

## AMÉRICA LATINA EN UN MUNDO GLOBALIZADO: DESAFÍOS FUTUROS

**Vittorio Corbo L.  
y Andrea Tokman R.**

Aun cuando las economías latinoamericanas se han beneficiado de la globalización, existen algunas áreas donde las ventajas potenciales todavía no han sido aprovechadas. En este artículo se sostiene que la región debería capitalizar esta oportunidad para así acelerar su desarrollo y reducir la brecha que la separa de los países desarrollados. Si se pretende cosechar beneficios —se señala—, es necesario potenciar los mercados abiertos, perfeccionar y completar las reformas estructurales que se emprendieron tras la crisis de la deuda, así como consolidar las instituciones políticas y económicas.

A su vez se advierte que la globalización también ha repercutido en la política monetaria. Los mecanismos de transmisión se han alterado por el debilitamiento de los vínculos entre la demanda interna y la producción, y por la integración comercial y financiera en mayor escala. La disciplina macroeconómica —afirman los autores— se ha transformado en un imperativo.

Sin embargo, se sostiene asimismo que es preciso que América Latina no se limite a cumplir con los requisitos básicos —estabilidad, apertura, competencia en el mercado e instituciones modernas— y se dedi-

---

VITTORIO CORBO. Presidente del Consejo del Banco Central de Chile, profesor de economía en la Universidad Católica de Chile, Ph. D. en economía (MIT).

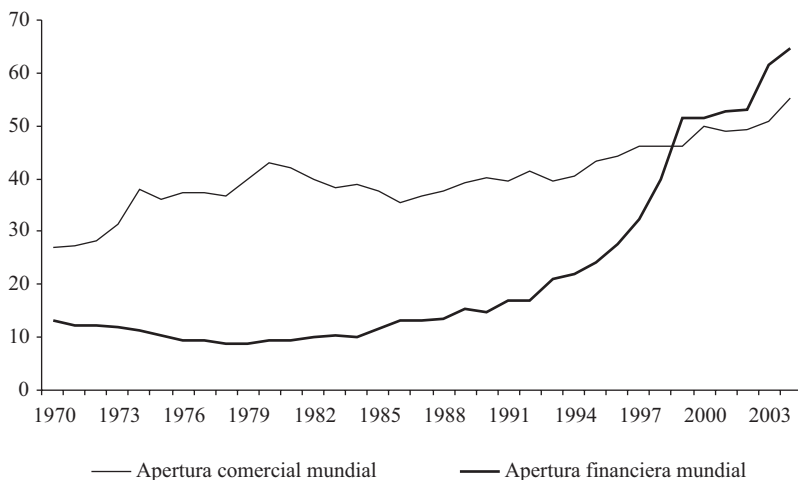
ANDREA TOKMAN. Asesora económica de la Presidencia del Banco Central de Chile, ingeniero comercial (Universidad Católica de Chile), Ph. D. en economía (Universidad de California, Berkeley).

que de lleno a la innovación tecnológica, al mejoramiento de la educación y al perfeccionamiento de la mano de obra. Por último, se señala que el objetivo de lograr un consenso político y de hacer participar a la sociedad civil en la formulación de políticas debe estar incluido en el proceso de reformas, para así conseguir legitimidad política y minimizar la posibilidad de sufrir costosos reveses políticos.

## I. Introducción

La globalización, entendida como la creciente interdependencia de los países reflejada en una circulación más intensa y fluida de bienes, servicios, capital e incluso (aunque en menor grado) mano de obra a través de las fronteras nacionales, se ha transformado en un fenómeno progresivo de la economía mundial durante las tres últimas décadas, el cual, si bien no es nuevo, hoy resulta imparable. En años recientes, el comercio mundial —importaciones más exportaciones—, lo mismo que los flujos de capital transfronterizos (Figura N° 1), han crecido mucho más rápido que la produc-

FIGURA N° 1: INTEGRACIÓN FINANCIERA Y COMERCIAL (% PIB)

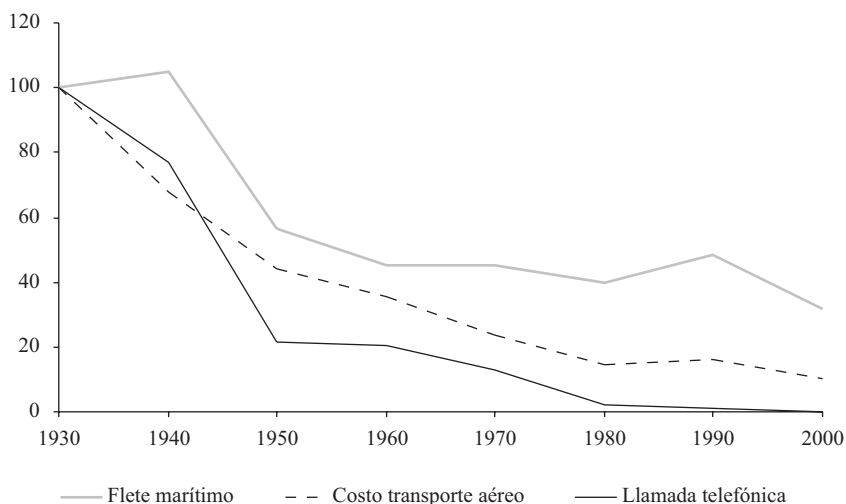


*Nota:* Apertura comercial es la suma de las exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB. Apertura financiera es la suma de las existencias de activos y pasivos externos de la inversión extranjera directa y en carteras como porcentaje del PIB.

*Fuentes:* Banco Mundial: *World Development Indicators* (2007); FMI: *International Financial Statistics* (2007); Lane y Milesi-Ferretti (2006).

ción mundial. La globalización ha sido fomentada tanto por una notoria reducción de los costos de transporte, información y telecomunicaciones —que ha traído aparejada una revolución en la información y las comunicaciones (Figura N° 2)—, como por modificaciones introducidas en las políticas de diversos países. Éstas se han traducido en una importante reducción de las barreras a la circulación de bienes y servicios y a los flujos de capital. El cambio de rumbo más sorprendente en la formulación de políticas ha abarcado tres regiones económicas de gran importancia —China, Asia Meridional y los ex estados soviéticos—, que han adoptado políticas de mercado y han vencido su miedo atávico a integrarse a la economía mundial. En tiempos pasados, estas regiones permanecieron esencialmente cerradas al sistema de comercio mundial, o por lo menos aisladas en gran

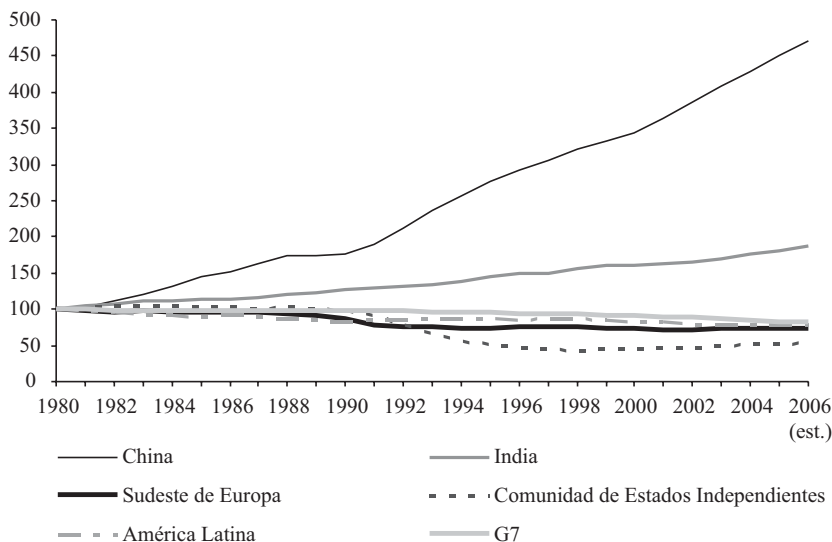
FIGURA N° 2: COSTOS DE TRANSPORTE Y COMUNICACIÓN  
(Índice 1930 = 100)



*Nota:* En el flete marítimo se consideran los derechos de flete por mar y derechos portuarios promedio por tonelada corta de carga de productos importados y exportados. El transporte aéreo corresponde al costo promedio de transporte aéreo por pasajero-milla. Y las comunicaciones telefónicas corresponden al costo de una llamada de 3 minutos de Nueva York a Londres.

*Fuente:* Busse (2003).

FIGURA N° 3: EVOLUCIÓN DEL PIB A PPP  
(Índice, 1980 = 100)



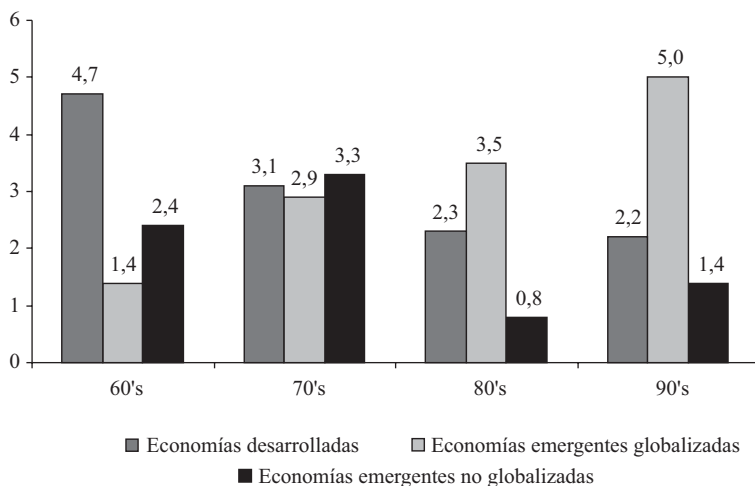
Fuente: Elaboración propia, en base a FMI: *World Economic Outlook* (abril 2007).

medida del mismo, y después de adoptar la integración han experimentado un crecimiento impresionante<sup>1</sup> (Figura N° 3).

Con todo, el fenómeno de la globalización comprende muchos otros aspectos. Numerosos países han reconocido que los sistemas económicos favorables al mercado, abiertos a la competencia internacional, ofrecen una oportunidad inmejorable para aumentar el grado de bienestar de sus habitantes. Tanto los gobiernos como las empresas y los consumidores se han esforzado por llegar a formar parte del nuevo orden mundial. Los países que han asimilado políticas enérgicas basadas en sólidos marcos institucionales han cosechado importantes beneficios del proceso de globalización. El crecimiento se ha acelerado y los estándares de vida de su población han mejorado sustancialmente (Figuras N° 4 y 5).

<sup>1</sup> En efecto, la participación de China en el PIB mundial sobre la base de la paridad del poder adquisitivo (PPA) experimentó un alza entre 1980 y 2006 de 371%, y la participación de India aumentó en un 87% durante el mismo período.

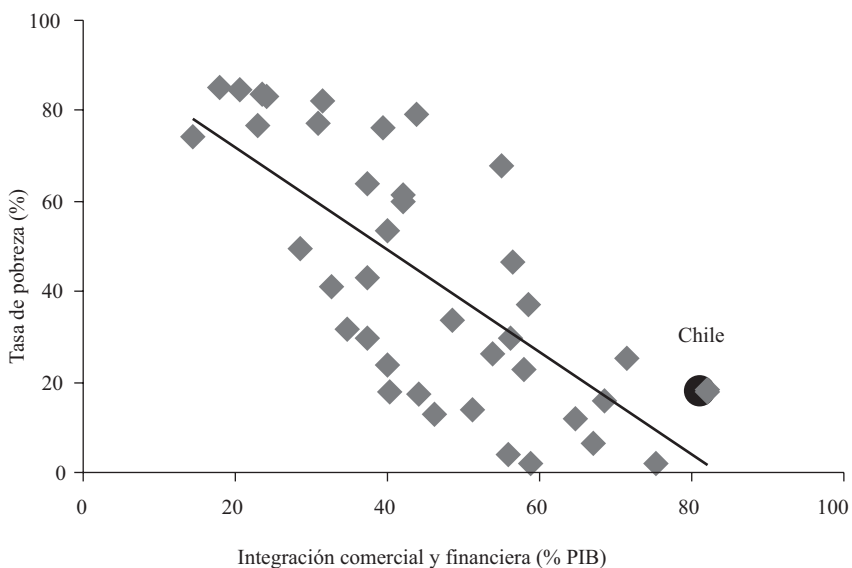
FIGURA N° 4: CRECIMIENTO ECONÓMICO E INTEGRACIÓN POR REGIÓN (Promedio de la década señalada, %)



*Nota:* Economías emergentes globalizadas considera a 24 que han experimentado una importante apertura comercial desde 1980.

*Fuente:* Dollar y Kraay (2001).

FIGURA N° 5: INTEGRACIÓN Y POBREZA (2002)



*Fuente:* Elaboración propia.

La producción se ha trasladado a emplazamientos más costo-efectivos, y el acceso a mercados más amplios ha propiciado un aumento de la eficiencia gracias a la producción de mayores volúmenes de bienes. La competitividad se ha visto favorecida por la creciente competencia, una gama más amplia de bienes intermedios importados, la mejor calidad de los productos finales con un menor costo, como asimismo por la transferencia y absorción de tecnología y procesos productivos que tienen lugar más allá de las fronteras nacionales.

El cambio de orientación de los gobiernos hacia los mercados abiertos sentó las bases para un mayor grado de integración; aun así, los consumidores y los inversionistas no deben dejar pasar la oportunidad. Tanto los consumidores que se benefician de un aumento de la calidad, de una variedad más amplia y de un menor costo de los bienes y servicios disponibles, como los inversionistas, que procuran obtener un mayor rendimiento de su inversión, cuentan con el incentivo de promover el crecimiento de las transacciones financieras y el comercio transfronterizo.

De hecho, entre los aspectos más sorprendentes de la reciente expansión comercial pueden mencionarse el crecimiento de los servicios y una integración más estrecha de los mercados financieros mundiales. Los proyectos rentables son ahora financiados con ahorro externo, lo cual permite realizar inversiones que de otro modo no serían viables por falta de financiamiento interno. Las fluctuaciones del ingreso nacional se han moderado dentro del ciclo de negocios, aplanando los patrones de inversión y consumo internos. Esta moderación intertemporal del consumo es fundamental, y reviste particular importancia para los países latinoamericanos cuyos precios de exportación son sumamente volátiles. La integración financiera también aumenta las oportunidades para diversificar los riesgos de los activos de una cartera.

La globalización también supone costos, de modo que es necesario contar con políticas prudentes e instituciones adecuadas para aminorarlos. El grado de exposición a las condiciones de los mercados internacionales es mayor. La producción y el consumo internos dependen ahora en mayor medida de las condiciones de oferta y demanda del exterior. Por añadidura, el acceso cada vez más fácil a los mercados de capital mundiales ha estrechado los vínculos de las tasas de interés a largo plazo con las tasas de interés internacionales, y ha debilitado los lazos con las tasas de interés internas a corto plazo. De esta manera, las abruptas fluctuaciones en los

precios de los productos básicos y/o en las tasas de interés, o bien el éxodo de capital (interrupciones repentinas), influyen más poderosamente en los mercados internos, aumentando su vulnerabilidad a los *shocks* externos. La otra cara de la moneda en esta mayor exposición a las condiciones internacionales es que las economías se tornan menos vulnerables a *shocks* idiosincrásicos. Las economías más abiertas utilizan el sector externo como amortiguador de los *shocks* internos. Así pues, la transición hacia sistemas cambiarios más flexibles, y hacia una composición altamente diversificada de los productos y el comercio, permite absorber de manera menos traumática los *shocks* no generalizados.

Otro importante aspecto de la globalización tiene que ver con las consecuencias del impresionante aumento de la oferta de mano de obra con bajos salarios, atribuible a la incorporación de grandes países asiáticos. La inundación de la economía mundial con oleadas de nuevos trabajadores podría conducir a un alza en la rentabilidad relativa del capital, y podría forzar a reducir en el resto del mundo la remuneración de trabajadores menos calificados con respecto a los más calificados. No obstante, como sus magros salarios son reflejo de empleos improductivos creados por sistemas económicos y políticos extremadamente rígidos, la apertura al comercio, la tecnología, la competencia y los incentivos en mayor escala deberán incrementar su productividad a medida que adquieran capital físico, nuevos métodos de producción y conocimientos especializados, gracias a los cuales los salarios aumentan y se reduce la presión sobre sus colegas en todo el mundo.

Es inevitable que, como consecuencia de la globalización, aparezcan efectos redistributivos. Puesto que la globalización produce ganadores y perdedores, el desafío consiste en diseñar políticas de intervención para apoyar a estos últimos, las cuales también son importantes para garantizar la factibilidad del proceso. Los beneficios globales pueden verse ensombrecidos por las protestas de quienes resultan perjudicados en el proceso (por lo general, las industrias de sustitución de importaciones). Si se pretende mantener la viabilidad política de un proceso de reformas orientado hacia un comercio más libre, es necesario prestar especial atención a quienes se encuentran más afectados, y facilitar su adaptación al nuevo orden mundial flexibilizando los mercados y ofreciéndoles capacitación, oportunidades de reorientación profesional y de recolocación, para que así puedan compartir los beneficios de la tendencia hacia el mercado abierto.

Por último, y teniendo en cuenta que existe un sesgo profesional hacia estos temas, es importante percatarse de que la globalización ha remodelado la política monetaria. Las economías desarrolladas y emergentes han experimentado por igual una reducción de las presiones inflacionarias debido a la penetración de las importaciones y a la asignación de la producción a países con costos más bajos. Lo anterior se ha traducido en una disminución de los precios relativos de bienes importados y de bienes sustitutivos de importaciones, por lo menos en el corto y en el mediano plazo, debido a un aumento de la competencia y a la gradual integración de economías con bajos costos a los mercados mundiales. Este fenómeno, además de la creciente participación de los bienes transables en la producción interna, con precios fijados internacionalmente y una integración financiera cada vez mayor, pueden haber achatado la curva de Phillips (FMI, 2006; Panorama Económico Mundial, abril, capítulo 3), modificando así el canal de transmisión de la política monetaria a la inflación, como también la conducción de la política monetaria.

La globalización, concepto complejo y multifacético, plantea un desafío y ofrece una oportunidad, y ambos pueden resultar fructíferos si se aplica la combinación adecuada de políticas e instituciones. Es necesario que los países latinoamericanos aprovechen esta oportunidad para dar un salto en su proceso de desarrollo y reducir la brecha que los separa de los países desarrollados. Aun cuando los principales beneficios de la globalización ya han sido cosechados, aun quedan algunas ventajas de las que hay que sacar fruto. Si bien se han realizado importantes progresos, ellos han sido incompletos y, en algunas áreas, demasiado superficiales. Se requieren esfuerzos adicionales y, si bien es cierto que cada país es distinto en cuanto a sus principales deficiencias y a su grado de legitimidad política, también lo es que la excepcional coyuntura histórica actual resulta propicia si se desea emprender las reformas estructurales necesarias para mejorar los resultados económicos y aprovechar plenamente las nuevas oportunidades disponibles.

## **II. El proceso latinoamericano hacia la globalización**

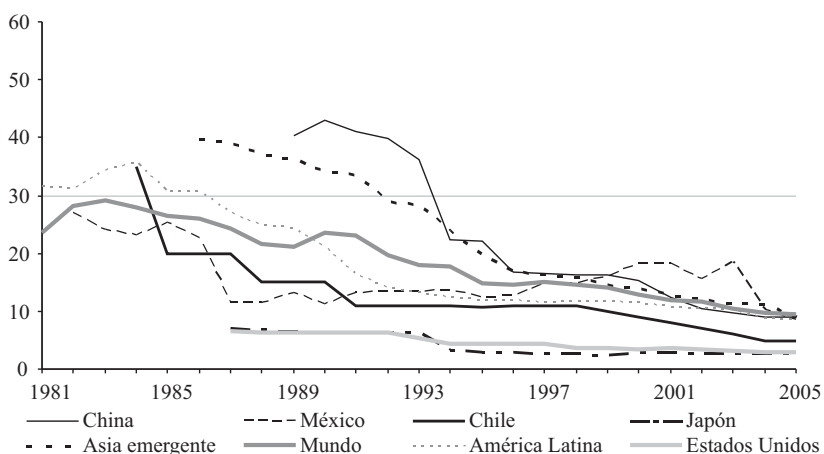
La presencia de América Latina como actor en el mundo globalizado no es nueva. La mayoría de los países de la región iniciaron el proceso de integración en este nuevo orden mundial poco después de la crisis de la



deuda que tuvo lugar a comienzos de la década de 1980. Hasta entonces, la estrategia de desarrollo dependía más que nada de la sustitución de importaciones y de un alto grado de injerencia gubernamental. Sin embargo, la crisis de la deuda dejó al descubierto problemas estructurales y graves desequilibrios macroeconómicos en la región, que motivaron la adopción de las tan necesarias reformas macroeconómicas, en las que se privilegió la consolidación fiscal, la integración comercial y la liberalización financiera. El proceso de reformas chileno se había puesto en marcha casi una década antes.

Con las nuevas políticas comerciales, los países comenzaron a reducir tanto el nivel como la dispersión de los aranceles a las importaciones, al tiempo que levantaban otras barreras no arancelarias al comercio y unificaban los sistemas cambiarios múltiples (Figura N° 6). La integración comercial adoptó distintas formas: reducciones arancelarias unilaterales (por ejemplo, Chile durante el período 1974-2003), acuerdos comerciales preferenciales y la creación de áreas comerciales dentro de la región, como el MERCOSUR. Asimismo, se implementaron reformas tributarias, mediante las cuales se

FIGURA N° 6: ARANCEL PROMEDIO (%)



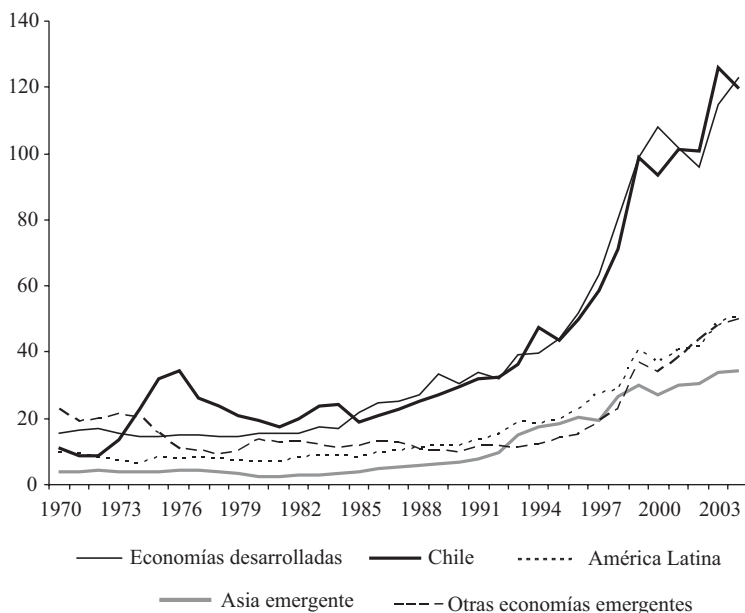
*Nota:* Promedio simple del arancel ad valorem, arancel aplicado, o arancel nación más favorecida (NMF), según existan datos disponibles para un periodo prolongado.

*Fuente:* Banco Mundial: "Data on Trade and Import Barriers" (2007).

introdujo el IVA (en Chile, ello ocurrió en 1975) y se elevaron algunos impuestos para compensar las reducciones de los aranceles.

En el sector financiero, las reformas incluyeron el levantamiento de las restricciones a la asignación de crédito, la supresión de los límites máximos sobre las tasas de interés, y la reducción de los encajes bancarios (Figura N° 7). El grado de integración financiera aumentó notablemente en el continente. La correlación entre ahorro e inversión disminuyó desde un máximo de 0,59 entre 1966 y 1985 a 0,30 entre 1981 y 2000 (Calderón y Schmidt-Hebbel, 2003) (Figura N° 8), mientras las tasas internas de interés real coincidieron con las tasas internacionales.

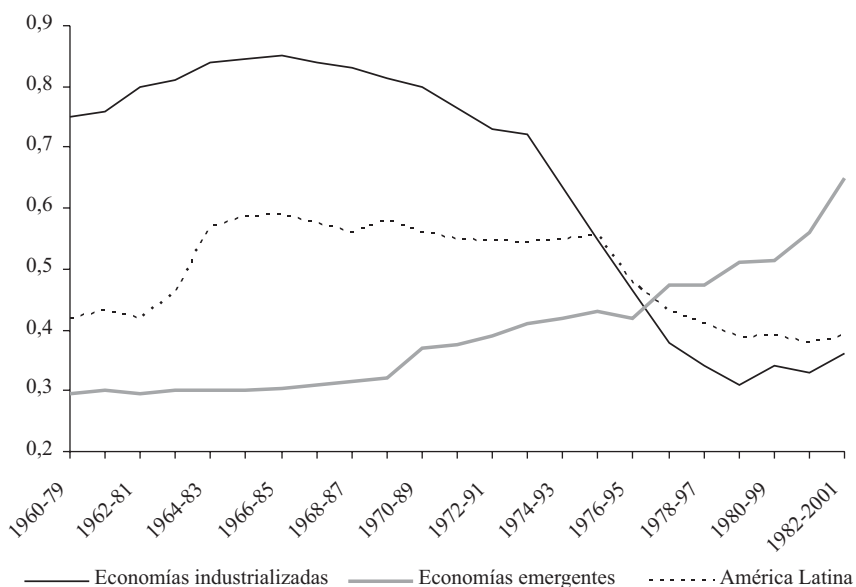
FIGURA N° 7: APERTURA FINANCIERA (% PIB)



*Nota:* Suma de la posición de activos y pasivos de la inversión extranjera directa y la inversión de cartera como porcentaje del PIB.

*Fuentes:* Lane y Milesi-Ferretti (2006); FMI: *International Financial Statistics* (2007).

FIGURA N° 8: CORRELACIÓN AHORRO E INVERSIÓN



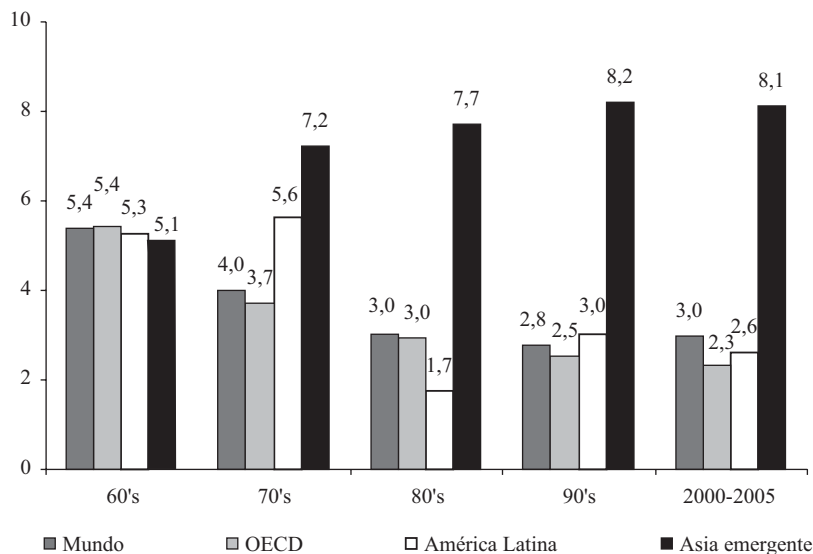
Nota: Medida como correlación de ventanas móviles de 20 años.

Fuente: Calderón y Schmidt-Hebbel (2003).

Pese a los esfuerzos de reforma, la respuesta en términos de crecimiento ha sido decepcionante: el crecimiento latinoamericano ha sido lento y volátil en comparación con otros países emergentes, en especial los de Asia Oriental (Figura N° 9). En la década de 1990 el crecimiento en la región se reanudó, pero se mantuvo por debajo de las tasas previas a la crisis de la deuda, en alrededor del 5% anual para el período 1950-1980<sup>2</sup>. Las brechas de ingreso con respecto al G-7, que siguieron siendo amplias e incluso se ensancharon en algunos países; las crisis macroeconómicas recurrentes; el alivio insuficiente de la pobreza y la cada vez mayor desigualdad de los ingresos generaron barreras al crecimiento sustentable (Figura N° 10). Aun cuando han disminuido en el último tiempo, las tasas de pobreza de América Latina han experimentado sólo una leve mejora durante las últimas décadas, y la desigualdad de los ingresos —medida por los coeficientes Gini— ha

<sup>2</sup> El crecimiento en los países de América Latina promedió 2,5% entre 1991 y 1997, en comparación con -0,1% durante la década de 1980.

FIGURA N° 9: CRECIMIENTO ECONÓMICO  
(Promedio del período señalado, %)



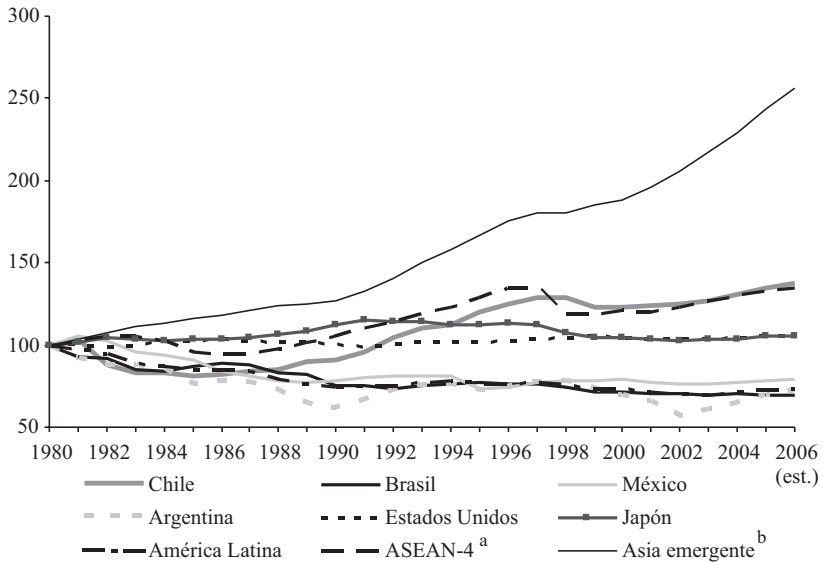
Fuente: Banco Mundial: *World Development Indicators* (2007).

sido por lo general mayor que en Asia. Esta polarización del bienestar económico en algunos países ha contribuido a la polarización en la esfera política, la cual, a su vez, ha dificultado aun más la creación en la región de un consenso duradero en favor de la reforma.

La estabilidad macroeconómica no se alcanzó plenamente. Las tasas de inflación siguen altas en algunos países (Tabla N° 1), aunque en la región en general se han observado importantes avances. Además, la mayoría de las economías latinoamericanas adoptaron políticas fiscales procíclicas en la década de 1990, sobre todo los países con un alto grado de rigidez presupuestaria, como Argentina, Brasil, Colombia, Uruguay y Venezuela<sup>3</sup> (Figura N° 11). Asimismo, la debilidad fiscal se tradujo en altos niveles de endeudamiento del sector público en muchos países con una razón promedio deuda pública/PIB de 55%; en países como Argentina y Brasil, con niveles superiores al 60%; y Bolivia y Uruguay, con niveles por sobre el 70% (Figura N° 12).

<sup>3</sup> En Asia, sólo Filipinas y Tailandia parecen haber aplicado políticas fiscales procíclicas durante la década de 1990.

FIGURA N° 10: PIB PER CÁPITA RELATIVO  
(PIB per cápita sobre PIB per cápita G-7, PPP, 1980 = 1)



<sup>a</sup> Considera Malasia, Indonesia, Tailandia y Filipinas.

<sup>b</sup> Incluye China e India.

Fuente: Elaboración propia, en base a FMI: *World Economic Outlook* (abril 2007).

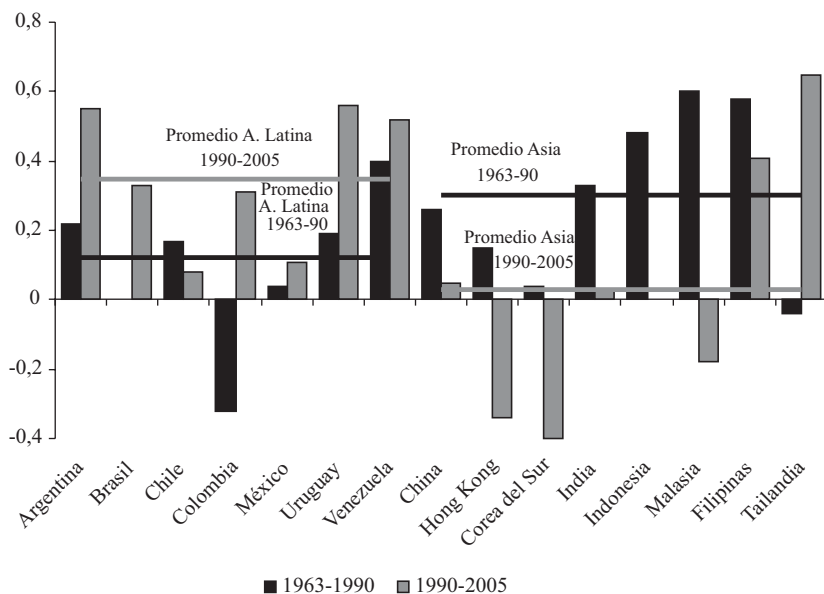
TABLA N° 1: INFLACIÓN (Variación anual, %)

	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000-05	2006 (est.)
Argentina	268,1	863,2	506,7	0,8	8,6	10,9
Bolivia	351,9	2.413,7	13,6	7,4	3,4	4,3
Brasil	132,4	532,2	1.690,2	19,4	8,4	4,2
Chile	22,4	20,4	17,5	6,0	2,8	3,4
Colombia	22,7	24,0	26,3	18,0	6,9	4,3
Ecuador	25,1	42,9	44,8	33,2	26,5	3,3
El Salvador	13,7	23,3	15,9	5,4	3,1	4,6
México	56,1	82,0	16,3	24,5	5,7	3,6
Perú	84,1	878,5	1.607,4	8,4	2,3	2,0
Uruguay	44,2	71,0	76,4	21,4	9,4	6,4
Venezuela	13,1	33,0	41,0	53,8	20,0	13,6
Promedio América Latina	88,5	213,4	265,0	17,1	7,7	5,4
ASEAN- 4 <sup>a</sup>	12,3	6,1	7,7	11,3	5,2	8,2
G7	7,8	3,2	3,4	1,8	1,9	2,3
Mundo	14,6	16,3	29,3	7,8	3,8	3,8

<sup>a</sup> Considera Malasia, Indonesia, Tailandia y Filipinas.

Fuente: FMI: *World Economic Outlook* (abril 2007).

FIGURA N° 11: PROCICLICIDAD DE LA POLÍTICA FISCAL

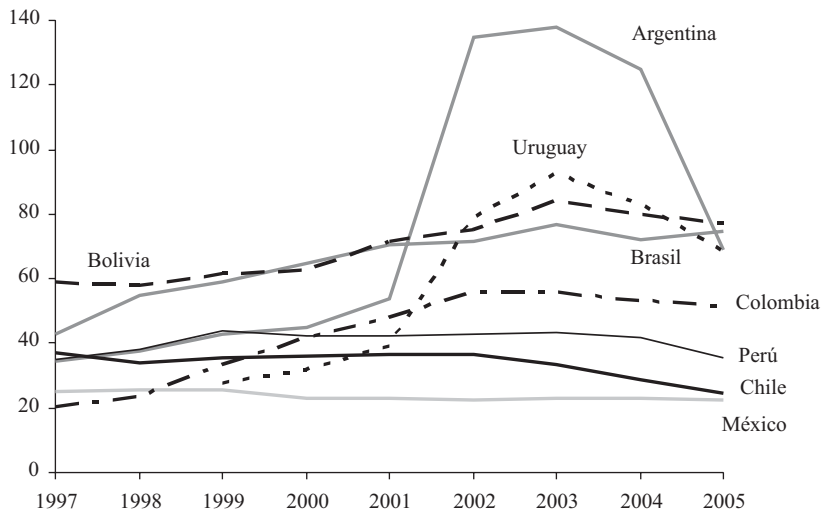


*Nota:* Se mide como la correlación entre el componente cíclico (en base a un filtro Hodrick-Prescott) del gasto real del Gobierno (Gasto del Gobierno Central deflactado por el deflactor del PIB) y el crecimiento del PIB. Una correlación positiva entrega evidencia de una política fiscal procíclica.

*Fuente:* Cerisola y Singh (2006).

En años recientes, las condiciones favorables asociadas a las bonanzas comerciales han sido administradas con más prudencia. Los balances fiscales primarios han arrojado un superávit en la mayoría de los países. Por otra parte, la aplicación de una política monetaria prudente, con tipos de cambio flexibles, propició la estabilidad macroeconómica. En muchos países latinoamericanos se implementaron regímenes de política monetaria de metas inflacionarias que permitieron disminuir de manera impresionante los niveles de inflación. Todo lo anterior estuvo acompañado por un ambiente externo favorable, con un alto precio de los productos básicos, un sostenido crecimiento mundial y una significativa reducción de los costos financieros, lo cual permitió que los países acumularan reservas internacionales y mejoraran sus estructuras de endeudamiento.

FIGURA N° 12: DEUDA PÚBLICA EN AMÉRICA LATINA  
(Deuda del gobierno general, % PIB)

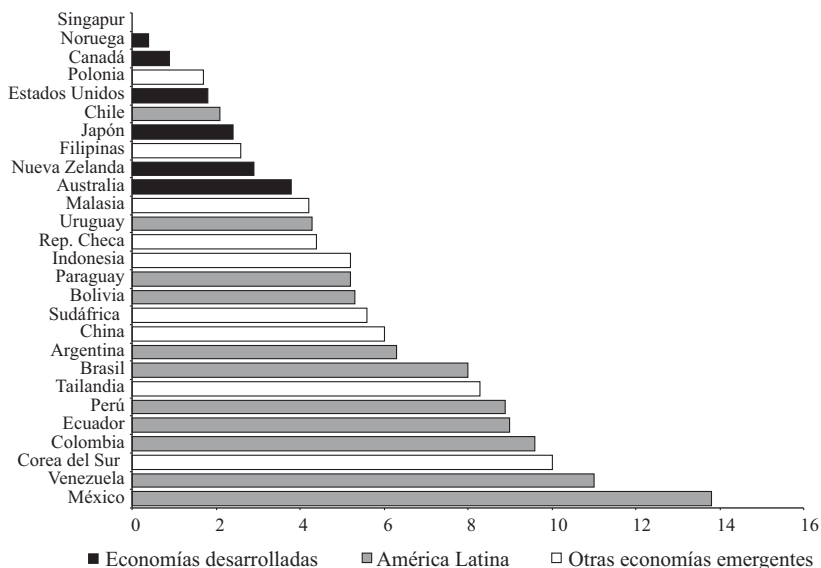


Fuente: Moody's Investors Service: "Country Credit Statistical Handbook" (2006); Ministerio de Hacienda Chile (2006).

En términos generales, las barreras comerciales se mantenían y los aranceles de importación eran altos, por lo que el proceso de apertura comercial estaba incompleto (Figura N° 13). Incluso en países donde las barreras al comercio eran menos estrictas, el volumen seguía siendo muy modesto ya que persistían impedimentos de otro tipo (relacionados con el estado de derecho, la confianza en el sistema, y la corrupción).

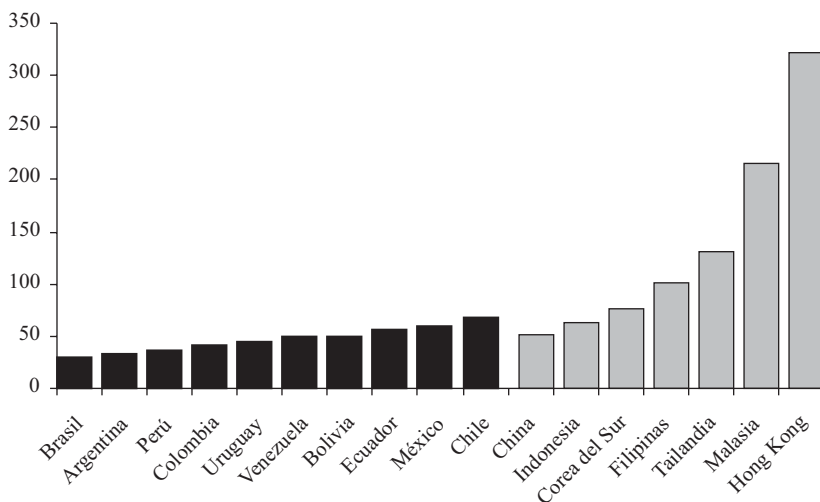
La apertura comercial latinoamericana se ha mantenido en un nivel inferior al promedio mundial y muy por detrás de las economías asiáticas emergentes (Figura N° 14). En la región tuvo lugar alrededor del 5% del comercio mundial del año 2005, una cifra bastante baja en comparación con los países asiáticos, con un 11% (China se aproximó al 7%), y los países europeos emergentes, con el 7%. Pese a las reformas, la situación no ha variado mucho desde los años ochenta. Además, durante esa misma década la participación de América Latina descendió en un 30%. Como porcentaje del PIB, el comercio de mercaderías representó alrededor del 44% del PIB el

FIGURA N° 13: ARANCEL PROMEDIO PONDERADO (%)



*Nota:* Corresponde al arancel efectivo aplicado o de la nación más favorecida (NMF) ponderado por la participación de las importaciones de los diferentes socios comerciales. Los datos se encuentran disponibles hasta el 2003 o 2004 dependiendo del país.

*Fuente:* Banco Mundial: *World Development Indicators* (2006).

FIGURA N° 14: COMERCIO 2000-2005  
(Promedio, % PIB)

*Nota:* Considera exportaciones e importaciones de bienes y servicios a precios corrientes en US\$ dólares.

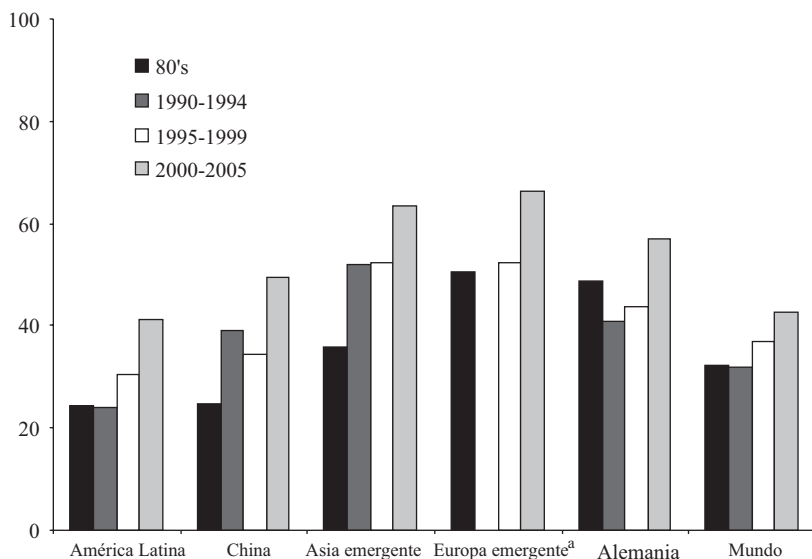
*Fuente:* Banco Mundial: *World Development Indicators* (2007).



2005, en comparación con el 75% de Asia (64% para China) y el 69% de los países emergentes de Europa (Figura N° 15).

La integración financiera internacional, medida como apertura financiera, ha aumentado en la región, especialmente desde los años noventa, y es alta comparada con otros países emergentes, incluidas las economías asiáticas. Ello a pesar de la insuficiencia del marco regulatorio, de supervisión e institucional que solía acompañar al proceso (Figuras N° 16-17). En general, los países latinoamericanos se han beneficiado de los flujos de capital. Con todo, las crisis financieras (por ejemplo, las de México, Asia, Brasil, Rusia y Argentina) han sido dolorosas, pues han causado importantes disminuciones en la entrada de capitales, que han vuelto a la región sólo en cantidades modestas (Figura N° 18).

FIGURA N° 15: COMERCIO DE BIENES (% PIB)

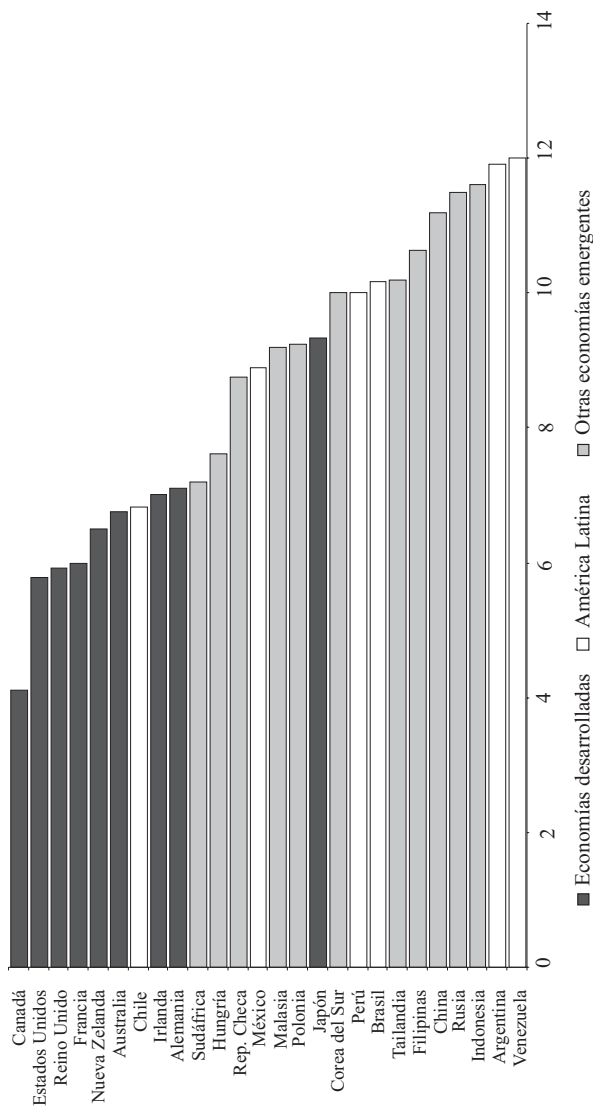


<sup>a</sup> No se encuentran datos disponibles para el periodo 1990-1993.

*Nota:* Considera exportaciones e importaciones de bienes a precios corrientes en US\$ dólares. Asia emergente incluye China.

*Fuente:* Banco Mundial: *World Development Indicators* (2007).

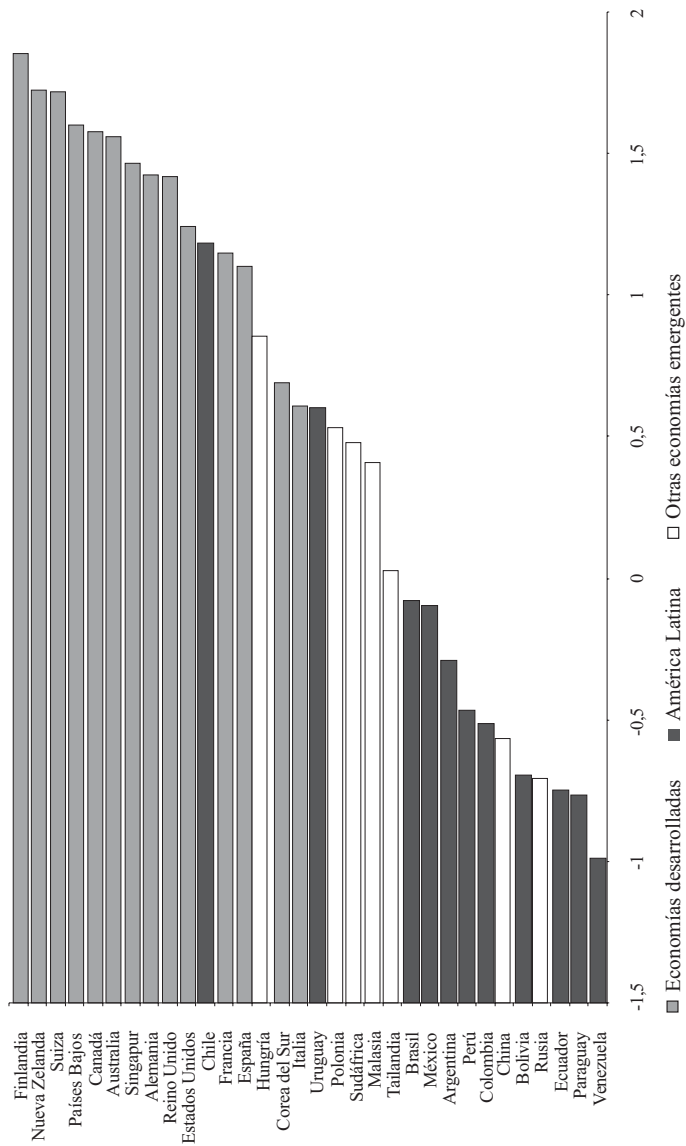
FIGURA N° 16: FORTALEZA DEL SISTEMA BANCARIO (ÍNDICE, 2006)



*Nota:* Se cuantifica en una escala de 1 a 13. El índice mide la probabilidad de que un banco requiera asistencia de terceras partes, tales como sus propietarios, su grupo industrial, o instituciones oficiales. Entre los factores considerados para asignar la Clasificación de Solidez Financiera de los Bancos se incluyen elementos específicos de los bancos, como componentes financieros básicos, valor de la franquicia, diversificación de negocios y de activos, y factores de riesgo en el ámbito de operaciones del banco (como la solidez y los eventuales resultados de la economía, la estructura y la fragilidad relativa del sistema financiero, como también la calidad de la regulación y la supervisión bancarias).

*Fuente:* Banco Central de Chile en base a Moody's Investors Service: "Moody's Financial Strength Ranking" (diciembre de 2006).

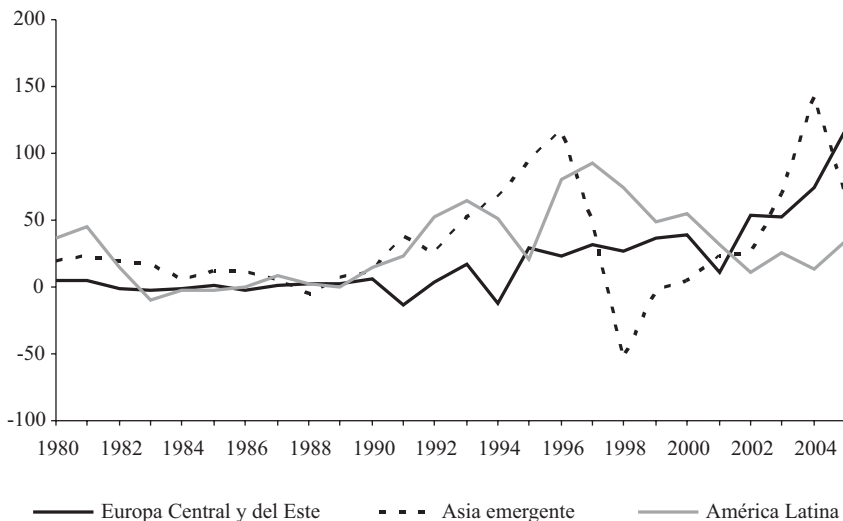
FIGURA N° 17: CALIDAD DE LAS INSTITUCIONES (ÍNDICE, 2005)



Nota: Promedio de seis índices: imperio de la ley, calidad regulatoria, control de la corrupción, efectividad del gobierno, estabilidad política y accountability.

Fuente: Banco Mundial: "Worldwide Governance Indicators: 1996-2005" (2006).

FIGURA N° 18: FLUJOS DE CAPITALES PRIVADOS, NETOS  
(US\$ billones)



*Nota:* Los flujos de capitales privados netos corresponden a la suma de la inversión extranjera directa neta, inversión de cartera neta y otra inversión privada neta. Asia emergente incluye India, China y los nuevos países industrializados de Asia emergente: Hong Kong, Corea del Sur, Singapur y Taiwán.

*Fuente:* FMI: *World Economic Outlook* (abril 2007).

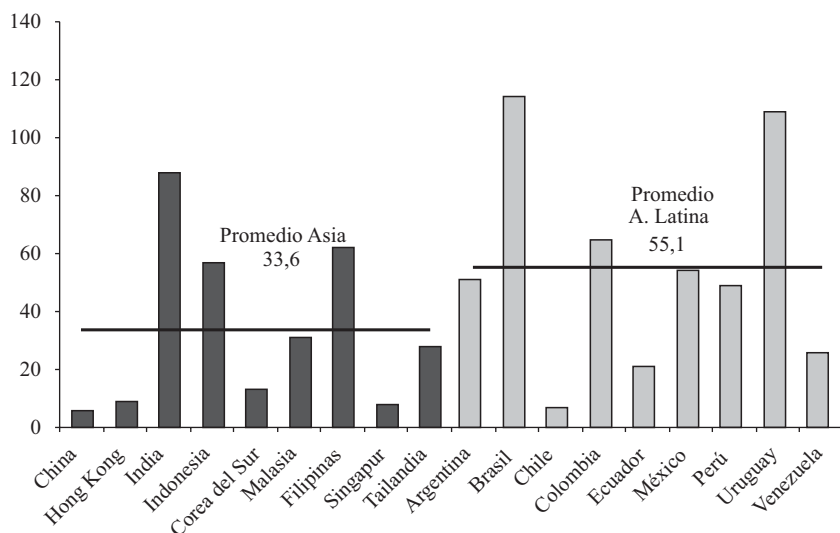
### III. Cosechar los beneficios de la globalización: la agenda pendiente

En líneas generales, las economías latinoamericanas se han beneficiado de la globalización, pero sigue habiendo áreas donde las ventajas todavía no han sido aprovechadas. Es ahí donde radica el desafío, y la oportunidad no puede ser más propicia. Los países latinoamericanos deben continuar profundizando la integración, reduciendo los aranceles de importación y eliminando otras barreras no comerciales, e impulsando una economía más abierta, no sólo de derecho, sino además de hecho. El aislamiento no es una alternativa posible en un mundo globalizado. El hecho de mantener economías abiertas, especialmente en la balanza comercial, garantiza que las señales de precios competitivos se transmitan a las economías naciona-

les, promoviéndose así una eficiente asignación de recursos, que es el elemento esencial de un crecimiento sostenido.

Un aspecto clave en el aprovechamiento de las nuevas oportunidades creadas por el acceso a los mercados mundiales de bienes y servicios es la estabilidad macroeconómica, que crea un ambiente favorable para atraer y sostener la inversión interna y externa. Lo anterior tiene estrecha relación con el manejo de la política fiscal y monetaria y su impacto en el endeudamiento del sector público y la estabilidad financiera. Si bien se han obtenido muchos logros en este ámbito, ello ha ocurrido muchas veces gracias a la existencia de términos de intercambio extremadamente favorables. La estabilidad macroeconómica aún tiene que consolidarse en ajustes cíclicos (Figura N° 19) y debe fundarse en un sólido marco institucional (Figura N° 20).

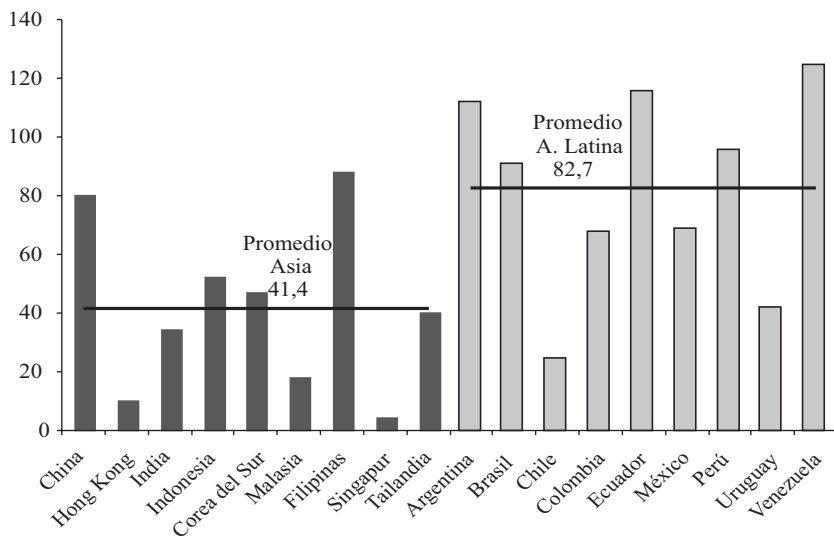
FIGURA N° 19: ENTORNO MACROECONÓMICO  
(Ranking, 2006)



*Nota:* Considera el lugar en el ranking. La variable es un promedio de ocho índices: Balance fiscal, tasa de ahorro nacional, tasa de inflación, spread de la tasa de interés, deuda pública, tipo de cambio real, expectativas de recesión, y la clasificación de los bonos soberanos.

*Fuente:* Banco Mundial: “Global Competitiveness Report 2006-2007” (septiembre 2006).

FIGURA N° 20: INSTITUCIONES  
(Ranking, 2006)



*Nota:* Considera el lugar en la clasificación. La variable mide la calidad de las instituciones públicas y privadas de un promedio de 28 índices: derechos de propiedad, distracción de fondos públicos, credibilidad pública de los políticos, independencia del Poder Judicial, favoritismo en las decisiones de los funcionarios públicos, despilfarro en el gasto público, regulaciones gubernamentales gravosas, costos del terrorismo para la actividad financiera, confiabilidad de los servicios policiales, costos de la delincuencia y la violencia para la actividad financiera, crimen organizado, comportamiento ético de las empresas, eficacia de los directorios empresariales, protección de los intereses de accionistas minoritarios, validez de normas para auditoría y contabilidad, eficacia de los cuerpos legislativos, calidad de la información relativa a cambios en políticas y regulaciones, generalización de donaciones ilegales a partidos políticos, impacto de los aportes legales a los partidos políticos en las políticas públicas, centralización de la formulación de políticas económicas, libertad de prensa, pagos irregulares en exportaciones e importaciones, pagos irregulares en empresas de servicios públicos, recaudación de impuestos, contratos públicos y fallos judiciales, sobornos para influir en la promulgación de leyes, políticas, regulaciones o decretos, costo de la corrupción para la actividad financiera, e impacto en el nepotismo.

*Fuente:* Banco Mundial: “Global Competitiveness Report 2006-2007” (septiembre de 2006).

Una reducción de la inflación y su volatilidad puede contribuir aun más a la estabilidad, con un compromiso todavía más decidido de las autoridades con los regímenes de política monetaria orientados a la estabilidad de los niveles de precios. Un mayor grado de responsabilidad y de credibilidad de la autoridad monetaria permitirá crear un ambiente de inflación controla-

da, condición indispensable para que los empresarios adopten decisiones más acertadas en cuanto a la asignación de recursos. Países como Chile, Brasil, Colombia y Perú, que han complementado los mecanismos de metas inflacionarias con un tipo de cambio flotante, han hecho progresos significativos en el plano macroeconómico.

En el ámbito fiscal, la deuda pública continúa siendo alta en muchos países. Una revisión de los niveles de endeudamiento resulta esencial para disminuir el grado de vulnerabilidad y facilitar la aplicación de una política fiscal contracíclica. Hay espacio para mejorar la composición y la calidad del gasto, especialmente en países con presupuestos rígidos e ingresos fiscales exigüos. Es posible incrementar la eficiencia en la recaudación de impuestos, y revisar los sistemas de pensiones —los cuales, en vista del progresivo envejecimiento de nuestras sociedades, requieren cada vez más financiamiento público— a fin de aumentar el grado de sustentabilidad fiscal.

El segundo desafío consiste en crear marcos institucionales sólidos. La calidad de las instituciones sigue siendo muy inferior a la de países desarrollados, y aun cuando modificarlas resulta costoso ya que tienden a caracterizarse por un alto grado de inercia, se conocen muchos ejemplos en que se han obtenido grandes beneficios cuando se las transforma adecuadamente (FEM, 2005). Las instituciones sólidas, en especial las burocracias eficientes, junto con un ambiente financiero favorable, permiten aprovechar mejor las oportunidades que ofrece un mundo integrado.

Es preciso fortalecer el sistema financiero mediante una regulación y una supervisión más apropiadas, para así propiciar un flujo de recursos más eficiente. Un sistema bancario sólido debe ser complementado por un sistema judicial predecible y eficiente. También es requisito indispensable el que exista un clima financiero en el que se fomente la inversión, la innovación y la creación de empleos. Una mayor gobernabilidad, una mejor infraestructura y la reducción de las barreras de regulación, son todos pasos en la dirección correcta.

Diversos estudios han confirmado la importancia de la apertura comercial, de las reformas estructurales y de la estabilidad macroeconómica para aumentar el crecimiento. En promedio, la estabilidad macroeconómica y las reformas estructurales han contribuido con 1,8 puntos porcentuales a los resultados relativos de crecimiento de la década de 1990 con respecto a la de 1980. Si sólo se consideran los países con los mejores resultados en materia de reformas y estabilidad macroeconómica<sup>4</sup>, el promedio aumenta a

---

<sup>4</sup> Específicamente: Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, El Salvador, Nicaragua, Panamá, Perú y Uruguay.

2,9 puntos porcentuales (Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004). En comparación con los países de Asia Oriental, las diferencias en cuanto a comportamiento inflacionario, apertura y calidad institucional pueden representar alrededor de 2,2 puntos porcentuales de la brecha de aproximadamente 2,5 puntos en el crecimiento anual promedio de la PTF durante el período 1970-1999 entre esas regiones (Blyde y Fernández-Arias, 2004). En este mismo sentido, si las economías de los países latinoamericanos se comparan con las de los países asiáticos para estudiar sus diferencias en materia de consumo público, estado de derecho, inflación, democracia y apertura comercial, estos factores dan cuenta de 1,6 puntos porcentuales considerando el período 1970-2000, de los cuales 0,6 punto se puede atribuir a diferencias en el grado de apertura (De Gregorio y Lee, 2003).

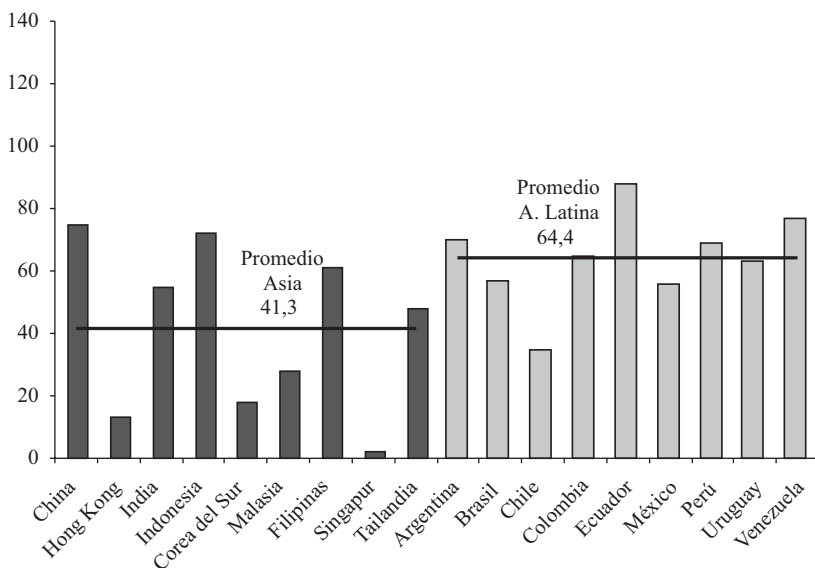
El tercer desafío consiste en la incorporación del progreso tecnológico, que sigue siendo muy escasa en la mayor parte de la región. La adopción y la difusión de los procesos tecnológicos, así como la plena participación en los mismos, son elementos esenciales para aprovechar mejor los beneficios que el mundo desarrollado ofrece a los países menos desarrollados (Figura N° 21). Si se pretende mejorar el proceso e impulsar la innovación, es menester abrirse aun más hacia la competencia. Para ello se requiere también una fuerza laboral con un grado de calificación muy alto, al igual que mercados laborales flexibles.

Pese a que los países latinoamericanos han aumentado significativamente la cantidad de horas de enseñanza impartida a su población, la calidad de la misma deja mucho que desear cuando se compara con la de países desarrollados e incluso con la de países emergentes con un ingreso per cápita similar. Es imperioso aplicar reformas radicales en los sistemas de educación, que permitan mejorar la calidad de los ciclos de educación temprana, y al mismo tiempo introducir procesos de formación continua, para así prosperar en un ámbito económico en permanente evolución. Asimismo, un mercado laboral en el que se adoptan las disposiciones necesarias para la existencia de una mano de obra rotatoria favorecerá la creación de un factor productivo con mayor movilidad y adaptabilidad, dispuesto a incorporar la tecnología más avanzada y a hacer aumentos sustanciales en la productividad.

Responder a la mayoría de estos desafíos supondrá un alto costo para el país y para algunos grupos específicos de la sociedad. Resulta urgente hacer un diseño cuidadoso del proceso de reformas, que señale cuáles serán los beneficios globales a largo plazo, y que considere medidas



FIGURA N° 21: PROGRESO TECNOLÓGICO  
(Ranking, 2006)



*Nota:* Considera el lugar en la clasificación. La variable mide la prontitud con que una economía adopta las tecnologías existentes para aumentar la productividad de sus industrias, y corresponde al promedio de 14 índices: estado de preparación tecnológica, asimilación de tecnología a nivel empresarial, leyes relativas a las tecnologías de información y comunicación (TIC), inversión extranjera directa (IED) y transferencia tecnológica, usuarios de teléfonos celulares, Internet y computadores personales, prevalencia del licenciamiento de tecnología extranjera, prioridad asignada por el Gobierno a las TIC, éxito gubernamental en la promoción de las TIC, calidad de la competencia en el sector de proveedores de servicios de Internet, grado de uso de Internet por parte del sector empresarial, acceso a Internet en las escuelas, impacto de las normas sobre IED, y *hosts* de Internet.

*Fuente:* Banco Mundial: "Global Competitiveness Report 2006-2007" (septiembre de 2006).

paliativas inmediatas que beneficien a los más perjudicados, para así generar un consenso dentro de la sociedad civil, con lo cual aumentará la factibilidad política de los cambios y habrá mayores posibilidades de éxito.

La implementación de políticas y reformas estructurales también depende de las características de cada uno de los países y de la etapa de desarrollo en que se encuentre. De acuerdo con una visión bastante generalizada, las reformas emprendidas en los países latinoamericanos no han fracasado porque estos no hayan progresado lo suficiente, sino porque no

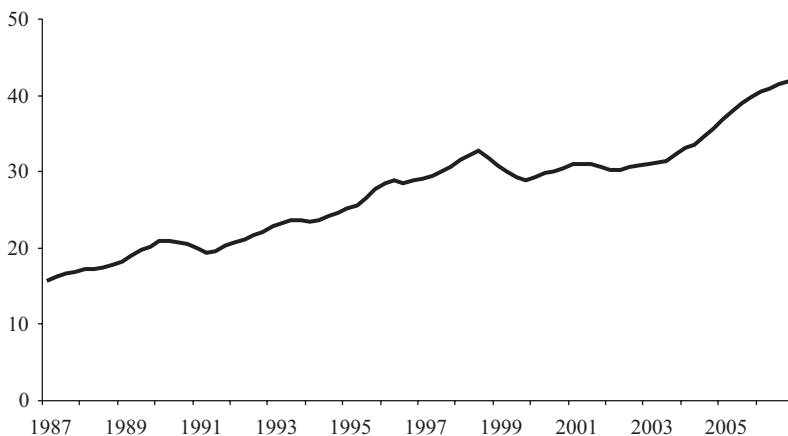
han captado la esencia del problema. A decir verdad, las políticas de crecimiento deben definirse a nivel de cada país, ya que los factores críticos que restringen un mayor crecimiento no son necesariamente los mismos para todos, por lo que las reformas tienen que adaptarse a las circunstancias de cada uno. Los países también difieren en cuanto a la oportunidad y la legitimidad política de las reformas, y a la manera de implementarlas.

#### **IV. Globalización, inflación y política monetaria**

La globalización ha afectado la gestión de la política monetaria debido a su impacto en la dinámica de precios y en la eficacia de dicha política. Con respecto a la dinámica de precios, la creciente desviación de la producción hacia países con menores costos ha ocasionado una disminución considerable y persistente de los precios relativos de bienes importables y sustitutivos de importaciones. Este efecto directo en la inflación del IPC se ha intensificado con el tiempo a medida que ha aumentado la participación de las importaciones en el gasto interno (Figura N° 22). Por otra parte, el impresionante crecimiento de las recién abiertas economías emergentes ha ejercido una enorme presión sobre el precio de la energía y los productos primarios, contrarrestando la tendencia desinflacionaria originada por la continua introducción de productos importados más baratos en la canasta de consumo local. Durante los últimos cinco años, China fue responsable por sí sola de cerca de un tercio del crecimiento del consumo mundial de petróleo, transformándose así en el segundo mayor consumidor. En materia de cobre refinado, China se ha convertido en el mayor consumidor, y su creciente demanda permite justificar más del 60% del crecimiento experimentado entre 2001 y 2005. Por cierto, el peso de cada una de las fuerzas que se contraponen en el IPC variará de un país a otro, dependiendo de cuáles sean sus estructuras de consumo. El caso chileno, aun si se incluyen los precios de la energía en el índice de precios de los bienes, exhibe una tendencia declinante en la pendiente para el precio relativo de los bienes en términos de servicios, aunque menos pronunciada que la correspondiente al resto de los bienes (Figura N° 23).

La globalización también ha reforzado el proceso deflacionario en el precio de productos de sustitución de importaciones al intensificar las presiones competitivas, estrechar los márgenes de utilidad e intensificar las actividades que incrementan la productividad. Sin embargo, no sólo los

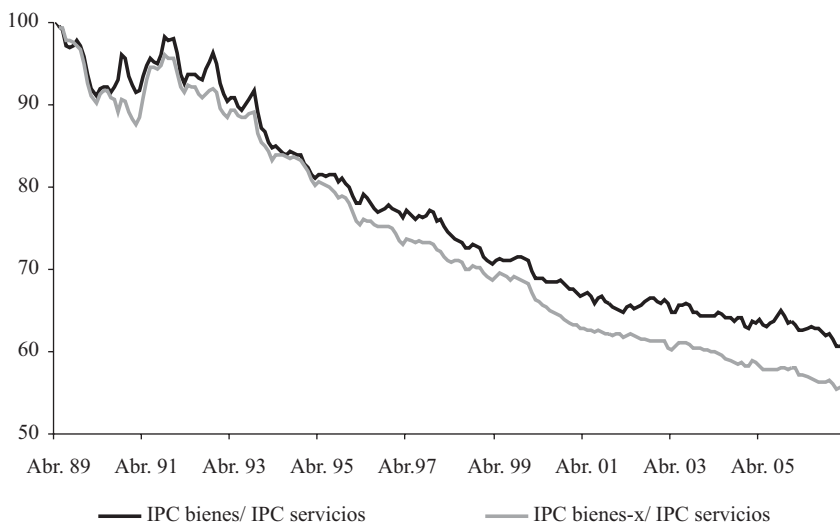
FIGURA N° 22: CHILE: IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (% PIB)



*Nota:* Considera el promedio móvil anual de los datos trimestrales de las importaciones de bienes y servicios. Las cifras de importaciones de bienes y servicios y el PIB corresponden a precios constantes del 2003.

*Fuente:* Banco Central de Chile.

FIGURA N° 23: CHILE: INFLACIÓN IPC DE BIENES Y SERVICIOS (índice, abril 1989=100)



*Nota:* IPC bienes-x excluye petróleo y bienes perecibles.

*Fuentes:* Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

www.cepchile.cl

productos importados y de sustitución de importaciones han experimentado un proceso deflacionario. La disponibilidad generalizada de insumos y equipos importados más baratos ha permitido disminuir los costos de producción, restringiendo indirectamente los incrementos de precios de la mayoría de los bienes y servicios producidos a nivel interno. Por añadidura, la incorporación a los mercados mundiales de millones de trabajadores con salarios bajos ha permitido refrenar las presiones salariales y mantener bajos los precios internos en muchos sectores, no sólo en aquellos donde se compite con productos extranjeros.

Como consecuencia de lo anterior, la globalización ha alterado el proceso inflacionario. La interrogante que nos interesa aclarar es si estos cambios son transitorios o permanentes. Las presiones sobre los precios de los productos básicos y de los productos importados no se mantendrán indefinidamente; sin embargo, aún queda un largo camino por recorrer en la tarea de extender el comercio mundial y fomentar la integración financiera. Así pues, seguiremos experimentando por algún tiempo los efectos directos e indirectos mencionados. No obstante, incluso con una creciente penetración de las importaciones, los precios no tienen por qué continuar descendiendo. En efecto, para el caso de Chile, al descomponerse el crecimiento anual de 15,6% en la penetración de productos chinos sólo se identifica una penetración cuantitativa de 0,8% atribuible a variaciones de precios, de 10,2% por mejoras en la calidad, y de 4,1% debida al aumento en la cantidad de variedades (Álvarez y Claro, 2006). Un argumento similar apunta a la existencia de fuerzas restrictivas limitadas que afectan los salarios a medida que los trabajadores improductivos con baja remuneración que se incorporan a los mercados laborales globalizados comienzan a adquirir aptitudes y herramientas que les permiten aumentar su productividad y su salario. De modo que, aun si la integración sigue aumentando, es razonable suponer que las contenidas presiones inflacionarias se mantendrán solo durante un período limitado. Y mientras ello ocurra, si todas las demás variables permanecen inalteradas, la política monetaria puede relajarse para permitir una mayor inflación de los productos no transados y así mantener la inflación dentro de rangos confortables (o las metas dentro de los esquemas de metas de inflación), y no por debajo de ellos. Sin embargo, como el proceso de ajuste de la política monetaria probablemente requiera tiempo para efectuar los cambios en las presiones sobre los precios y para influir en el mercado una vez que se pongan en práctica, la inflación en el intertanto puede verse afectada.

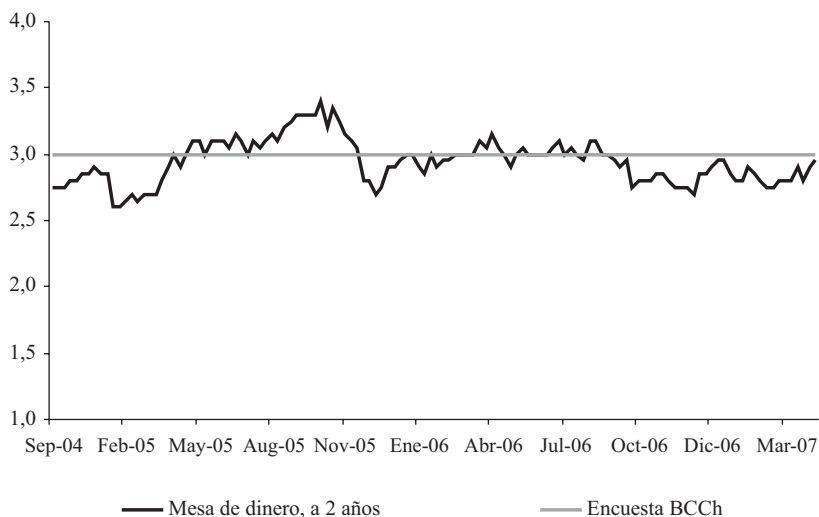
A la larga, la inflación es en definitiva un fenómeno monetario; por tanto, mientras los incentivos y los objetivos de la política monetaria no varíen con la globalización, la inflación a largo plazo se mantiene inalterada. Con todo, los incentivos pueden cambiar: países con una meta alta podrían aprovechar la oportunidad de reducirla, produciendo así un efecto más perdurable en la inflación.

Pese a la naturaleza transitoria de los efectos directos e indirectos en los precios, la globalización tiene consecuencias duraderas en el proceso de precios, porque incorpora importantes factores internacionales que en épocas anteriores no se consideraban, y porque los canales de transmisión de la política monetaria y/o la efectividad de la misma pueden verse alterados. En la actualidad las economías están más expuestas a las condiciones de los mercados internacionales, que determinan tanto el caudal de información que el encargado de formular políticas tiene que analizar para pronosticar la inflación, como la manera en que sus instrumentos de política se transmiten al mercado, los precios y la producción. En cuanto al primer aspecto, ante la creciente necesidad de seguir atentamente los acontecimientos internacionales resulta imprescindible disponer de un equipo de trabajo especializado que analice los mercados mundiales, sostenga reuniones frecuentes con instituciones y autoridades internacionales, y en general utilice más recursos para evaluar lo que está sucediendo más allá de nuestras fronteras. No resulta sorprendente que este proceso traiga consigo también un creciente grado de incertidumbre, por cuanto la evolución de nuestros países dependerá ahora de muchos otros factores ajenos al ámbito de nuestras propias políticas. En lo relativo al segundo aspecto, la apertura comercial y la cada vez mayor participación de los bienes transables, con precios determinados internacionalmente y una progresiva integración financiera, han dado lugar a una intensificación de los vínculos de las tasas de interés a largo plazo con las tasas de interés internacionales y, en menor medida, con las tasas internas a corto plazo. Además, la globalización permite un mayor grado de disociación de la demanda y de la producción internas: hoy en día un auge en la demanda puede ser satisfecho en los mercados externos, generando menos presiones a nivel local. De esta manera, el acceso a los mercados internacionales de bienes y servicios ha reducido la sensibilidad de la inflación a las fluctuaciones de las brechas en la producción nacional, provocando un achatamiento de la curva de Phillips. Por consiguiente, ha resultado más costoso reducir la inflación, pues para modificar las tasas de mercado a largo plazo es preciso introducir cambios más drásticos en la tasa

de interés de la política monetaria. Lo anterior puede afectar también los incentivos para utilizar una opción alternativa entre producción e inflación, lo cual influiría en la dinámica inflacionaria de mediano y largo plazo.

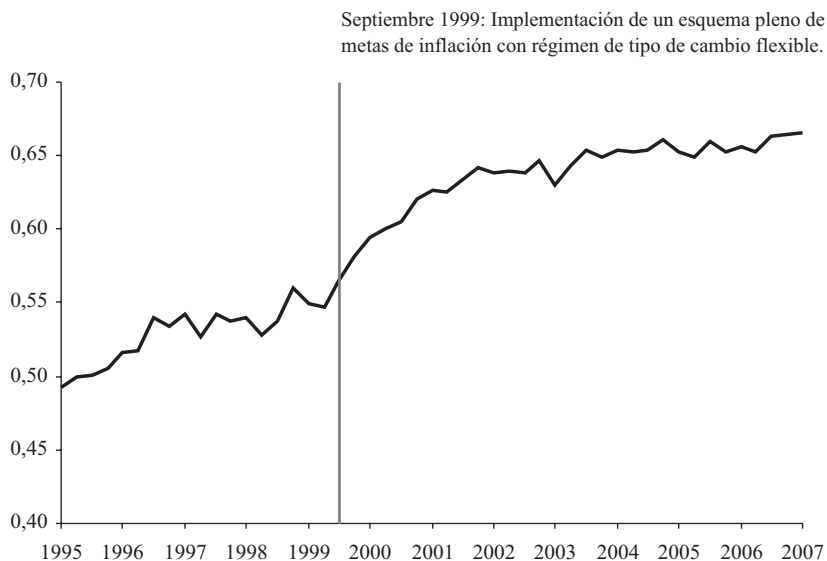
Por último, otro resultado duradero de la globalización es que la disciplina monetaria se ha transformado en un activo muy valioso (Figuras N° 24-25). La creciente interdependencia de los mercados, con recursos que circulan constantemente de un lado a otro, ha aumentado la necesidad de exhibir ante los inversionistas un adecuado comportamiento en muchos aspectos de la actividad económica, en particular en la política monetaria y fiscal. El costo de que no cumplamos con las normas internacionales puede ser altísimo, pues se produce una fuga de recursos y subimos varios puestos en la clasificación de riesgo internacional, con lo cual quedamos estigmatizados como una opción poco atractiva para los inversionistas. Asimismo, al disminuir los canales de la brecha de producción interna, el anclaje de las expectativas inflacionarias adquiere mayor importancia como mecanismo que facilita la convergencia de la inflación con la meta.

FIGURA N° 24: EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



Fuente: Banco Central de Chile.

FIGURA N° 25: COEFICIENTE DE EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



*Nota:* El gráfico muestra el coeficiente de las expectativas de inflación, estimado en base a una Curva de Phillips. La muestra parte en 1985 y termina en el año señalado.

*Fuente:* Banco Central de Chile.

## V. Conclusión

Es preciso que América Latina aproveche las oportunidades que se le presentan y avance hacia una mayor integración en los mercados globalizados. Esta estrategia de mercado abierto resultará sin duda provechosa para el país en su conjunto. Para cosechar los beneficios y moderar los costos de una mayor integración comercial y financiera, es menester reforzar la orientación de las políticas hacia una economía de libre mercado, además de continuar, perfeccionar y completar el proceso de reforma estructural iniciado tras la crisis de la deuda de América Latina, y establecer un sólido marco institucional. La regulación y supervisión de los sistemas financieros debe ajustarse a las normas internacionales, para así garantizar una adecuada gestión de las instituciones financieras.

Para dar un salto cualitativo en la tarea de eliminar la brecha de ingresos que los separa de las economías desarrolladas, los países latino-

americanos no tienen que limitarse a cumplir con los requisitos básicos de estabilidad, apertura, competencia e instituciones, sino ir más allá y dedicarse de lleno a la innovación tecnológica, la educación y la capacitación de la fuerza laboral. Asimismo, la creación de un consenso y la incorporación de la sociedad civil deben formar parte del proceso de reformas, para así crear un clima de legitimidad política y evitar la posibilidad de que se revierta la tendencia.

La globalización ha traído consigo nuevos desafíos para la política monetaria. La forma de hacer política monetaria ha variado a medida que el mecanismo de transmisión se ha modificado, el impacto de los acontecimientos internacionales se ha intensificado, y el vínculo entre la demanda y la producción interna se ha vuelto difuso. La disciplina macroeconómica se ha transformado en un requisito indispensable: la credibilidad ayuda a contrarrestar la disminución de la transmisión de las tasas internas a los mercados, y las desviaciones de las mejores prácticas son sancionadas con consecuencias económicas y políticas.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez, Roberto y Sebastián Claro: "The China Phenomenon: Price, Quality or Variety?". *Working Paper*, N° 411, Banco Central de Chile, 2006.
- Blyde, Juan S., y Eduardo Fernández-Arias: "Why Does Latin America Grow More Slowly?", capítulo 1: Sources of Growth in Latin America: What is Missing?, pp. 1-34. Banco Interamericano de Desarrollo, 2004.
- Busse, Matthias: "Tariffs, Transport Costs and the WTO Doha Round: The Case of Developing Countries". *Estey Centre Journal of International Law and Trade Policy*, Volume 4, N° 1, pp. 15-31, Winter 2003.
- Calderón, César y Klaus Schmidt-Hebbel: "Macroeconomic Policies and Performance in Latin America". *Working Paper*, N° 217, Banco Central de Chile, 2003.
- Cerisola, Martin D. D., y Anoop Singh: "Sustaining Latin America's Resurgence: Some Historical Perspectives". *Working Paper*, N° 06/252, International Monetary Fund, 2006.
- De Gregorio, José y Jong-Wha Lee: "Growth and Adjustment in East Asia and Latin America". *Working Paper*, N° 245, Banco Central de Chile, 2003.
- Dollar, David, y Aart Kraay: "Trade, Growth, and Poverty". *World Bank Policy Research Working Paper*, N° 2615, World Bank, 2001.
- International Monetary Fund: "How Has Globalization Affected Inflation?" *World Economic Outlook*. Washington, DC, April 2006.
- *International Financial Statistics*. Data on CD-ROM. Washington, DC, February 2007.
- *World Economic Outlook Database*. Washington, DC, April 2007.



- Lane, Philip y Gian Maria Milesi-Ferretti: "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970-2004". *Working Paper*, N° 06/69, International Monetary Fund, 2006.
- Loayza, Norman, Pablo Fajnzylber y César Calderón: "Economic Growth in Latin America and the Caribbean: Stylized Facts, Explanations, and Forecasts". *Working Paper*, N° 265, Banco Central de Chile, 2004.
- Moody's Investors Service: "Country Credit Statistical Handbook", 2006.
- "Monthly Ratings List. Bank Credit Research", 2006.
- World Bank: "Worldwide Governance Indicators: 1996-2005". Washington, DC, 2006.
- *World Development Indicators*. Washington, DC, 2006.
- *World Development Indicators*. Washington, DC, 2007.
- *Data on Trad, and Import Barrier*. Internet Posting: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/TRADE/0,,contentMDK:20098489~menuPK:167374~pagePK:148956~piPK:216618~theSitePK239071,00.html?> 2007.
- World Economic Forum: "Global Competitiveness Report 2006-2007", 2006.

