entre 1987-1992, reflejando, entre otros factores, el hecho de que las exportaciones se demoran un tiempo en responder a los mayores incentivos. Un hecho interesante que surge de estas tablas es que en Ecuador, país rezagado en términos de reformas comerciales, el crecimiento reciente del volumen de exportaciones estuvo por debajo del promedio histórico. Por otra parte, en dos de los primeros países reformistas - Bolivia y Chile- las exportaciones tuvieron un fuerte dinamismo durante el subperíodo 1987-1990.

El caso de Chile es particularmente interesante. Considerando que la mayoría de los esfuerzos liberadores fueron realizados antes de 1980, existe suficiente información para evaluar más detalladamente la respuesta de las exportaciones ante el nuevo régimen. Entre 1975 y 1980 -cuando los aranceles se redujeron a un 10% uniforme y las BNA fueron completamente eliminadas- el aumento de las exportaciones chilenas fue espectacular, creciendo en términos de volumen a un promedio de 12% anual, mayor que el promedio registrado entre 1960-1970, de 2.6% anual. Lo que es particularmente sorprendente es que en la mayoría de los casos el despegue de las exportaciones se ha dado en el sector no tradicional [CEPAL (1991)].

El éxito de Chile durante los últimos años ha estado estrechamente relacionado con la bonanza de las exportaciones agrícolas, forestales y pesqueras. Durante el período comprendido entre 1960 y 1970 Chile fue básicamente un importador neto de productos agrícolas. Hoy en día, las exportaciones agrícolas, así como las forestales y pesqueras, están adquiriendo gran importancia en la economía chilena. En 1970 Chile exportó US$33 millo-

[16] La liberación del comercio busca incrementar el volumen total del comercio de un país. Teóricamente se espera que al finalizar las reformas el comercio esté equilibrado. Sin embargo, hay ciertas circunstancias, incluyendo la necesidad de efectuar el pago de la deuda externa de los países, bajo las cuales el comercio no crecerá en forma equilibrada luego de las reformas. Este ha sido el caso de la mayoría de países en América Latina.

[17] Véase, por ejemplo, Nogués y Gulati (1992).

[18] Este, sin embargo, es aún un tema polémico. Algunos autores como Sachs (1987), han señalado, por ejemplo, la experiencia coreana como referencia para sugerir que las políticas gubernamentales de promoción de las exportaciones pueden ser benéficas.

Cuadro 6. **VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS Y SERVICIOS NO FACTORIALES (Tasas porcentuales de crecimiento anual a precios constantes)**

País	1970-1980	1982-1987	1987-1992	1991	1992	1993[b]	Promedio 1991-1993
Argentina	4.8	-0.1	6.6	-3.0	2.1	6.3	1.8
Bolivia	0.6	0.6	8.1	-8.5	-20.0	3.6	-8.3
Brasil	9.9	9.7	5.5	0.7	14.2	7.7	7.5
Chile	10.2	6.5	10.9	7.4	11.9	-7.7	3.9
Colombia	5.7	10.2	6.7	6.0	-3.3	5.9	2.9
Costa Rica	5.9	5.7	10.9	10.6	14.4	11.7	12.2
Ecuador	14.0	3.3	9.1	5.0	5.5	-2.8	2.6
México	8.3	5.8	3.5	0.1	2.5	6.8	3.1
Paraguay	6.1	5.4	9.5	-19.2	-10.2	32.6	1.1
Perú	2.7	-4.5	0.8	3.0	4.7	-2.8	1.6
Uruguay	7.2	4.2	7.1	-5.2	6.1	-6.0	-1.7
Venezuela	-7.3[a]	3.6	4.4	-14.2	-6.8	-0.1	-7.0

[a] 1974-1980.
[b] Preliminar.
Fuente: Banco Mundial.

Cuadro 7. **VOLUMEN EXPORTADO DE BIENES (Tasas porcentuales de crecimiento anual)**

País	1970-1980	1982-1987	1987-1992	1991	1992	1993[a]	Promedio 1991-1993
Argentina	2.1	0.8	12.8	-0.5	-0.6	0.8	-0.1
Bolivia	-1.7	-5.2	13.2	-4.2	3.7	16.3	5.3
Brasil	8.2	8.0	1.5	3.5	18.5	11.7	11.2
Chile	7.4	7.6	7.4	6.6	21.8	3.1	10.5
Colombia	3.6	14.8	7.3	19.6	7.9	10.3	12.6
Costa Rica	3.8	6.2	7.5	14.0	19.9	12.2	15.4
Ecuador	14.6	6.8	8.2	12.7	6.7	0.7	6.7
México	10.2	6.1	5.5	10.6	7.7	7.9	8.7
Paraguay	7.3	9.2	17.2	-19.0	-5.8	31.3	2.2
Perú	2.3	-4.0	1.3	-0.9	6.0	10.4	5.2
Uruguay	5.4	-0.5	4.8	-0.7	6.8	-7.8	-0.6
Venezuela	-5.8	2.1	7.5	5.9	0.6	13.0	6.5

[a] Preliminar.
Fuente: CEPAL.

nes en productos de estos tres sectores; en 1991 esta cifra se había elevado a US$1.2 billones. Nótese que este monto excluye las exportaciones de productos agroindustriales. Sin duda, la política económica tuvo mucho que ver en el estelar comportamiento de la agricultura y los sectores exportadores chilenos en los últimos años. Primero, la liberación del comercio internacional redujo sustancialmente los costos de los insumos y bienes de capital importados para la agricultura, haciendo más competitivo el sector. En efecto, esta reforma puso fin a una larga tradición de discriminación en contra de la agricultura. Esto, tal como se resaltó anteriormente, contrasta con México, donde la agricultura no se ha beneficiado aún de las recientes medidas de liberación, incluyendo la reforma del viejo sistema de ejidos. Segundo, la agresiva política cambiaria llevada a cabo en Chile desde 1985 ha suministrado claros incentivos para la expansión de las exportaciones. Sin embargo, tal como se discute con algún detalle en la sección IV de este documento, la tendencia actual hacia la apreciación de la tasa de cambio real oscurece el futuro del sector. Una tercera explicación de política económica sobre el éxito de la agricultura chilena tiene que ver con la búsqueda de estabilidad de la política macroeconómica. Esto ha permitido a los empresarios confiar en el sistema y planificar sus actividades a largo plazo. Muchas de las actividades agrícolas orientadas a la exportación han requerido considerables inversiones que sólo son realizadas en un ambiente de estabilidad y continuidad política. Y cuarto, el estricto respeto de los derechos de propiedad y el surgimiento de un marco legal estable, tuvieron también efectos positivos significativos en la evolución de las exportaciones agrícolas chilenas.

Tal como muestran los cuadros 6 y 7, durante el período posterior a las reformas, las exportaciones totales de México, han tenido una menor tasa de crecimiento que durante 1970-1980. Esto, sin embargo, es en gran medida una ilusión derivada de que durante la década de 1970 la producción mexicana de petróleo se incrementó muy rápidamente, a una tasa que excedió el 18% anual. Cuando se consideran las exportaciones no tradicionales, el desempeño de la post-reforma es notable, con una tasa promedio de crecimiento anual superior al 25% para el período comprendido entre 1985-1991 (cuadro 8)[19].

Luego de dos años sucesivos de declive, durante 1992 el volumen de exportaciones de Brasil aumentó rápidamente (14.9%), y en 1993 creció 12%. Aunque es muy pronto aún para saber cuáles han sido las fuerzas exactas detrás de este rápido crecimiento y si éste se sostendrá, existen indicios de que la mayor tasa de cambio real y el menor grado de proteccionismo han ayudado a incrementar la competitividad internacional de las exportaciones brasileras[20]. Esta interpretación se apoya en resultados empíricos recientes obtenidos por Bonelli (1992), quien encontró que el crecimiento de la productividad en el sector manufacturero brasilero ha sido afectado positivamente por la orientación exportadora.

Un objetivo de las reformas comerciales fue incrementar el grado de diversificación de las exportaciones. El cuadro 9 contiene información de la participación de las exportaciones de bienes manufacturados en un gran número de países y muestra cómo en aquéllos que primero realizaron las reformas -Bolivia, Chile y México- la participación ha aumentado constantemente durante el período posterior a dichas reformas. Además, en la mayoría de naciones la participación de los diez principales productos en el total de las exportaciones ha declinado significativamente en los últimos años [CEPAL (1991)].

Un poco problemática fue la situación durante 1993, año en que la tasa de crecimiento de las exportaciones (calculadas en valor constante) se

[19] Un gran porcentaje de este crecimiento, sin embargo, ha sido en las zonas francas (in bond) o maquiladoras.

[20] También la reducción de la demanda interna pudo ayudar al rápido crecimiento reciente de las exportaciones.

Cuadro 8. **PARTICIPACION DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES (Porcentaje)**

País	1980	1982	1985	1987	1991
Argentina	0.27	0.31	0.28	0.31	0.35
Bolivia	0.15	0.09	0.05	0.19	0.30
Brasil[a]	0.57	0.59	0.66	0.69	0.71
Chile	0.38	0.22	0.35	0.39	0.36[b]
Colombia	0.41	0.42	0.41	0.55	0.64[c]
Costa Rica	0.36	0.38	0.37	0.42	0.50
Ecuador[d]	0.24	0.09	0.12	0.14	0.12
México	0.13	0.20	0.18	0.38	0.50
Paraguay	0.58	0.71	0.82	0.68	0.69
Perú	0.21	0.23	0.24	0.27	0.28
Uruguay	0.61	0.58	0.66	0.67	0.71
Venezuela	0.04	0.07	0.09	0.13	0.17

[a] Productos industriales.
[b] Información para 1989; la información posterior está clasificada de manera diferente.
[c] Información para 1990.
[d] Productos manufacturados.
Fuente: CEPAL, *Economic Survey of Latin America*, varios ejemplares.

Cuadro 9. **PARTICIPACION DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS (Porcentaje)**

País	1970	1980	1982	1985	1987	1991
Argentina	0.14	0.23	0.24	0.21	0.31	0.28
Bolivia	0.03	0.02	0.03	0.01	0.03	0.05[a]
Brasil	0.15	0.37	0.38	0.44	0.50	0.55
Chile	0.04	0.09	0.07	0.11	0.09	0.11
Colombia	0.11	0.20	0.24	0.17	0.19	0.33
Costa Rica	0.19	0.28	0.25	0.22	0.24	0.25
Ecuador	0.02	0.03	0.03	0.01	0.02	0.02
México	0.33	0.11	0.10	0.21	0.38	0.44[a]
Paraguay	0.08	0.04	0.09	0.06	0.10	0.11
Perú	0.01	0.17	0.16	0.13	0.17	0.19[a]
Uruguay	0.15	0.38	0.32	0.35	0.55	0.52
Venezuela	0.01	0.02	0.02	0.10	0.06	0.11[a]

[a] Información para 1990.
Fuente: CEPAL, *Statistical Yearbook for Latin America*, varios ejemplares.

redujo significativamente en muchos países latinoamericanos. Esto fue el resultado de un conjunto de factores que incluye la recesión de la economía mundial, la disminución de las ganancias por productividad y, especialmente, la reciente tendencia hacia la apreciación de la tasa de cambio real en la mayoría de los países de la región.

IV. EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO REAL Y LOS INGRESOS DE CAPITAL

El vigor que ha mostrado en los últimos años el sector externo de muchos países latinoamericanos ha sido causado, en buena parte, por las favorables tasas de cambio que han prevalecido en la región. En efecto, no es exagerado decir que las reformas comerciales han sido dirigidas por unas tasas de cambio reales competitivas, haciendo a los productos de la región muy atractivos en los mercados mundiales. Sin embargo, tal como se señaló anteriormente y como se ilustra en el gráfico 1, en la mayoría de estos países las tasas de cambio real han experimentado recientemente significativas apreciaciones y pérdidas de competitividad. Como en cuadros anteriores, un aumento (disminución) en el índice de la tasa de cambio real indica una depreciación (apreciación) de la misma. Estas apreciaciones reales (y pérdidas en competitividad internacional) que han generado una considerable preocupación en autoridades económicas y líderes políticos[21], han sido el resultado de dos factores básicos: primero, un gran número de países está usando la política cambiaria como una herramienta anti-inflacionaria y, segundo, los recientes ingresos masivos de capitales en América Latina que han ocasionado una sobre-abundancia de divisas.

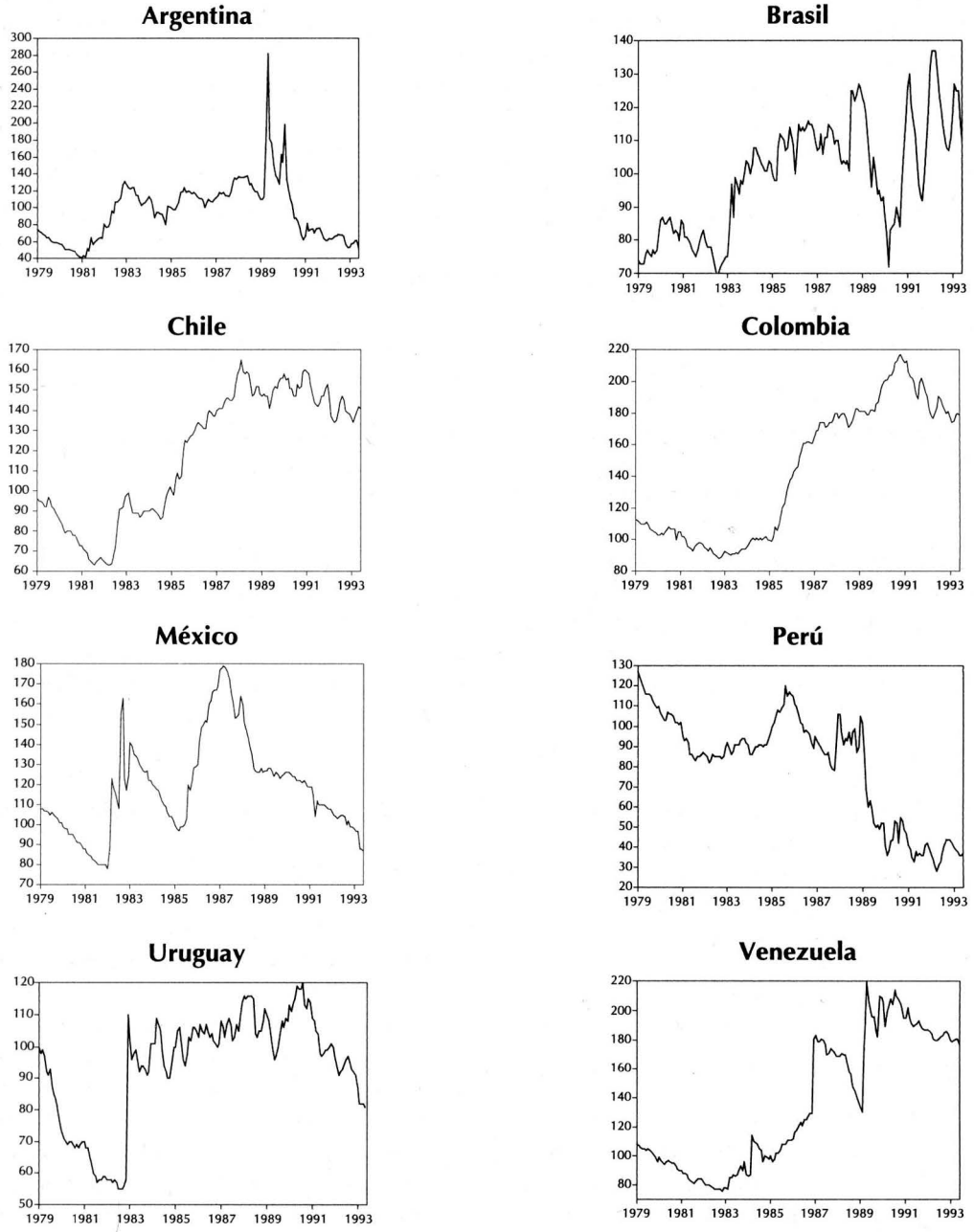
Los cuadros 10 y 11 contienen información sobre los flujos de capital hacia América Latina y muestran que luego de ocho años de transferencias negativas de recursos, durante 1991-1992 esta situación se revirtió. Esta mayor disponibilidad de divisas ha afectado la tasa de cambio real a través de un mayor gasto agregado. Una proporción de los mayores recursos disponibles se ha gastado en bienes no comerciables -incluyendo el sector de finca raíz-, presionando sus precios relativos y la inflación interna. Es característica interesante de los recientes movimientos de capital que una gran proporción son inversiones de portafolio y pocos son inversión extranjera directa. Tal como puede verse, México ha sido el receptor más importante de divisas de la región durante los últimos años. Ciertamente, la gran disponibilidad de financiamiento externo ha permitido al país tener un déficit en cuenta corriente del orden de 5-6% del PIB. Una pregunta importante, sin embargo, es si esta situación será sostenible a través del tiempo, o si es probable un declive en los fondos disponibles en el futuro cercano.

Las apreciaciones de la tasa de cambio real generadas por el incremento de ingresos de capitales no son un fenómeno totalmente nuevo en América Latina. Al final de la década de los años setenta la mayoría de los países de la región, pero especialmente las naciones del Cono Sur, fueron inundadas con recursos externos que llevaron a una gran apreciación real. El hecho de que este episodio histórico haya terminado en la crisis de la deuda ha añadido dramatismo a la preocupación actual sobre los posibles efectos negativos de los flujos de capital.

Saber si estos movimientos de capital son temporales -y por lo tanto sujetos a retrocesos súbitos, como en 1982-es particularmente importante para evaluar sus posibles consecuencias. En un estudio reciente, Calvo, Leiderman y Reinhart (1992) sostienen que las más importantes causas del ingreso masivo de recursos son externas. En especial, el análisis empírico muestra que las dos principales razones que han impulsado estos movimientos de capital han sido la recesión en el mundo industrializado y la reducción de las tasas de interés en los Estados Unidos. Dichos autores sugieren que una

[21] Véase Calvo, et al. (1992).

Gráfico 1. TASA DE CAMBIO REAL EFECTIVA EN ALGUNOS PAISES LATINOAMERICANOS (Indice 1985 = 100)



Nota: Un incremento en el índice indica una depreciación real
Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, FMI.

Cuadro 10. INGRESOS DE CAPITAL Y TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS EN AMERICA LATINA, 1982-92 (Miles de millones de dólares)

Años	Ingresos netos de capital	Ingresos por intereses y ganancias	Transferencias netas de recursos
1982-1985	55.3	-111.7	-56.4
1986-1989	33.5	-138.7	-105.2
1990	17.0	-35.7	-18.7
1991	36.3	-31.1	5.2
1992[a]	42.8	-21.2	21.6

[a] Proyección.
Fuente: Jaspersen (1992).

Cuadro 11. INGRESOS NETOS DE CAPITAL EN ALGUNOS PAISES LATINOAMERICANOS (Porcentaje del PIB)

País	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992[p]
Argentina	2.5	0.4	2.3	2.8	1.6	2.2	2.8	0.3	0.5	3.0	5.7
Brasil	4.1	2.7	2.4	0.1	0.7	1.5	-0.5	0.3	1.1	0.2	n.a
Chile	4.2	2.6	10.5	8.6	4.3	5.4	5.0	5.5	11.7	3.0	7.8
Colombia	5.7	3.7	2.5	6.4	3.3	0.0	2.4	1.2	0.0	-1.9	n.a
México	5.5	-1.6	-0.6	-1.1	0.9	-0.7	-0.8	0.7	3.5	7.1	n.a
Perú	7.8	3.8	5.3	2.4	3.6	3.7	5.4	2.9	3.6	2.2	3.4
Venezuela	-1.9	-4.7	-3.4	-1.7	-1.8	1.1	-1.7	-7.9	-7.4	3.7	5.8

[p] Preliminar.
Fuente: Banco Mundial, base de datos del Departamento de Economía Internacional (PIB) y el FMI, base de datos de Balanza de Pagos (ingresos de capital).

vez cambien estas condiciones, el volumen del flujo de capitales hacia América Latina se reducirá. Ello significa que en algún momento la presión sobre la tasa de cambio real desaparecerá y se requerirá una depreciación de la misma.

Los países de la región han tratado de disminuir las presiones de apreciación real de muchas formas. Colombia, por ejemplo, trató de esterilizar la acumulación de reservas colocando bonos domésticos (OMAs) en el mercado local en 1991[22]. Sin embargo, para poder colocar estos bonos, fue necesario aumentar la tasa de interés interna dando lugar a un diferencial de rentabilidades en favor de Colombia, el cual atrajo nuevos flujos de capital, que para ser esterilizados requirieron nuevas colocaciones de bonos. Este proceso generó un círculo vicioso que contribuyó a una gran acumulación de deuda local, y que no logró defender significativamente la tasa de cambio real. Esta experiencia muestra, en forma palpable, las dificultades que enfrentan las autoridades interesadas en manejar los movimientos de la tasa de cambio real. En especial, este caso indica que los *shocks* reales -

[22] Una importante peculiaridad del caso colombiano está en que el ingreso de divisas se realizó a través de la balanza comercial.

tales como un incremento en los ingresos de capital extranjero- no pueden ser manejados exitosamente con instrumentos de política monetaria.

Durante 1993, Argentina trató de oponerse a la apreciación real llevando a cabo una pseudo-devaluación mediante incrementos simultáneos en los aranceles de importación y en los subsidios a las exportaciones. Aunque es muy pronto aún para saber cómo afectarán estas medidas el grado de competitividad del país, cálculos preliminares sugieren que la magnitud del ajuste obtenido por efecto de este paquete podría ser bastante pequeño. México ha tomado una ruta diferente y ha decidido posponer la adopción de una tasa de cambio completamente fija. En octubre de 1992 el ritmo del aumento diario de la tasa de cambio nominal se duplicó a 40 centavos. Igual que en el caso de Argentina, es muy temprano para evaluar qué tan efectivas han sido estas medidas para detener la apreciación real. Sin embargo, tal como se señaló anteriormente, algunos analistas sostienen que esta determinación es claramente insuficiente y que pronto tendrán que adoptarse otras. En este momento, sin embargo, es difícil saber la forma exacta en la que el NAFTA afectará la tasa de cambio real de equilibrio de México y la sostenibilidad de su competitividad.

Chile ha enfrentado la apreciación real mediante un paquete de medidas que incluye la adopción de una canasta de tres divisas como punto de referencia de la política cambiaria; la obligación de realizar reservas sobre los ingresos de capital; permitiendo algo de apreciación nominal de la tasa de cambio; y realizando importantes operaciones de esterilización. A pesar de este programa multi-frontal, Chile no ha podido evitar las presiones sobre la tasa de cambio real. Entre diciembre de 1991 e igual mes de 1992 la tasa real de cambio bilateral chilena se apreció aproximadamente 10%. Como resultado de ello, los exportadores y agricultores aumentaron la presión sobre el gobierno para obtener un tratamiento especial, argumentando que al permitir apreciar la tasa de cambio real se había quebrantado un pacto implícito. Este tipo de reacción política está volviéndose cada vez más generalizada a lo largo de la región, y ha sido particularmente importante en Colombia, añadiendo una complicada dimensión de conflicto social al tema de la tasa de cambio real.

Aunque no hay una forma fácil de manejar las presiones de apreciación real, la experiencia histórica demuestra que existen, por lo menos, dos posibles caminos que las autoridades pueden seguir. Primero, en aquellos países en donde la fuerza dominante detrás de los movimientos de la tasa de cambio real es la inercia de los precios, la adopción de un sistema pragmático de mini-devaluaciones usualmente ayuda. Esto significa que, en alguna medida, los objetivos inflacionarios tienen que ser menos ambiciosos, ya que los ajustes periódicos de la tasa de cambio contribuirán en algo a la inflación[23]. Sin embargo, en la medida que esta política esté complementada con un apretado control fiscal no debería existir preocupación sobre explosiones inflacionarias. Segundo, la discriminación entre capital de corto plazo (especulativo) y capital de largo plazo, ayudaría significativamente a resolver las preocupaciones en torno a los efectos de los movimientos de capital sobre la tasa de cambio real. Mientras que los ingresos de capital de corto plazo son volátiles, los recursos de largo plazo, particularmente aquéllos que se dedican a financiar proyectos de inversión en el sector de transables, pueden producir una apreciación de la tasa de cambio real de equilibrio. Este último efecto es factible, y debe reconocerse como tal. De cualquier forma, en la práctica, la distinción entre capitales "permanentes" y "transitorios" es muy difícil y siempre se requerirán decisiones de carácter subjetivo.

[23] Más específicamente, con esta opción la meta inflacionaria de *un dígito* será pospuesta.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Agacino, R., Rivas y E. Román, (1992), "Apertura y eficiencia productiva: la experiencia chilena, 1975-1989". Working Paper 113. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.

Banco Mundial (1987), *World Development Report.* New York: Oxford University Press.

Bonelli, Regis (1992), "Growth and Productivity in Brazilian Industries: Impacts of Trade Orientation". *Journal of Development Economics* 39 (1).

Calvo, Guillermo, et al. Leonardo Leiderman, y Carmen Reinhart (1992), "Capital Inflows and Real Exchange Rate Appreciation". IMF Working Paper 62, Fondo Monetario Internacional, Washigton, D.C.

Cardoso, Eliana, y Ann Helwege (1992), *Latin America's Economy: Diversity, Trends and Conflict.* Cambrigde, Mass.: MIT Press.

Cepal (Comisión Económica para América Latina) (1991), *Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe.* Santiago: CEPAL.

Cepal (Comisión Económica para América Latina) (1993), *Statistical Yearbook of Latin America.* Santiago: CEPAL.

Corbo, Vittorio, Timothy Condon, y Jaime de Melo (1985), "Productivity Growth, External Shocks, and Capital Inflows in Chile: A General Equilibrium Analysis". *Journal of Policy Modelling* 7 (3).

Corden, Warner Max (1966), "The Structure of a Tariff System and the Effective Protection Rate". *Journal of Political Economy* 74 (3).

Dixit, Avinash (1986), "Tax Policy in Open Economies". En Alan Auerbach y Martin Feldstein, eds., *Handbook of Public Economics.* Amsterdam: North-Holland.

Edwards, Sebastian (1985), "Stabilization: an Evaluation of Ten Years of Chile's Experiment with Free Market Policies, 1973-1983" *Economic Development and Cultural Change* 33 (enero).

Edwards, Sebastian (1994), *Form Despair to Hope: Latin America a Decade After the Debt Crisis,* que próximamente se publicará, Banco Mundial/Oxford University Press.

Edwards, Sebastian, y Alejandra Edwards (1991), *Monetarism and Liberalization: The Chilean Experiment.* Chicago: University of Chicago Press.

Elías, Víctor (1992), *Sources of Growth: A Study of Seven Latin American Economies.* San Francisco: ICS Press.

Erzan, Refik, Kiroaki Kuwahara, Saratino Marchese, y Rene Vossenar (1989), "The Profile of Protection in Developing Countries." *UNCTAD Review* 1 (1).

Griffith-Jones, Stefany, y Osvaldo Sunkel (1986), *Debt and Development Crises in Latin America: The End of an Illusion.* Oxford University Press.

Harberger, A. (1990), "Towards a Uniform Tariff Structure". Universidad de Chicago, Departamento de Economía.

Harberger, A. (1992), "Sources of Economic Growth in Latin America: The Case of Mexico" Documento de trabajo, University of California, Los Angeles.

Heitger, Bernhard (1987), "Import Protection and Export Performance: Their Impact on Economic Growth". *Weltwirtschaftliches Archiv* 132 (2).

Jaspersen, Karl (1992), "External Resource Flows to Latin America: Recent Developments and Prospects", Working Paper No. 116, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.

Krueger, Ann (1980),"Trade Policy as an Input to Development". *American Economic Review* 70 (2).

Ibarra, Luis (1992), "Credibility of Trade Policy Reform: The Mexican Experience." Tesis doctoral, Universidad de California, Los Angeles, Departamento de Economía.

Martin, Ricardo D. (1992), "Sources of Growth in Latin America". Banco Mundial, Región de Latinoamérica y el Caribe, Washington, D.C.

Michaely, Michael, Armeane Choksi, y Demetris Papageorgiou, eds. (1991), *Liberalizing Foreign Trade.* New York: Basil Blackwell.

Nogués, Julio, y Neera Gulati (1992), "Economic Policies and Performance under Alternative Trade Regimes: Latin America during the 1980s". LAC Technical Department Report 16. Banco Mundial, Región de Latinoamérica y el Caribe, Washington, D.C.

Ocampo, José Antonio (1991), "Determinants and Prospects for Medium-Term Growth in Colombia". Documento presentado en la conferencia sobre la economía colombiana: deuda, comercio y desarrollo. Universidad de Lehigh Departamento de Economía, Bethlehem, Penn, abril.

Rodríguez, Carlos (1982), "The Argentine Stabilization Plan of December 20th". *World Development* 10 (9).

Sachs, Jeffrey (1987), "Trade and Exchange Rate Policies in Trade-Oriented Adjustment Programs". En Vittorio Corbo, Morris Goldstein, y Mohsin, Khan, eds., *Growth-Oriented Adjustment Programs*. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.

Sánchez, Manuel (1992), "Entorno macroeconómico frente al tratado de libre comercio". En ITAM, *Mexico: y el Tratado de Libre Comercio*. Mexico City: ITAM/ McGraw-Hill.

Sturzenegger, Federico (1992), "Bolivia: Stabilization and Growth" Universidad de California, Los Angeles, Departamento de Economía.

Taylor, Lance (1991), "Economic Openness: Problems to the Century's End". En Tariq Banuri, ed., *Economic Liberalization: No Panacea*. New York: Clarendon Press.

Valdés, Alberto (1992), "The Performance of the Agricultural Sector in Latin America". Banco Mundial, Región de Latinoamérica y el Caribe, Washington, D.C.

Weiss, John (1992), "Trade Policy Reform and Performance in Manufacturing: Mexico 1975-1988". *Journal of Development Studies* 29 (1).