

# AMÉRICA LATINA Y EL ASCENSO DEL SUR

NUEVAS PRIORIDADES EN UN MUNDO CAMBIANTE



AUGUSTO DE LA TORRE, TATIANA DIDIER,  
ALAIN IZE, DANIEL LEDERMAN, SERGIO L. SCHMUKLER



# **América Latina y el ascenso del Sur**

*Nuevas prioridades en un mundo cambiante*



# América Latina y el ascenso del Sur

*Nuevas prioridades en un  
mundo cambiante*

Augusto de la Torre, Tatiana Didier, Alain Ize,  
Daniel Lederman y Sergio L. Schmukler



GRUPO BANCO MUNDIAL

© 2015 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento / Banco Mundial  
1818 H Street NW, Washington DC 20433  
Teléfono: 202-473-1000; sitio web: [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org)

Algunos derechos reservados

La presente obra fue publicada originalmente por el Banco Mundial en inglés en el 2015. En caso de discrepancias, prevalecerá el idioma original.

Esta obra ha sido realizada por el personal del Banco Mundial con contribuciones externas. Las opiniones, interpretaciones y conclusiones aquí expresadas no son necesariamente reflejo de la opinión del Banco Mundial, de su Directorio Ejecutivo, ni de los países representados por éste. El Banco Mundial no garantiza la veracidad de los datos que figuran en esta publicación. Las fronteras, los colores, las denominaciones y demás datos que aparecen en las mapas de este documento no implican juicio alguno, por parte del Banco Mundial, sobre la condición jurídica de ninguno de los territorios, ni la aprobación o aceptación de tales fronteras.

Nada de lo establecido en este documento constituirá o se considerará una limitación o renuncia a los privilegios e inmunidades del Banco Mundial, los cuales se reservan específicamente en su totalidad.

#### Derechos y autorizaciones



Esta publicación está disponible bajo la licencia Creative Commons de Reconocimiento 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>.

Bajo la licencia Creative Commons de Reconocimiento, queda permitido copiar, distribuir, transmitir y adaptar esta obra, incluyendo para motivos comerciales, bajo las siguientes condiciones:

**Cita de la fuente**—La obra debe citarse de la siguiente manera: de la Torre, Augusto, Tatiana Didier, Alain Ize, Daniel Lederman y Sergio L. Schmukler. *América Latina y el ascenso del Sur: Nuevas prioridades en un mundo cambiante*. Washington, DC: Banco Mundial. doi:10.1596/978-1-4648-0431-1. Licencia: Creative Commons de Reconocimiento CC BY 3.0 IGO

**Traducciones**—En caso de traducirse la presente obra, la cita de la fuente deberá ir acompañada de la siguiente nota de exención de responsabilidad: *La presente traducción no es obra del Banco Mundial, y no deberá considerarse traducción oficial de dicho organismo. El Banco Mundial no responde por el contenido ni los errores de la traducción.*

**Adaptaciones**—En caso de adaptación de la presente obra, la cita de la fuente deberá ir acompañada de la siguiente nota de exención de responsabilidad: *Esta es una adaptación de un documento original del Banco Mundial. Las opiniones expresadas en esta adaptación son responsabilidad exclusiva del autor o autores y no son avaladas por el Banco Mundial.*

**Contenido de propiedad de terceras personas**—Téngase presente que el Banco Mundial no necesariamente es propietario de todos los componentes de esta obra, por lo que no garantiza que el uso de alguno de sus componentes o de partes pertenecientes a terceros no viole derechos de esos terceros. El riesgo de reclamación derivado de dicha violación correrá por exclusiva cuenta del usuario. Si se desea reutilizar algún componente de este documento, es responsabilidad del usuario determinar si debe solicitar autorización y obtener dicho permiso del propietario de los derechos de autor. Como ejemplos de componentes se pueden mencionar, entre otros, los cuadros, los gráficos y las imágenes, entre otros.

Toda consulta sobre derechos y licencias deberá enviarse a la siguiente dirección: Publishing and Knowledge Division, The World Bank, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; fax: 202-522-2625; e-mail: [pubrights@worldbank.org](mailto:pubrights@worldbank.org).

ISBN (paper): 978-1-4648-0431-1  
ISBN (electronic): 978-1-4648-0432-8  
DOI: 10.1596/978-1-4648-0431-1

Imagen de la cubierta: © Inked Pixels/Bigstock.com. Usado con permiso; se requiere permiso adicional para su reutilización.

# Índice

<i>Prólogo</i> . . . . .	<i>.xi</i>
<i>Agradecimientos</i> . . . . .	<i>xiii</i>
<i>Siglas y abreviaciones</i> . . . . .	<i>xv</i>
<b>Panorama general</b> . . . . .	<b>1</b>
Cambios en el centro de la economía mundial . . . . .	2
Cómo el ascenso del Sur condicionó el desarrollo en América Latina y el Caribe: una interpretación. . . . .	13
Nuevas prioridades ante un mundo cambiante . . . . .	32
Apéndice OA . . . . .	38
Notas . . . . .	38
Referencias bibliográficas. . . . .	41
<b>1. Tres tendencias globales que han modelado el desarrollo de América Latina y el Caribe a comienzos del siglo XXI</b> . . . . .	<b>43</b>
Conjunto de Hechos 1. El peso del Sur en la economía global ha aumentado, sobre todo después del año 2000, pero su ascenso no ha sido uniforme en todos los sectores o tipos de flujos. . . . .	44
Conjunto de Hechos 2: El ascenso del Sur ha tenido efectos asimétricos en el comercio mundial y en las redes financieras mundiales. . . . .	53
Conjunto de Hechos 3: La estructura del comercio bilateral y las conexiones financieras del Sur han sido generalmente diferentes de las del Norte, y la geografía y sus dotaciones sin duda modelan su estructura cambiante. . . . .	61
Notas . . . . .	71
Referencias bibliográficas. . . . .	73
<b>2. La estructura de los vínculos comerciales y el crecimiento económico</b> . . . . .	<b>75</b>
El comercio y el crecimiento económico . . . . .	78
La naturaleza de los productos comercializados . . . . .	84
La naturaleza de los socios comerciales . . . . .	104
Fricciones potenciales que influyen en el comercio y en la dinámica de crecimiento. . . . .	112
Apéndice 2A . . . . .	123
Notas . . . . .	125
Referencias bibliográficas. . . . .	130

<b>3. Grandes mercados emergentes, grandes deslocalizaciones del mercado laboral . . . . .</b>	<b>139</b>
El ascenso del Sur y la reestructuración de los mercados globales en las manufacturas, la agricultura y la minería . . . . .	141
Las exportaciones de manufacturas y el rol de China vistos más de cerca a través del lente de la similitud de exportaciones . . . . .	143
Tendencias recientes en el empleo en el sector manufacturero en América Latina y el Caribe. . . . .	149
Los procesos de ajuste del mercado laboral como respuesta al ascenso de China . . . . .	150
Potenciales consecuencias distribucionales de los ajustes del mercado laboral inducidos por China. . . . .	156
Conclusión: comentarios . . . . .	157
Notas . . . . .	159
Referencias bibliográficas. . . . .	159
<b>4. Los patrones cambiantes de la integración financiera en América Latina y el Caribe . . . . .</b>	<b>161</b>
El rol de América Latina y el Caribe en las transacciones financieras internacionales . . . . .	164
El crecimiento de los márgenes intensivos y extensivos . . . . .	171
Flujos financieros y flujos comerciales . . . . .	185
La inversión externa directa y el crecimiento del PIB . . . . .	191
Apéndice 4A . . . . .	199
Notas . . . . .	201
Referencias bibliográficas . . . . .	203
<b>5. Ascendiendo con los vientos del Sur: ¿Serán un lastre los bajos ahorros de América Latina y el Caribe? . . . . .</b>	<b>207</b>
¿Cuándo importa el ahorro para el crecimiento? . . . . .	212
Mirando hacia atrás: América Latina y el Caribe bajo el canal de la tasa de interés. . . . .	215
Mirando hacia adelante: América Latina y el Caribe bajo el canal del tipo de cambio . . . . .	224
Apéndice 5A El enfoque comparativo. . . . .	229
Apéndice 5B La metodología SVAR. . . . .	235
Notas . . . . .	236
Referencias bibliográficas. . . . .	239

## Recuadros

1.1.	Diferencias en la integración comercial internacional: el caso de América Latina y el Caribe y el Este asiático . . . . .	66
2.1	Metodología de las estimaciones de regresión del comercio y el crecimiento. . . . .	81
2.2	¿Qué ha impulsado la dispersión de las tareas de producción del Norte al Sur?. . . . .	93
2.3	La asimetría en el uso de barreras comerciales temporales. . . . .	120
3.1	Construcción del índice de efectos de China. . . . .	146
4.1	¿Cómo se comparan los datos bilaterales con los datos sobre la balanza de pagos? . . . . .	167
4.2	¿Cómo afectó la crisis financiera global a las inversiones en y desde la región? . . . . .	174
4.3	Configuración del modelo y estrategia de identificación. . . . .	195

## Gráficos

O.1	El ascenso del Sur . . . . .	2
O.2	Participación del Sur en los flujos del comercio internacional . . . . .	3

O.3	Participación del Sur en la entrada global de flujos de capital . . . . .	4
O.4	La red mundial de comercio . . . . .	5
O.5	Similitud e importancia sistémica en la red mundial de comercio . . . . .	7
O.6	La red financiera global de los préstamos bancarios sindicados . . . . .	8
O.7	Agrupamientos regionales en las cadenas globales de valor, 2011 . . . . .	9
O.8	Mapas de densidad de la red de comercio regional . . . . .	10
O.9	Composición de activos y pasivos externos en el Sur, por región . . . . .	12
O.10	El ahorro, la inversión y la cuenta corriente . . . . .	14
O.11	Tasa de interés real de Estados Unidos. . . . .	15
O.12	Términos de intercambio en América Latina y el Caribe . . . . .	16
O.13	Índices de similitud de las exportaciones de manufacturas de Brasil y México. . . . .	17
O.14	Efectos del ascenso de China en las exportaciones brutas de América Latina y el Caribe, por sector, 2001–11. . . . .	18
O.15	Composición sectorial de los flujos transfronterizos en América Latina y el Caribe. . . . .	19
O.16	Exportaciones de bienes intermedios como porcentaje del total de las exportaciones en las tres cadenas globales de valor . . . . .	20
O.17	Participación hacia atrás y hacia adelante en las cadenas globales de valor en diferentes regiones y países seleccionados de América Latina y el Caribe, 2011 . . . . .	21
O.18	Porcentajes de empleo en los sectores manufactureros formal e informal en Argentina, Brasil y México . . . . .	22
O.19	Evolución de los salarios en Brasil en relación con los salarios en México. . . . .	23
O.20	Respuestas a los shocks globales de oferta en América Latina y el Caribe y en otras regiones emergentes. . . . .	24
O.21	Respuestas a la relajación monetaria global en América Latina y el Caribe y en otras regiones emergentes. . . . .	25
O.22	Brechas del ahorro nacional, del tipo de cambio real y de la calificación de riesgo soberano, promedio 1990–2012. . . . .	26
O.23	Brechas promedio del ahorro nacional y del tipo de cambio real para los países de más altos ingresos en América Latina y el Caribe. . . . .	27
O.24	Calificación de riesgo soberano para grupos de países seleccionados . . . . .	28
O.25	Brecha de la calificación de riesgo soberano, del crecimiento y de la inversión , 1990–2012 . . . . .	32
1.1	El ascenso del Sur: Cuota del PIB, del comercio y de los flujos de capital mundiales . . . . .	45
1.2	Composición sectorial de los flujos comerciales . . . . .	46
1.3	Composición sectorial de los flujos financieros para las regiones . . . . .	48
1.4	Composición sectorial de los flujos financieros mundiales para los sectores . . . . .	50
1.5	Composición de activos y pasivos externos en el Sur, por región . . . . .	51
1.6	Patrones de integración neta a la economía global . . . . .	52
1.7	Las redes de comercio y financiera mundiales . . . . .	54
1.8	Similitud en las redes mundiales de comercio . . . . .	57
1.9	Equivalencia estructural de las conexiones comerciales . . . . .	58
1.10	Margen extensivo de las conexiones Sur-Sur . . . . .	59
1.11	Composición regional de las conexiones comerciales y financieras transfronterizas de países en América Latina y el Caribe . . . . .	60
1.12	Clusters en la red de comercio global . . . . .	62
1.13	Composición regional de las inversiones transfronterizas . . . . .	63
1.14	Clusters regionales en las cadenas globales de valor . . . . .	65

B1.1.1	Mapas de densidad de las redes de comercio . . . . .	67
1.15	Composición sectorial de los flujos bilaterales transfronterizos . . . . .	70
1.16	Composición sectorial de flujos transfronterizos en América Latina y el Caribe . . . . .	71
2.1	Comercio intraindustrial . . . . .	87
2.2	Porcentajes de bienes comercializados con diferentes intensidades de factores . . . . .	89
2.3	El crecimiento de las cadenas globales de valor . . . . .	92
2.4	El auge del Sur en cadenas globales de valor seleccionadas . . . . .	94
2.5	Composición tecnológica de las exportaciones del Sur, por región . . . . .	97
2.6	Participación en las cadenas globales de valor . . . . .	99
2.7	Efectos en el crecimiento de la etapa de participación en las cadenas globales de valor . . . . .	102
2.8	La red mundial de comercio . . . . .	106
2.9	Composición de los socios comerciales . . . . .	107
2.10	Costo promedio del comercio en 2013 . . . . .	113
2.11	Densidad del transporte terrestre, por región, 2011 . . . . .	114
2.12	Actividad de transporte marítimo y portuaria, segundo semestre de 2013. . . . .	115
2.13	Índice de conectividad del transporte marítimo en países seleccionados, 2013. . . . .	116
2.14	Porcentaje del transporte aéreo mundial en países seleccionados, 2013 . . . . .	117
B2.3.1	Objetivos extranjeros de las barreras comerciales temporales impuestas por países seleccionados de América Latina y el Caribe . . . . .	121
3.1	Cuotas de mercado de las exportaciones globales de grandes economías seleccionadas, por sector, 2001, 2006 y 2011 . . . . .	142
3.2	Cuotas de mercado de las importaciones globales de grandes economías seleccionadas, por sector, 2001, 2006 y 2011 . . . . .	144
3.3	Índices de similitud de las exportaciones de manufacturas para Argentina, Brasil y México, 1999–2011 . . . . .	145
3.4	Efectos del ascenso de China en las exportaciones brutas de países seleccionados de América Latina y el Caribe, por sector, 2001–11 . . . . .	147
3.5	Porcentaje del empleo en el sector manufacturero formal e informal de Argentina, Brasil y México, antes y después de 2000 . . . . .	149
3.6	Impactos simulados de corto y largo plazo del ascenso de China en los salarios en Argentina, Brasil y México, por sector . . . . .	151
3.7	Impactos simulados de corto y largo plazo del ascenso de China en el empleo informal en Argentina, Brasil y México . . . . .	152
3.8	Impactos simulados de corto y largo plazo del auge de China en el sector residual en Argentina, Brasil y México . . . . .	153
3.9	Evolución de los salarios en Brasil en relación con los salarios en México, 2001–09. . . . .	155
B4.1.1	Comparación entre datos bilaterales y de la balanza de pagos en fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos, 2003–11. . . . .	167
4.1	Participación en inversiones transfronterizas de los países de América Latina y el Caribe (ALC) en el Norte, el Sur y otros países de ALC, por tipo de inversión, años seleccionados. . . . .	169
4.2	Participación en inversiones transfronterizas de los países de América Latina y el Caribe (ALC) Norte, y Sur, por tipo de inversión, años seleccionados. . . . .	170
4.3	Flujos de inversión transfronterizos hacia y desde países en América Latina y el Caribe . . . . .	172

4.4	Tenencias transfronterizas de y margen extensivo para inversiones de cartera, 2001–11. . . . .	.175
4.5	Flujos transfronterizos de y margen extensivo para préstamos sindicados, 1996–2012 . . . . .	.176
4.6	Flujos transfronterizos de y margen extensivo para fusiones y adquisiciones, 1990–2011. . . . .	.177
4.7	Flujos transfronterizos de y margen extensivo para inversiones en nuevos proyectos, 2003–11 . . . . .	.179
4.8	Margen extensivo de flujos financieros transfronterizos en América Latina y el Caribe, por tipo de inversión, años seleccionados.. . . . .	.183
4.9	Margen extensivo de flujos financieros transfronterizos de América Latina y el Caribe a países en otras regiones del Sur, por tipo de inversión, años seleccionados. . . . .	.184
4.10	Composición sectorial de flujos financieros transfronterizos hacia y desde América Latina y el Caribe, por tipo de inversión, años seleccionados. . . . .	.186
4.11	Composición sectorial de flujos financieros transfronterizos hacia y desde América Latina y el Caribe, por tipo de inversión, promedio 2003–11. . . . .	.188
4A.1	Número de conexiones transfronterizas activas por tipo de inversión y region. . . . .	.199
4A.2	Composición sectorial de flujos financieros transfronterizos hacia y desde América Latina y el Caribe, por tipo de inversión y subregión, promedio 2003–11. . . . .	.200
5.1	Trayectorias de crecimiento de América Latina y los Tigres del Sudeste asiático, 1950–2014 . . . . .	.208
5.2	Índices Tasas de crecimiento en economías emergentes seleccionadas, 2003–2014 . . . . .	.208
5.3	Tasas de ahorro nacional en economías seleccionadas, ajustadas por PIB per cápita, 2012 . . . . .	.209
5.4	Competitividad externa (Índice Big Mac), ajustado por PIB per cápita, 2012 . . . . .	.210
5.5	Los tres canales que vinculan el ahorro con el crecimiento . . . . .	.213
5.6	Tasas de ahorro de países de ingresos altos de América Latina y el Caribe y en países de ingresos medios del Sudeste asiático . . . . .	.215
5.7	Brechas del ahorro nacional y del tipo de cambio real . . . . .	.216
5.8	Brechas del ahorro nacional y de la calificación de riesgo soberano en grupos de países seleccionados . . . . .	.217
5.9	Brechas del tipo de cambio real y del crecimiento en grupos de países seleccionados . . . . .	.218
5.10	Brechas del ahorro y del tipo de cambio real en países de altos ingresos en América Latina y el Caribe . . . . .	.219
5.11	Brechas del ahorro y del tipo de cambio real en grupos de países seleccionados . . . . .	.220
5.12	Calificación de riesgo soberano para grupos de países seleccionados . . . . .	.220
5.13	Brechas ajustadas por las políticas para países de altos ingresos, ahorradores altos y ahorradores bajos en América Latina y el Caribe . . . . .	.221
5.14	Tasa de interés real de Estados Unidos . . . . .	.222
5.15	Incidencia de las crisis en América Latina y el Sudeste asiático, 1980–2010 . . . . .	.222
5.16	Respuestas al impulso en América Latina y el Caribe y en otras economías de mercado emergentes ante shocks positivos de la demanda global . . . . .	.223
5.17	Respuestas al impulso en América Latina y el Caribe y en otras economías de mercado emergentes ante la relajación monetaria global . . . . .	.224
5.18	Respuestas al impulso en América Latina y el Caribe y en otras economías emergentes ante los shocks positivos de la oferta global . . . . .	.225

5.19	Brechas del ahorro y el tipo de cambio en países de altos ingresos en América Latina y el Caribe, promedios de 2011–12 . . . . .	.226
5.20	Composición de activos y pasivos externos en países seleccionados de América Latina y el Caribe, 1990–2011 . . . . .	.226

**Cuadros**

OA.1	Composición de los grupos de países . . . . .	38
2.1	Resultados de la regresión sobre el efecto que puede tener la naturaleza del producto comercializado sobre el crecimiento económico . . . . .	83
2.2	Resultados de la regresión sobre el efecto de composición de los socios comerciales en el crecimiento económico . . . . .	.109
2A.1	Descripción y fuente de los datos . . . . .	.123
3.1	Porcentaje de trabajadores en el 40% más pobre de la distribución del ingreso en Argentina, Brasil y México, por sector . . . . .	.157
4.1	Inversiones transfronterizas, por pares de regiones y tipo de inversión (promedio anual, millones de dólares de 2011) . . . . .	.165
4.2	Participación de las inversiones transfronterizas por región emisora y receptora, normalizado por el PIB de América Latina y el Caribe (promedio anual, porcentaje) . . . . .	.171
4.3	Margen intensivo de las conexiones financieras entre diferentes regiones . . . . .	.180
4.4	Margen extensivo de los flujos financieros transfronterizos . . . . .	.181
4.5	Flujos financieros de región a región . . . . .	.181
4.6	Flujos financieros y comerciales globales . . . . .	.190
4.7	Inversión extranjera directa y productividad laboral en el país anfitrión . . . . .	.197
5A.1	Composición de grupos de países . . . . .	.230
5A.2	Descripción y fuentes de los datos . . . . .	.232
5A.3	Definiciones y fuentes de los datos . . . . .	.233
5A.4	Restricciones de signos y duración de los shocks globales y domésticos . . . . .	.234

# Prólogo

La dinámica de la economía mundial ha cambiado radicalmente y los supuestos del comercio mundial y del orden financiero, antaño inmutables, han perdido su vigencia. Sólo en las dos últimas décadas, la riqueza se ha desplazado tan marcadamente que la antigua y simple jerarquía de Norte-Sur—donde el Norte eran los pocos países ricos y el Sur eran los numerosos países pobres del mundo—ya no es válida. De hecho, en 1990, la mayoría de la población mundial, el 62 por ciento, vivía en países pobres. En 2010, el 72 por ciento de la población mundial vive en países de ingresos medios.

Esta profunda transformación es la realidad en que se inspira el último Informe Insignia Regional para América Latina y el Caribe del Banco Mundial, titulado *América Latina y el ascenso del Sur: Nuevas prioridades en un mundo cambiante*. Con una mirada en profundidad a las crecientes conexiones globales de la región en el comercio y las finanzas, y una evaluación equilibrada de sus promesas y sus desafíos, el informe es una contribución importante en sí mismo. Al mismo tiempo, en la medida en que evalúa las tendencias globales, el informe también proporciona un análisis indispensable que el Banco Mundial puede hacer desde una posición privilegiada.

Si bien estas tendencias globales fueron la inspiración, la motivación que subyace a este informe es la necesidad urgente de deshacer

el nudo gordiano del problema del crecimiento en América Latina. Durante más de 100 años, el ingreso per cápita promedio de América Latina se ha mantenido apenas en un 30 por ciento del de Estados Unidos. En otras palabras, la región ha sido incapaz de estrechar una enorme brecha de disparidad del ingreso con su vecino del Norte.

Esto no quiere decir que América Latina ha sido incapaz de crecer. De hecho, durante el auge de las materias primas de la década del 2000, las tasas de crecimiento promedio llegaron a casi el 5 por ciento. Además, el crecimiento del ingreso del 40 por ciento más pobre fue superior en América Latina y el Caribe al de cualquier otra región del mundo, en relación con la población total, con lo cual el crecimiento también ha sido fuente de equidad.

Sin embargo, la actividad económica global se ha desacelerado y las perspectivas de crecimiento a mediano plazo han disminuido. América Latina se encuentra actualmente en su cuarto año de desaceleración del crecimiento, y se prevé que en 2015 crezca por debajo del 1 por ciento. Esto plantea desafíos completamente nuevos, sobre todo porque las condiciones que sustentaron los años dorados de la década del 2000 han desaparecido.

Las actuales condiciones globales plantean desafíos similares a todos los países de ingreso medio, no sólo a los de América Latina. En realidad, un crecimiento decepcionante de las

grandes economías emergentes en el mundo despierta importantes inquietudes, sobre todo teniendo en cuenta que las dos terceras partes de los que sufren pobreza extrema en el mundo todavía viven en países de ingreso medio. Para el Grupo Banco Mundial, una institución global comprometida con la erradicación de la pobreza extrema antes de 2030 y decidida a generar prosperidad para el 40 por ciento más pobre de la población, se trata de retos fundamentales.

La red de conexiones que se ha multiplicado en todo el mundo del Norte al Sur, del Sur al Norte y, quizá de manera más

significativa, del Sur al Sur, representa un cambio importante a lo largo de las dos últimas décadas. Por lo tanto, tenemos la esperanza de que un análisis profundo de cómo se ha producido la integración de América Latina—y el mundo—contribuirá a arrojar luz sobre el camino que hay que seguir en el futuro. En otras palabras, nuestra expectativa es que una clara comprensión de cómo se ha producido el ascenso del Sur—y cómo no se ha producido—ayudará a esos países a dejar atrás su condición de países de ingresos medios y a acercarse al grupo de países ricos.

**Jorge Familiar**  
Vicepresidente para América Latina y el Caribe  
Banco Mundial

# Agradecimientos

Este informe fue elaborado por un equipo liderado por Augusto de la Torre, Tatiana Didier, Alain Ize, Daniel Lederman y Sergio L. Schmukler. También contribuyeron Erhan Artuç, Chad Bown, Fernando Broner, Constantino Hevia, Ha Nguyen, Samuel Pienknagura, Luis Servén y Ganesh Wignaraja. Agradecemos a Magali Pinat por su valiosa ayuda en la consolidación y coordinación de los documentos que constituyen este Reporte de 2015. Queremos agradecer especialmente la notable colaboración prestada por Matias Moretti (Capítulo 4), Magali Pinat (Capítulos 1 y 2) y Diego Rojas (Capítulo 3), que además son coautores de algunos de los documentos de antecedentes para este Informe. También hemos contado con un muy calificado grupo de asistentes de investigación en diferentes etapas del proyecto formado por Diego Barrot, Julia Gottlieb, Lucas Rusconi, Martin Sasson, Tanya Taveras y Shajuan Zhang.

El equipo tuvo la suerte de contar con los excelentes consejos y la orientación de los siguientes revisores: Eduardo Cavallo, Tito Cordella, Barry Eichengreen, Caroline Freund, Aart Kraay, William Maloney, Andrés Rodríguez-Clare, David Rosenblatt y Shahid Yusuf. Agradecemos igualmente

los valiosos comentarios y las ideas aportadas por Paulo Bastos, Laura Chioda, Ana M. Fernandes, Eduardo Fernández-Arias, Michael Ferrantino, Margaret Ellen Grosh, Jose Luis Irigoyen, Ayhan Kose, Gian Maria Milesi-Ferretti, Marc A. Muendler, Ana L. Revenga, Sergio Urzua y otros participantes del seminario de autores que tuvo lugar del 27 al 28 de febrero de 2014. Si bien agradecemos la orientación y los comentarios recibidos, el equipo principal asume la responsabilidad por todos los errores, omisiones e interpretaciones.

La División de Publicaciones y Conocimientos del Banco Mundial coordinó el diseño, edición y producción del libro, bajo la supervisión de Patricia Katayama y Mark Ingebretsen. También apreciamos la colaboración de Mauro Lopes Mendes de Azeredo, Sergio Jellinek y Marcela Sanchez-Bender en las actividades de publicación y divulgación del informe. Agradecemos también a Ruth Delgado Flynn y Jacqueline Larrabure Rivero por su permanente apoyo administrativo. Por último, agradecemos a Alberto Magnet, quien estuvo a cargo de la excelente traducción del reporte al español, así como a Diego Rojas y Matias Moretti quienes colaboraron en la revisión de la traducción.



# Siglas y abreviaciones

ACP	acuerdo comercial preferencial
ACR	acuerdo comercial regional
AE	ahorro endógeno
ALC	América Latina y el Caribe
AOP	Asia Oriental y Pacífico
BCT	barrera comercial temporal
CGV	cadena global de valor
CII	comercio intraindustrial
CMN	corporación multinacional
CPIS	Coordinated Portfolio Investment Surveys
EAC	Europa y Asia Central
F&A	fusiones y adquisiciones
G-7	Grupo de los Siete
I+D	investigación y desarrollo
IED	inversión externa directa
IFS	International Financial Statistics
ISIC	International Standard Industrial Classification
MCO	mínimos cuadrados ordinarios
OMC	Organización Mundial del Comercio
OMNA	Oriente Medio y Norte de África
PIB	producto interno bruto
RCA	ventaja comparativa relativa (por su sigla en inglés)
SA	Sur de Asia
S-GMM	método generalizado de momentos en sistemas (por su sigla en inglés)
SITC	Standard International Trade Classification
SSA	África Subsahariana
SVAR	autoregresión vectorial estructural (por su sigla en inglés)
TC	tipo de cambio
TEU	unidad equivalente a veinte pies (por su sigla en inglés)
TI	tasa de interés
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
VAE	valor agregado externo
VAR	autoregresión vectorial (por su sigla en inglés)



# Panorama general

La economía mundial ya no es lo que era hace 30 años, o incluso hace 15 años. El ascenso del Sur, es decir, la creciente influencia económica de las economías emergentes, ha cambiado el panorama económico global.<sup>1</sup> Los cambios han sido profundos y, muy probablemente, permanentes. Reflejan no solo el creciente peso económico del Sur, con tasas de crecimiento considerablemente más altas que el Norte (es decir, las economías avanzadas), sino también cambios estructurales. El Sur se ha convertido en impulsor de las tendencias económicas globales jugando un rol cualitativamente diferente del rol del Norte. En el epicentro de estos cambios se encuentra China.

Este informe se centra en la reestructuración de la economía global y sus consecuencias para el desarrollo y las prioridades de las políticas públicas de América Latina y el Caribe (ALC). Analiza cómo ha cambiado la economía global, sobre todo en relación con los patrones del comercio internacional y la integración financiera, así como los diferentes roles jugados por las grandes economías emergentes y las potencias económicas tradicionales. Algunos de estos temas fueron analizados de forma preliminar en el número de septiembre de 2011 de la serie de informes semestrales de la región de ALC, “Crecimiento a largo plazo de América Latina y el Caribe: ¿Hecho en China?” (De la Torre *et al.*, 2011). China era el único punto de

atención en aquel entonces, mientras que en el presente informe el análisis es más profundo y amplio, sobre todo porque trata del rol cambiante de las economías emergentes en términos más generales.

Este informe sostiene que a medida que la economía mundial ha cambiado irreversiblemente, ALC se ha ido ajustando a los shocks económicos globales asociados, tanto comerciales como financieros. El proceso de ajuste se ha visto condicionado por las estructuras comerciales y financieras de ALC y se ha reflejado en los patrones observados de cambio estructural. En la región han surgido desafíos importantes, sobre todo porque puede que los cambios no hayan mejorado las perspectivas de crecimiento económico a largo plazo de la región. Dicho de manera sencilla, las prioridades de las políticas económicas en la región han evolucionado respondiendo a los cambios globales a medida que estos cambios han exacerbado ciertas dificultades de larga data en la región, como su dependencia de las materias primas minerales y agrícolas y sus tasas de ahorro comparativamente bajas. Por lo tanto, es probable que en la región se intensifique el debate sobre las prioridades de las políticas públicas en el contexto de un nuevo panorama global y que tenga como punto central la agenda del crecimiento.

En el resto de este panorama general se aborda el “qué”, el “cómo” y el “ahora qué”, asociados con el ascenso del Sur y

sus consecuencias para ALC. Está organizado en tres grandes secciones. La primera documenta las principales características del nuevo orden económico mundial, centrándose en la creciente importancia de las economías emergentes. Caracteriza los cambios tectónicos en la economía global estudiando, entre otras cosas, los datos a través del prisma del análisis de redes. Después, analiza el cambio fundamental del rol que juega el Sur en la economía global y destaca las dimensiones clave de la heterogeneidad reinante en el Sur.

La segunda sección presenta una interpretación económica de cómo los cambios en el centro de la economía global están condicionando el crecimiento y las perspectivas de empleo en ALC. Esta narrativa plantea que, desde el punto de vista de ALC, el ascenso del Sur se manifestó como un conjunto de shocks económicos que se exteriorizaron a través de los canales comerciales y financieros. Los impactos de estos shocks han variado en los diferentes países de la región, dependiendo de las estructuras comerciales iniciales de estos países, sus dotaciones de recursos, su grado de globalización financiera y sus patrones de ahorro, entre otros factores.

La tercera sección evalúa los grandes ámbitos de las políticas que, dado el fenómeno del ascenso del Sur, deberían situarse al inicio del programas de reformas orientadas al crecimiento de la región. Entre estos ámbitos se

encuentra la estructura del comercio y de la inversión externa como motores potenciales del crecimiento y de la productividad; las fricciones del mercado laboral, que hacen más lentos los ajustes económicos y, por lo tanto, reducen los beneficios potenciales de la globalización; y las tasas de ahorro de la región, notablemente bajas, que pueden perjudicar el crecimiento a largo plazo al socavar la competitividad externa.

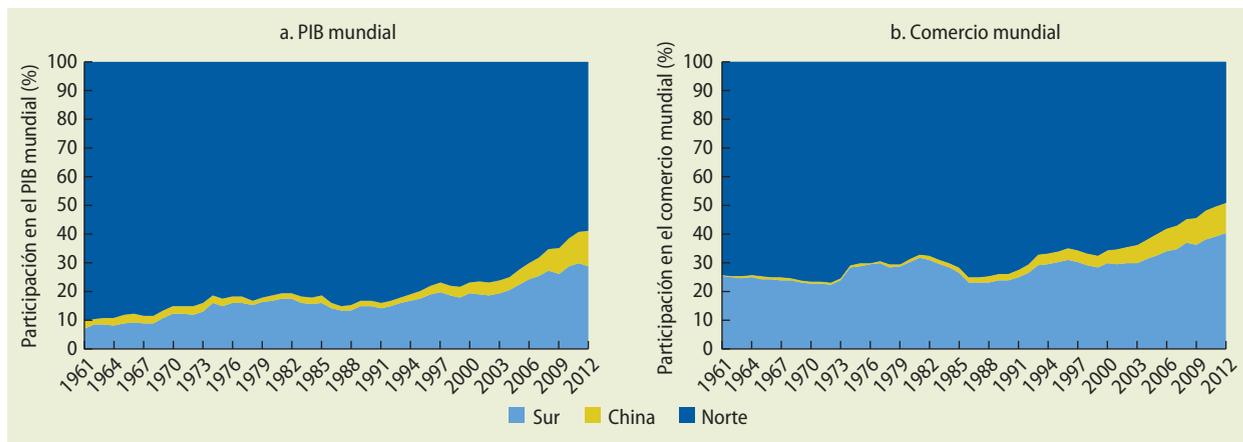
## Cambios en el centro de la economía mundial

Para entender adecuadamente las consecuencias del auge económico del Sur, conviene distinguir entre el peso económico de las economías emergentes, el alcance de la integración comercial y financiera de estos países y los diferentes roles jugados por los países del Norte y el Sur que son sistemáticamente importantes para la economía mundial.

## Cambios tectónicos en el panorama económico global

Durante la mayor parte del siglo XX, la actividad económica global se concentró en el Norte desarrollado (Canadá, Estados Unidos, Europa occidental y Japón, que se unió al conjunto solo después de la Segunda Guerra Mundial). Desde los comienzos del siglo

**GRÁFICO 0.1 El ascenso del Sur**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de World Development Indicators (WDI) y Direction of Trade Statistics (DOTS)

Nota: El Norte incluye a los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. G-7 = Grupo de los Siete; PIB = Producto interno bruto.

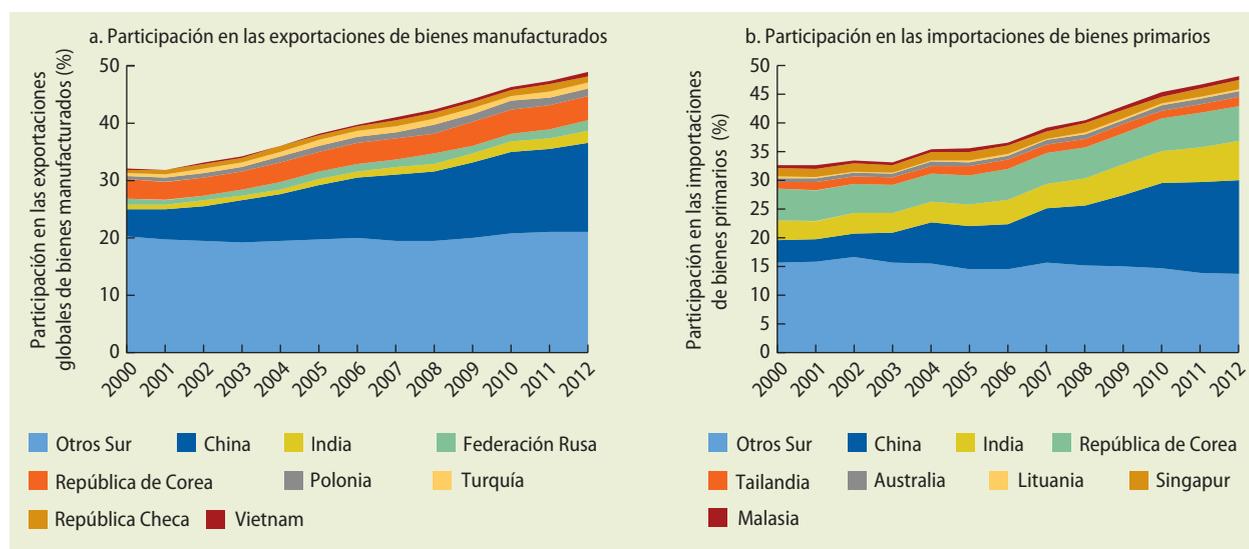
XXI, el Sur (definido como todas las economías en vías de desarrollo que no pertenecen al Norte), liderado por China y otras grandes economías emergentes, ha surgido con una rapidez sorprendente. De hecho, varios países del Sur se han convertido en actores principales y sistémicamente importantes en la economía global. El producto interno bruto (PIB) del Sur, que representaba cerca del 20% del PIB mundial entre comienzos de los años setenta y finales de los noventa, se duplicó hasta cerca del 40% hacia 2012, y China por sí sola representaba el 12% del PIB global (gráfico O.1, panel a).

La participación creciente del Sur en el PIB global se vio acompañada por una creciente influencia en el comercio y en las finanzas internacionales. De hecho, aunque el proceso secular de globalización del Sur comenzó hace tiempo, en la década del 2000 se produjo una intensificación notable de este proceso. La participación del Sur en el comercio global aumentó de 24% en 1970 a 35% en el año 2000 y a 51% en 2012 (gráfico O.1, panel b). Este progreso iba asociado con grandes transformaciones en la estructura del comercio mundial, dado que el peso del Sur variaba entre sectores. Entre 2000 y

2012, el porcentaje que representaba el Sur en las exportaciones globales de manufacturas aumentó de 32% a 48% (gráfico O.2, panel a), y su participación en las importaciones globales de bienes primarios (agrícolas y mineros) aumentó de 32% a 47% (gráfico O.2, panel b). Una aceleración de la globalización financiera acompañó el ascenso del Sur en los flujos comerciales. La participación del Sur en las entradas globales de capital (incluyendo la inversión externa directa [IED]) aumentó de aproximadamente 18% en los años setenta al 25% en los años noventa, y a más del 50% hacia 2012 (gráfico O.3).

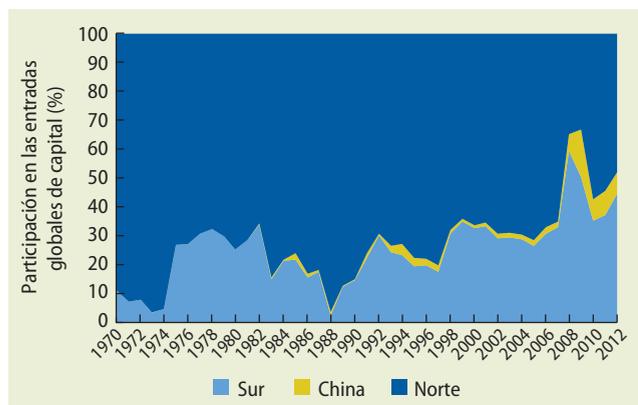
El aumento de la importancia económica del Sur probablemente ha venido para quedarse: es probable que no tendrá una vida breve ni será reversible. A pesar de que las previsiones económicas a largo plazo son sumamente inciertas, las actuales proyecciones sugieren que el Sur seguirá ganando importancia en la economía mundial. Según los *Horizontes del desarrollo mundial 2013*, del Banco Mundial, la participación del Sur en el PIB global llegará a 55% hacia 2025. Un informe de 2012 del U.S. National Intelligence Council prevé que esta cuota llegará al 70% hacia 2030. El Banco Asiático

**GRÁFICO O.2 Participación del Sur en los flujos del comercio internacional**



Fuente: Los cálculos se basan en datos tomados de Comtrade.

Nota: Los ocho países del Sur que más aumentaron su participación en el mercado entre 2000 y 2012 se presentan separados del resto de los países del Sur. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. G-7= Grupo de los Siete.

**GRÁFICO 0.3 Participación del Sur en la entrada global de flujos de capital**

Fuente: Los cálculos se basan en datos de Balance of Payments Statistics (BOPS).

Nota: La entrada global de flujos de capital incluye los flujos de cartera, la banca y la inversión externa directa. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. G-7= Grupo de los Siete.

de Desarrollo prevé que el porcentaje de las exportaciones del Sur aumentará hasta el 64% de las exportaciones globales hacia 2030 (Anderson y Strutt 2011). *Horizontes del desarrollo mundial 2013* prevé que hacia 2025 el Sur generará el 63% de la entrada global de capital y el 80% de la salida de capital.

A medida que el Sur ganaba importancia en la economía global, el número de sus conexiones económicas bilaterales se multiplicaba. Estos vínculos aumentaron en todas las direcciones, pero las nuevas conexiones Sur-Sur aumentaron más rápidamente que los vínculos Norte-Sur, tanto en el comercio como en las finanzas. En 1980, el número de conexiones comerciales Sur-Sur activas era de 40% de todas las conexiones posibles (el número de conexiones que existirían si todos los países del Sur estuvieran conectados a todos los otros países del Sur). Esta cifra aumentó a 46% en 1990 y a 70% en 2012. Los vínculos comerciales entre los países del Norte y el Sur aumentaron más lentamente (de 92% en 1980 a 96% en 1990 y a 98% en 2012), al menos parcialmente porque estos vínculos habían sido casi explotados en su

totalidad desde los años ochenta.<sup>2</sup> Se observan tendencias similares en otros tipos de flujos financieros.<sup>3</sup> Desde luego, este proceso dista mucho de haber acabado, dado que un número importante de países del Sur todavía tiene que vincularse con un conjunto amplio de otros países, sobre todo en el plano de las conexiones financieras. En realidad, solo el 18% de las conexiones potenciales Sur-Sur en relación con los flujos de cartera estaban activas en 2011.<sup>4</sup>

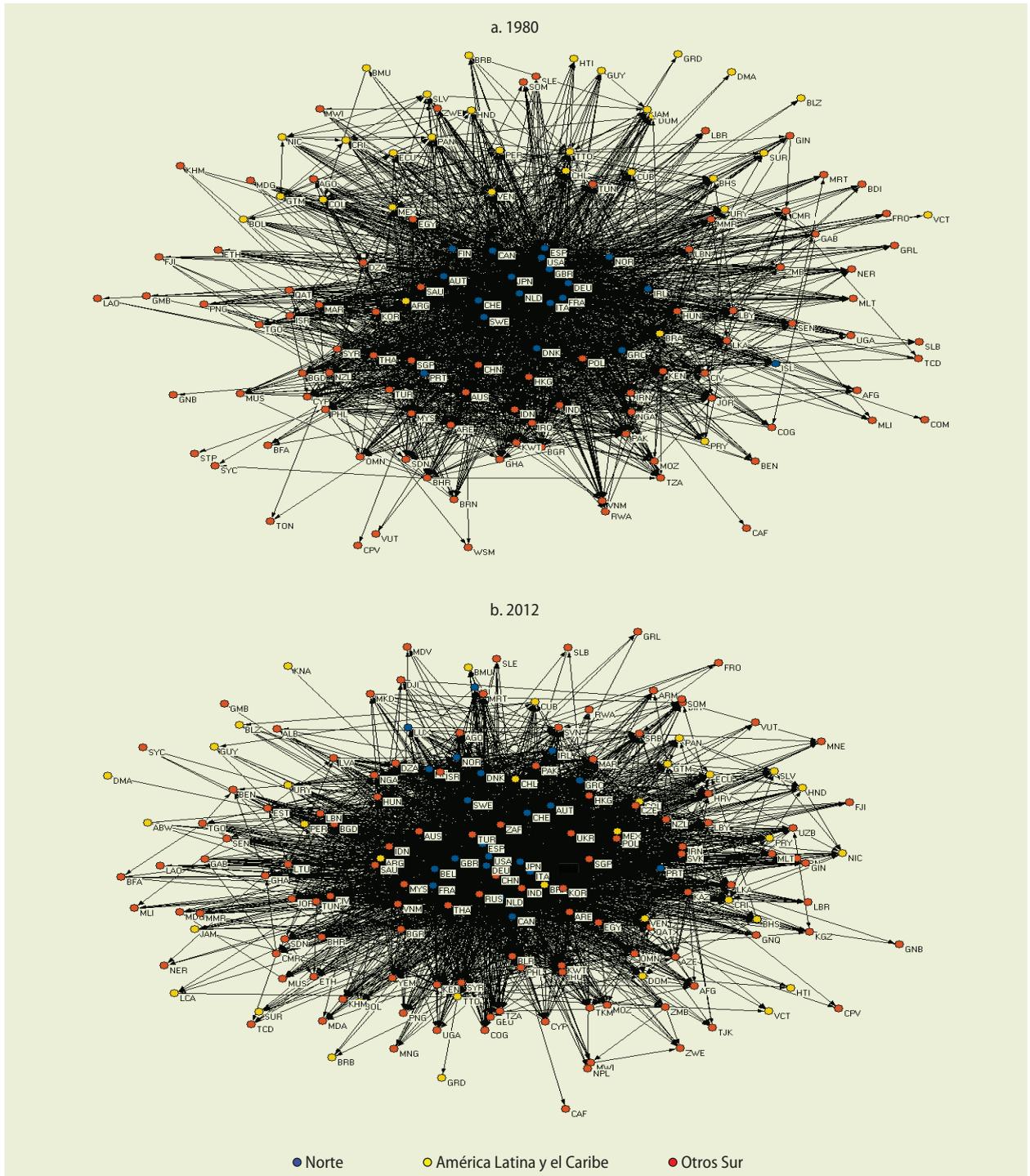
### El cambio fundamental en el rol global del Sur

Los cambios en el peso económico relativo proporcionan una visión de conjunto del ascenso del Sur. Sin embargo, por muy impresionantes que sean, no ilustran la escala total de los cambios económicos en el panorama global. Cuando se analiza el comercio y las conexiones financieras desde una perspectiva de red global, aparecen visiones novedosas acerca del carácter del ascenso del Sur. De esta perspectiva surgen cuatro hechos estilizados clave (para un análisis más detallado, ver el capítulo 1 de este informe).

En primer lugar, *el Norte ya no es el centro de la red de comercio internacional y el Sur ya no es su periferia*. De hecho, varias economías del Sur se han convertido en parte de lo que se podría definir empíricamente como el “centro” del comercio global. Este cambio fundamental se destaca en el gráfico 0.4, que muestra la red de comercio internacional en 1980 y 2012. Cada nodo en los gráficos representa un país, y cada vínculo corresponde a las exportaciones de un país a otro (señalado por las flechas). No se representan en el gráfico las conexiones que tienen una magnitud pequeña, pero una vez graficadas, cada conexión tiene el mismo peso. Cuanto mayor sea el número de sus conexiones con otros países, más centralmente situado se encuentra ese país.

El cambio ha sido notable. En 1980, solo unos pocos países del Norte—Estados Unidos, algunos países de Europa Occidental y Japón—se situaban en el centro de la red

**GRÁFICO 0.4 La red mundial de comercio**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS).

Nota: Las redes se elaboran utilizando el algoritmo Kamada-Kawai. Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión activa entre dos países. Las flechas indican la dirección de estas conexiones. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. Otros Sur incluye a todas las demás economías excepto los países de América Latina y el Caribe. Se muestran solo los flujos comerciales (exportaciones) superiores a US\$ 10 millones en 1980 o superiores a US\$ 100 millones en 1980. Por lo tanto, el gráfico ignora los países muy pequeños. El gráfico arrojaría resultados similares si se reportaran estas conexiones. G-7= Grupo de los Siete.

de comercio internacional. En cambio, hacia 2012, varios países del Sur—incluyendo no solo China, sino también Brasil, India, la Federación Rusa, Sudáfrica y Turquía—se habían desplazado hacia el centro.

En segundo lugar, *en el centro de la red de comercio internacional, el rol jugado por los países del Sur y los países del Norte difiere*. Este hecho estilizado se ilustra en el gráfico O.5, que muestra la importancia relativa (en lugar de absoluta) de cada país en la red de comercio internacional. La distancia vertical entre los países en el gráfico refleja el grado de similitud de la estructura de sus conexiones comerciales, por lo cual los países más similares se agrupan más cerca unos de otros.<sup>5</sup> Cuanto más a la derecha del gráfico se sitúa un país, mayor será su importancia en la red de comercio internacional.<sup>6</sup>

El panel a del gráfico O.5 muestra que en 1980, los únicos países que se agrupaban hacia la derecha del gráfico eran países del Norte, lo cual señalaba su mayor importancia sistémica en la red de comercio internacional. Además, estos países se encontraban cerca unos de otros en la dimensión vertical, lo cual reflejaba un alto grado de similitud de la estructura de sus conexiones comerciales con otros países de la red.

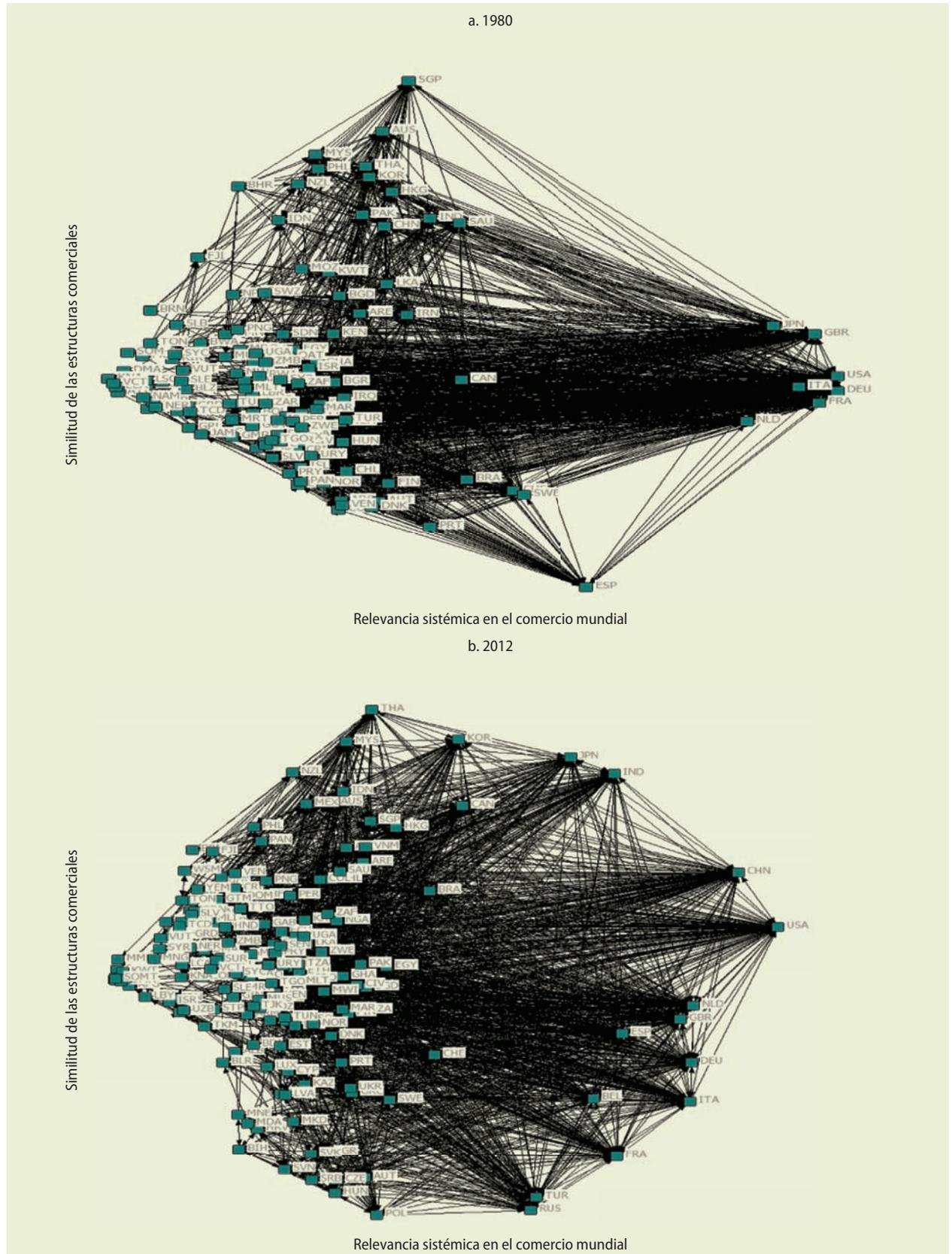
La red de comercio internacional en 2012 cambió drásticamente (gráfico O.5, panel b). Varios países del Sur aparecieron en el lado derecho del gráfico, lo cual señala su creciente relevancia sistémica en el comercio mundial. Sin embargo, seguían estando algo distantes (en la dimensión vertical) de los otros países (del Norte) en el lado derecho del gráfico, lo cual reflejaba diferencias en los porcentajes del comercio entre los socios comerciales. El lado derecho del gráfico se parece a una estrella, con pequeños grupos de países centrales situados a una cierta distancia vertical unos de otros. Por ejemplo, la Federación Rusa y Turquía no se sitúan cerca de ningún país central del Norte en Europa, y Japón no se sitúa cerca ni de China ni de la República de Corea. Esto significa que los países sistémicamente importantes del Sur juegan un rol diferente del que juegan los países del Norte en la red de comercio internacional. Estos

roles diferentes parecen estar inherentemente vinculados con diferencias fundamentales en la dotación de factores, el comercio, la producción y las estructuras de demanda agregada, como se verá más abajo.

En tercer lugar, *hay una notable asimetría en los patrones de cambio en el comercio global y las redes financieras*. En el ámbito del comercio, la identificación tradicional del Norte con “centro” (y del Sur con “periferia”) ya no se sostiene. En cambio, en el ámbito de las finanzas, los países del Norte siguen situados solos en el centro, como lo ilustra el gráfico O.6 para los préstamos bancarios sindicados. Un cuadro similar emerge para los flujos de inversiones de cartera, las fusiones y adquisiciones (F&A) y las inversiones en nuevos proyectos. Todavía no está claro si esta asimetría será pasajera, aunque la mayoría de los observadores concuerdan en que es poco probable que sea reemplazada pronto, por diversos motivos. Para empezar, hay un amplio consenso en que el dólar de Estados Unidos sigue y seguirá teniendo un dominio como moneda privilegiada en los contratos internacionales y como refugio seguro en tiempos de aversión al riesgo global. Además, será difícil que el Sur supere la escala y los efectos de red asociados con el dominio de los centros financieros desarrollados (entre ellos Nueva York, Londres, Frankfurt y Tokio). Esta asimetría comercio-finanzas en las redes globales presenta un fuerte contraste con los desarrollos históricos desde la Revolución Industrial y a lo largo de la mayor parte del siglo XX, cuando los países que se convirtieron en importantes potencias comerciales también se convirtieron en importantes centros financieros internacionales.

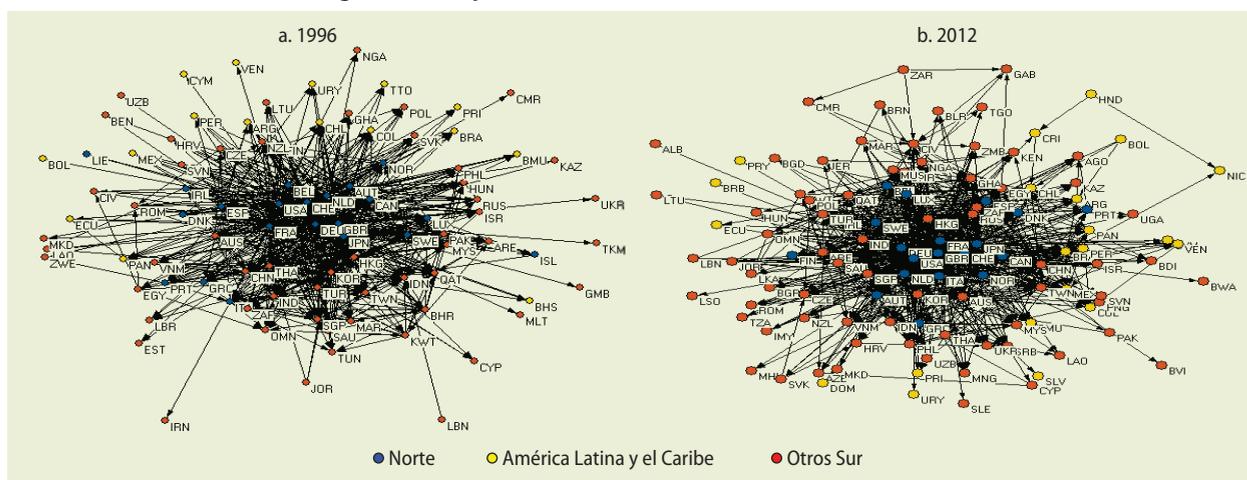
En cuarto lugar, a pesar de un aumento del número de conexiones en todo el mundo, *hay un nivel importante de agrupaciones regionales (geográficas) en las redes comerciales y financieras globales*. Se argumenta que la base de estos patrones de agrupamiento, ha sido el desarrollo de las cadenas globales de valor (CGVs)—la distribución en diferentes países de las actividades productivas que pertenecen a los mismos procesos productivos. A medida que las CGVs han cobrado

## GRÁFICO 0.5 Similitud e importancia sistémica en la red mundial de comercio



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS).

Nota: Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión comercial activa entre dos países. Las flechas al final de cada vínculo capturan la dirección de estas conexiones. Las conexiones comerciales se miden como porcentaje del total de exportaciones del país de origen. Solo se recogen los porcentajes superiores al 1%. La distancia entre países refleja la similitud de la estructura de sus conexiones comerciales: cuanto más cerca estén los países unos de otros, más similares serán en términos de su participación en las exportaciones. Los países que capturan un porcentaje mayor de las exportaciones de otros países y están conectados con un mayor número de socios comerciales aparecen en el lado derecho del gráfico (países sistémicamente más relevantes en la red mundial de comercio). Cuanto más pequeña sea la distancia entre los países en la dimensión vertical, más similar será la estructura de sus conexiones comerciales con otros miembros de la red.

**GRÁFICO 0.6** La red financiera global de los préstamos bancarios sindicados

Fuente: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum.

Nota: Las redes se elaboran utilizando el algoritmo Kamada-Kawai. Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión activa (un flujo positivo de inversión) entre dos países. Las flechas indican la dirección de estas conexiones. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. Otros Sur incluye todas las demás economías excepto los países de América Latina y el Caribe. G-7 = Grupo de los Siete.

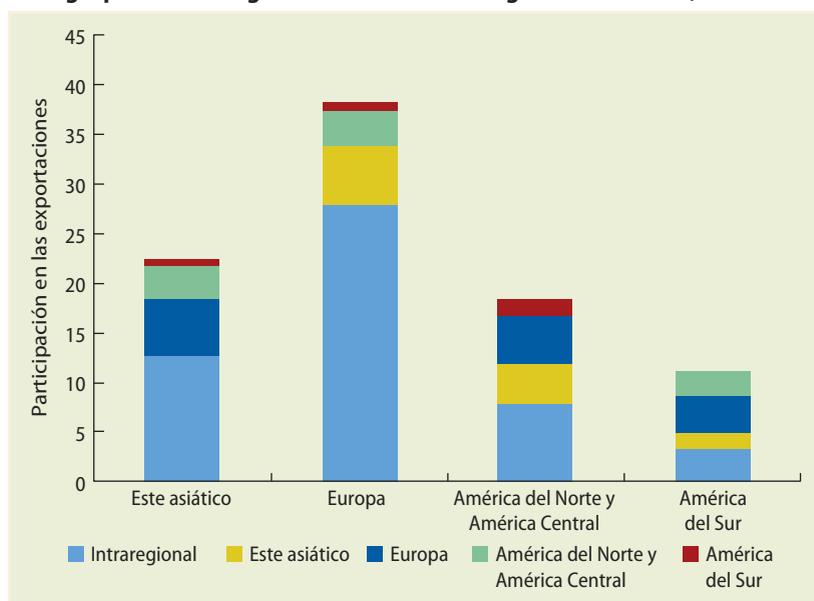
importancia en el escenario comercial internacional, las exportaciones de productos finales están cada vez más compuestas de importaciones de insumos intermedios. Hasta la fecha, las CGVs son fundamentalmente regionales, no globales. El contenido de valor agregado externo (VAE) en las exportaciones normalmente se origina en los países vecinos (gráfico O.7).<sup>7</sup> Por ejemplo, cerca del 56% del VAE en las exportaciones de los países del Este asiático provienen de otras economías del este de Asia y más del 72% del VAE en las exportaciones de los países europeos proviene de otras economías europeas. También se produce una agrupación, aunque menos intensa, entre los países de las subregiones de ALC. Por ejemplo, las importaciones de otros países de América del Sur representan aproximadamente el 30% del VAE en las exportaciones de América del Sur.

### La heterogeneidad del Sur

El ascenso del Sur en los asuntos económicos globales oculta importantes diferencias entre los países del Sur. Merece la pena señalar cuatro tipos de heterogeneidad. La primera *es las diferencias en los cambios de los porcentajes de exportaciones e importaciones del Sur* (gráfico O.2). El ascenso del Sur implicaba

un porcentaje creciente del Sur (en su conjunto) en las exportaciones de manufacturas globales. Sin embargo, solo un subgrupo de países del Sur llevaba el peso en este sentido, con China como líder por amplio margen. La participación de China en las exportaciones globales de manufacturas aumentó en más de 10 puntos porcentuales, de algo menos del 5% en el año 2000 a más del 15% en 2012. En cambio, los otros 20 principales países del Sur en términos de sus aumentos en las cuotas globales—un grupo que incluye a Brasil y Chile—aumentaron su cuota en las exportaciones globales de manufacturas como grupo en solo ocho puntos porcentuales. De hecho, los porcentajes de las exportaciones globales de manufacturas de varios grandes países del Sur (por ejemplo, Malasia, México y Filipinas) disminuyeron.

En el ascenso del Sur también se observa un aumento sustancial de su participación en el comercio (exportaciones e importaciones) de productos primarios (minerales y agrícolas). Sin embargo, las diferencias entre los países en el Sur son notables. Concretamente, hay escasa coincidencia entre el conjunto de países del Sur cuya participación en las exportaciones de materias primas aumentó más significativamente y el conjunto de países del Sur cuya participación de importaciones

**GRÁFICO O.7 Agrupamientos regionales en las cadenas globales de valor, 2011**

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Eora MRIO y World Development Indicators (WDI).

Nota: El gráfico muestra la composición geográfica de las fuentes de valor agregado externo utilizada en las exportaciones de un país como proporción de sus exportaciones.

de materias primas aumentó. En cambio, el conjunto de países del Sur cuya participación en las exportaciones de manufacturas aumentó significativamente (de los cuales prácticamente ninguno pertenece a ALC) coincide en mayor medida con el conjunto de países del Sur que aumentó su participación en las importaciones de materias primas. Australia, Brasil y la Federación Rusa en conjunto representan los mayores aumentos en la participación en las exportaciones globales de materias primas (su porcentaje aumentó de 13% en 2000 a 23% en 2012). Otros 20 grandes países exportadores de materias primas del Sur son Azerbaiyán, India, Kazajistán y varios países de ALC (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y Uruguay). China destaca como un enorme importador de materias primas: su participación en las importaciones globales de materias primas agrícolas y minerales aumentó de menos del 4% en 2000 a más del 15% en 2012. Todos los otros países del Sur con porcentajes crecientes en las exportaciones de manufacturas que también aumentaron su participación en las importaciones de materias primas (como India, República de Corea, Polonia y

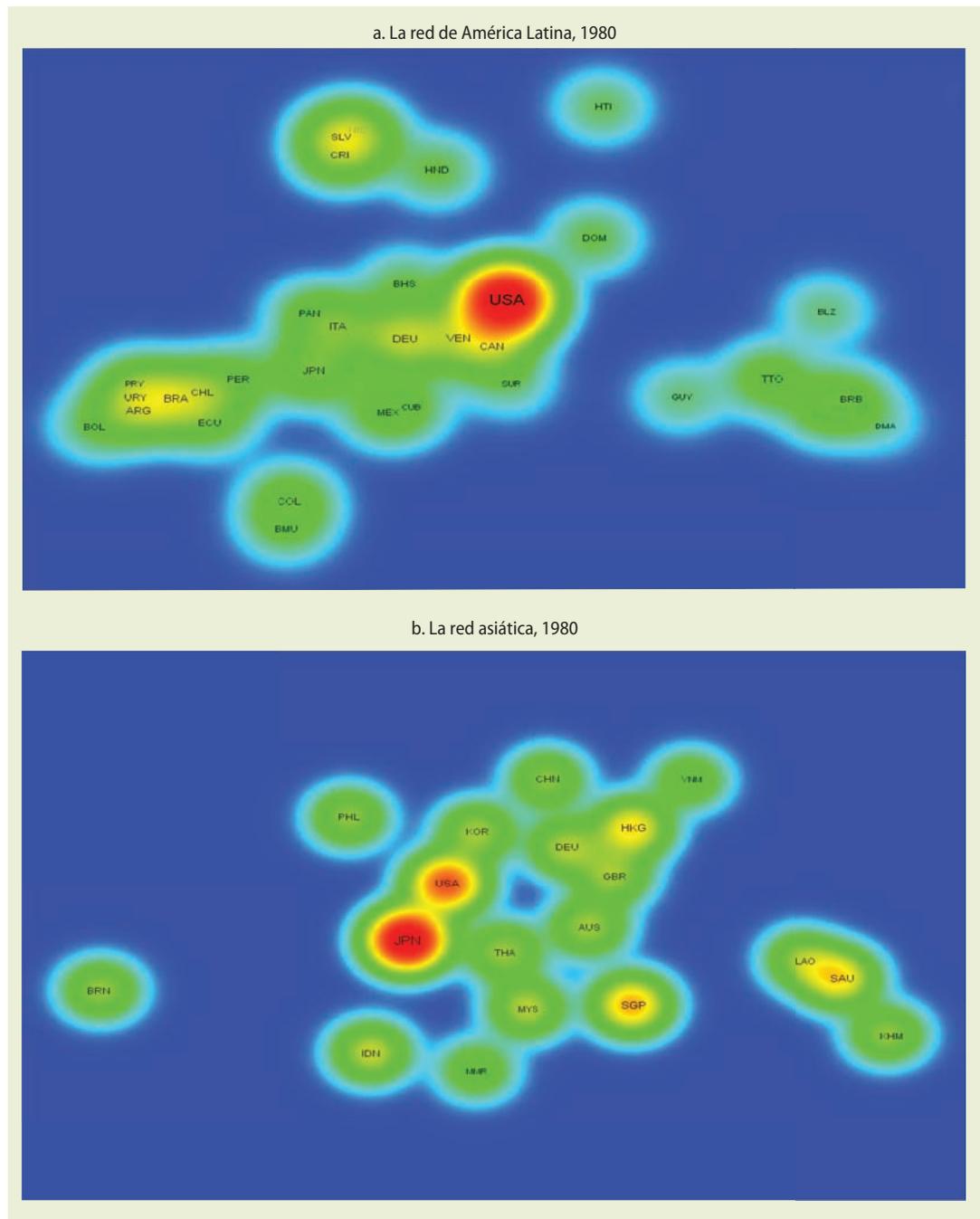
Turquía) no pertenecen a ALC. Como tal, ALC adquirió una relevancia global como una de las principales regiones exportadoras de materias primas, aunque perdió relevancia como exportador de manufacturas.

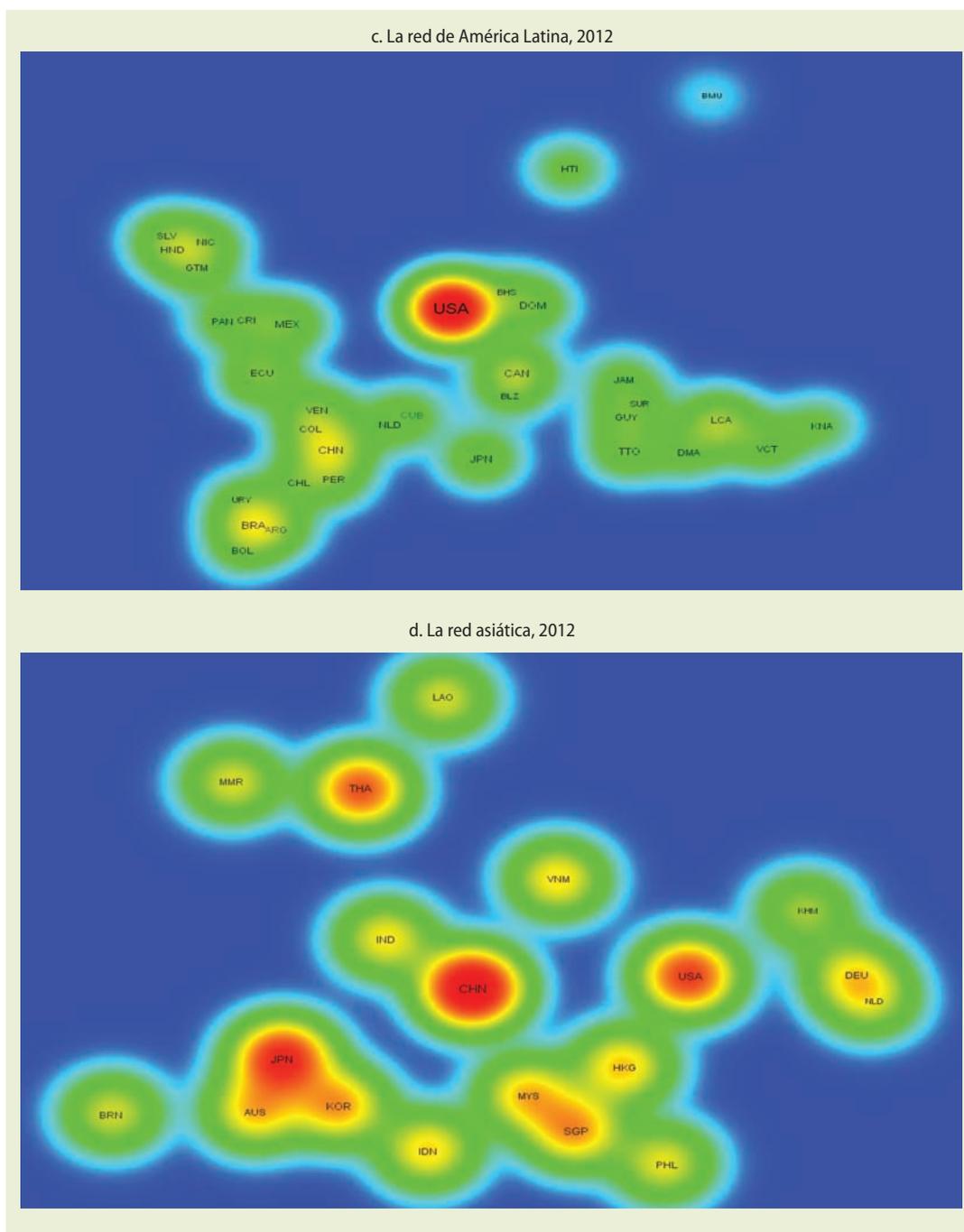
Una segunda dimensión importante de la heterogeneidad en el Sur es *el contraste entre ALC y las economías del Este asiático en términos de la densidad de sus redes comerciales regionales*. El gráfico O.8 destaca esta característica presentando una fotografía de las redes comerciales regionales de estas dos regiones en 1980 y 2012. Cada red comercial regional incluye (como nodos) todos los países de la región más los cinco países del resto del mundo que constituyen los socios comerciales más importantes para cada red regional.<sup>8</sup>

En 1980, las redes comerciales de ALC y del Este asiático eran similares: eran poco densas, desequilibradas y estaban centradas en unas pocas economías dominantes del Norte. Japón y Estados Unidos eran los únicos dos nodos densos del cuadro de 1980 de la red del Este asiático, y Estados Unidos era el único nodo denso en la red de ALC en 1980.

Hacia 2012, las dos redes regionales habían divergido. La red del Este asiático

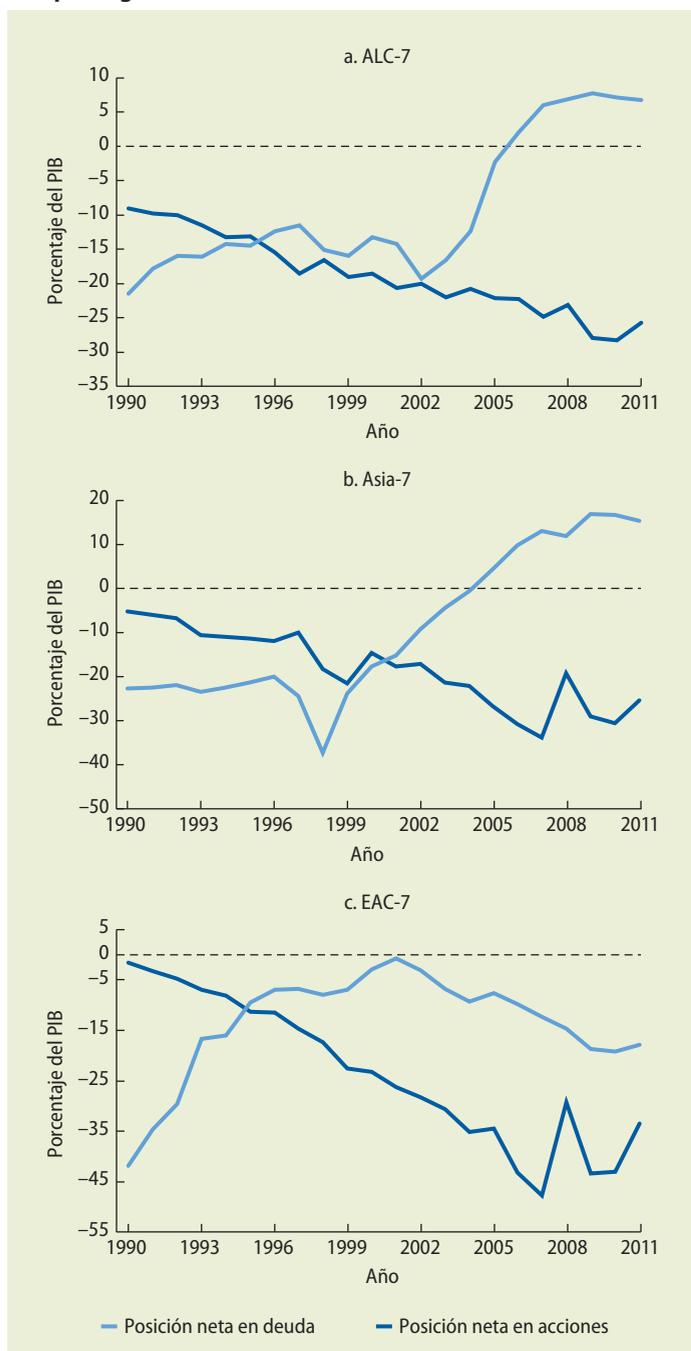
**GRÁFICO 0.8** Mapas de densidad de la red de comercio regional



**GRÁFICO 0.8** Mapas de densidad de la red de comercio regional (continuación)

Fuente: De la Torre, Didier y Pinat 2014, y Direction of Trade Statistics (DOTS).

Nota: El gráfico muestra los mapas de densidad de dos redes de comercio regional basadas en las exportaciones bilaterales, medidas como porcentaje del total de las exportaciones del país emisor en 1980 y 2012. La densidad de un país en estos mapas depende del número de países vecinos y de la distancia económica entre los países. La densidad del nodo se traduce en colores utilizando un esquema rojo-verde-azul, en el que el rojo indica la mayor densidad y el azul la menor. Cada país está representado por su acrónimo de tres letras. Ver Recuadro 1.1 en el capítulo 1 de este informe para más detalles técnicos.

**GRÁFICO O.9 Composición de activos y pasivos externos en el Sur, por región**

Fuente: Los cálculos se basan en una versión actualizada y ampliada de la base de datos elaborada por Lane y Milesi-Ferretti 2007.

Nota: Los ratios se calculan a nivel de país y luego se promedian entre los países (promedio simple) entre 1990 y 2011. ALC-7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. Asia-7: China, Filipinas y Tailandia, India, Indonesia, Malasia, República de Corea. EAC-7: Croacia, Federación Rusa y Turquía, Hungría, Lituania, Polonia, República Checa. PIB = Producto interno bruto.

se había vuelto sustancialmente más densa y más equilibrada, con conexiones de alta densidad distribuidas más bien equilibradamente entre numerosos países (nodos), que incluían no solo a Japón, Estados Unidos y China, sino también a la República de Corea, Malasia, Singapur y Tailandia. En cambio, la fotografía de la red comercial de ALC en el 2012 era casi tan poco densa como lo era en 1980, y seguía estando dominada por Estados Unidos, con Brasil en un distante segundo lugar. Un cambio significativo entre 1980 y 2012 fue que China se integró en la red de ALC, aunque con una densidad comparativamente baja.<sup>9</sup>

La gran diferencia en las densidades de las redes regionales en 2012 refleja las conexiones comerciales en el Este asiático que se volvieron multidireccionales (es decir, intensas en la dirección de prácticamente todos los países de la red). En cambio, las conexiones en la red de ALC han seguido siendo en gran parte bidireccionales y vinculan a los países de ALC fundamentalmente con Estados Unidos y, en segundo lugar, con China (y en la subregión de América del Sur, con Brasil). La densidad de la conectividad en la red del Este asiático también sugiere fuertes efectos de realimentación, por lo cual unas conexiones comerciales más estrechas entre las economías emergentes del Este asiático impulsan el comercio con los países avanzados del Norte, y viceversa. En cambio, al parecer, los países de ALC (con las posibles excepciones de México y Costa Rica) subexplotan significativamente el potencial de complementariedades y de efectos que se refuerzan mutuamente entre el comercio intraregional y el comercio internacional. Puede que estos patrones diferentes estén vinculados al hecho de que los países del Este asiático participan más activamente en las CGVs que los países de ALC.

Una tercera dimensión importante de la heterogeneidad tiene que ver con *los cambios asimétricos en las posiciones netas de deudor-acreedor con respecto al resto del mundo en diferentes regiones emergentes en el Sur*. ALC y el Este asiático siguieron un patrón similar en este sentido, lo que contrasta notablemente con los países del este de Europa

y de Asia central (gráfico O.9). Durante la década del 2000, se produjo un importante cambio desde pasivos externos netos de deuda hacia inversión externa directa e inversiones de cartera en el Este asiático y ALC (el contexto del ascenso del Sur). En cambio, el Este de Europa y Asia central cambiaron su posición hacia pasivos de deuda.

En lo que respecta a los contratos de deuda, el Este asiático y ALC pasaron de ser grandes deudores netos con respecto al resto del mundo en los años noventa a ser importantes acreedores netos durante la década del 2000. Este cambio reflejó un fortalecimiento de los marcos de las políticas macrofinancieras, que significaron un proceso de reducción de la deuda externa por parte de los gobiernos junto con un autoaseguramiento a través de la acumulación de reservas internacionales por parte de los bancos centrales.<sup>10</sup> También reflejó la existencia permanente de grandes superávits de cuenta corriente, sobre todo entre las economías del Este asiático con altos ahorros.

A lo largo del mismo período, tanto el Este asiático como ALC se convirtieron en usuarios más activos de financiamiento externo de capital, lo cual condujo a una creciente posición deudora neta en contratos de acciones de riesgo compartido (sobre todo en inversión externa directa en relación con el resto del mundo. La posición en renta variable de ALC y del Este asiático alcanzada en la década del 2000 representa una forma más resiliente de integración en los mercados financieros internacionales, a menudo volátiles, que la posición de pasivos externos netos de deuda en Europa del Este y Asia central.

Una cuarta dimensión de heterogeneidad clave para comprender las implicaciones del ascenso del Sur son las diferencias en *la importancia relativa de la demanda interna versus demanda externa en los agregados macroeconómicos*. El contraste más pronunciado se da entre ALC y el Este asiático. Mientras en ALC el motor fundamental de la economía es la demanda interna, en el Este asiático la demanda externa es la fuerza dominante. El hecho de que ALC exhiba patrones macroeconómicos impulsados

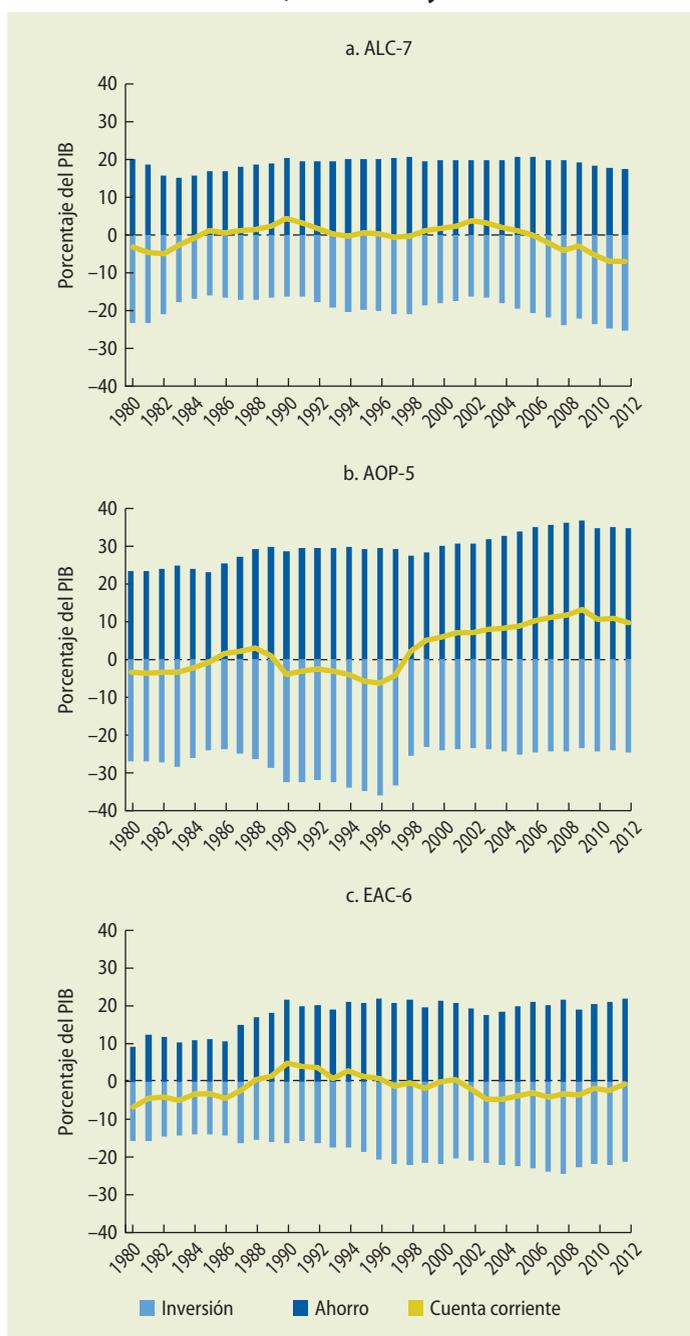
por la demanda interna implica un exceso de demanda agregada en relación con el ingreso nacional y, por lo tanto, tasas de ahorro normalmente bajas y una propensión a los déficits de cuenta corriente (gráfico O.10). Los patrones impulsados por la demanda externa del Este asiático implican un exceso de ingreso nacional en relación con la demanda agregada y, por lo tanto, tasas de ahorro nacional normalmente altas y superávits de cuenta corriente. Los patrones macroeconómicos de las economías emergentes de Europa del Este y Asia central son más similares a los de ALC que a los del Este asiático. Como se sostiene más adelante, puede que un patrón macroeconómico que depende de la demanda externa y, por lo tanto, con tasas de ahorro nacional altas, sea más favorable para aprovechar los beneficios de crecimiento potenciales asociados con el ascenso del Sur.

### Cómo el ascenso del Sur condicionó el desarrollo en América Latina y el Caribe: una interpretación

El ascenso del Sur ha dejado una marca notable en la economía mundial. El debate anterior subraya la heterogeneidad de las características económicas estructurales en el Sur antes y durante su auge, sobre todo desde el año 2000. Esta sección interpreta estas tendencias globales y regionales basándose en la evidencia presentada en este informe.

Desde la perspectiva de las economías pequeñas y abiertas, lo que incluye a los países de ALC, el ascenso del Sur se puede entender como un fenómeno que ha producido tres tipos de shocks globales: un shock de oferta, un shock de demanda y un shock financiero. Tanto los shocks de demanda como de oferta han sido asociados con el auge asimétrico del Sur en diferentes industrias y flujos comerciales (exportaciones *versus* importaciones). El shock financiero se ha relacionado con el reciclaje de los ahorros del Sur emergente.

Los países de ALC respondieron de manera diferente a estos shocks como resultado de sus diferentes condiciones iniciales, entre ellas, las dotaciones de factores, las

**GRÁFICO O.10 El ahorro, la inversión y la cuenta corriente**

Fuente: Los cálculos se basan en datos de International Financial Statistics (IFS) del FMI.  
 Nota: Se presentan los promedios regionales simples. ALC-7 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. AOP-5 incluye Indonesia, Filipinas y Tailandia, Malasia, República de Corea. EAC-6 incluye Croacia, Hungría, Lituania, Polonia, Turquía y República Checa. PIB = Producto interno Bruto.

estructuras comerciales iniciales y los marcos macroeconómicos. Dado que es difícil identificar con precisión la dirección de la

causalidad, esta narrativa proporciona una interpretación de los hechos y conclusiones estadísticas, más que un modelo de cómo ha funcionado la economía mundial.

Por lo tanto, esta sección caracteriza el ascenso del Sur desde la perspectiva de ALC como una combinación de shocks externos. Posteriormente, analiza las respuestas heterogéneas ante dichos shocks en diferentes países de la región y aborda las consecuencias potenciales para el crecimiento a largo plazo de ALC y (en menor medida para) el empleo.

### El ascenso del Sur como shocks externos en América Latina y el Caribe

Un *shock global de oferta* estaba relacionado con el enorme crecimiento de la producción de manufacturas proveniente del Sur, liderado por pero no limitado a China. Este hecho supuestamente hizo disminuir los precios (ajustados por la calidad) de los bienes manufacturados y, por lo tanto, moderó las presiones inflacionistas globales. Se puede interpretar el shock como algo que emana de un aumento del número de trabajadores manufactureros que trabajan en el comercio internacional, cuyos servicios laborales anteriormente no estaban integrados a la economía global (se puede decir que éste es el caso de China antes de que se integrara en la Organización Mundial de Comercio en 2001).

Para las economías de ALC, este shock implicó un aumento de la competencia internacional en varias industrias manufactureras. Por lo tanto, impulsó cambios estructurales en diferentes sectores así como dentro del sector manufacturero de ALC. La disminución resultante en los precios relativos de los bienes manufacturados también se asoció con mejores términos de intercambio en las economías que eran importadoras netas de bienes manufacturados.

Un *shock de demanda* estaba relacionado con un aumento de la demanda global de bienes primarios. Reflejaba la intensidad relativamente alta de materias primas dentro de las importaciones de las economías emergentes más grandes del Sur, sobre todo China. El resultado fue un aumento de los precios

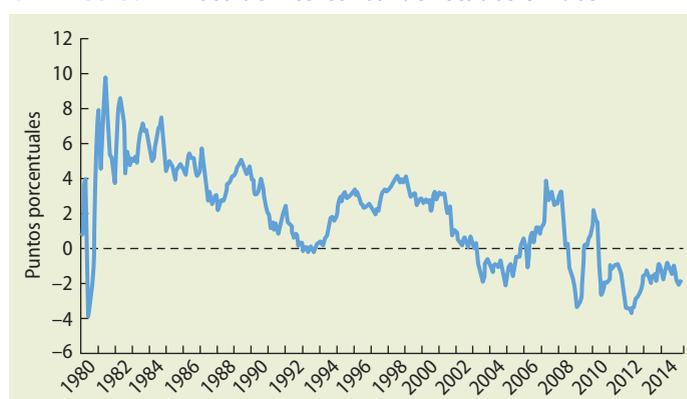
de las materias primas—una fase de auge inusualmente vigorosa de un verdadero súper ciclo de las materias primas.<sup>11</sup> Para los exportadores de materias primas, incluidos los de ALC, este shock estaba asociado con mejoras de los términos de intercambio.

Los efectos del shock de oferta global pueden haber dominado los efectos del shock de demanda global en la medida en que los grandes superávits de cuenta corriente se observaron en el epicentro del shock (China y otras economías del Este asiático). Por consiguiente, la combinación de los shocks de oferta y demanda global engendraron un *shock financiero* global. Éste se asocia al reciclaje internacional de los ahorros netos del Sur, sobre todo de los países asiáticos y de Oriente Medio, y con los cambios en los precios relativos en los mercados financieros en todo el mundo, incluyendo las tasas de interés y los tipos de cambio. Estos países del Sur se integraron en la economía global con superávits persistentes de cuenta corriente que se acumulaban fundamentalmente bajo la forma de reservas internacionales, la mayoría de las cuales eran recicladas a través del Norte. El resultado fue un “exceso de ahorro mundial” que relajó las restricciones financieras en los países con déficits externos y fiscales, sobre todo Estados Unidos, y ejerció una presión a la baja significativa en las tasas de interés mundiales.<sup>12</sup> Una política monetaria acomodaticia en el Norte contribuyó al mantenimiento de tasas de interés globales inusualmente bajas (gráfico O.11). Con bajas tasas de interés en el Norte, la búsqueda de rendimiento entre los inversores activó los flujos de capital hacia el Sur, incluyendo ALC, donde los márgenes de los préstamos disminuyeron a niveles históricamente bajos y las monedas experimentaron fuertes presiones de apreciación.

### La heterogeneidad de los impactos como resultado de la diferente importancia relativa inicial de cada sector en el comercio

La combinación de estos shocks de oferta y demanda influyó en los patrones del comercio

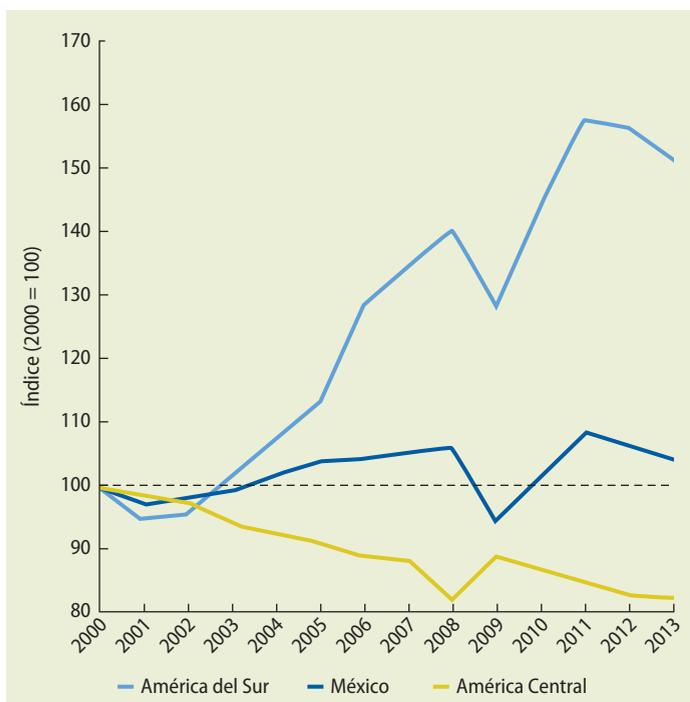
GRÁFICO O.11 Tasa de interés real de Estados Unidos



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos y en la base de datos del Banco de la Reserva Federal de Cleveland.  
Nota: La serie se elaboró deflactando la tasa de los fondos federales mensuales (efectiva) con la tasa de inflación de los 12 meses anteriores.

en los países de ALC de manera diferente, dependiendo de sus dotaciones de recursos naturales, sus características geográficas, tamaño económico y estructuras productivas y comerciales iniciales. Los shocks fueron canalizados a través de cambios en los términos de intercambio que empezaron a comienzos de la década del 2000 y reflejaron hasta qué punto las estructuras comerciales iniciales eran similares a las de China, en el epicentro de éstos shocks, y a Estados Unidos.

Solo unos pocos países en la región—fundamentalmente México y, en menor medida, los países de América Central—mantuvieron una estructura de exportaciones similar a la de China. Las estructuras comerciales de la mayoría de los países en la región eran bastante diferentes de las de China. En las economías de América del Sur, donde los recursos dominantes son las dotaciones de tierras y la minería, la combinación de los shocks externos de oferta y demanda se tradujeron en mejoras inequívocas e importantes de sus términos de intercambio (gráfico O.12). En cambio, la economía diversificada de México—que combinaba una base manufacturera inicialmente amplia y relativamente fuerte con una capacidad productiva considerable en materias primas (como combustibles fósiles, café y mineral de hierro)—experimentaron un estancamiento de los términos de intercambio.<sup>13</sup> En México, el shock de la

**GRÁFICO O.12** Términos de intercambio en América Latina y el Caribe

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

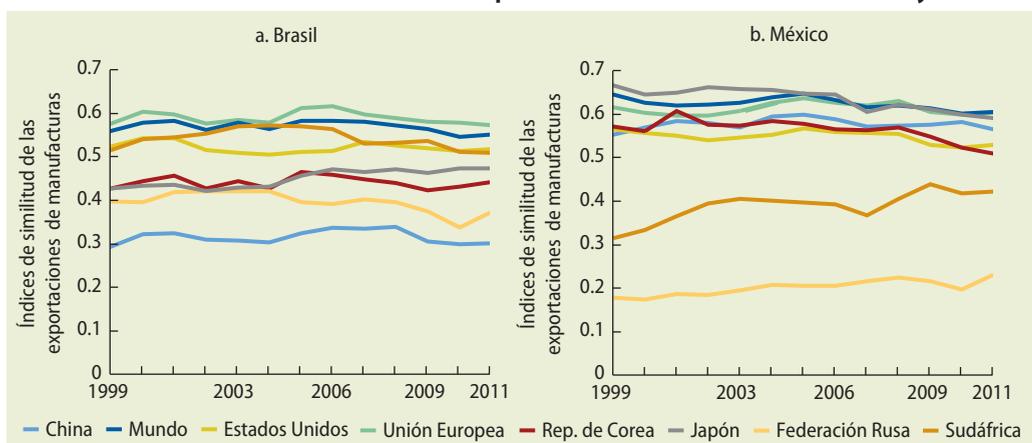
Nota: Se recoge el promedio simple entre países en cada subregión de ALC. América del Sur incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y República Bolivariana de Venezuela. América Central y el Caribe incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y Panamá, República Dominicana.

oferta que mantuvo controlados los precios de las manufacturas fue compensado por el shock de la demanda que aumentó los precios de las materias primas. América Central y el Caribe experimentaron un deterioro de sus términos de intercambio debido a su dependencia de exportaciones de manufacturas ligeras y un alto nivel de importación de materias primas. Además, en algunas economías de ALC, las bajas tasas de ahorro nacional redujeron aún más la competitividad del sector manufacturero, y en las economías con grandes sectores agrícolas y mineros, los salarios sufrieron presiones al alza como se explica más abajo.

El gráfico O.13, que ilustra las diferencias en el conjunto de ALC, muestra la evolución de los índices de similitud de las exportaciones de manufacturas en Brasil y México. La estructura de las exportaciones de Brasil,

sumamente diversificada (desde materias primas agrícolas hasta automóviles) ha sido más similar a la de Estados Unidos y la Unión Europea que a la de China. En cambio, la canasta de exportaciones de manufacturas de México ha sido consistentemente más similar a la de China. Aproximadamente el 60% de las exportaciones de manufacturas de México eran similares a las de China, comparado con solo el 30% en el caso de Brasil.<sup>14</sup> El shock global de oferta de manufacturas moderó el crecimiento potencial de las exportaciones de manufacturas de ALC en general, y el efecto más pronunciado se observó en países cuyas estructuras de exportaciones eran más similares a las de China al comienzo (en 2000). Los países de ALC que más se beneficiaron del shock de la demanda global de materias primas liderada por Asia eran países ricos en recursos naturales con una estructura de exportaciones inicial orientada a las materias primas que coincidía con la estructura de las importaciones de materias primas (agrícolas y minerales) de China.

Los intentos empíricos para medir el impacto del ascenso del Sur en las exportaciones de ALC coinciden con las diferencias en la evolución de los términos de intercambio y la variación en el grado de similitud entre las estructuras comerciales iniciales de la región de ALC y la estructura comercial de China. El gráfico O.14 ilustra estos patrones presentando índices del impacto cuantitativo del auge de China en la tasa de crecimiento de las exportaciones de manufacturas, minerales y agrícolas para una amplia muestra de países de ALC entre 2000 y 2011. La heterogeneidad de los impactos estimados en diferentes países de la región es pronunciada. El impacto negativo en las exportaciones de las manufacturas fue más fuerte en el Caribe, América Central y México, donde las estructuras de exportación iniciales eran similares a las de China (panel a). En cambio, el impacto negativo del auge de China en las exportaciones de manufacturas fue significativamente menor para las economías de América del Sur. El impacto positivo en sus exportaciones de materias primas agrícolas y minerales fue considerable (paneles b y c).<sup>15</sup> De hecho, los

**GRÁFICO O.13 Índices de similitud de las exportaciones de manufacturas de Brasil y México**

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de World Integrated Trade Solution (WITS) y Comtrade; índice propuesto por Finger y Kreinin 1979.  
Nota: Cuanto más alto el índice, mayor la similitud entre la canasta de exportación de manufacturas de las dos economías.

países de América del Sur representan todas las observaciones de los tres paneles del gráfico O.14 que eran superiores al promedio de ALC.

### La débil participación de América Latina y el Caribe en las cadenas globales de valor

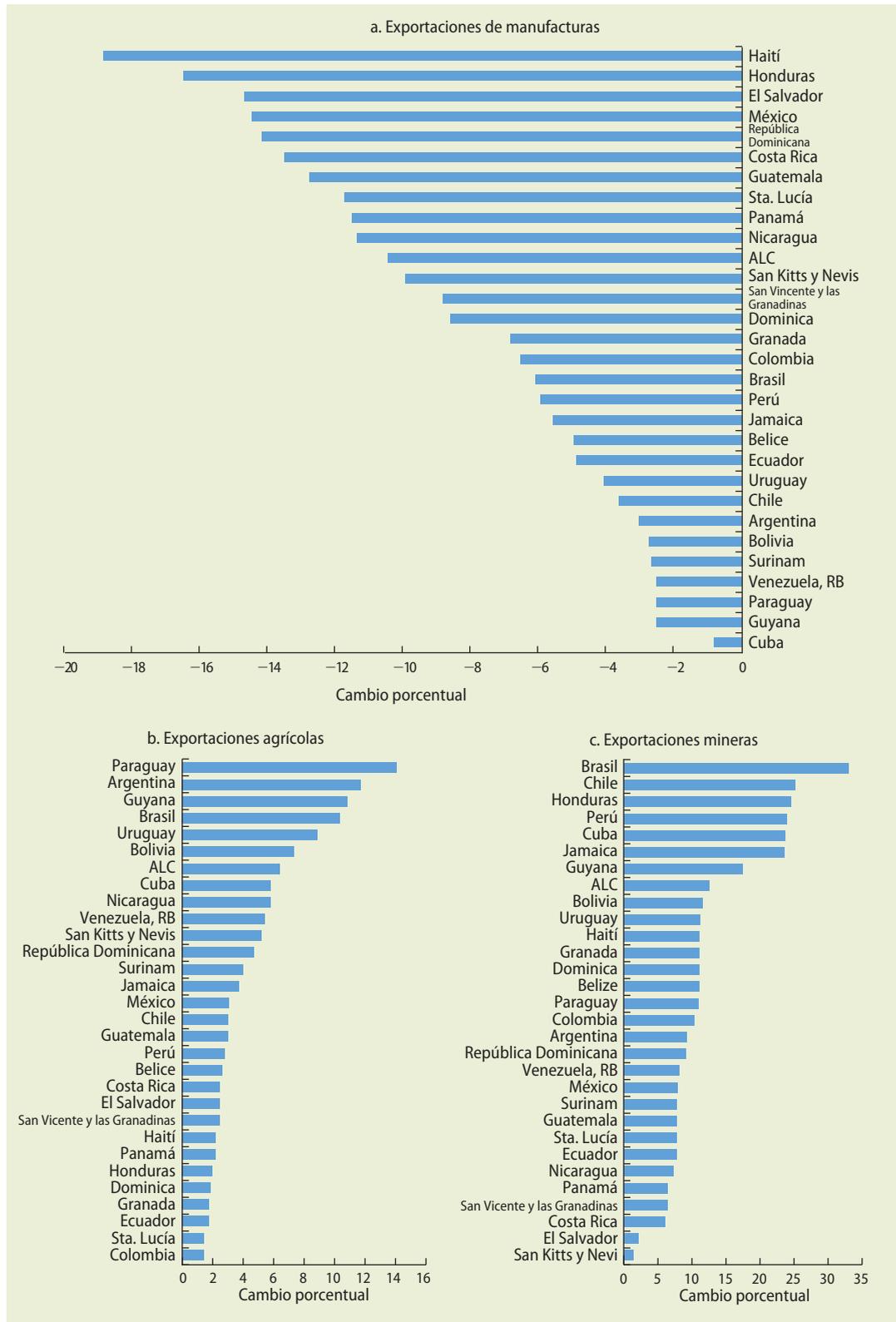
La composición sectorial del comercio condicionó la heterogeneidad en ALC de las respuestas de las exportaciones e importaciones a los shocks globales de oferta y demanda. Estos shocks aumentaron la participación de ALC en las exportaciones mundiales de materias primas, a la vez que recortaron la participación de la región en las exportaciones globales de manufacturas. Los flujos financieros a los países de ALC parecen haber reforzado estas tendencias. Concretamente, los flujos de entrada financieros transfronterizos del Sur han tenido un mayor sesgo hacia el sector primario que los flujos de los países del Norte. Por ejemplo, durante la década del 2000, el 92% del total de las inversiones transfronterizas de fusiones y adquisiciones provenientes del Sur en ALC iban destinadas al sector primario, mientras que solo el 48% del mismo tipo de inversiones provenientes del Norte en ALC iban destinadas al sector primario (gráfico O.15).

Diferencias grandes, aunque menos pronunciadas, también se observan en las inversiones transfronterizas en nuevos proyectos y en préstamos sindicados.<sup>16</sup>

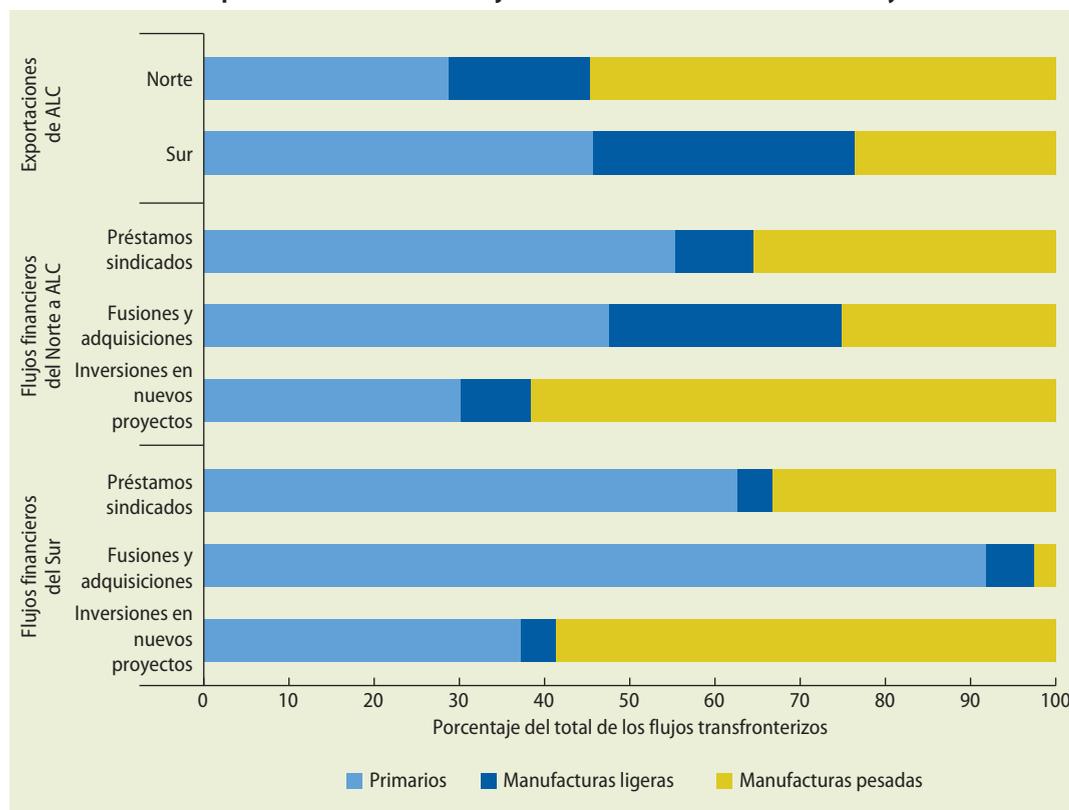
Estas tendencias sugieren que la proliferación de los vínculos de ALC con el Sur estaba impulsada en mayor medida por ventajas comparativas basadas en recursos naturales que por la integración en las cadenas globales de valor de manufacturas. En este sentido, se pueden formular dos preguntas clave. En primer lugar, ¿ALC realmente se caracteriza por una integración más débil en las CGVs que otras regiones del Sur? En segundo lugar, ¿algunos tipos de estructuras comerciales (como las estructuras asociadas con la participación en las CGVs) son más favorables para el crecimiento que otras? El resto de esta sección aporta evidencia para apoyar una respuesta matizada aunque positiva a esta primera pregunta.<sup>17</sup> La segunda pregunta es analizada en una sección posterior.

Junto con el ascenso del Sur surgieron nuevas formas de comercio transfronterizo. Una manifestación de este fenómeno fue la proliferación de las CGVs. Estas cadenas conllevan la externalización y la distribución internacional de actividades especializadas que constituyen parte de un proceso de producción integrado. Normalmente, comprenden

**GRÁFICO O.14 Efectos del ascenso de China en las exportaciones brutas de América Latina y el Caribe, por sector, 2001–11**



Fuente: Artuç, Lederman y Rojas 2015, basado en datos de World Integrated Trade Solution (WITS) y Comtrade.  
 Nota: La clasificación sectorial de los flujos comerciales se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. La agricultura corresponde a los códigos ISIC 0111–0500, la minería a los códigos ISIC 1010–1429, y las manufacturas a los códigos ISIC 1511–3699. Ver Recuadro 3.1 en el capítulo 3 de este informe para más detalles técnicos. ALC = América Latina y el Caribe.

**GRÁFICO 0.15 Composición sectorial de los flujos transfronterizos en América Latina y el Caribe**

Fuente: Los cálculos se basan en datos de Comtrade, SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: El sector primario incluye la agricultura, la caza, silvicultura y pesca; la minería y el petróleo crudo y el gas natural. El sector manufacturero ligero incluye la alimentación, las bebidas y el tabaco; el textil y el vestido (incluido el cuero); y productos relacionados con la madera y el papel. El sector manufacturero pesado incluye el sector del petróleo refinado y productos relacionados, productos químicos y plásticos, minerales no metálicos, metales, maquinaria y equipos y equipos de transporte. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. El gráfico excluye los centros *offshore*. G-7 = Grupo de los Siete; ALC = América Latina y el Caribe.

un grupo de empresas localizadas en diferentes países que funcionan en diferentes etapas del mismo proceso de producción de manera coordinada, todas bajo la tutela de una empresa líder, con el objetivo de mejorar la eficiencia general de la cadena. El patrón de globalización basado en las CGVs es, por ende, impulsado más por las estrategias globales de las empresas que por las ventajas comparativas tradicionales propias del país. El proceso resultante de producción con múltiples países exige un análisis más detallado de los patrones comerciales que va más allá del enfoque tradicional en amplios sectores y categorías de capacidades (ver por ejemplo, Baldwin 2012).

La medición de la intensidad y la calidad de la integración de un país en las CGVs es todo un reto. Dada la escasez de datos adecuados, es necesario utilizar indicadores aproximados.<sup>18</sup> Una manera de hacer esto consiste en centrarse en las exportaciones de bienes intermedios relevantes en las CGVs, dado que estos procesos de producción fragmentados requieren que las partes y los componentes crucen las fronteras antes de que los bienes acabados sean enviados a los mercados finales. El gráfico O.16 documenta el auge de las exportaciones de bienes intermedios que son relevantes para las CGVs en tres industrias: vestido y calzado, electrónica y automóviles y motocicletas.

El Norte empezó visiblemente a perder su dominio en las exportaciones de estos bienes intermedios (medidos como porcentaje de las exportaciones totales de las CGVs en las tres industrias) a finales de los años ochenta, cuando la actividad del Sur parece haber despegado (gráfico O.16, panel a). Este proceso se aceleró en los años noventa; hacia 2009 las exportaciones del Sur de bienes intermedios para estas CGVs habían superado a las exportaciones del Norte. La importancia

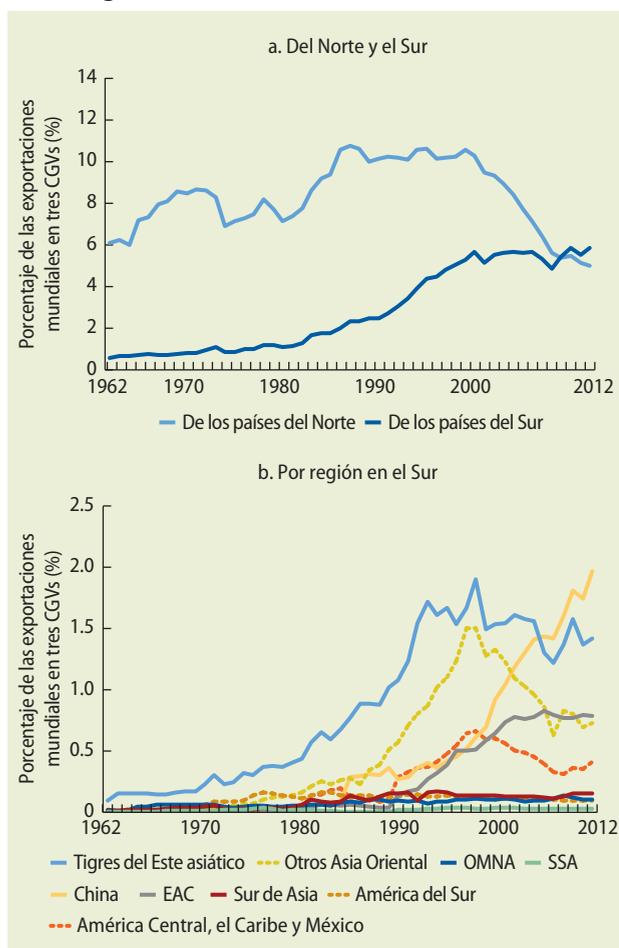
relativa del Norte en las exportaciones de bienes intermedios relevantes para las CGVs comenzó a disminuir cerca del año 2000, una evidencia más de que una reestructuración global de gran alcance coincidía con la integración de China en la Organización Mundial del Comercio.

La participación en las exportaciones de bienes intermedios relevantes para las CGVs varió considerablemente en diferentes países y regiones en el Sur (gráfico O.16, panel b). Las primeras economías del Sur que consiguieron porcentajes importantes del comercio global en bienes intermedios fueron los tigres del Este asiático (Hong Kong SAR, China; República de Corea, Singapur; y Taiwán, China), cuyo auge comenzó en los años setenta. Le siguieron otros países asiáticos (Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia) que aumentaron rápidamente su importancia relativa durante los años noventa, aunque más tarde perdieron terreno rápidamente después de 2000, cuando China alcanzó una posición dominante.

En ALC, América Central y México cobraron una importancia relativa durante el comienzo de los años noventa, probablemente como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Alcanzaron su máximo nivel hacia el año 2000 y luego perdieron terreno, al mismo tiempo que surgía Europa del Este, hasta aproximadamente 2009. Desde entonces, América Central y México parecen haber experimentado una recuperación. El contraste con América del Sur es claro: ésta no experimentó un auge relativo en términos de las exportaciones de bienes intermedios relevantes para las CGVs, y su participación nunca fue tan importante como muchas otras regiones del Sur. Esta evidencia sugiere que la geografía (es decir, la proximidad a Estados Unidos y la distancia de los países del Este asiático) jugaron un rol clave dentro de ALC como factor condicionante de la participación de la región en las CGVs.

Otra manera de medir la integración de un país en las CGVs consiste en centrarse en los vínculos hacia atrás y hacia adelante de las CGVs. Desde esta perspectiva, incluso los exportadores de materias primas pueden

**GRÁFICO O.16 Exportaciones de bienes intermedios como porcentaje del total de las exportaciones en las tres cadenas globales de valor**



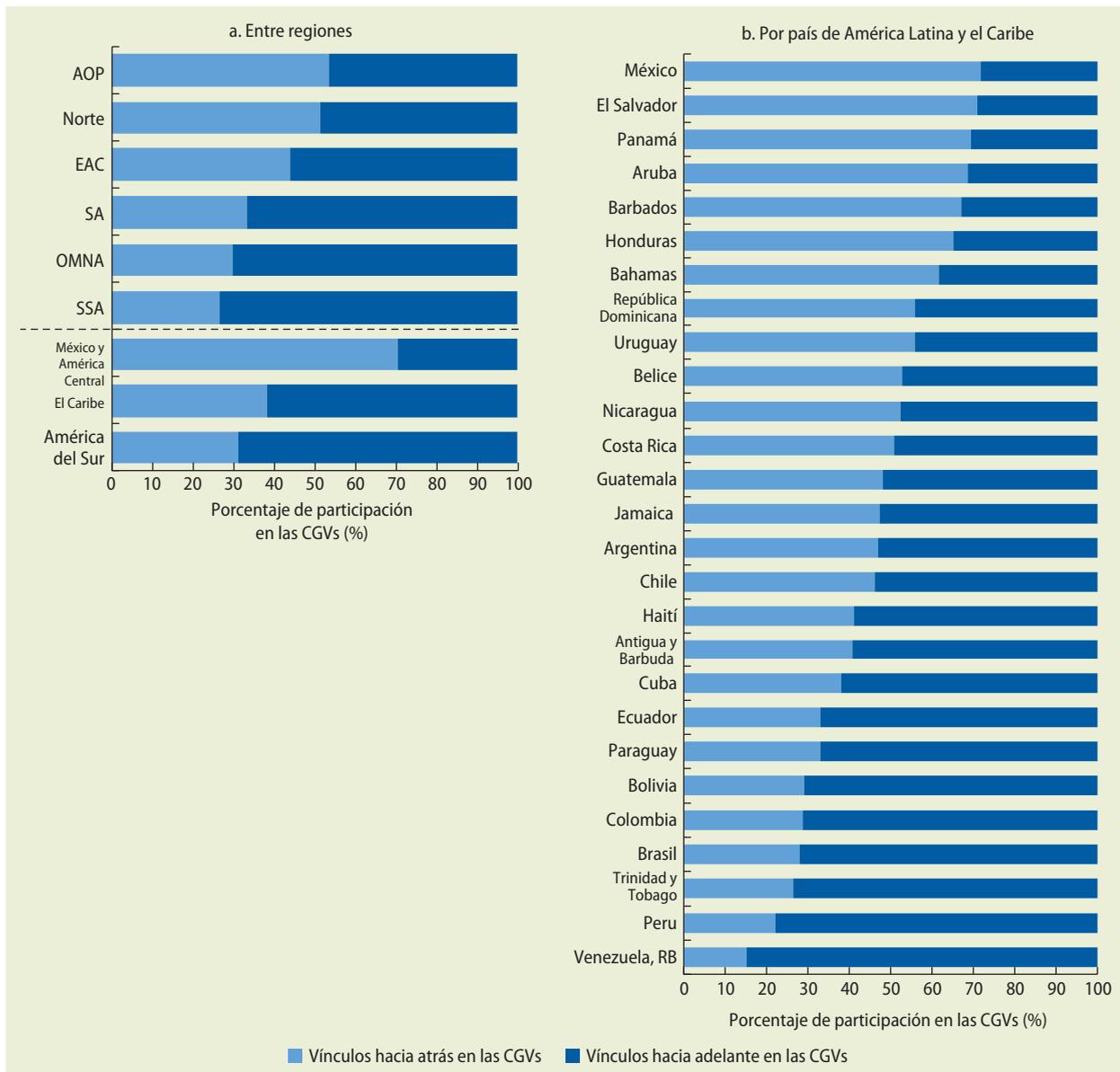
Fuente: Los cálculos se basan en datos de Comtrade; la clasificación de los bienes intermedios en tres grandes cadenas globales de valor (vestido y calzado, electrónica y automóviles y motocicletas) proviene de Sturgeon y Memevodic 2010.

Nota: El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. Los Tigres del Este asiático incluyen Hong Kong SAR, China, República de Corea y Singapur. Otros Asia Oriental incluye Filipinas y Tailandia, Indonesia, Malasia. Todas las demás regiones se rigen por la clasificación de países del Banco Mundial. G-7 = Grupo de los Siete; EAC = Europa y Asia Central; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana; CGV = Cadena global de valor.

participar en las CGVs, aunque en los vínculos hacia adelante, por ejemplo, exportando insumos (como petróleo) para la manufactura de bienes intermedios con grados superiores de procesamiento, o bienes finales (como la

gasolina y otros derivados del petróleo). El gráfico O.17 muestra las diferencias entre regiones y subregiones en todo el mundo en términos de su participación en los vínculos hacia atrás y hacia adelante en las CGVs.

**GRÁFICO 0.17 Participación hacia atrás y hacia adelante en las cadenas globales de valor en diferentes regiones y países seleccionados de América Latina y el Caribe, 2011**

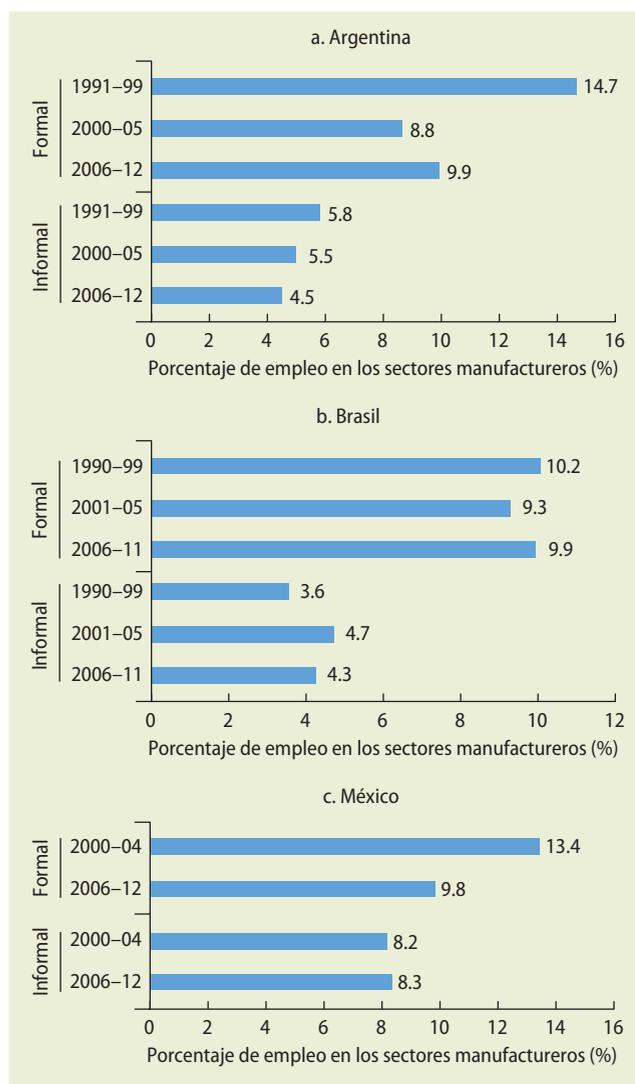


Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Eora-MRIO y World Development Indicators (WDI).

Nota: La participación en las cadenas globales de valor (CGVs) se calcula a partir del porcentaje de las exportaciones de un país que forman parte de un proceso comercial de multi-etapas. Esta medida se construye sumando el valor agregado externo utilizado en las propias exportaciones de un país (vínculos hacia atrás en las CGVs) al valor agregado proporcionado a las exportaciones de otros países (vínculos hacia adelante en las CGVs) y escalando el total según las exportaciones totales de bienes y servicios de un país. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. Todas las demás regiones siguen la clasificación de países del Banco Mundial. El panel a recoge los promedios de los países. G-7=Grupo de los Siete. AOP = Asia oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SA = Sur de Asia; SSA = África subsahariana.

México y América Central se relacionan con las CGVs fundamentalmente como países manufactureros de productos finales, es decir, sobre todo en los vínculos hacia atrás de las CGVs. Además, se han integrado hacia las etapas finales de las CGVs con los países del Norte, sobre todo con Estados Unidos. En cambio, los países de América del Sur, siendo

**GRÁFICO O.18** Porcentajes de empleo en los sectores manufactureros formal e informal en Argentina, Brasil y México



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de La Encuesta Permanente de Hogares-Continua (EPHC) en Argentina, La Pesquisa Nacional por Amostra de Domicilios (PNAD) en Brasil, y La Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) en México.

Nota: Los trabajadores informales se definen como trabajadores sin beneficios de la seguridad social.

exportadores netos de materias primas, se han insertado fundamentalmente en los segmentos de vínculos hacia adelante de las CGVs.

Los países del Este asiático muestran una participación parecida en los segmentos hacia atrás y hacia adelante de las CGVs, lo cual implica que cerca de la mitad de su comercio relacionado con las CGVs proviene de las importaciones de bienes intermedios, así como la mitad de las exportaciones de bienes finales. Esta referencia de 50% puede ser relevante para el crecimiento, dado que podría ser una situación deseable para la maximización de cierta difusión de conocimientos. Por ejemplo, los productores de bienes transables pueden aprender tanto de sus proveedores de bienes importados como de los compradores de sus exportaciones.

### Los efectos diferenciales sobre el empleo

¿Cómo afectaron al empleo en ALC los shocks económicos que emanaban de la reestructuración del comercio global, sobre todo teniendo en cuenta la similitud de las estructuras comerciales de los países más grandes de la región y China? Las consecuencias fueron efectivamente asimétricas en diferentes países de ALC y en las industrias de bienes transables, como era de prever.

En Argentina, Brasil y México, la participación del empleo en las manufacturas, sobre todo el empleo formal, ha disminuido desde aproximadamente el año 2000 (gráfico O.18). El hecho de que esta disminución fuera más visible en México—uno de los países de la región más fuertemente golpeado por el auge de China en los mercados globales de productos manufacturados—sugiere que el impacto de China en el empleo fue particularmente fuerte allí donde los efectos del comercio eran mayores.

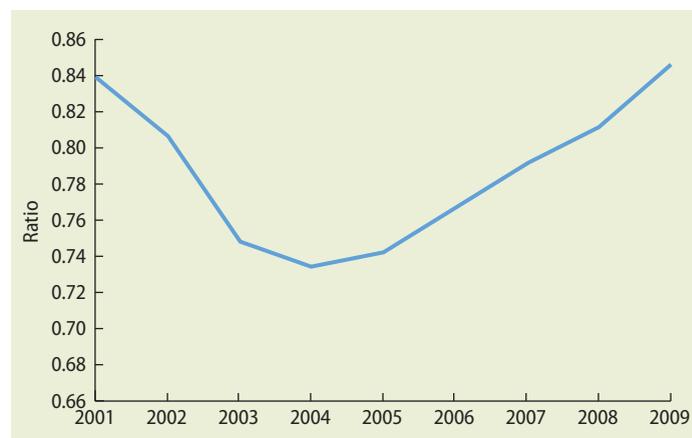
La evidencia de las simulaciones presentadas en este informe señalan que el impacto de China en la dinámica del mercado laboral en Argentina, Brasil y México (a través de los mercados globales de bienes manufacturados, la agricultura y la minería) fue sustancial en el corto plazo pero, quizá

contrariamente a las expectativas, relativamente débil a más largo plazo (para detalles técnicos, ver el capítulo 3 de este informe). Al parecer, las fricciones del mercado laboral han aumentado significativamente los problemas a corto plazo del ajuste para los trabajadores de la industria manufacturera. Sin embargo, estos efectos fueron contrarrestados en Argentina y Brasil por los efectos positivos en el empleo de las importaciones chinas de productos agrícolas y mineros, en rápido aumento. México tuvo resultados algo peores: la simulación sugieren que los efectos negativos en la demanda de trabajo en las manufacturas eran demasiado grandes para ser compensados por los efectos positivos relativamente pequeños en la demanda de trabajo en la agricultura y la minería. Éste ascenso del Sur liderado por China puede, por lo tanto, plausiblemente y al menos parcialmente, explicar por qué los salarios (ajustados por la paridad de poder adquisitivo) aumentaron más rápidamente en Brasil que en México desde comienzos de la década del 2000 (gráfico O.19). Sin embargo, la evidencia de los impactos aparentemente pequeños de más largo plazo en el empleo debería interpretarse con cautela. La evidencia de otras fuentes tratadas en este informe sugiere que las fricciones del mercado laboral que inhiben la migración laboral en los países pueden tener como resultado pérdidas significativas a largo plazo en sectores que tenían altos niveles de empleo en las manufacturas antes del auge de China (ver por ejemplo, Autor, Dorn y Hanson 2013; Chiquiar 2014).

### Bajas tasas de ahorro en América Latina y el Caribe

La respuesta de ALC a los shocks globales también estuvo condicionada por la integración neta de los países en la economía mundial. Esta dimensión estructural de la globalización rara vez analizada se basa en la composición de la demanda—es decir, la importancia relativa de la demanda interna versus demanda externa en relación con los ingresos del país. Los patrones de integración neta de los países de ALC están sin duda

**GRÁFICO O.19 Evolución de los salarios en Brasil en relación con los salarios en México**



Fuente: El promedio de los salarios nacionales en moneda local provienen de la Organización Internacional del Trabajo. Están convertidos a dólares internacionales (paridad de poder de compra) utilizando el factor de conversión del World Development Indicators.

relacionados con las tasas de ahorro históricamente bajas. En realidad, la diferencia entre la demanda agregada interna y el ingreso es la cuenta corriente externa, que también es igual a la diferencia entre ahorro nacional e inversión. Por su parte, el ahorro nacional podría estar relacionado con la competitividad externa, la sostenibilidad de la balanza de pagos, la inversión y el crecimiento, entre otros factores. Esta sección documenta hechos clave relevantes en relación con los patrones del ahorro, la inversión y los tipos de cambio en ALC en comparación con otras regiones de ingresos medios del Sur. Los efectos de un (bajo) ahorro en el crecimiento se abordan en detalle más adelante.

Los gráficos O.20 y O.21, que provienen de un modelo econométrico detallado en este informe, muestran la dinámica comparativa del ahorro, la inversión, la cuenta corriente y el tipo de cambio real resultante de los shocks globales en ALC y en las economías emergentes no pertenecientes a ALC.<sup>19</sup> Como se ha señalado antes, el shock de oferta en la primera década del 2000 parece haber dominado el shock de la demanda. Por lo tanto, el enfoque se sitúa en la respuesta ante un aumento de la oferta global y a una caída de las tasas de interés mundiales (equivalentes a un shock provocado por la relajación monetaria).

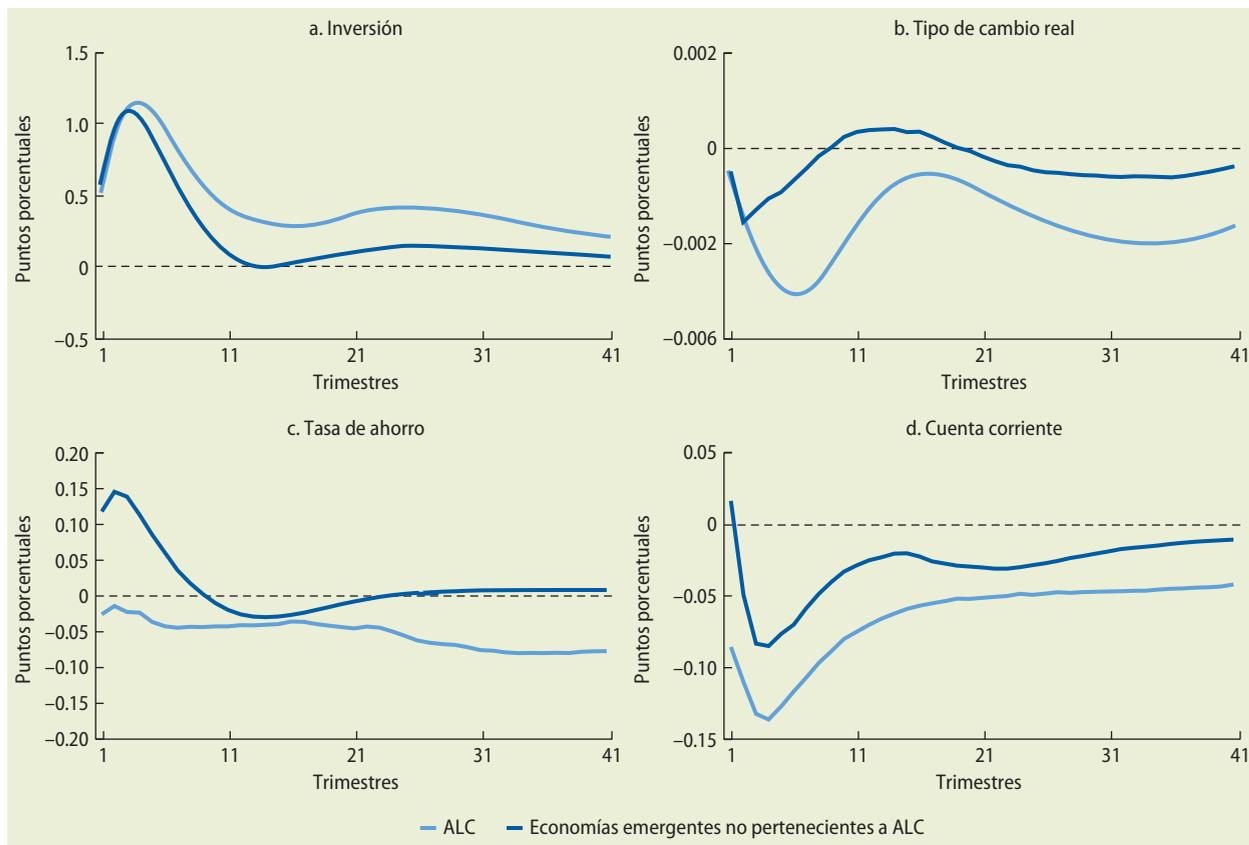
Suponiendo que no hay grandes cambios institucionales o estructurales durante todo el período, un shock de oferta positivo (un aumento en la oferta global) impulsa la inversión de ALC, aprecia su tipo de cambio real y amplía su déficit de cuenta corriente de forma más persistente que en otras economías emergentes (gráfico O.20). Al mismo tiempo, un shock de ese tipo deprime las tasas de ahorro de ALC durante un período prolongado (en contraste con otras economías emergentes).

Coincidiendo con el anterior debate, un shock monetario global favorable que tuvo lugar a lo largo del mismo período acentuó los efectos macroeconómicos del shock de oferta global en ALC. De hecho, el ejercicio econométrico encuentra que una disminución de

la tasa de interés de Estados Unidos llevó a un aumento en la tasa de inversión en ALC, una apreciación de su tipo de cambio y una disminución de su tasa de ahorro (gráfico O.21). Estos efectos también fueron más perdurables que en otras economías emergentes.

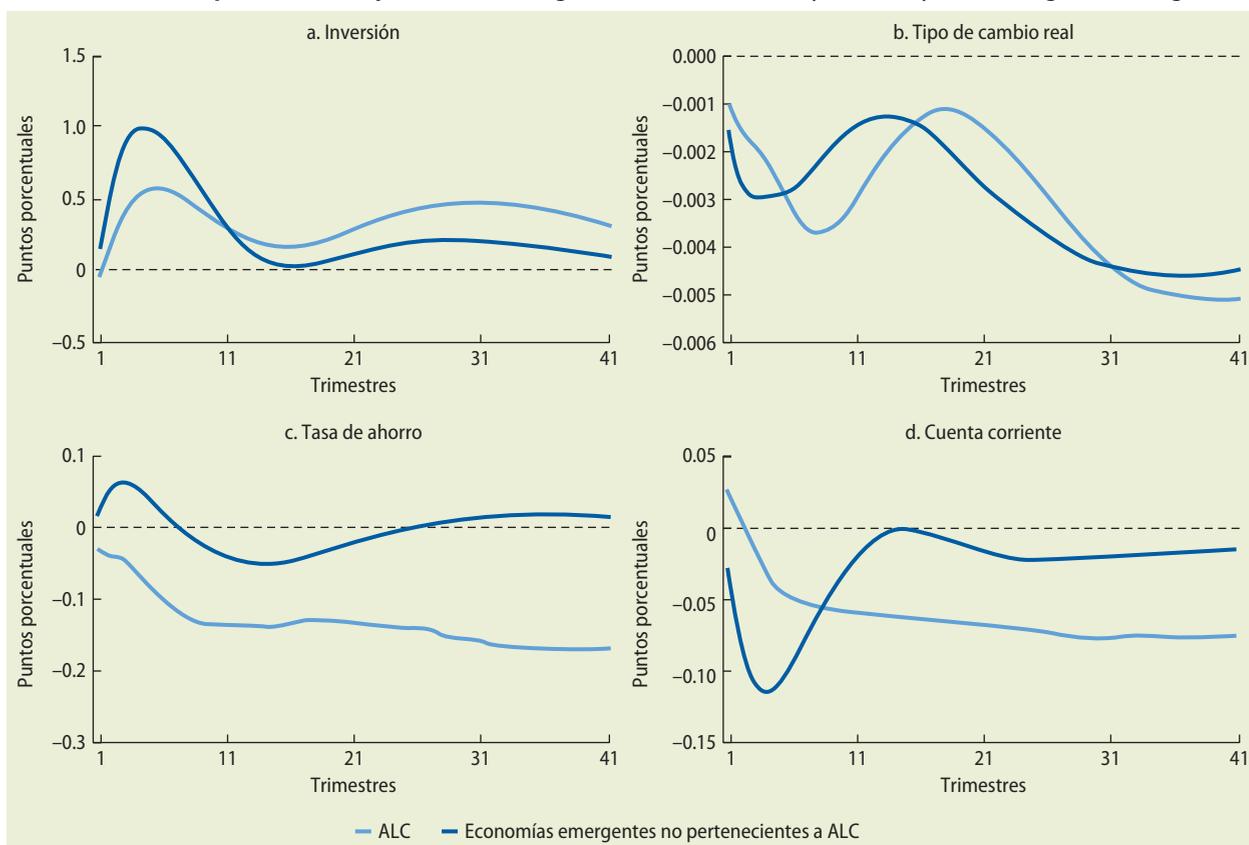
Por lo tanto, los patrones de bajas tasas de ahorro y de apreciación de los tipos de cambio reales que predominaron en numerosos países de ALC a lo largo de la última década pueden explicarse al menos parcialmente como respuestas específicas de la región ante los shocks globales originados por el Sur emergente. Sin embargo, las diferencias de las respuestas macroeconómicas a los shocks globales entre ALC y otras regiones emergentes del Sur parecen haber disminuido a lo

**GRÁFICO O.20** Respuestas a los shocks globales de oferta en América Latina y el Caribe y en otras regiones emergentes



Fuente: Hevia y Servén 2014.

Nota: Las líneas representan la desviación mediana aceptada en el modelo de la tendencia de un shock de oferta global, en términos de las restricciones impuestas a los signos definidas en Hevia y Servén 2014. Ver cuadro 5A.4 del capítulo 5 de este informe para más detalles técnicos sobre las restricciones impuestas a los signos. Las economías de mercado emergentes no pertenecientes a ALC son Federación Rusa, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Polonia, República de Corea, Sudáfrica, Tailandia y Turquía. ALC = América Latina y el Caribe.

**GRÁFICO 0.21 Respuestas a la relajación monetaria global en América Latina y el Caribe y en otras regiones emergentes**

Fuente: Hevia y Servén 2014.

Nota: Las líneas representan la desviación mediana aceptada del modelo de la tendencia de un shock de relajación monetaria, en términos de las restricciones impuestas a los signos definidas en Hevia y Servén 2014. Ver cuadro 5A.4 en el capítulo 5 de este informe para más detalles técnicos sobre las restricciones impuestas a los signos. Las economías de mercado emergentes no pertenecientes a ALC son Federación Rusa, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Polonia, República de Corea, Sudáfrica, Tailandia y Turquía. ALC = América Latina y el Caribe.

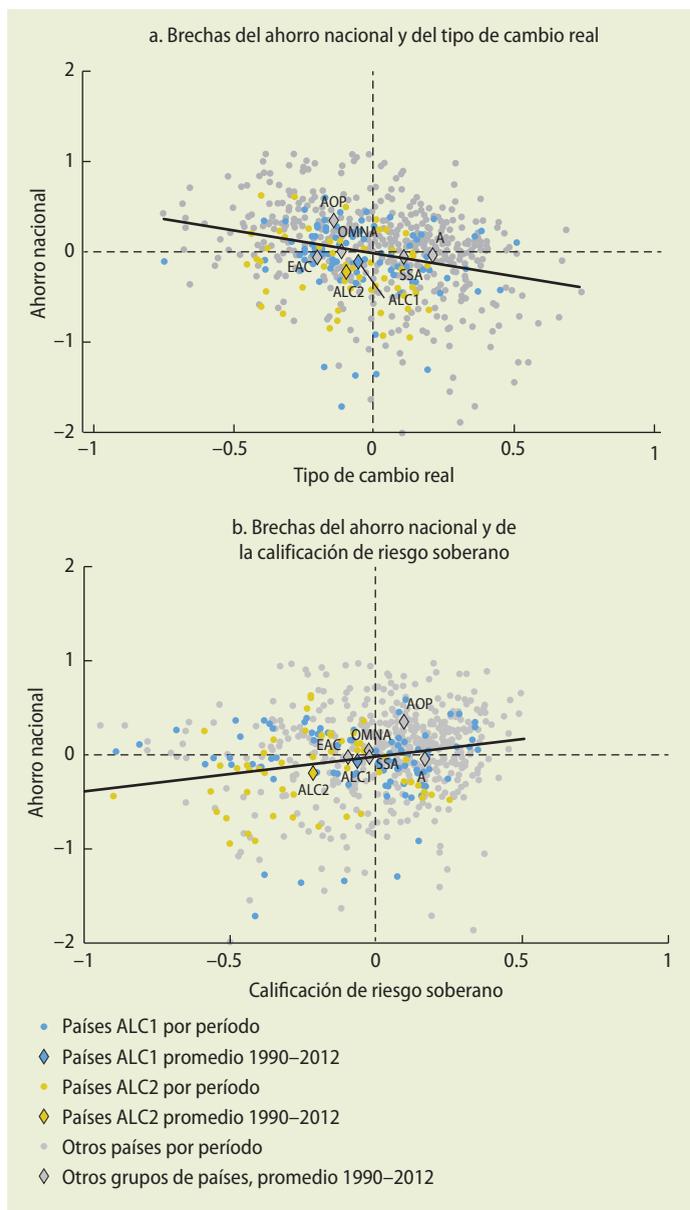
largo de la última década, debido al menos en parte a las mejoras en la gestión de la política macroeconómica. Concretamente, la evidencia del ejercicio econométrico sugiere que la adopción de un régimen de metas de inflación, flexibilidad del tipo de cambio y mejores reglas fiscales en varios países de ALC parece haber producido respuestas significativamente más suaves de la producción, el consumo (por lo tanto, el ahorro) y la inversión ante los shocks globales. Esta suavidad se vio contrarrestada, al menos en los países con sistemas de metas de inflación, mediante respuestas más amplias en el tipo de cambio real.

Se podría decir que los patrones de las respuestas macroeconómicas de ALC ante los shocks globales y el cambio en dichos

patrones a lo largo de la última década estaban condicionados por la dependencia de ALC de la demanda interna (asociada con bajas tasas de ahorro y una propensión a déficits de cuenta corriente). Anteriormente se presentó evidencia para respaldar esta afirmación, en el gráfico 0.10, se muestra que los déficits de cuenta corriente tienden a aparecer sistemáticamente en ALC, incluso durante los tiempos recientes de términos de intercambio favorables.

Las bajas tasas de ahorro, según se argumenta, condicionan los resultados macroeconómicos y las respuestas ante los shocks externos mediante uno de dos canales. El primero es un canal de tipo de cambio real (TC)—un efecto reductor de la competitividad causado por tipos de cambio reales apreciados

**GRÁFICO 0.22 Brechas del ahorro nacional, del tipo de cambio real y de la calificación de riesgo soberano, promedio 1990–2012**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de las Naciones Unidas (UNSTAT), World Development Indicators (WDI) y la base de datos de Institutional Investor.

Nota: El ajuste lineal se calculó para toda la muestra de países disponibles en el período 1990–2012. Los países de ALC1 son países en América Latina y el Caribe (ALC) con un PIB per cápita anual de más de US\$5.000; los países de ALC2 son aquellos países con un PIB per cápita de US\$5.000 o menos; ver cuadro OA.1 para una lista de países en todos los grupos. PIB = Producto interno bruto; AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central, A = altos ingresos; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África Subsahariana. Ver apéndice 5A en el informe principal para más detalles sobre cómo se calculan las referencias.

que pueden perjudicar el crecimiento.<sup>20</sup> El segundo es un canal de tasa de interés (TI), asociado con un efecto de vulnerabilidad de la balanza de pagos, que también puede perjudicar el crecimiento.<sup>21</sup> Allí donde domina el canal de TC, se esperaría un patrón en que los países que ahorran menos crecen menos y tienen tipos de cambio apreciados. Allí donde domina el canal de la TI, también se esperaría ver que los países que ahorran menos crecen menos. Sin embargo, los tipos de cambio reales estarían subvalorados en este caso, lo cual refleja calificaciones soberanas bajas y una balanza de pagos vulnerable.

Los patrones observados en el gráfico O.22 coinciden con estas expectativas. Las variables de interés en las gráficas de dispersión reflejan relaciones de equilibrio a mediano plazo que se presentan bajo la forma de desviaciones de la referencia.<sup>22</sup> El tamaño de las desviaciones se puede atribuir en gran parte a diferencias en las políticas y a instituciones que son condicionadas por estas políticas.<sup>23</sup>

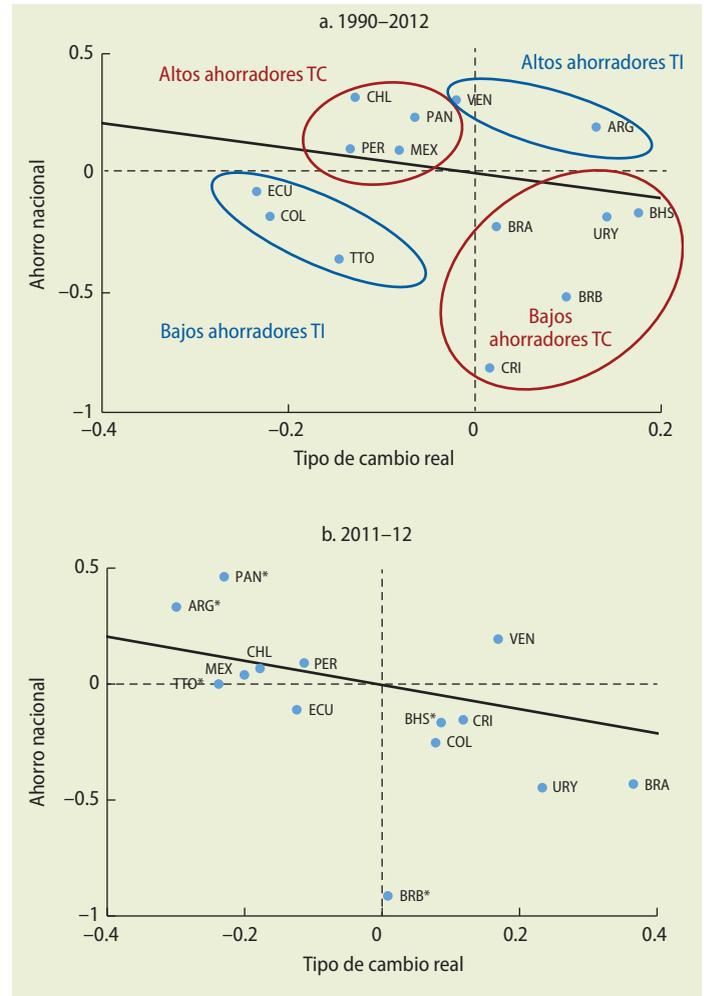
El panel a del gráfico O.22 muestra que un patrón de TC es consistente con el conjunto de la muestra analizada: en promedio, los países que ahorran más tienen tipos de cambio más competitivos, en relación con la referencia. Sin embargo, los países de ALC (divididos en dos grupos, los países de ingresos altos [ALC1] y los países de ingresos bajos [ALC2]) tienden a situarse en el cuadrante inferior izquierdo, donde los tipos de cambio están subvalorados. En cambio, los países de Asia oriental y el Pacífico tienden a ocupar el cuadrante superior izquierdo, donde un exceso de ahorro se asocia con una subvaluación. Estos patrones sugieren que las bajas tasas de ahorro han influido históricamente en los resultados macroeconómicos en ALC fundamentalmente a través del canal TI—es decir, a través de efectos adversos de vulnerabilidad de la balanza de pagos que se refleja en las bajas calificaciones de país. Esta conclusión coincide con el diagrama de dispersión en el panel b del gráfico O.22, que muestra que los datos mundiales también apoyan un patrón TI (los países que ahorran menos tienden a tener calificaciones de riesgo soberano más bajas). ALC se sitúa más cerca

de la línea de regresión, aunque todavía aparece como una región con bajos ahorros y bajas calificaciones.

Es necesario hacer dos salvedades en este sentido. En primer lugar, en ALC ha habido una heterogeneidad considerable, como lo muestra el panel a del gráfico O.23. Entre 1990 y 2012, la región comenzó a liberarse de la maldición de las bajas calificaciones soberanas (gráfico O.24) y, a partir de entonces, comenzó una transición de un patrón TI a un patrón TC. Chile, México, Panamá y Perú aparecen como ahorradores en exceso con tipos de cambio reales subvaluados (todos en relación con la referencia), mientras que Bahamas, Barbados, Brasil, Costa Rica y Uruguay aparecen como bajos ahorradores con tipos de cambio sobrevalorados. Estos casos de países se ajustan al patrón TC. En cambio, Colombia, Ecuador y Trinidad y Tobago se sitúan en el cuadrante inferior izquierdo, con bajo ahorro nacional y tipos de interés subvaluados. Estos patrones señalan que estos últimos países han permanecido más persistentemente bajo el influjo del canal TI. Parece sorprendente que Argentina y la República Bolivariana de Venezuela aparezcan como altos ahorradores con monedas sobrevaluadas. Dado que estos países han tenido calificaciones soberanas muy por debajo del promedio del grupo de ALC1, una explicación plausible de su ubicación en el gráfico es la ocurrencia repetida de controles de cambios y episodios de fugas masivas de capital, durante los cuales el exceso de ahorro y los superávits de cuenta corriente fueron generados para efectuar la transferencia de capital al exterior.<sup>24</sup>

En segundo lugar, coincidiendo con la sugerencia proveniente del análisis dinámico mencionado anteriormente, el ejercicio de referencia identifica una migración acelerada de los países de ALC1 hacia el patrón TC durante la primera década de los años 2000, a medida que los tipos de cambio reales se apreciaban sustancialmente y las calificaciones de riesgo soberano aumentaban bruscamente. En realidad, las calificaciones de país convergieron durante este período con las calificaciones de los países de ingresos

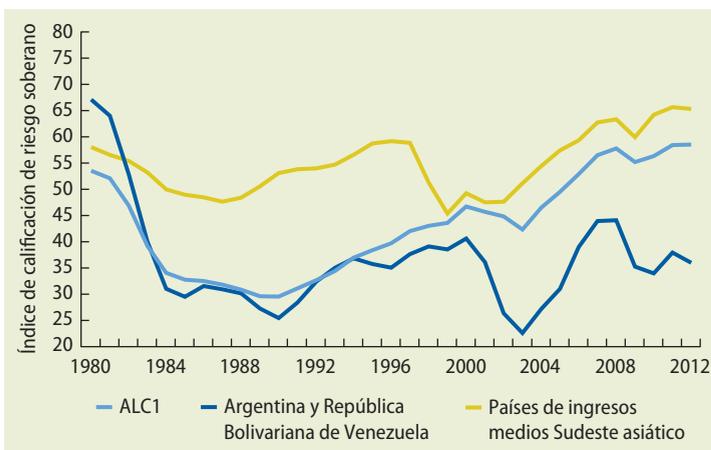
**GRÁFICO O.23 Brechas promedio del ahorro nacional y del tipo de cambio real para los países de más altos ingresos en América Latina y el Caribe**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de las Naciones Unidas (UNSTAT), World Development Indicators (WDI) y la base de datos de Institutional Investor

Nota: El ajuste lineal (que se muestra en los dos paneles) se calculó para para toda la muestra de países disponibles en el período 1990-2012. Los países de ALC1 son países en América Latina y el Caribe (ALC) con un PIB per cápita anual de más de US\$5.000 (ver cuadro del apéndice OA.1 en este informe para una lista de los países); ver apéndice 5A.1 el capítulo 5 de este informe para más detalles técnicos sobre el cálculo del punto de referencia. Las agrupaciones de tres letras de los países corresponden a la norma ISO 3166. \* = Debido a falta de datos para el período 2011-12, se utilizó el último período disponible. TI= países afectados por el canal de la tasa de interés. TC= países afectados por el canal del tipo de cambio real. PIB = Producto interno bruto.

medios del Sudeste asiático (gráfico O.24), y varios países de ALC se unieron a la clase de grado de inversión.<sup>25</sup> Esta migración reflejaba mejoras en los marcos de la política macrofinanciera y, al menos en América del Sur, reflejaba las poderosas fuerzas de los shocks globales asociados con el ascenso del Sur.

**GRÁFICO 0.24** Calificación de riesgo soberano para grupos de países seleccionados

Fuente: Los cálculos se basan en datos de Institutional Investor.

Nota: Los países de ingresos medios en el Sudeste asiático son Filipinas y Tailandia, Indonesia, Malasia, República de Corea. Los países de ALC1 son países en América Latina y el Caribe (ALC) con un PIB per cápita anual de más de US\$ 5,000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice en el capítulo 5 de este informe para la lista de países). PIB = Producto interno bruto.

De hecho, como se muestra en el panel b del gráfico O.23, numerosos países de ALC1 se desplazaron acercándose significativamente al patrón TC que se observa para la muestra (la línea de regresión) durante el período 2011–2012. En Brasil, Colombia, Costa Rica y Uruguay se produjeron apreciaciones reales particularmente fuertes.

### Las consecuencias para el crecimiento: estructura comercial, inversión externa directa y composición de la demanda agregada

¿Tienen verdadera importancia para el crecimiento las estructuras de demanda agregada y comercial específicas de ALC? Esta sección resume las principales conclusiones de un conjunto de pruebas econométricas llevadas a cabo para arrojar luz sobre esta cuestión, poniendo especial atención en la relevancia de la estructura comercial, la IED y el ahorro nacional para el crecimiento. El mensaje clave es que las estructuras económicas tienen importancia para el crecimiento. Por lo tanto, sería conveniente una nueva evaluación del programa de reformas en la región orientadas al crecimiento y la productividad desde la perspectiva de la estructura.

*El rol de la estructura comercial.* La literatura apoya la idea de que la apertura comercial puede aumentar las tasas de crecimiento, al menos pasajeramente, durante la transición a una senda de mayor PIB per cápita en el estado estacionario.<sup>26</sup> Sin embargo, hay un nutrido debate en relación con los canales a través de los cuales esta transición puede funcionar. La respuesta tradicional, que data de las teorías neoclásicas del comercio, ha sido que el comercio aumenta el crecimiento (al menos temporalmente) gracias a los aumentos de eficiencia de la especialización basada en las ventajas comparativas. Este canal depende de diferencias ya sea en la dotación de factores (trabajo, capital, tierra, recursos naturales) o en las productividades promedio de diferentes países.<sup>27</sup>

Más recientemente, el enfoque se ha centrado en un mecanismo diferente (y, se podría decir, complementario), por el cual el comercio impulsa el crecimiento sirviendo como conducto para la difusión de conocimientos y tecnología (ver Keller 2004 para una primera revisión de la literatura). Una consecuencia es que cuando se trata de su impacto en el crecimiento, no todo el comercio ha sido creado igual. No se trata tanto de saber si una economía comercia y cuánto comercia, sino cuánto aprende de su comercio internacional. Esta reflexión naturalmente desplaza el debate hacia preguntas como el cómo y con qué socios comercia un país. Empíricamente, estas preguntas apuntan a dimensiones mesurables que se pueden utilizar como indicadores aproximados para el comercio intensivo en conocimientos.<sup>28</sup> Como tal, este informe añade a la evidencia creciente que sugiere que ciertas características de la estructura comercial de un país importan para el desarrollo económico y el crecimiento. Algunas de estas características son el grado de comercio intraindustrial, la participación en las CGVs, la composición de los socios comerciales y el grado de concentración de las exportaciones. Estas características arrojan luz sobre hasta qué punto la difusión de tecnología y la intensidad en conocimientos del comercio pueden influir positivamente en el crecimiento y en otros resultados económicos, como la volatilidad

macroeconómica (ver, por ejemplo, Lederman y Maloney 2007; Alvarez, Buera y Lucas 2013; y Pinat 2015).

Este informe analizó la relación entre diversas características de la estructura comercial y el crecimiento, dado que no hay un consenso general en la literatura en relación con cuales son los más influyentes. Dos características particularmente interesantes—el comercio intraindustrial y la participación en las CGVs—están probablemente relacionadas con los flujos de tecnología internacional y conocimientos porque vinculan estrechamente el comercio con el factor interno y los mercados de insumos, la logística y los procesos de producción. Por lo tanto, se puede inferir que en la medida en que los flujos comerciales incorporan tecnología y conocimientos, los productores se pueden beneficiar más de las exportaciones e importaciones que forman parte de la misma industria o de una CGV que de las exportaciones y las importaciones que corresponden a actividades no relacionadas o no conectadas. La composición de los socios comerciales también puede jugar un rol importante en cuánto aprenden los países y con qué rapidez adoptan nuevas tecnologías.

La evidencia econométrica en este informe sugiere que los vínculos comerciales con el Norte podrían, en realidad, generar mayores beneficios del crecimiento que el comercio con el Sur. Basándose en datos de 1960–2010, los resultados señalan que un aumento de un punto porcentual en el grado de apertura comercial con los países del Norte está asociado con un aumento de 1,6% en el PIB per cápita al año durante un período de cinco años, seguido de efectos potencialmente duraderos. En cambio, los efectos estimados del comercio con el Sur son mucho menores: un aumento de un punto porcentual en el grado de apertura comercial con los países del Sur está asociado con un aumento del PIB per cápita de solo aproximadamente el 0,3%.

La diferencia en los efectos estimados al comerciar con el Norte versus el Sur parece estar asociada con diferencias en la estructura del comercio en diversas dimensiones, entre ellas, en qué medida y de qué manera los países participan en las CGVs (ver capítulo 2

de este informe y Didier y Pinat 2015 para detalles técnicos y un análisis más profundo de la estructura de los vínculos comerciales y el crecimiento económico). Controlando por el volumen total de los flujos comerciales, los aumentos en la participación en las CGVs, sobre todo en los segmentos medios de estas cadenas, generan beneficios adicionales para el PIB per cápita. Un aumento en la cuota del comercio total que proviene del comercio intraindustrial tiene una asociación positiva y estadísticamente significativa con el crecimiento del ingreso. El comercio con países situados en el centro de la red global del comercio se asocia con un mayor crecimiento, supuestamente porque este tipo de conexiones expone al país a las fronteras de ideas y tecnologías. Los resultados econométricos también sugieren que los países se benefician más de las conexiones comerciales internacionales cuando tienen una fuerza laboral mejor educada, lo cual apunta a la importancia de la formación de capital humano para la absorción de tecnología y conocimientos provenientes del extranjero.

El comercio intraindustrial y la inserción en el centro de las CGVs, por lo tanto, parece ser más favorable a tasas de crecimiento más altas a largo plazo. Con la posible excepción de México, Costa Rica y Uruguay, el ascenso del Sur no ha generado sistemáticamente este tipo de cambios favorables al crecimiento en las estructuras comerciales de ALC.

*El rol de la inversión externa directa.* El aumento de los flujos financieros entre los países, sobre todo de la IED, podría ser impulsado por empresas que buscan capitalizar a partir de las mejoras de eficiencia facilitadas por la fragmentación de las etapas de producción en diferentes países. Por lo tanto, la creciente participación del Sur en los flujos financieros globales podría ser un motor potencial de crecimiento económico. Dichos flujos pueden no solo aliviar las restricciones financieras en las economías receptoras sino también ser un vehículo de difusión tecnológica y de conocimientos. De hecho, los responsables de las políticas del Sur, incluyendo a ALC, ven el atractivo de la IED y las corporaciones multinacionales como una prioridad de las políticas.

Las conclusiones empíricas presentadas en este informe indican que aunque hay una asociación positiva (y significativa) entre los flujos de fusiones y adquisiciones Norte-Norte y la productividad del trabajo del país receptor en las industrias manufactureras, los flujos Norte-Sur, Sur-Norte y Sur-Sur no lo están (para detalles técnicos, ver el capítulo 4 de este informe y Didier, Nguyen y Pienknagura 2015). Estas conclusiones sugieren que las economías de ALC y otras economías del Sur aún tienen que beneficiarse, en términos de aumentos de productividad del trabajo en las industrias manufactureras, de sus florecientes conexiones con el resto del Sur o del Norte.

Sin embargo, otras evidencias sugieren que ALC se ha beneficiado de la presencia de las corporaciones multinacionales a través de diferentes canales, entre ellos acelerando la liquidación de empresas nacionales de baja productividad y mejorando la productividad de las empresas nacionales en todas las industrias (ver, por ejemplo, Lederman *et al.*, 2014).

La nueva evidencia sobre la IED presentada en este informe sugiere que la productividad agregada del trabajo específico de la industria en el Sur hasta ahora no parece verse afectada por las fusiones de empresas extranjeras y empresas nacionales o por la adquisición de esas empresas. Las futuras investigaciones podrían intentar definir las características de las economías del Norte que les permiten beneficiarse de los flujos de fusiones y adquisiciones en las industrias, sin perder de vista la comprensión de si estos efectos positivos dependen de las políticas públicas (como impedimentos o como impulsores de la difusión de conocimientos), la calidad de las instituciones, la calidad del capital humano y otros factores. La sección sobre las prioridades de las políticas, más abajo, aborda estos temas.

*El rol de la composición de la demanda agregada.* ¿Las bajas tasas de ahorro nacionales—una marca registrada de las economías de ALC—perjudican el crecimiento? Los modelos dominantes de crecimiento en las economías abiertas normalmente suponen que el ahorro externo e interno son sustitutos perfectos. En estos modelos, está implícita la idea de que lo que realmente importa para el

crecimiento son las perspectivas de inversión (y los beneficios), pero no cómo se financia la inversión. Esta idea coincide con el supuesto de que los factores de producción (sobre todo el capital) responden a pequeñas diferencias en los rendimientos relativos orientándose hacia sus usos más productivos, tanto en diferentes países como industrias o empresas dentro de los países. La consecuencia es que el ahorro nacional y, en términos más generales, la composición de la demanda agregada, no es un determinante del tipo de cambio real de equilibrio. Más bien, este último estaría determinado solo por las diferencias de productividad entre diferentes industrias de bienes transables y no transables basadas en características del lado de la oferta, como la intensidad de capital en la producción. Por consiguiente, el ahorro y el tipo de cambio real no influirían en el crecimiento, dado que los pequeños aumentos de rendimiento del capital atraerían inmediatamente capital a los países, industrias o empresas que temporalmente ofrecen rendimientos más altos. De la misma manera, el tipo de cambio real se ajustaría y regresaría a su nivel de equilibrio.

Esta visión choca con ciertos hechos estilizados bien establecidos. Por ejemplo, los países que dependen del ahorro externo crecen menos (ver, por ejemplo, Prasad, Rajan y Subramanian 2007); los países cuya productividad queda rezagada son países que “gravitan” el ahorro (ver, por ejemplo, Gourinchas y Jeanne 2012); y se observa una considerable mala asignación de los factores de producción, que se manifiesta en una importante y persistente dispersión de las productividades entre las empresas, sectores y países.

Este informe aporta evidencia en apoyo de la hipótesis alternativa de que el ahorro nacional importa para el crecimiento, dando a entender que el ahorro nacional y el externo son sustitutos imperfectos. La evidencia econométrica sugiere que las tasas de ahorro nacional tienen un impacto en el crecimiento (para detalles técnicos, ver capítulo 5 de este informe y De la Torre e Ize, 2015). Muestra que, en promedio, un aumento de 10 puntos porcentuales en la tasa de ahorro (que situaría la tasa de ahorro promedio de ALC al nivel del Sudeste asiático) aumentaría el PIB

per cápita entre uno y dos puntos porcentuales al año durante al menos tres años, seguido de efectos potencialmente perdurables de magnitudes similares. La evidencia es preliminar y, por lo tanto, debería interpretarse con cautela. Sin embargo, refuerza el argumento de que el ahorro importa en el crecimiento a largo plazo.

Esta conclusión también sugiere que el vínculo ahorro-crecimiento es más fuerte en los países de ingresos medios. Este resultado no debería sorprendernos, dado que la movilidad de los factores es menor (y la mala asignación de factores es mayor) en las economías emergentes que en las economías avanzadas. Por lo tanto, en estas economías emergentes el ahorro externo e interno son sustitutos menos perfectos, en lo que respecta al crecimiento. El resultado también sugiere que, en cierto sentido, las tasas de ahorro pueden compensar las imperfecciones del mercado y los obstáculos de las políticas que perturbaban la asignación eficiente de los recursos. A medida que la función de asignación de los mercados mejora, el ahorro debería ser una limitación menor para el crecimiento.

Por último, hay importantes asimetrías que parecen caracterizar los efectos del ahorro en el crecimiento. Concretamente, una tasa de ahorro nacional más alta tiene un impacto positivo mayor en el crecimiento cuando los países experimentan déficits de la cuenta corriente. Esta conclusión no debería sorprendernos, dado que es lógico que los beneficios de un esfuerzo de ahorro que permite evitar trayectorias inviables de la balanza de pagos pesen más que los beneficios de un esfuerzo de ahorro que aumenta un superávit de la cuenta corriente que ya es abultado.

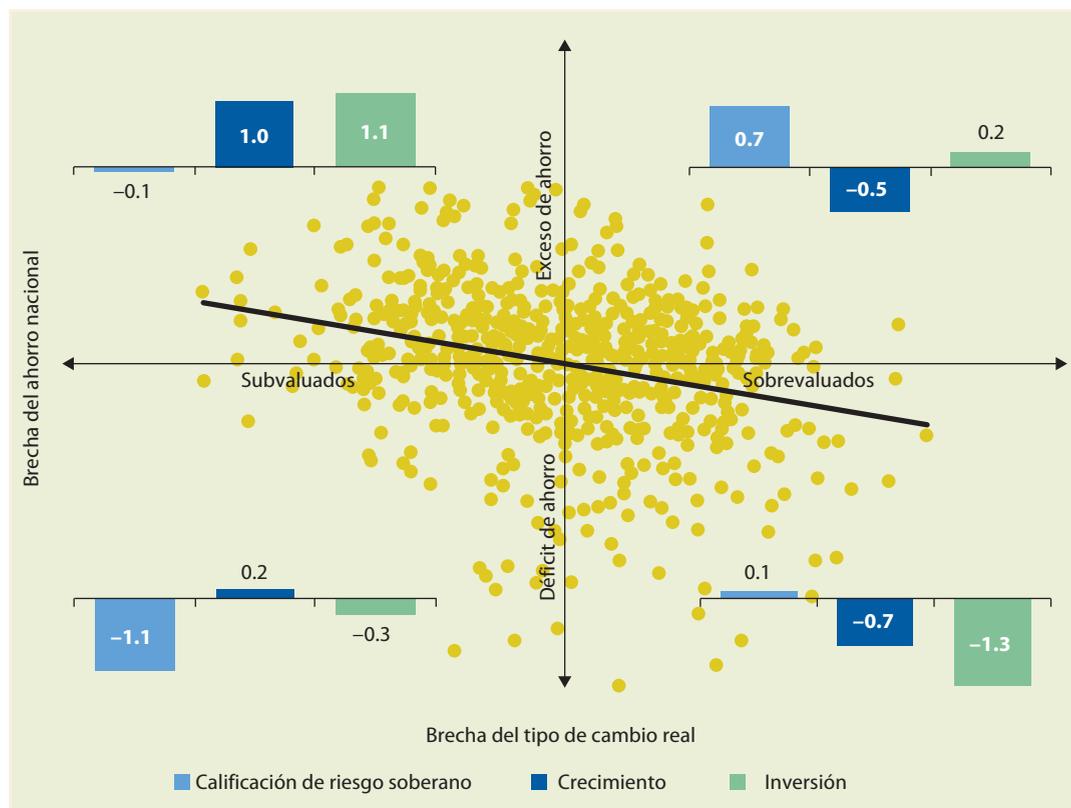
Cuando los datos se analizan de maneras que identifican los mecanismos subyacentes, se confirma la relevancia de los efectos del ahorro, tanto en la competitividad externa (el canal TC) como en la vulnerabilidad de la balanza de pagos (el canal TI). El gráfico O.25, que utiliza toda la muestra disponible, ilustra las desviaciones de la referencia en el ámbito de tipo de cambio real-ahorro nacional. Para todas las observaciones en cada cuadrante (es decir, para todos los puntos del gráfico O.22, panel a), el gráfico O.25 muestra el promedio

de las desviaciones correspondientes de las referencias en otras variables clave (a saber, la calificación soberana, las tasas de crecimiento y las tasas de inversión).

Del gráfico O.25 se desprenden cuatro mensajes clave. En primer lugar, los países con tipos de cambio reales subvaluados crecen más rápidamente que los países con monedas sobrevaluadas. Esta conclusión es una nueva formulación del hallazgo bien conocido de Rodrik (2008). En segundo lugar, el patrón TC surge con fuerza a partir de los datos mundiales: los países que ahorran en exceso normalmente tienen tipos de cambio reales subvaluados y crecen más rápidamente que otros países, mientras los países que no ahorran suficiente normalmente tienen monedas sobrevaluadas y crecen más lentamente. En tercer lugar, el patrón TI también surge a partir de los datos: los países que no ahorran suficiente y se enfrentan a problemas de viabilidad de la balanza de pagos (es decir, países en los que las calificaciones de riesgo soberano se encuentran muy por debajo de la referencia) también tienen tipos de cambio subvaluados. En cuarto lugar, el ahorro influye en el crecimiento futuro a través de la inversión: los países que ahorran en exceso en relación con la referencia normalmente tienen mejores resultados que sus pares en términos de tasas de inversión, sobre todo cuando el tipo de cambio real está subvaluado.

Durante la última década, aproximadamente, ALC se vio atrapada en los vaivenes de los shocks reales y monetarios globales precisamente cuando se estaban materializando mejoras importantes en los marcos de política macrofinanciera. La confluencia de estos factores externos e internos provocó una rápida mejora de las calificaciones de país para una gran parte de ALC, mientras la región impulsaba el crecimiento y reducía las vulnerabilidades sistémicas. Sin embargo, ALC se adaptó y respondió a estos shocks con su estructura macroeconómica interna tradicional, dependiente de la demanda (bajos ahorros), lo cual condujo a fuertes apreciaciones reales, sobre todo en los países que ahorran menos.<sup>29</sup> La fuerza de los vientos de cola externos era de tal magnitud que compensaron con creces (y de hecho ocultaron)

**GRÁFICO O.25 Brecha de la calificación de riesgo soberano, del crecimiento y de la inversión, 1990–2012**



*Fuentes:* Los cálculos se basan en datos de las Naciones Unidas (UNSTAT), World Development Indicators (WDI) y la base de datos de Institutional Investor.  
*Nota:* Cada columna en el gráfico representa el promedio simple de las brechas de calificación soberanía de riesgo, crecimiento o inversión para las observaciones localizadas en cada cuadrante de la gráfica de dispersión. La gráfica de dispersión es una reproducción del Gráfico O.22, panel a. Cada punto representa un país para un determinado período. Ver capítulo 5 para más detalles.

los efectos adversos de los bajos ahorros en el crecimiento. Ahora que los vientos de cola de los precios de las materias primas han dejado de soplar, se puede formular la hipótesis de que, dadas las calificaciones de país en gran parte mejoradas, las bajas tasas de ahorro en ALC pueden perjudicar el crecimiento menos a través de los efectos de vulnerabilidad de la balanza de pagos y más a través de los efectos de la competitividad externa.

### Nuevas prioridades ante un mundo cambiante

El ascenso del Sur ha influido en al menos tres grandes ámbitos de las políticas, todos los cuales tienen consecuencias en el empleo y el crecimiento. En algunos sentidos, los shocks globales pueden haber temporalmente atenuado la urgencia de algunos viejos retos

de las políticas, como la dependencia de las materias primas, las fricciones del mercado laboral y las bajas tasas de ahorro. Sin embargo, a medida que el tirón del ascenso del Sur se desvanece y los vientos de cola menguan, el programa de las políticas debería volverse más decididamente hacia los temas destacados a continuación.

### La reducción de las fricciones del mercado laboral

Las fricciones del mercado laboral hicieron que el proceso de ajuste a los shocks de la oferta y demanda global fuera innecesariamente costoso, sobre todo en los países importadores netos de materias primas en ALC. Estas fricciones, explican por qué durante un tiempo China fue el chivo expiatorio elegido por los responsables de las políticas de ALC.<sup>30</sup>

Sobre todo desde 2001, cuando China aceleró su ritmo de crecimiento en el comercio global, los trabajadores en ALC podrían haberse beneficiado de la disminución de los precios de las manufacturas y de las oportunidades de empleo en la agricultura, la minería y la industria nacional si hubiesen sido capaces de cambiar fácilmente de empleo. Sin embargo, la evidencia en este informe, así como la tendencia de la opinión pública a preocuparse por la competencia de China, sugiere que las fricciones del mercado laboral impidieron a los trabajadores desplazarse con facilidad a industrias donde podrían ser más productivos. La evidencia indica que los trabajadores se comportan como si tuvieran “pies de plomo” (*sticky feet*), el título de un reciente informe del Banco Mundial sobre el comercio y el empleo (Hollweg *et al.*, 2014). A medida que la competencia china en los mercados de bienes manufacturados se endureció, las industrias manufactureras tuvieron que ajustarse, en parte despidiendo a trabajadores y en parte modernizándose para recuperar competitividad. Los trabajadores atrapados en industrias manufactureras “senescentes” (en declive) pagaron un alto precio bajo la forma del desempleo o la informalidad. Se habrían encontrado en mejores condiciones si hubieran sido capaces de adaptar sus capacidades y desplazarse con mayor facilidad dentro del país para aprovechar las mejores oportunidades de empleo.

Las causas originales de estas fricciones del mercado laboral siguen siendo poco claras. Por lo tanto, el programa de las políticas dista mucho de ser evidente. Es poco probable que las rigideces regulatorias, a menudo ignoradas mediante un viraje voluntario hacia la informalidad, sean la única fuente de fricción (aunque sin duda son importantes). Otras fuentes podrían ser los desajustes de las cualificaciones (entre los cuales los desajustes debidos a asimetrías de información o a una capacidad limitada de transferir competencias) y los costos de transporte en los países.

El rol jugado por los desajustes de las cualificaciones está de manifiesto en el principio bien conocido de que el costo estimado de desplazarse a un nuevo empleo varía significativamente entre las industrias, lo cual implica

que las cualificaciones son, en gran medida, específicas de la industria o de la empresa. La experiencia de ALC a lo largo de la última década, así como las poderosas fuerzas del cambio tecnológico, exige un programa de políticas destinado a facilitar y mejorar el desarrollo de capacidades, la adecuación de las cualificaciones, y la formación de un capital humano más flexible, de modo que los trabajadores puedan adaptarse más fácilmente a las innovaciones de la producción y a las realidades cambiantes del mercado, y cambiar de empleo y de carrera a lo largo de sus vidas laborales con costos personales (y sociales) menores. Este programa de las políticas naturalmente otorga la mayor importancia a las reformas adecuadas de los sistemas educativos, a las regulaciones del mercado laboral y los contratos, a los beneficios de protección social (para hacerlos más flexibles y compatibles con la movilidad laboral) y a los programas de capacitación y recapacitación.

El rol potencial de los costos de transporte (y, por lo tanto, las políticas relacionadas con el transporte) en la movilidad laboral intra-industria ha recibido escasa atención hasta la fecha. Puede que los costos de desplazar el trabajo entre las industrias reflejen la concentración de industrias a lo largo del territorio. En Brasil, por ejemplo, la mayor parte de las manufacturas están concentradas en torno a Sao Paulo y la costa sureste, mientras que la agricultura está localizada en el interior del país. Los costos de desplazar a los trabajadores y sus familias en grandes extensiones geográficas pueden contribuir a explicar la lentitud de los ajustes del mercado laboral en los países. De hecho, un conjunto creciente de literatura académica sostiene que los costos del transporte pueden jugar un rol inhibitorio en la integración de los mercados laborales nacionales.

Sin embargo, existe de manera persistente, aunque a niveles relativamente bajos, una migración del campo a la ciudad en los países de ALC, entre ellos, Brasil y México. Por lo tanto, es plausible que la decisión de migrar de los trabajadores a lo largo de grandes distancias, se base no solo en los costos de transporte sino también en las circunstancias y preferencias específicas de los

trabajadores, algunas de las cuales pueden no tener relación con las señales del mercado. Por ejemplo, encontrarse cerca de la familia puede ser una consideración primordial para los trabajadores a menos que se enfrenten a circunstancias extremas (shocks) o que pertenezcan a comunidades con una inclinación histórica a migrar a destinos específicos.

El objetivo en este caso no consiste en recetar políticas específicas sino de transmitir la idea de que los responsables de las políticas tienen que repensar las grandes prioridades. La infraestructura es uno de los ámbitos que pueden ser de los primeros que se debe considerar, no solo debido a su relación con la competitividad (a través de su impacto en los costos de estructuras de las empresas) sino también porque una infraestructura deficiente puede hacer que los mercados laborales sean menos ágiles y menos capaces de absorber los shocks permanentes.

### **El fomento del comercio, la inversión externa y la difusión de conocimientos**

En algunos países de ALC, el ascenso del Sur aportó ciertos beneficios, como una disminución de los costos de los préstamos y mejores términos de intercambio para los exportadores netos de productos agrícolas y mineros. Sin embargo, la estructura del comercio entre ALC y el Sur parece ser menos proclive al crecimiento que su comercio con el Norte. De la misma manera, la IED en ALC (bajo la forma de fusiones y adquisiciones) que se origina en otros países del Sur no parece estar aumentando la productividad laboral en las industrias de la región. La productividad laboral parece beneficiarse con más claridad de la actividad de fusiones y adquisiciones Norte-Norte. Ambos conjuntos de resultados sugieren que se requiere un cierto replanteamiento en el ámbito del cambio estructural y del alcance de la difusión de conocimientos y tecnología a través de vínculos con socios globales.

Se han dado dos paradigmas extremos en relación con los retos de las políticas en este ámbito. Uno es la perspectiva del *laissez faire*,

que plantea que el aprendizaje a partir de conocimientos provenientes del extranjero se producirá siempre que los mercados internos funcionen adecuadamente y no estén sujetos a distorsiones. Desde esta perspectiva, la eliminación de las distorsiones de las políticas que obstaculizan la asignación de recursos impulsada por el mercado, así como la reducción de los costos de la actividad empresarial atraerá, naturalmente, a las corporaciones de todo el mundo. Las estructuras comerciales se especializarían y responderían endógenamente a ventajas comparativas y a un entorno favorable a los negocios. El resultado eficiente de un tipo de crecimiento de las exportaciones intensivo en conocimientos dependerá de la dotación de factores y del rendimiento relativo, pero el resultado acercaría a la economía a su frontera de posibilidades de producción. Este paradigma pone más el acento en las fallas de las políticas públicas que perjudican a las fuerzas del mercado que en las fallas de mercado. Por lo tanto otorga una gran importancia a las reformas que buscan maximizar la operación de la Mano Invisible.

La perspectiva alternativa es que, por sí mismo, puede que el mercado no aporte automáticamente conocimientos del exterior y, por lo tanto, subexplotará las oportunidades para impulsar una dinámica de crecimiento endógena basada en la tecnología. Desde esta perspectiva, se requerirá algún tipo de política industrial para inducir a los actores del mercado a internalizar las externalidades positivas asociadas con la explotación de la difusión de conocimientos. Un informe del Banco Interamericano de Desarrollo de 2014, titulado *¿Cómo repensar el desarrollo productivo?*, presenta un conjunto de principios organizadores para ordenar las ideas con el fin de decidir las intervenciones de la política industrial para abordar tipos específicos de fallas de mercado.

Mirando a través del prisma del fenómeno del ascenso del Sur, este debate se reduce a un ejercicio de malabarismo. Por un lado, están los beneficios potenciales de las mejoras en un entorno favorable para el mercado que reduzca los costos comerciales de los agentes internos, que a su vez se orientan por

señales de la competencia y de los precios relativos para mejorar sus vínculos comerciales y financieros tanto con el Sur como con el Norte. Por otro lado, están los roles de coordinación del Estado, entre otras cosas a través de la oferta de incentivos tributarios o subsidios específicos, o de préstamos y garantías de préstamos focalizados para que las empresas y los trabajadores se desplacen a actividades preseleccionadas con una buena probabilidad de convertirse en parte de una CGV o de fomentar los patrones de comercio intraindustrial.

Un enfoque seguro es el que encuentra un equilibrio sensato entre las perspectivas del *laissez-faire* y de política industrial. En primer lugar, la política no debería causar ningún daño: las distorsiones inducidas por las políticas que obstaculizan una asignación eficiente de los recursos y que aumentan innecesariamente los costos de las transacciones internacionales deberían reducirse. El informe destaca una de estas distorsiones: la dependencia creciente de la región de las barreras comerciales temporales (como los derechos antidumping, compensatorios y de salvaguardias arancelarias), que parecen haber sido usados en exceso, sobre todo contra China y otras economías del Sur. Se pueden contemplar muchas otras acciones en este sentido, entre ellas eliminar o rediseñar programas públicos que subsidian intencionadamente la informalidad o estimulan indebidamente a las empresas para que sigan siendo pequeñas.

En segundo lugar, hay espacio de sobra para acciones positivas de las políticas destinadas a mejorar el entorno favorable para el mercado—por ejemplo, aumentando la transparencia de la información y las normas de divulgación y fortaleciendo los derechos contractuales. En general, las políticas horizontales de este tipo no pueden más que ser útiles, aunque puede que no eliminen necesariamente las limitaciones que más impiden el desarrollo de patrones de globalización favorables al crecimiento. En este sentido, merecen una especial atención las políticas destinadas a mejorar el funcionamiento de los mercados laborales manteniendo, a la vez, una protección laboral adecuada.

En tercer lugar, hay que abordar seriamente la evaluación de los déficits en la formación de capital humano y físico (sobre todo la infraestructura del transporte, la energía y las telecomunicaciones) que pueden estar limitando la capacidad de los individuos y las empresas para participar en las transacciones transfronterizas eficientemente. En lo que respecta al capital humano, es necesario modernizar los sistemas educativos, sobre todo de maneras que permitan fomentar el tipo de capacidades que requieren las economías modernas. Es necesario capacitar y volver a capacitar a los trabajadores, dentro y fuera del lugar de trabajo, a lo largo de sus vidas laborales. En lo que respecta a la infraestructura, es esencial cerrar las brechas para reducir los costos comerciales internacionales, un factor determinante en la creación y participación en las CGVs, así como en otros tipos de relaciones comerciales internacionales.

En cuarto lugar, es necesario poner sobre la mesa tanto las políticas industriales verticales como horizontales, sobre todo en los países que han avanzado en el frente del *laissez-faire*, de modo que las distorsiones de las antiguas políticas no obstaculicen el éxito potencial de las nuevas políticas industriales. Los países en ALC ya han adoptado algunas políticas industriales, como la promoción de la inversión y el comercio que tiene como objetivo ciertos tipos de empresas e industrias y no otras. Una ampliación de este debate podría abarcar los incentivos basados en políticas, entre ellos las políticas tributarias y de gasto, teniendo presente la ayuda a los mercados para internalizar las grandes externalidades positivas asociadas con la investigación y el desarrollo (I+D) y la adopción y adaptación a nuevas tecnologías. Dado que las políticas industriales tienen aspectos negativos importantes, es fundamental diseñarlas e implementarlas de maneras que generen información y conocimientos (con el fin de evaluar los impactos y de corregir los errores rápidamente a lo largo del camino) y complementar e incorporar las fuerzas del mercado (con el fin de ampliar las oportunidades para aumentar la eficiencia).

### **El aumento de las tasas de ahorro nacional**

Una agenda de reformas en ALC centrada exclusivamente en el tan necesario entorno favorable y en las reformas del lado de la oferta quizá no sea suficiente para evitar los aspectos negativos de la globalización, a la vez que se aprovechan sus aspectos positivos. Un componente del lado de la demanda centrado en el aumento de las tasas de ahorro nacional, destinado a impedir las persistentes sobrevaluaciones de moneda y las vulnerabilidades de la balanza de pagos, también es un elemento crucial de la agenda de reformas orientada al crecimiento. Este componente del lado de la demanda es especialmente importante en los países de ALC que tienen tasas de ahorro crónicamente bajas. También es clave en el contexto de las imperfecciones del mercado que limitan el alcance de los factores con el fin de explotar suave y rápidamente sus usos más productivos.

Puede que no sea fácil mantener estas consideraciones en el radar de las políticas, dado que el síndrome de bajos ahorros/bajo crecimiento histórico de la región puede estar cambiando en el contexto del ascenso del Sur y de los marcos de las políticas macrofinancieras más recientes de la región. Las calificaciones de riesgo soberano, muy mejoradas, que ahora caracterizan a gran parte de ALC, pueden facilitar el endeudamiento externo que (en el mejor de los casos) puede ocultar las consecuencias adversas para el crecimiento de los tipos de cambio reales no competitivos, o (en el peor de los casos) volver a la tendencia tradicional en ALC de problemas de sostenibilidad de la balanza de pagos.

A pesar de que los economistas a menudo se resisten a tratar el ahorro como una variable de las políticas, una agenda de reformas de fomento del ahorro es plausible, aunque requerirá paciencia y persistencia y probablemente esté plagada de tensiones. Se pueden formular al menos cuatro puntos para abordar un enfoque integral de las políticas.

En primer lugar, aumentar el ahorro del sector público puede aumentar el ahorro nacional, porque es poco probable que el sector privado compense totalmente esos

esfuerzos disminuyendo su ahorro. Aumentar el ahorro público mediante ajustes fiscales (aumentando los ingresos, reduciendo el gasto, o ambos) no sería fácil en el actual panorama económico global. Las reformas fiscales que fomentan el ahorro público y, por ende, orientan el gasto público a favor de la inversión, se enfrentarían a la dificultad y a la delicada pregunta de quién consumiría menos en la actualidad. Surgirían tensiones a propósito de la distribución de los impuestos y el gasto en el espacio, los hogares y las empresas, así como entre la generación actual y la futura. Se requeriría un liderazgo político hábil para aumentar la frugalidad y fomentar la creación de activos (que implica sacrificar parte del consumo actual) de una manera que proteja las necesidades de consumo básico de los pobres.

En segundo lugar, puede que haya posibilidades para implementar políticas de fomento del ahorro en el sector financiero. Desde finales de los años noventa, el desarrollo financiero en ALC ha sufrido intensamente del sesgo a favor del financiamiento para el consumo cuando se compara con otras regiones, como demuestran De la Torre, Ize y Schmukler (2011). Las reformas de las regulaciones financieras podrían contribuir a promover el ahorro, la inversión y la producción en lugar del consumo. Se podría ampliar la inclusión financiera en el lado de la captación de depósitos y de los pagos en lugar del lado de los préstamos. También es necesario aplicar políticas macroprudenciales regulatorias que tengan como objetivo impedir los auges del consumo alimentados por el crédito.

En tercer lugar, las reformas de la red de seguridad social pueden fortalecer el ahorro nacional. En la última década la región progresó en la modernización y la difusión de la asistencia social a los más pobres y a los segmentos más vulnerables de la población, con programas de transferencia condicional de efectivo sumamente exitosos. Varios países de ALC complementaron estos esfuerzos con mejoras en los beneficios sociales no contributivos, sobre todo a través del pilar de la pensión mínima (las llamadas pensiones sociales) y la provisión de servicios sanitarios a muy bajo costo o sin costo a los hogares

pobres y a los trabajadores informales. Dados los beneficios sociales de una mayor tasa de ahorro, no obstante, al contemplar en la región reformas de segunda generación en las redes de salud, las pensiones y de cobertura de desempleo, se debería asegurar que dichas reformas no solo mejoren la equidad y la sostenibilidad financiera sino también promuevan la autosuficiencia (en lugar de depender excesivamente del Estado), sobre todo entre las élites y los estamentos sociales superiores.

En cuarto lugar, al diseñar las intervenciones macroeconómicas de corto plazo, los responsables de las políticas deberían tener en cuenta más explícitamente la agenda del ahorro para impulsar el crecimiento. Hacerlo es una postura a favor del cambio hacia una mezcla de políticas más restrictivas fiscalmente y más flexibles en política monetaria macroeconómica—algo difícil de lograr en el plano político, sobre todo en el entorno actual de una baja demanda mundial que otorga una gran importancia al gasto en lugar del ahorro. El panorama financiero internacional actual, caracterizado por las bajas tasas de interés y una abundante liquidez, podría alentar a los responsables de las políticas a endeudarse imprudentemente y, por ende, arriesgarse a tener problemas de sostenibilidad fiscal y de la balanza de pagos en el futuro. Para reconciliar la gestión de la demanda agregada a corto plazo con los objetivos de crecimiento a más largo plazo, es crucial que ALC mantenga tasas de ahorro robustas.

El ascenso del Sur ha cambiado profundamente la economía global, y lo ha hecho de manera irreversible. Las políticas y las agendas de reformas tienen que adaptarse a este importante cambio. El reto es enorme, pero proporciona al liderazgo político de ALC con una oportunidad para brillar. Ha llegado el momento de repensar con la cabeza fría las prioridades de las políticas que pueden liberar el potencial de crecimiento de una región inmensamente diversa y, en muchos sentidos, sumamente rica.

## Estructura de este informe

Los cinco capítulos que conforman el resto de este informe proporcionan un análisis más

detallado del ascenso del Sur y la naturaleza cambiante de las conexiones externas de ALC. Además, establecen las implicaciones de estos cambios para el desarrollo económico de la región.

El capítulo 1 sienta las bases para el resto del informe a partir de una caracterización del ascenso del Sur y esboza una serie de tendencias relevantes que están moldeando las perspectivas económicas de ALC.

El capítulo 2 explora la noción de que la estructura del comercio es importante para el desarrollo económico. Analiza el grado en el que las conexiones comerciales de los países en ALC—en particular con otros países del Sur—puede conducir a un ciclo virtuoso de comercio floreciente y crecimiento económico. Se enfoca en el potencial de la difusión de tecnología y conocimientos derivados de los vínculos comerciales internacionales de la región.

El capítulo 3 evalúa si y cómo la presente reestructuración de la economía global, especialmente los cambios derivados de la emergencia de China, ha afectado los mercados de trabajo de la región. Proporciona una discusión acerca de cómo las políticas de protección social pueden ayudar a reducir los costos de ajuste en los mercados de trabajo cuando las economías enfrentan cambios estructurales prolongados consecuencia de la reconfiguración de la economía global.

El capítulo 4 proporciona un análisis detallado del grado de conectividad financiera de los países de ALC con el Norte y el Sur. Investiga hasta qué punto la integración financiera de ALC está relacionada con su integración comercial y en qué grado los flujos financieros están asociados con incrementos en la productividad del trabajo.

El capítulo 5 la cambiante conectividad entre ALC y el Sur emergente sobre la base de la importancia relativa de la demanda doméstica contra la externa. Evalúa si las bajas tasas de ahorro nacional en la región han reducido su potencial de crecimiento en el pasado y pueden llegar a seguir haciéndolo en el futuro, dados los cambios en la economía mundial.

## Apéndice OA

**CUADRO OA.1 Composición de los grupos de países**

Región	Países
Países de ingresos altos en América Latina y el Caribe (ALC1)	Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Panamá, Perú, Trinidad, Uruguay, RB Venezuela.
Países de ingresos bajos en América Latina y el Caribe (ALC2)	Belice, Bolivia, El Salvador, Guatemala, Guyana, Honduras, Nicaragua, Paraguay, República Dominicana
Asia Oriental y Pacífico (AOP)	Bangladesh, Bhutan, Camboya, China, Fiji, Hong Kong SAR, China, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, Pakistán, Papúa Nueva Guinea, República de Corea, Sri Lanka, Tailandia, Tonga, Vietnam
Europa y Asia Central (EAC)	Albania, Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, Eslovenia, Estonia, Georgia, Grecia, Hungría, Kazajstán, Letonia, Lituania, Macedonia, Moldavia, Mongolia, República Checa, República Kirguisa, Rumanía, Tayikistán, Turkmenistán, Ucrania
Altos ingresos	Alemania, Australia, Bélgica, Canadá, Chipre, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Islandia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza
Oriente Medio y Norte de África (OMNA)	Argelia, Jordania, Líbano, Marruecos, República Islámica de Irán, Siria, Túnez, Turquía
África Subsahariana (SSA)	Angola, Benin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Camerún, Chad, Costa de Marfil, Etiopía, Gabón, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Guinea Ecuatorial, Kenia, Lesoto, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritania, Mauricio, Mozambique, Namibia, Níger, Ruanda, Senegal, Sudáfrica, Sudán, Suazilandia, Togo, Uganda, Zambia

Nota: La línea divisoria entre los países de ALC1 y ALC2 es un ingreso per cápita de US\$ 5.000 al año.

## Notas

1. En este informe, el Norte comprende el Grupo de los Siete (G-7) (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) más los siguientes países de Europa Occidental: Andorra, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Grecia, Islandia, Irlanda, Lichtenstein, Luxemburgo, Mónaco, Noruega, Países Bajos, Portugal, San Marino, Suecia y Suiza. El Sur comprende todas las demás economías, incluyendo todos los países de América Latina y el Caribe (ALC).
2. Como porcentaje del número total de conexiones posibles, el número de conexiones comerciales de ALC con los países del Norte se mantuvo casi estable, cerca del 98%, entre 1990 y 2012, mientras que el número de conexiones ALC-Sur aumentó desde aproximadamente 40% en 1990 a 62% en 2012.
3. Las conexiones financieras de ALC con otros países del Sur también creció más rápidamente que sus conexiones con los países del Norte, sobre todo durante la segunda mitad de la década del 2000. Para un análisis más profundo del grado de conectividad financiera de los países de ALC con el Norte y el Sur, ver Didier, Moretti y Schmukler (2015) y el capítulo 4 de este informe.
4. El porcentaje de conexiones financieras activas en el Sur en 2011 fue incluso menor en las fusiones y adquisiciones (1,4%), los préstamos sindicados (2,0%) y las inversiones en nuevos proyectos (3,6%).
5. Esta similitud en los porcentajes de las exportaciones capturan dos dimensiones diferentes: la importancia relativa que tiene un determinado país en las exportaciones de otros países y la importancia relativa que otros países tienen en las exportaciones de un determinado país.
6. La importancia de un país en la red de comercio internacional aumenta con su participación en las exportaciones de otros países y con el número de sus conexiones comerciales bilaterales.
7. La medida del VAE de las exportaciones captura solo los vínculos hacia atrás (las importaciones que un país utiliza en la producción de sus exportaciones). No captura los vínculos hacia adelante (las exportaciones de un país usadas por otros países como insumos para producir sus exportaciones). Los patrones de los clusters regionales en los vínculos hacia

- adelante son cualitativamente similares a los presentados aquí. El capítulo 2 de este informe presenta un análisis detallado de las CGVs.
8. El algoritmo que subyace al gráfico O.8 es similar al del gráfico O.5 en cuanto toma en cuenta la importancia relativa (en lugar de absoluta) de cada país en su red de comercio regional. La distancia entre países refleja el grado de similitud de la estructura de sus conexiones comerciales (la “similitud” se mide en términos de la importancia relativa que un país tiene en las exportaciones de otros países y la importancia relativa que los países tienen en las exportaciones de un determinado país). Los países con estructuras comerciales similares están agrupados en el gráfico O.8. A diferencia del gráfico O.5, no obstante, el gráfico O.8 ilustra la densidad de las conexiones y, por ende, la importancia sistémica de los países en sus respectivas redes regionales, según los colores. La importancia sistémica de los países aumenta a medida que los colores cambian de verde a amarillo y rojo. La distancia entre los países está definida por la suma en valores absolutos de las diferencias de sus porcentajes comerciales entre países para un determinado destino. La densidad captura la distancia promedio por número de conexiones; cuanto más pequeña sea la distancia, mayor será la densidad (ver De la Torre, Didier y Pinat 2014 y Van Eck y Waltman 2010, para más detalles técnicos).
  9. El contraste entre las dos redes regionales en 2012 es capturado por las medidas de la densidad promedio de los nodos, definida como el promedio entre diferentes nodos del número de vínculos en relación con el número total de posibles conexiones. La densidad promedio de los nodos en 2012 era de 0,99 para el este asiático y sólo 0,89 para ALC. La dispersión de la centralidad de los nodos (la desviación estándar de la densidad de los nodos) era de 0,09 en la red del Este asiático y de 0,31 para la red de ALC.
  10. Diversos números de la serie de informes semestrales producidos por la Oficina del Economista Jefe para América Latina y el Caribe del Banco Mundial examinan el manejo de las políticas macrofinancieras, comenzando con el número de abril de 2008 titulado “Latin America’s New Immune System: How Is It Coping with the Changing External Environment?”
  11. En comparación con otros ciclos de las materias primas experimentados por ALC en el período de la posguerra, el ascenso del Sur se vio asociado con el auge simultáneo de los precios internacionales de prácticamente todas las materias primas exportadas por las economías de ALC durante un período prolongado. En este sentido, se trataba de un súper ciclo (ver Sinnott, Nash y De la Torre 2010).
  12. Bernanke (2005) sostiene que una confluencia de factores condujo a un exceso de ahorro global, entre ellos, las intervenciones de las políticas para aumentar las exportaciones en Asia, la subida de los precios del petróleo en Oriente Medio y la falta de oportunidades de inversión y una población que envejecía en los países industriales avanzados. Mendoza, Quadrini y Ríos-Rull (2007) atribuyen el alto ahorro en las economías emergentes a los niveles relativamente bajos de desarrollo financiero, que generan un mayor ahorro cauteloso. En cambio, Caballero, Farhi y Gourinchas (2008) destacan la falta de oportunidades de inversión en estos países y la escasez asociada de activos financieros como la principal fuente del exceso de ahorro global. De la misma manera, el FMI (2005) destaca las bajas tasas de inversión posteriores a la crisis asiática en lugar de un aumento en las tasas de ahorro.
  13. De hecho, entre 2000 y 2011 México era exportador neto de productos mineros en todos los años, exportador neto de materias primas agrícolas algunos años e importador neto de productos manufacturados todos los años. Sin embargo, sus exportaciones brutas de bienes manufacturados se enfrentaron a una fuerte competencia de China, como se menciona más adelante en este panorama general.
  14. Las exportaciones están desagregadas a nivel de cuatro dígitos de la International Standard Industrial Classification (ISIC).
  15. Brasil, Chile y Perú se encontraban entre los países que más se beneficiaron de la creciente importación china de materias primas minerales. Algunas economías de América Central y el Caribe también parecen haber recibido un impulso de sus exportaciones mineras (como el zinc de Honduras y el aluminio y la bauxita de Jamaica), lo cual confirma que las dotaciones de recursos naturales fueron determinantes importantes del impacto del auge de China.
  16. Existen, no obstante, importantes diferencias entre los países de ALC. El capítulo 4 de este informe analiza el vínculo entre comercio y flujos financieros.
  17. La literatura empírica sobre el alcance de la integración de los países de ALC en las CGVs

- es escasa, pero ha ido aumentando. Entre las referencias útiles se encuentra el informe de la UNCTAD de 2013, “Cadenas globales de valor: inversión y comercio para el desarrollo”, y el informe del Banco Interamericano de Desarrollo, *Fábricas sincronizadas* (Blyde 2014). El capítulo 2 de este informe se explora sobre esta literatura presentando evidencia más detallada sobre la participación de ALC en las CGVs, lo que incluye su integración en las CGVs con los países del Norte y del Sur. El mensaje general de estos documentos coincide con el mensaje de este informe, a saber, que la participación de ALC en las CGVs es menor que el de otras regiones del Sur, a pesar de que se ha observado un aumento en su participación desde los años noventa. Sin embargo, hay una considerable heterogeneidad entre los países de ALC.
18. Por ejemplo, los datos de IED no distinguen normalmente entre filiales que proporcionan insumos a las empresas matrices y las filiales que producen el mismo bien o servicio que su matriz.
  19. Las economías de mercado emergentes que no pertenecen a ALC son Federación Rusa, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Polonia, República de Corea, Sudáfrica, Tailandia y Turquía. El ejercicio econométrico conllevaba la estimación de modelos de vectores autorregresivos estructurales (SVAR) (ver Hevia y Servén 2014 y el capítulo 5 de este informe para detalles técnicos).
  20. Un bajo ahorro nacional implica un exceso de gasto interno en relación con el ingreso. En las pequeñas economías abiertas, que no pueden influir en los precios internacionales, el exceso de gastos que salen del país es satisfecho mediante un aumento de las importaciones a precios internacionales no modificados. El exceso de gasto que recae sobre el sector no transable de la economía aumenta los precios internos, sobre todo si la economía se encuentra cerca del pleno empleo. El aumento de los precios de los bienes no transables en relación con los transables es una apreciación del tipo de cambio real. Puede volverse perdurable en la medida en que los factores (sobre todo el capital) son rígidos y son reasignados lentamente a usos más productivos en diferentes sectores y fronteras, un hecho que ha sido confirmado por los grandes y persistentes márgenes observados en la productividad de los factores en diferentes empresas, sectores y países (ver Hsieh y Klenow 2010, Sverson 2011 y Artuç *et al.*, 2015, entre otros).
  21. El bajo ahorro conduce a una tendencia sistémica de déficit de cuenta corriente, lo cual implica una acumulación de pasivos externos a lo largo del tiempo. Dicha acumulación puede volver la balanza de pagos más vulnerable ante los shocks y aumentar el riesgo de impago, lo cual se reflejaría en un sesgo a favor de primas de riesgo más altas.
  22. Cada punto del gráfico de dispersión representa un país durante un determinado período. Dado que el objetivo de este gráfico consiste en capturar las relaciones de equilibrio a mediano plazo, cada período es un promedio de tres años.
  23. La referencia se calcula basándose en un análisis de regresión para toda la muestra disponible. Indica donde se espera que un país se sitúe, controlando por su etapa de desarrollo (medida aproximadamente por su ingreso per cápita); los rasgos estructurales que se encuentran en gran parte más allá del control de las políticas (por ejemplo, la estructura demográfica, las dotaciones de recursos naturales, el tamaño económico); y las políticas promedio de sus pares (ver De la Torre e Ize 2015, para detalles técnicos).
  24. Asociados con los episodios de fuga de capitales, había múltiples regímenes de tipo de cambio, que tienden a aparecer en los datos como sobrevaluaciones, dado que el tipo de cambio oficial normalmente es usado para medir el índice de paridad de poder adquisitivo.
  25. Chile, Colombia, México, Perú, Trinidad y Tobago y Uruguay se encontraban en el grupo élite de los países con calificación de “grado de inversión”.
  26. Ver Frankel y Romer (1999) y Alcalá y Ciccone (2004) entre muchos otros. Singh (2010) revisa esta literatura.
  27. Las dotaciones determinan la estructura de producción, el empleo y el comercio de los modelos neoclásicos del comercio y el desarrollo en la tradición de Heckscher-Ohlin. La productividad nacional relativa promedio importa en los modelos ricardianos.
  28. Algunos estudios, sobre todo Hausmann, Hwang y Rodrik (2007), ponen énfasis en qué comercializa un país como medio para identificar la productividad incorporada en el bien comercializado. Sin embargo, el enfoque empírico en estos estudios adolece de importantes limitaciones, como señalan Lederman y Maloney (2012).

29. Tanto el grupo de países de altos ahorros como de bajos ahorros en el grupo de ALC1 tenían monedas considerablemente subvaluadas en los años ochenta y noventa, y ambos grupos experimentaron una apreciación sustancial durante la década del 2000. Sin embargo, la apreciación real era mucho más pronunciada (y la inversión y el crecimiento más bajos) entre los países de ahorros bajos, que se volvieron significativamente sobrevaluados en relación con la referencia hacia el final del período. En cambio, los países con altos ahorros fueron capaces de mantener monedas algo subvaluadas hacia el final del período.
30. Como ejemplo, en una cumbre de la Cooperación Económica Asia-Pacífico en 2002, el Presidente Vicente Fox señaló: “No está claro si China es o no realmente competitiva. Quizá lo es, pero quizá su éxito actualmente se basa en el hecho de que no respeta una serie de reglas que otros países, como México, sí respetan” (citado en Olarreaga y Perry 2009, 4).

## Referencias bibliográficas

- Alcalá, F. y A. Ciccone. 2004. “Trade and Productivity.” *Quarterly Journal of Economics* 119 (2): 612–45.
- Alvarez, F., F. Buera y R. Lucas. 2013. “Idea Flows, Economic Growth, and Trade.” Documento de trabajo NBER 19667, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Anderson, K. y A. Strutt. 2011. “Asia’s Changing Role in World Trade: Prospects for South-South Trade Growth to 2030.” Documento de trabajo ADB 264, Banco Asiático de Desarrollo, Manila.
- Artuç, E., D. Lederman y D. Rojas. 2015. “The Rise of China and Labor Market Adjustments in Latin America.” Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 7155, Washington, DC.
- Autor, D. H., D. Dorn y G. H. Hanson. 2013. “The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States.” *American Economic Review* 103 (6): 2121–68.
- Baldwin, R. 2012. “Trade and Industrialisation after Globalisation’s Second Unbundling: How Building and Joining a Supply Chain Are Different and Why It Matters.” En *Globalization in An Age of Crisis: Multilateral Economic Cooperation in the Twenty-First Century*, ed. R. Feenstra y A. Taylor. Chicago: University of Chicago Press.
- Banco Mundial. 2012. *Horizontes del desarrollo mundial*. Washington, DC.
- Bernanke, B. 2005. “The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit.” Ponencia 77, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, Washington, DC.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo). 2014. ¿Cómo repensar el desarrollo productivo? Políticas e instituciones sólidas para la transformación económica. Washington DC.
- Blyde, J., ed. 2014. *Fábricas sincronizadas: América Latina y el Caribe en la era de las cadenas globales de valor*. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Caballero R.J., E. Farhi y P.-O. Gourinchas. 2008. “Financial Crash, Commodity Prices and Global Imbalances.” Documento de trabajo NBER 14521, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Chiquiar, D. 2014. Presentation en la Conferencia “The Global Insertion of Asian Economies,” Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA)–Banco Central de México, 5–6 de junio. [www.cemla.org/actividades/2014/2014-06-InsertionAsianEconomies.html](http://www.cemla.org/actividades/2014/2014-06-InsertionAsianEconomies.html).
- De la Torre, A., T. Didier, C. Calderón, T. Cordella y S. Pienknagura. 2011. “Crecimiento a largo plazo de América latina y el Caribe: ¿Hecho en China?” Informe semestral del Banco Mundial para ALC, septiembre, Washington, DC.
- De la Torre, A., T. Didier y M. Pinat. 2014. “Can Latin America Tap the Globalization upside?” Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 6837, Washington, DC.
- De la Torre, A. y A. Ize, 2015. “Saving for Growth: New Views on an Old Debate from a Latin American Perspective.” Banco Mundial, Documento de antecedentes para este informe, Washington, DC.
- De la Torre, A., A. Ize y S. Schmukler. 2011. *El desarrollo financiero en América Latina y el Caribe: El camino por delante*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Didier, T., M. Moretti y S. Schmukler. 2015. “The Changing Patterns of Financial Integration in Latin America.” Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 7190, Washington, DC.
- Didier, T., H. Nguyen y S. Pienknagura. 2015. “FDI and Growth: Does the Source Country

- Matter?” Banco Mundial, Documento de antecedentes para este informe, Washington, DC.
- Didier, D. y M. Pinat. 2015. “The Nature of Trade and Growth Linkages.” Banco Mundial, Documento de antecedentes para este informe, Washington, DC.
- Finger, J. M. y M. Kreinin. 1979. “A Measure of Export Similarity and Its Possible Uses.” *Economic Journal* 89 (356): 905–12.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2005. “Global Imbalances: A Savings and Investment Perspective.” *World Economic Outlook*, septiembre, Washington, DC.
- Frankel, J. A. y D. Romer. 1999. “Does Trade Cause Growth?” *American Economic Review* 89 (3): 379–99.
- Gourinchas, P.-O. y O. Jeanne. 2012. “Global Safe Assets.” Documento de trabajo BPI 399, Banco de Pagos Internacionales, Basel.
- Hausmann, R., J. Hwang y D. Rodrik. 2007. “What You Export Matters.” *Journal of Economic Growth* 12 (1): 1–25.
- Hevia, C. y L. Servén. 2014. “The Macroeconomic Impact of Global and Domestic Shocks on Latin America.” Documento de antecedentes para este Informe, Banco Mundial, Oficina del Economista Jefe para América Latina y el Caribe, Washington, DC.
- Hollweg, C. H., D. Lederman, D. Rojas y E. Ruppert-Bulmer. 2014. *Sticky Feet: How Labor Market Frictions Shape the Impact of International Trade on Jobs and Wages*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Hsieh, C.-T y P. J. Klenow. 2010. “Development Accounting.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (1): 207–23.
- Keller, W. 2004. “International Technology Diffusion.” *Journal of Economic Literature* 42 (3): 752–82.
- Lane, P. R. y G. M. Milesi-Ferretti. 2007. “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets And Liabilities, 1970–2004.” *Journal of International Economics* 73 (2): 223–50.
- Lederman, D. y W. F. Maloney. 2007. “Trade Structure and Growth.” En *Natural Resources: Neither Curse nor Destiny*, ed. D. Lederman y W. Maloney. Palo Alto, CA: Stanford University Press.
- . 2012. *Does What You Export Matter? In Search of Empirical Guidance for Industrial Policies*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Lederman, D., J. Messina, S. Pienknagura y J. Rigolini. 2014. *Latin American Entrepreneurs: Many Firms but Little Innovation*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Lederman, D., M. Olarreaga y G. Perry, eds. 2009. *China’s and India’s Challenge to Latin America: Opportunity or Threat?* Washington, DC: Banco Mundial.
- Mendoza, E. G., V. Quadrini y J.-V. Ríos-Rull. 2007. “Financial Integration, Financial Deepness and Global Imbalances.” Documento de discusión CEPR 6149, Centre for Economic Policy Research, Londres.
- Pinat, M. 2015. “Diffusion of Ideas and Centrality in the Trade Network.” Banco Mundial, Washington, DC.
- Prasad, E., R. Rajan y A. Subramanian. 2007. “Foreign Capital and Economic Growth.” Cornell University, Department of Economics, Ithaca, NY.
- Rodrik, D. 2008. “The Real Exchange Rate and Economic Growth.” *Brookings Papers on Economic Activity* 39 (2): 365–439.
- Singh, T. 2010. “Does International Trade Cause Economic Growth? A Survey.” *World Economy* 33 (11): 1517–64.
- Sinnott, E., J. Nash y A. de la Torre. 2010. *Natural Resources in Latin America and the Caribbean: Beyond Booms and Busts?* Washington, DC: Banco Mundial.
- Sturgeon, T., and O. Memevodic. 2010. “Mapping Global Value Chains: Intermediate Goods Trade and Structural Change in the World Economy.” UNIDO Development Policy and Strategic Research Branch Working Paper 05/2010, United Nations Industrial Development Organization, Vienna.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo). 2013. *Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. World Investment Report, Ginebra.
- U.S. National Intelligence Council. 2012. *Global Trends 2013: Alternative Worlds*. Washington, DC.
- Van Eck, N. J. y L. Waltman. 2010. “Software Survey: VOSviewer, a Computer Program for Bibliometric Mapping.” *Scientometrics* 84 (2): 523–38.

# Tres tendencias globales que han modelado el desarrollo de América Latina y el Caribe a comienzos del siglo XXI

1

La economía mundial ya no es lo que era hace 30 años, o incluso hace 15 años. Durante la mayor parte del siglo XX, el Norte desarrollado dominó la economía global.<sup>1</sup> Este dominio condujo a la aparición de diversas vertientes de la teoría de la “dependencia”, que encontró un terreno abonado en las ideas sobre el desarrollo en América Latina.<sup>2</sup> El estructuralismo en América Latina era esencialmente pesimista, a saber, postulaba que el dominio del Norte, que actuaba como el “centro” para una “periferia” de países en vías de desarrollo en el Sur, no dejaría de aumentar debido, al menos parcialmente, a las tendencias seculares en los precios de las exportaciones del Sur en relación con las exportaciones del Norte.

La economía mundial ha evolucionado en las últimas décadas y este principio fundamental de la teoría de la dependencia de América Latina ha quedado obsoleto. Diversas economías del Sur forman parte actualmente de lo que empíricamente se puede definir como el “centro” de las relaciones comerciales globales. Este capítulo documenta esta regularidad empírica mediante el análisis de redes basado en datos financieros y del comercio bilateral, que señalan cómo los

países forman parte de redes globales. Encontrarse en el centro de una red global implica tener numerosas conexiones bilaterales. Es en este sentido técnico (estricto) que el Sur se ha situado en el centro de la economía global a una velocidad sorprendente, sobre todo desde comienzos del siglo XXI. Esta reconfiguración del paisaje global señala la necesidad de ir más allá del paradigma estático Norte-Sur, hacia un paradigma dinámico de centro-periferia.

Este informe sostiene que los shocks económicos originados por el ascenso de los países del Sur como actores centrales en las relaciones económicas globales han traído consigo importantes cambios en las economías de América Latina y el Caribe (ALC), con diferencias notables en la región, diferencias que dependen de las estructuras económicas que cada país heredó del siglo XX. ALC es una región cada vez más globalizada y su futuro económico depende en gran medida del alcance y la calidad de sus conexiones externas. Es probable que, para su crecimiento económico en el futuro y para generar empleos de calidad, la importancia radique no sólo en la incidencia del comercio internacional y las conexiones financieras,

sino también en la naturaleza de estos vínculos internacionales. Por lo tanto, este informe pone un énfasis especial en las consecuencias de la naturaleza cambiante de las conexiones externas de ALC, y analiza particularmente los aspectos comerciales, financieros, macroeconómicos y del mercado laboral.

Como punto de partida para este análisis, el capítulo destaca tres conjuntos de hechos relacionados con el ascenso del Sur que están modelando las perspectivas económicas de ALC:

1. El peso del Sur en la economía global ha aumentado, sobre todo después del año 2000, pero su ascenso no ha sido uniforme en todos los sectores o tipos de flujos.
2. Varios países del Sur actualmente se encuentran en el centro de las redes del comercio mundial, pero ninguno se encuentra en el centro de las redes financieras mundiales.
3. La estructura del comercio bilateral y de las conexiones financieras del Sur generalmente ha sido diferente de la del Norte, y la geografía y sus dotaciones sin duda modelan su estructura cambiante.

### **Conjunto de Hechos 1. El peso del Sur en la economía global ha aumentado, sobre todo después del año 2000, pero su ascenso no ha sido uniforme en todos los sectores o tipos de flujos.**

El Sur ha crecido más rápido que el Norte. El producto interno bruto (PIB) del Sur en dólares actuales representaba aproximadamente el 20% del PIB mundial entre los años setenta y los años noventa (gráfico 1.1, panel a). Hacia finales de la década del 2000, este porcentaje se había duplicado hasta llegar al 40%.

Por otro lado, la globalización del Sur, que empezó a cobrar impulso a finales de los años ochenta y siguió a buen ritmo durante los años noventa, se aceleró e intensificó considerablemente en la década del 2000. Los flujos comerciales globales del Sur representaban

el 51% en 2012, en comparación con sólo el 24% en 1970 y el 35% en 2000 (ver gráfico 1.1, panel b). El Sur recibió menos del 20% de los flujos globales de entrada de capital en los años setenta y cerca del 26% en los años noventa, mientras que hacia finales de la década del 2000 recibió casi el 55% (ver gráfico 1.1, panel c). Los países del Sur también adquirieron más importancia como fuentes de flujos de capital, con aproximadamente el 55% de los flujos de salida de capital global entre 2008 y 2012, en comparación con el 14% en 1990.

En el momento de la redacción de este informe, el mundo parece haber entrado en una fase que numerosos observadores denominan “la nueva normalidad”, caracterizada por un crecimiento global más lento. Por lo tanto, la segunda mitad de la década 2010-2020 está destinada a tener una dinámica diferente de la que rigió la primera década del siglo.

A pesar de la velocidad de estos cambios, las proyecciones señalan que estos patrones no son temporales y que el Sur continuará ganando espacio en los próximos años.<sup>3</sup> Esta perspectiva refleja parcialmente el gran alcance del ascenso del Sur, un fenómeno que va mucho más allá de la emergencia de China como un gigante en la economía global. En realidad, estas tendencias no están impulsadas por un pequeño conjunto de países del Sur sino que se observan en numerosos países. Durante la década del 2000, 69 de los 164 países del Sur en la muestra crecieron más rápidamente que el país promedio del Sur, 130 países crecieron más rápidamente que el país con el mayor crecimiento del Norte (Luxemburgo), y 154 países crecieron más rápidamente que el país promedio del Norte.

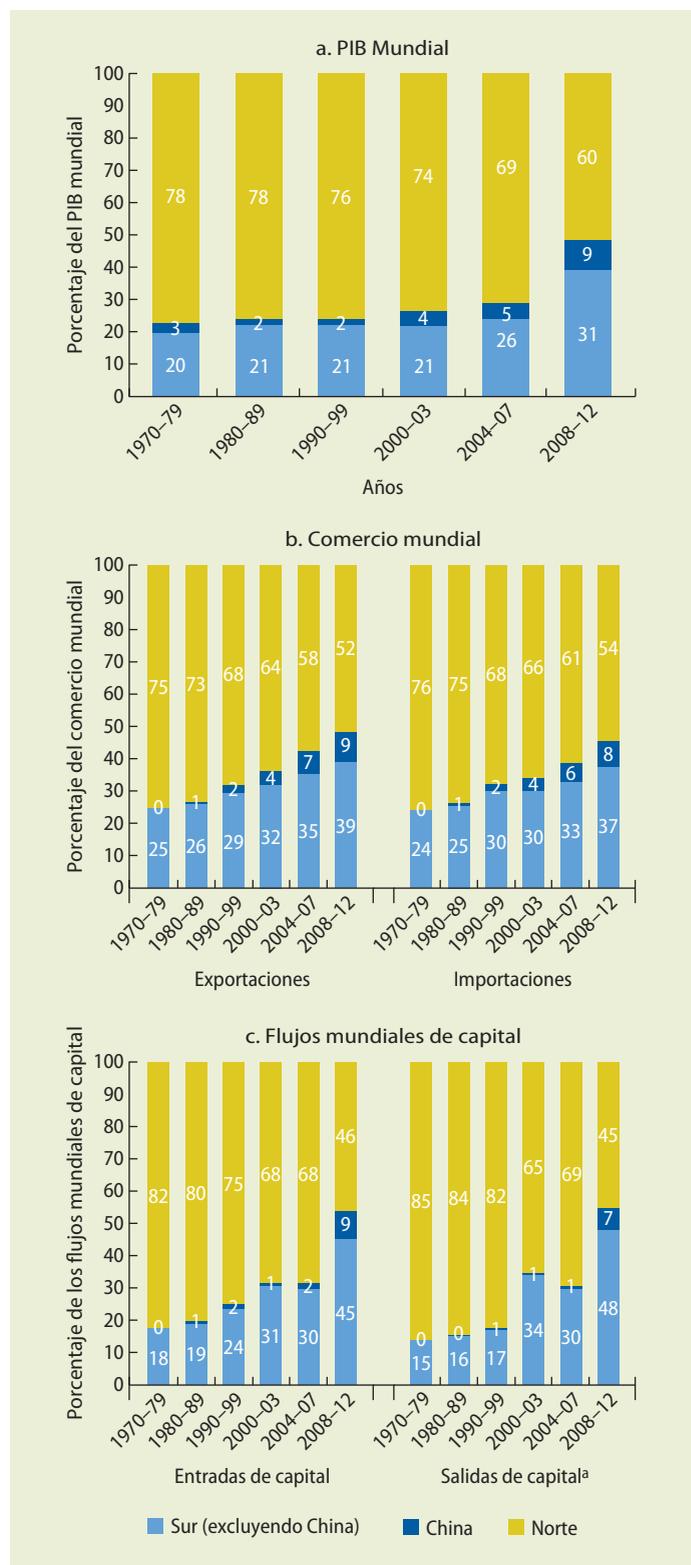
Aunque China no es la única economía del Sur detrás de estas tendencias, ha jugado un rol particularmente importante. En menos de 30 años, se ha transformado de tal manera que ha pasado de ser una economía rural orientada hacia el interior y de crecimiento lento a ser una economía de rápido crecimiento, cada vez más urbana e industrial. Entre 1978, cuando comenzó la liberalización económica, y 2012, la economía china

creció más de 20 veces en términos reales. En 1978 el PIB nominal de China representaba aproximadamente el 1,7% del PIB mundial; hacia 2012, China se había convertido en la segunda economía más grande del mundo en términos de PIB nominal, y representaba cerca del 51% del PIB de Estados Unidos y 11,3% del PIB global en dólares actuales. China también cobró importancia en el comercio global y se convirtió en el mayor exportador mundial en términos absolutos y en uno de los mayores importadores. Su auge en las finanzas globales fue más modesto pero no deja de ser importante: a China le correspondía cerca del 8% de los flujos globales de entrada de capital (y el 9% de los flujos globales de salida del capital) en 2012, comparado con un 1% en el año 2000.

**El ascenso del Sur ha cambiado la composición de los flujos comerciales globales en todos los sectores y entre exportaciones e importaciones en cada sector.**

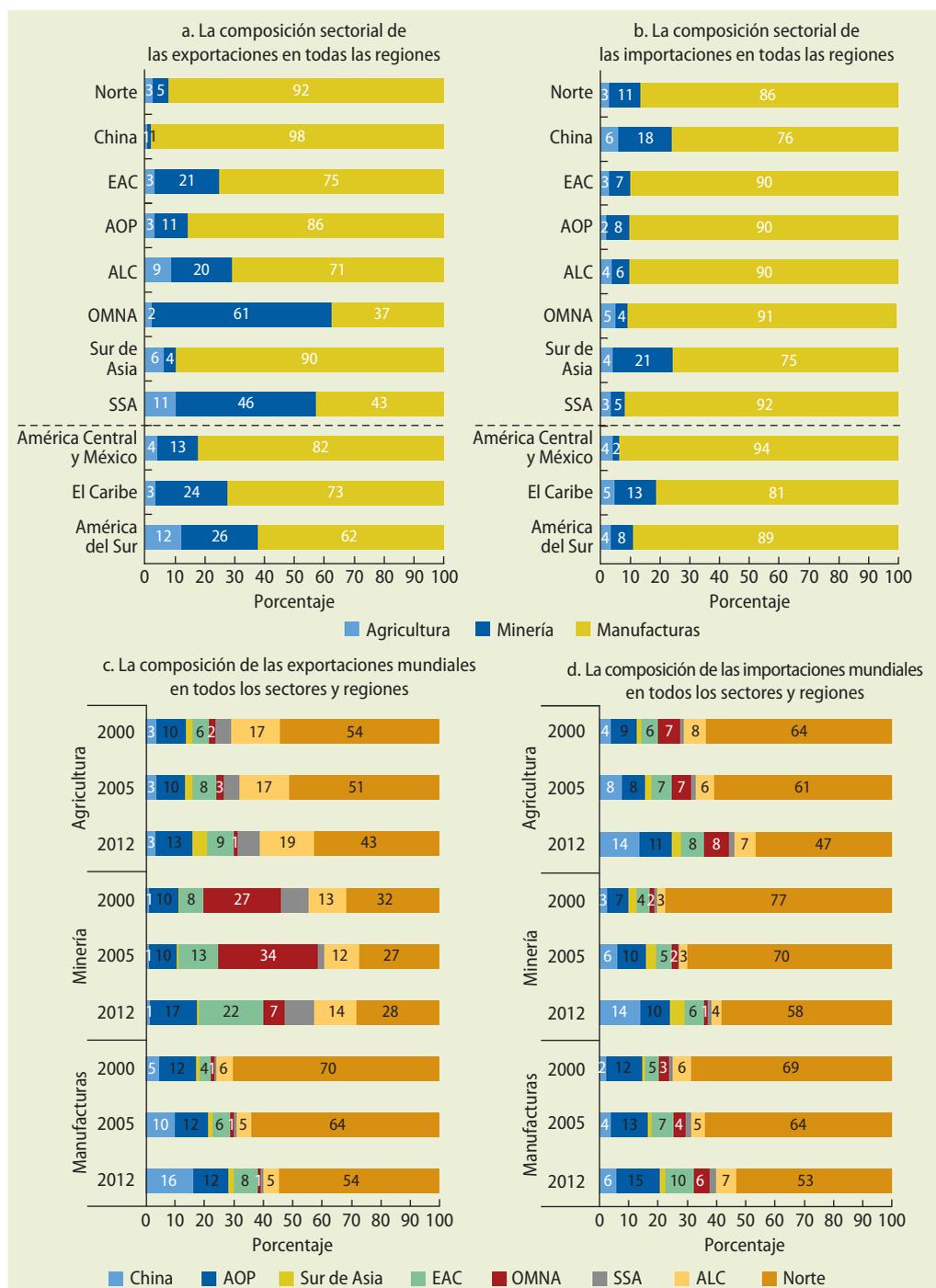
El ascenso del Sur en la economía global refleja no sólo tasas de crecimiento más altas en el Sur que en el Norte sino también diferencias en las características estructurales. Los patrones de globalización del Norte y del Sur emergente se diferencian en aspectos importantes. En particular, se observa una heterogeneidad considerable en la composición sectorial de los flujos comerciales del Norte cuando se contrastan con los del Sur, así como en la composición sectorial de los flujos comerciales entre los países del Sur. La canasta de las exportaciones de los países del Sur normalmente incluyen un porcentaje más grande de materias primas que los países del Norte (gráfico 1.2, panel a). Entre 2000 y 2012, por ejemplo, el porcentaje de materias primas en el total de los bienes de exportación fue de 57% en el África

**GRÁFICO 1.1 El ascenso del Sur: Cuota del PIB, del comercio y de los flujos de capital mundiales**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de World Development Indicators (WDI), Direction of Trade Statistics (DOTS) y Balance of Payment Statistics (BOPS).  
 Nota: El Norte incluye a los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. G-7 = Grupo de los Siete; PIB = Producto interno bruto.  
 a. Las salidas de capitales excluyen las reservas internacionales.

**GRÁFICO 1.2 Composición sectorial de los flujos comerciales**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Comtrade.

Nota: Los paneles a y b muestran la composición sectorial promedio para las exportaciones y las importaciones entre 2000 y 2012 para las regiones. La clasificación sectorial de los flujos comerciales se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. La agricultura corresponde a los códigos ISIC 0111–0500, la minería a los códigos ISIC 1010–1429, y las manufacturas a los códigos ISIC 1511–3699. El Norte incluye los miembros del Grupo de los 7 (G-7) y países de Europa Occidental. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana.

Subsahariana (SSA), 29% en ALC y sólo un 8% en el Norte.

También hay diferencias en la composición sectorial de las importaciones de los países del Norte y el Sur (ver gráfico 1.2, panel b). El porcentaje de las materias primas en las importaciones alcanzó un promedio de aproximadamente 10% en el Sur y 14% en el Norte entre 2000 y 2012. China en particular y, en términos más amplios, las economías del Este y el Sur asiático, parecen ser las excepciones entre las economías del Sur: la composición de su canasta comercial es, en promedio, más similar a la de los países del Norte que a la de otros países del Sur.

A la luz de estas diferencias, los cambios en el peso del Sur en el comercio global, sobre todo durante la década del 2000, difirieron entre los sectores y entre las exportaciones y las importaciones en un determinado sector. El peso del Norte en el comercio global disminuyó sustancialmente durante los años 2000, tanto en el sector primario (agricultura y minería) como en el manufacturero, aunque las posiciones de los sectores se mantuvieron en términos generales (ver gráfico 1.2, paneles c y d). La otra cara de la moneda de esta tendencia es un aumento en la participación del Sur: entre 2000 y 2012, su participación en las exportaciones globales de productos manufacturados aumentó de 30% a 46%, y su porcentaje en las exportaciones de materias primas globales aumentó de 62% a 68%.

También se observa una heterogeneidad importante en el Sur, tanto entre países como sectores.<sup>4</sup> China es, por un amplio margen, el país más importante detrás del crecimiento de las exportaciones globales de productos manufacturados en el Sur: su participación aumentó en más de 10 puntos porcentuales, de algo menos del 5% en el año 2000 a aproximadamente 16% en 2012 (ver gráfico 1.2, panel c). En su conjunto, los otros 20 países del Sur más importantes aumentaron su participación en las exportaciones globales de productos manufacturados en no más de 9 puntos porcentuales.<sup>5</sup> Al mismo tiempo, la participación de algunos países del Sur (por ejemplo, Malasia, México y Filipinas) en las exportaciones globales de productos manufacturados disminuyó.

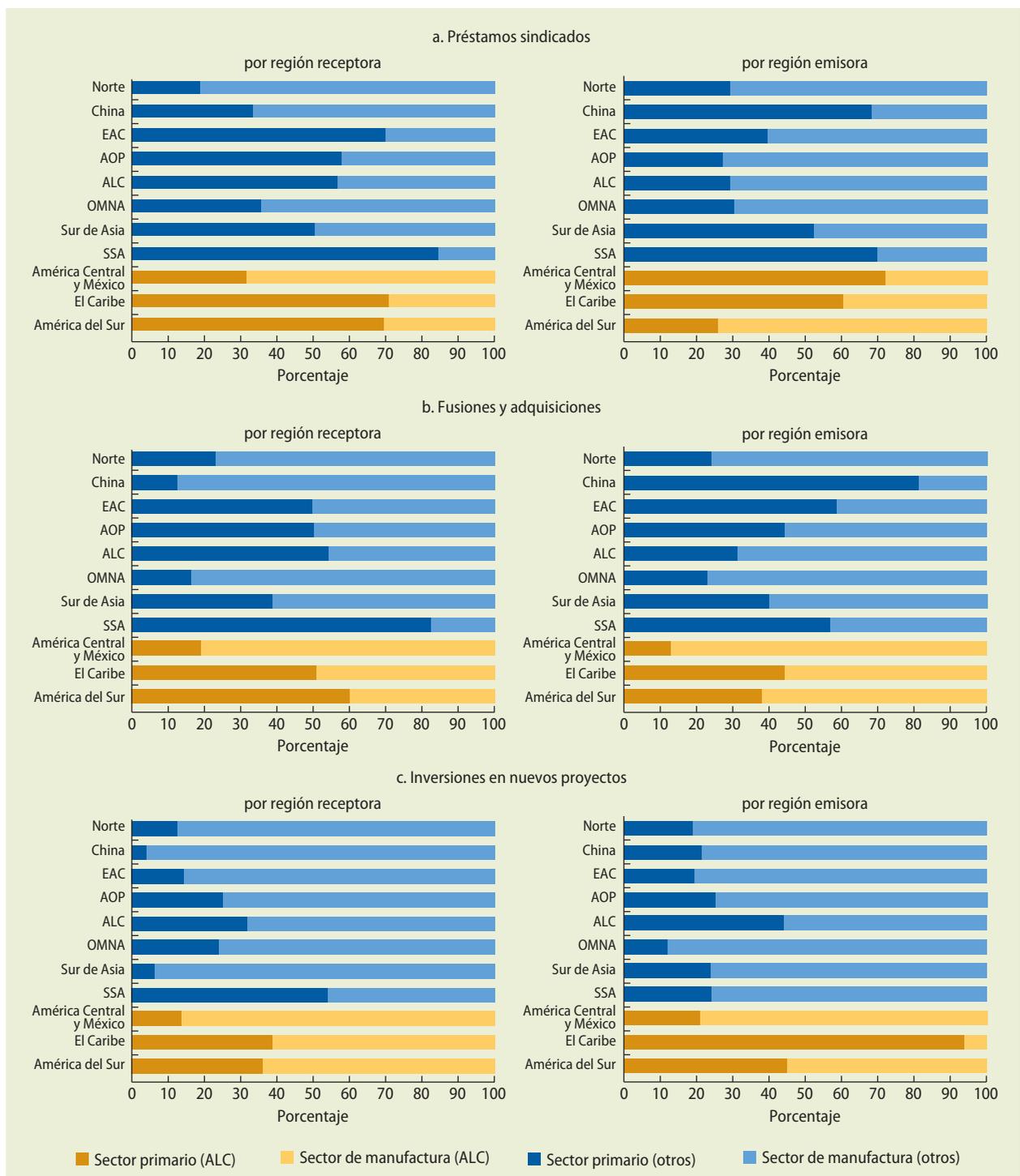
El ascenso del Sur en las exportaciones globales de materias primas tiene como protagonistas a un conjunto diferente de países, de los cuales Australia, Brasil y la Federación Rusa registraron los mayores aumentos en los porcentajes globales. Entre los 20 primeros países del Sur se encuentran India, Nigeria, Sudáfrica y algunos países de ALC (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú). China experimentó el mayor aumento como receptor: su participación en las importaciones globales de materias primas (agrícolas y mineras) aumentó de cerca del 3% en 2000 al 14% en 2012 (ver Gráfico 1.2, panel d). Varios países del Sur que experimentaron aumentos en las exportaciones de productos manufacturados, como India, Polonia, la República de Corea y Turquía, también aumentaron sus importaciones de materias primas.

### **El ascenso del Sur también ha provocado una recomposición importante de los flujos financieros globales entre los sectores y tipos de flujos.**

La composición sectorial de los flujos financieros globales brutos (flujos relacionados con la cuenta de capital de agentes extranjeros y nacionales) en el Sur y el Norte difiere (gráfico 1.3). Los países del Sur normalmente reciben un porcentaje mayor de los flujos financieros en el sector primario que los países del Norte, aunque hay variaciones importantes en la magnitud de estas diferencias entre los países. Por ejemplo, entre 2003 y 2012, en promedio los países de ALC, Europa y Asia Central (EAC), y SSA recibieron al menos el 50% de los préstamos sindicados y de los flujos de entrada de las fusiones y adquisiciones en el sector primario. La participación en los países del Norte fue de aproximadamente un 20%. Las inversiones extranjeras de los países del Sur también se inclinan hacia el sector primario en general. Por ejemplo, entre 2003 y 2012, el porcentaje de inversiones en nuevos proyectos en el exterior destinadas al sector primario fue mucho mayor en ALC (44%) que en el Norte (19%).

A medida que cambiaba el peso de los países del Sur en los flujos financieros globales,

**GRÁFICO 1.3 Composición sectorial de los flujos financieros para las regiones**



Fuente: Los datos de préstamos sindicados y fusiones y adquisiciones son de SDC Platinum. Los datos de inversiones en nuevos proyectos son de fDi Markets.  
 Nota: La clasificación sectorial de los flujos financieros se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. El sector primario corresponde a los códigos ISIC 0111–0500 y 1010–1429. Las manufacturas a los códigos ISIC 1511–3699. El Norte incluye los miembros del Grupo de los 7 (G-7) y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana.

también cambió la composición sectorial de los flujos financieros globales, sobre todo durante la década del 2000. El porcentaje de flujos de entrada globales en el sector primario aumentó en los préstamos sindicados (del 25% al 35% de los flujos globales) y en las fusiones y adquisiciones (de 26% a 33%), mientras que disminuyó ligeramente en los flujos globales en nuevos proyectos (del 22% al 19%) entre 2003-2007 y 2008-2012. También se produjo una recomposición de los emisores y receptores de los flujos globales en los diferentes sectores (gráfico 1.4). El peso de los países del Norte como emisores y receptores de flujos financieros generalmente disminuyó durante este período, sobre todo en el sector primario, donde la participación de los países del Norte en las fusiones y adquisiciones globales disminuyó 23 puntos porcentuales como emisores y 21 puntos porcentuales como receptores. Al contrario, el peso del Sur en los flujos globales de capital aumentó, aunque diferentes regiones del Sur ganaron espacio en diferentes sectores y en diferentes tipos de flujos. Por ejemplo, los países del Asia Oriental y el Pacífico (AOP) normalmente aumentaron su cuota como receptores de flujos de préstamos sindicados globales en el sector primario, mientras que los países de EAC y Oriente Medio y Norte de África (OMNA) perdieron en la cuota global. Los países de ALC y AOP casi triplicaron su cuota global como receptores de los flujos de fusiones y adquisiciones en el sector primario, mientras que China y los países de AOP se convirtieron en grandes emisores de estos flujos.

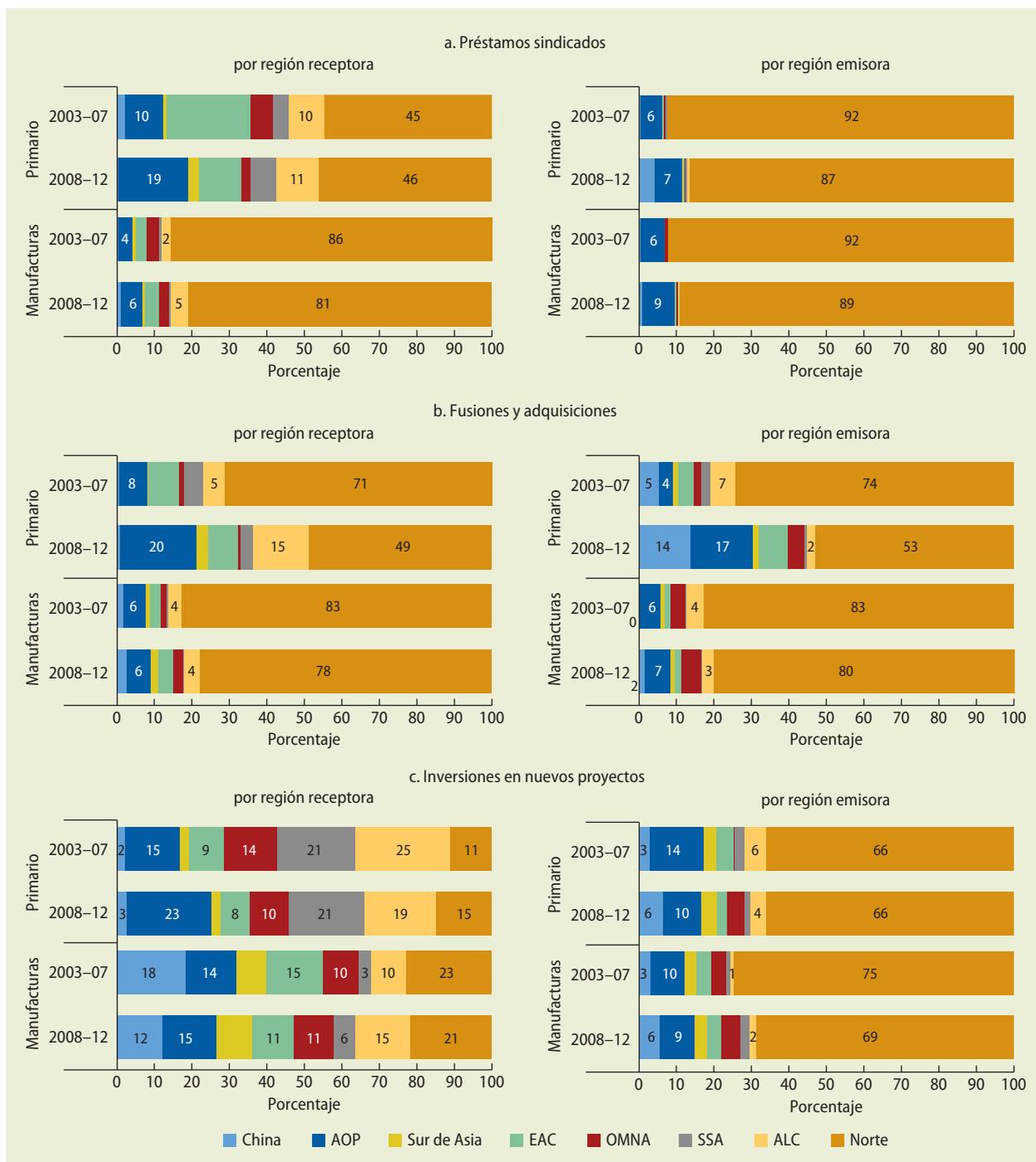
La composición de los flujos financieros globales netos también experimentó cambios importantes. En particular, se produjo una recomposición de los flujos netos de deuda y acciones en los países tanto del Norte como del Sur. Desde finales de los años noventa, en parte como respuesta a las dolorosas lecciones aprendidas de las crisis recurrentes sufridas a finales del siglo XX, numerosos países en el Sur, sobre todo en Asia y América Latina, han cambiado radicalmente la estructura de sus posiciones de activos y pasivos externos. Numerosos países del Sur,

sobre todo en AOP y ALC, han cambiado su posición exterior neta deudora de deuda a acciones (gráfico 1.5). Los países del Sur que han sido grandes deudores netos se convirtieron en acreedores netos en relación con el resto del mundo en los contratos de deuda. Este cambio reflejó en gran parte la importante acumulación de reservas internacionales que siguió a las crisis de finales de los años noventa. Al mismo tiempo, los países del Sur se convirtieron en consumidores más activos de financiamiento de capital externo, lo cual condujo a una creciente posición de deudor neto en los contratos sobre acciones de riesgo compartido (sobre todo en las inversiones externas directas (IED)) en relación con el resto del mundo. En cambio, los países del Norte se convirtieron en acreedores netos en contratos sobre acciones y deudores netos en los contratos de deuda. Estos patrones reflejan, en cierta medida, la dinámica de la recomposición de los ahorradores netos y los prestatarios netos en la economía global.

### **La integración neta de los países en la economía global refleja tasas de crecimiento desiguales de las importaciones y exportaciones, de los flujos de entrada y de salida de capital, o ambos.**

Otra dimensión de la globalización es la integración neta de los países en la economía global, basada en la importancia relativa de las demandas internas y externas de los países. En la medida en que la demanda externa refleja el exceso de ingreso nacional en relación con la absorción (que comprende a la vez el gasto del consumo y las inversiones), los países con patrones de integración impulsada por la demanda externa normalmente tienen superávits sistemáticos de la cuenta corriente o excesos sistemáticos del ahorro interno en relación con las inversiones (lo cual refleja, por un lado, la diferencia entre las exportaciones y las importaciones y, por otro, la diferencia en los flujos de entrada y de salida de capital). En cambio, los países con una conexión con el resto del mundo

**GRÁFICO 1.4 Composición sectorial de los flujos financieros mundiales para los sectores**



Fuente: Los datos de préstamos sindicados y fusiones y adquisiciones son de SDC Platinum. Los datos de inversiones en nuevos proyectos son de fDi Markets.

Nota: La clasificación sectorial de los flujos financieros se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. El sector primario corresponde a los códigos ISIC 0111-0500 y 1010-1429. Las manufacturas a los códigos ISIC 1511-3699. El Norte incluye los miembros del Grupo de los 7 (G-7) y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana.

**GRÁFICO 1.5 Composición de activos y pasivos externos en el Sur, por región**

Fuente: Los cálculos se basan en una versión actualizada y ampliada de la base de datos elaborada por Lane y Milesi-Ferretti 2007.

Nota: Los ratios se calculan a nivel de país y luego se promedian entre los países (promedio simple) entre 1990 y 2011. ALC-7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. Asia-7: China, Filipinas, Tailandia, India, Indonesia, Malasia y República de Corea. EAC-7: Croacia, Federación Rusa, Turquía, Hungría, Lituania, Polonia y República Checa. SSA-7: Angola, Ghana, Kenia, Nigeria, Sudáfrica, Sudan, y Zambia. PIB = Producto interno bruto.

basada en la demanda interna generalmente tienen excesos sistemáticos de inversión interna en relación con el ahorro interno y, por lo tanto, normalmente tienen déficit de la cuenta corriente. Así pues, el patrón de globalización puede diferir entre países como resultado de tasas de crecimiento desiguales de las importaciones versus las exportaciones, o de los flujos de entrada y de salida de capital. Estos déficits persistentes de la cuenta corriente suelen ir acompañados de monedas consistentemente sobrevaloradas.<sup>6</sup>

Este aspecto rara vez explorado de la globalización es particularmente importante en

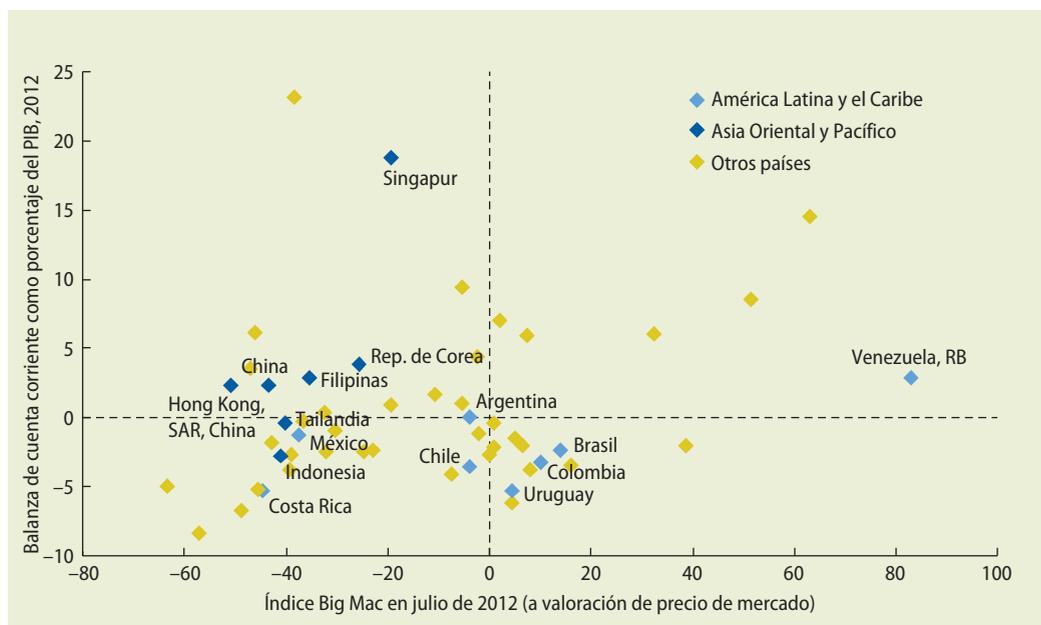
numerosos países de ALC, dado que refleja una dependencia del ahorro externo y una dependencia de la demanda doméstica que los diferencia de muchas otras economías del Sur, sobre todo del este de Asia. En varios países de ALC, sobre todo en México y en la mayoría de países de América del Sur, la demanda agregada se ha inclinado claramente a favor de la demanda interna en lugar de externa, y los déficits de cuenta corriente han sido persistentes. En el contexto del debate sobre el auge de las materias primas en los años 2000, los superávits de la cuenta corriente entre los exportadores de materias

primas de ALC, en la mayoría de los casos, tuvieron corta vida: los superávits habían prácticamente desaparecido hacia mediados de 2008 y se recuperaron sólo temporalmente en 2009, y como consecuencia no deseada del colapso del comercio mundial. En realidad, en 2012 los déficits de cuenta corriente eran la norma en esos países, y sólo la República Bolivariana de Venezuela tenía un superávit de su cuenta corriente (gráfico 1.6). Al contrario, los países del Este asiático generaron sistemáticamente superávits relativamente grandes de la cuenta corriente durante la mayor parte de las últimas dos décadas. Además, las economías de ALC, normalmente se integraban con tipos de cambio real relativamente apreciados comparados con los países del este de Asia. El Índice Big Mac del *The Economist* presenta alguna evidencia de que las monedas del este de Asia han estado relativamente infravaloradas, mientras que las monedas en ALC han estado relativamente sobrevaloradas.

El auge de China y de otros países del Sur (sobre todo en Asia y entre los países exportadores de petróleo), con superávits persistentes

de la cuenta corriente y grandes acumulaciones de reservas internacionales, ha generado un encendido debate sobre su contribución a los “desequilibrios globales” en el comercio y las finanzas y al “exceso de ahorro mundial”, que se ha acumulado en gran parte en los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Una visión destacable es que un exceso de ahorro en relación con las inversiones en estas economías del Sur, invertidos en activos en dólares, aliviaron las condiciones financieras en los países con déficit, sobre todo de Estados Unidos, y ejercieron una presión a la baja significativa en las tasas de interés mundiales.<sup>7</sup> Con bajas tasas de interés en las economías del Norte, la búsqueda de rentabilidad entre los inversores desplazó los flujos de capital hacia ALC y otros países del Sur, donde los márgenes de los préstamos cayeron a niveles históricamente bajos y las monedas se apreciaron significativamente. De hecho, durante la mayor parte de la década del 2000, el fuerte auge de los precios de las materias primas, junto con grandes volúmenes de entradas de capital, reforzaron las presiones generales de apreciación en ALC.

**GRÁFICO 1.6** Patrones de integración neta a la economía global



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de WDI y Economist Intelligence Unit.

## Conjunto de Hechos 2: El ascenso del Sur ha tenido efectos asimétricos en el comercio mundial y en las redes financieras mundiales.

### Varias economías del Sur se han sumado al Norte en el centro de la red de comercio internacional.

Este importante cambio se destaca claramente en el panel a del gráfico 1.7, que muestra la red de comercio internacional en 1980 y 2012. Cada nodo representa un país y cada vínculo corresponde a una conexión bilateral activa que supera un umbral mínimo (en el panel a, las exportaciones de un país a otro, como indican las flechas). Las conexiones de escasa magnitud no quedan graficadas, pero una vez graficada, cada conexión tiene el mismo peso.<sup>8</sup> Los países con un mayor número de conexiones están situados más cerca del centro en el gráfico.

En 1980, un grupo de países del Norte se encontraba en lo que se puede definir empíricamente como el centro de la red del comercio internacional: Estados Unidos, Alemania (y otros pocos países europeos) y Japón se encontraban en el centro de la red. Hacia 2012, varios países del Sur, incluyendo no sólo China sino también Brasil, India, la Federación Rusa, Sudáfrica, Turquía y otros se habían desplazado hacia el centro. Como resultado de estos cambios, el Sur ya no es sinónimo de *periferia* (y el Norte de *centro*) en el comercio mundial.

### Los roles de los países del Norte y del Sur en el centro de la red del comercio internacional han cambiado.

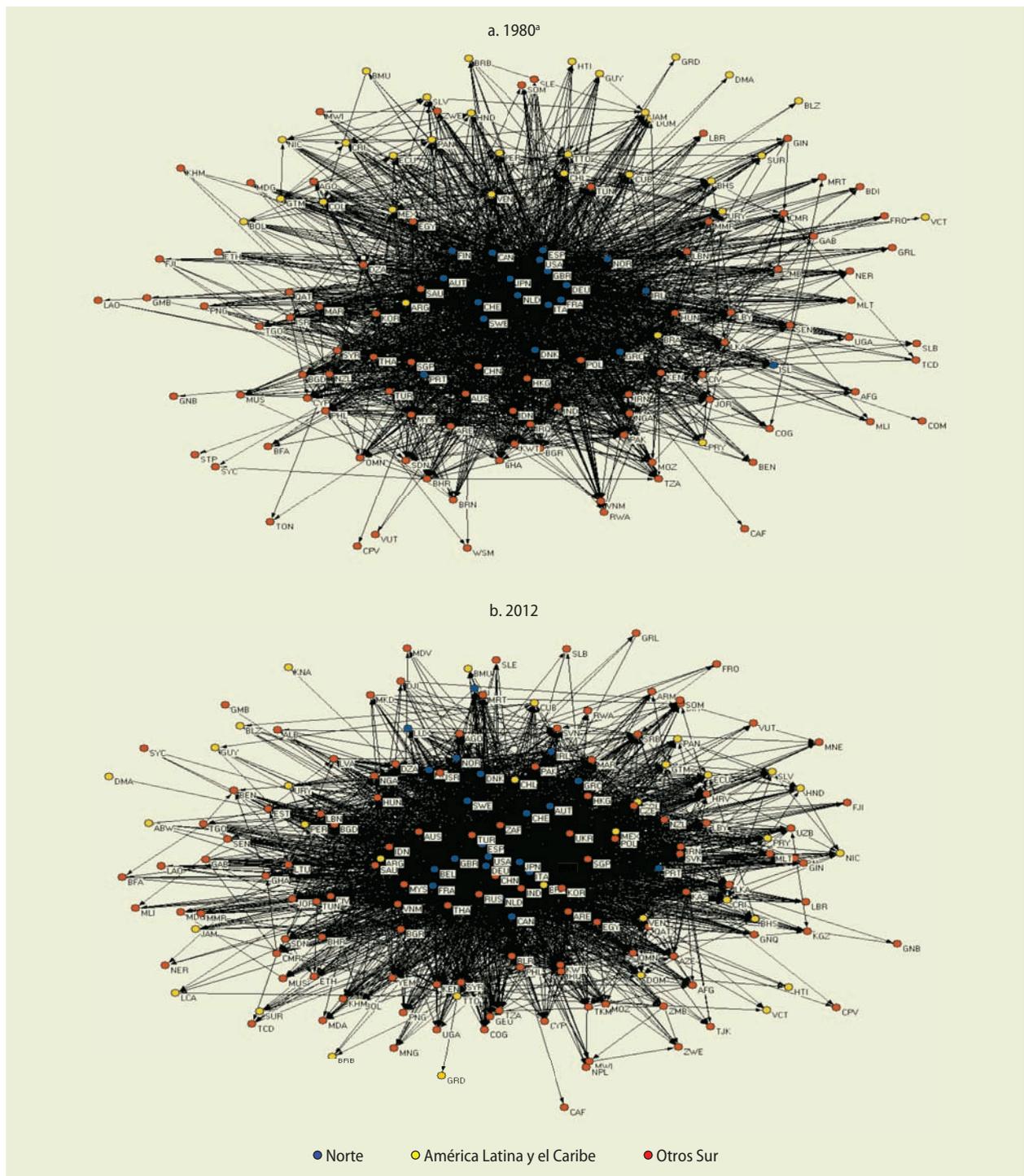
El gráfico 1.8 ilustra los diferentes roles de los países del Norte y del Sur. Tiene en cuenta la importancia relativa (en lugar de absoluta) de cada país en la red del comercio internacional. La distancia entre los países refleja la similitud en la estructura de sus conexiones comerciales—cuanto más cerca se encuentre un país de otro, más parecidos serán en términos de la participación en las exportaciones. Esta similitud en la participación en

las exportaciones captura dos dimensiones: la importancia relativa que tiene un determinado país en las exportaciones de otros países y la importancia relativa que otros países tienen en las exportaciones de un determinado país. Los países que capturan un porcentaje mayor de las exportaciones de los otros países y que están conectados con un gran número de socios comerciales (es decir, países que son más importantes en la red global) aparecen en la derecha del gráfico 1.8. En la dimensión vertical, cuanto menor sea la distancia entre dos países, más similar será la estructura de las conexiones comerciales entre los miembros de la red.

Durante los años ochenta y los años noventa, solo los países del Norte estaban agrupados en la derecha del gráfico lo cual indicaba que eran los únicos sistemáticamente importantes en la red del comercio internacional. Por ejemplo, en 1980, Estados Unidos, Alemania y Japón figuraban en el lado derecho del panel a en el gráfico 1.8. Además, los países en la derecha se encuentran muy cerca unos de otros en la dimensión vertical, lo cual refleja un alto grado de similitud en la estructura de sus conexiones comerciales con otros países en la red. Así pues, la red de comercio internacional en 1980 tendía a desplegar una especie de “única polaridad” con algunos países del Norte que actuaban como un polo único (es decir, jugando el mismo rol) en el comercio mundial.

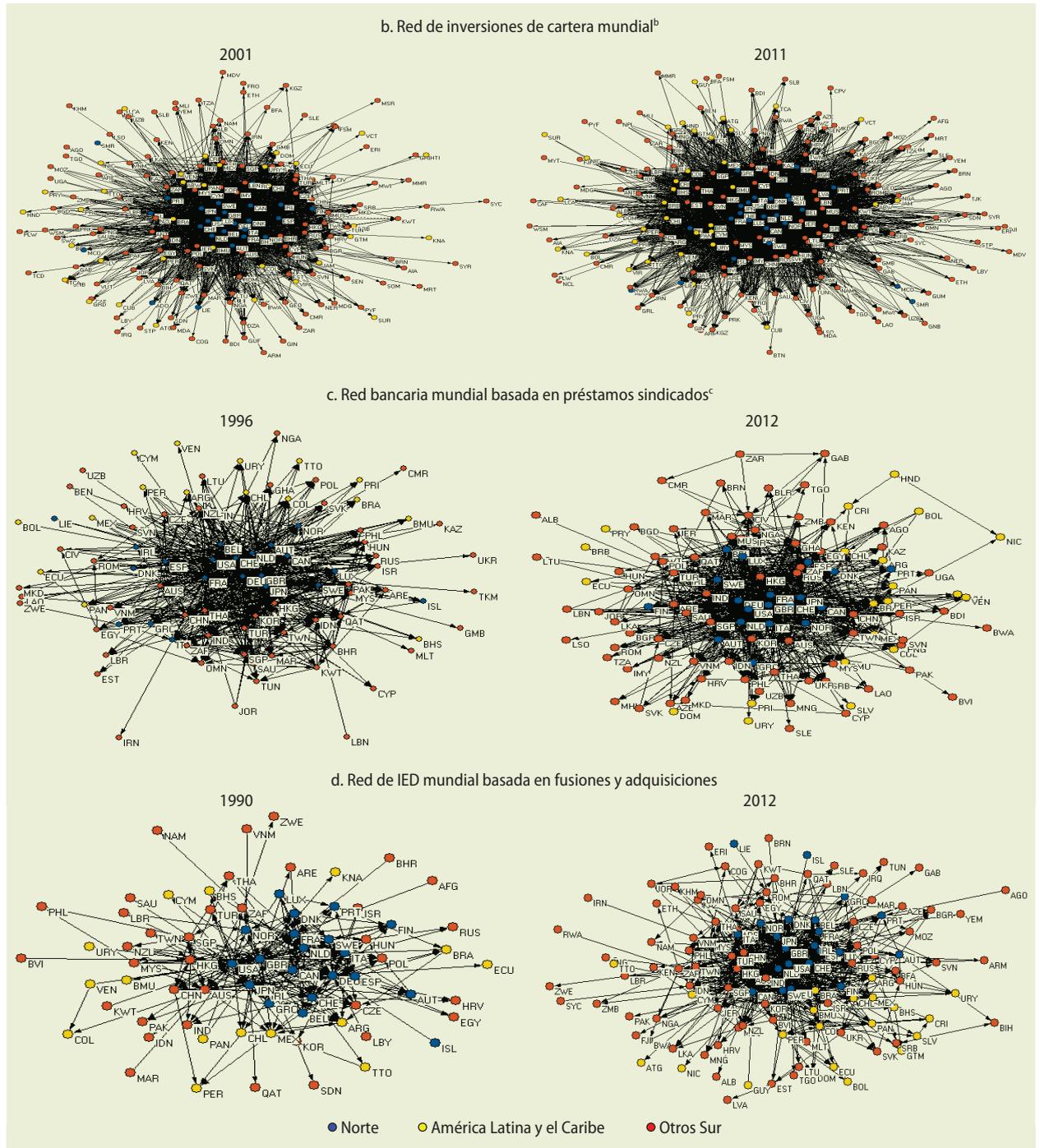
La red de comercio internacional en 2012 revela un cambio tectónico: varios países del Sur aparecen en el lado derecho del panel b del gráfico 1.8, lo cual indica su mayor relevancia en el comercio mundial. Sin embargo, siguen estando algo distantes (en la dimensión vertical) de los otros países (del Norte) en el lado derecho del gráfico. Este lado del gráfico se parece a una estrella, con pequeños grupos de países centrales situados a una cierta distancia unos de otros. La Federación Rusa y Turquía, por ejemplo, no están situados cerca de ningún país central del Norte en Europa, y Japón no se encuentra cerca ni de China ni de la República de Corea. Entre los países sistemáticamente importantes, los países del Sur juegan un rol diferente de los

GRÁFICO 1.7 Las redes de comercio y financiera mundiales



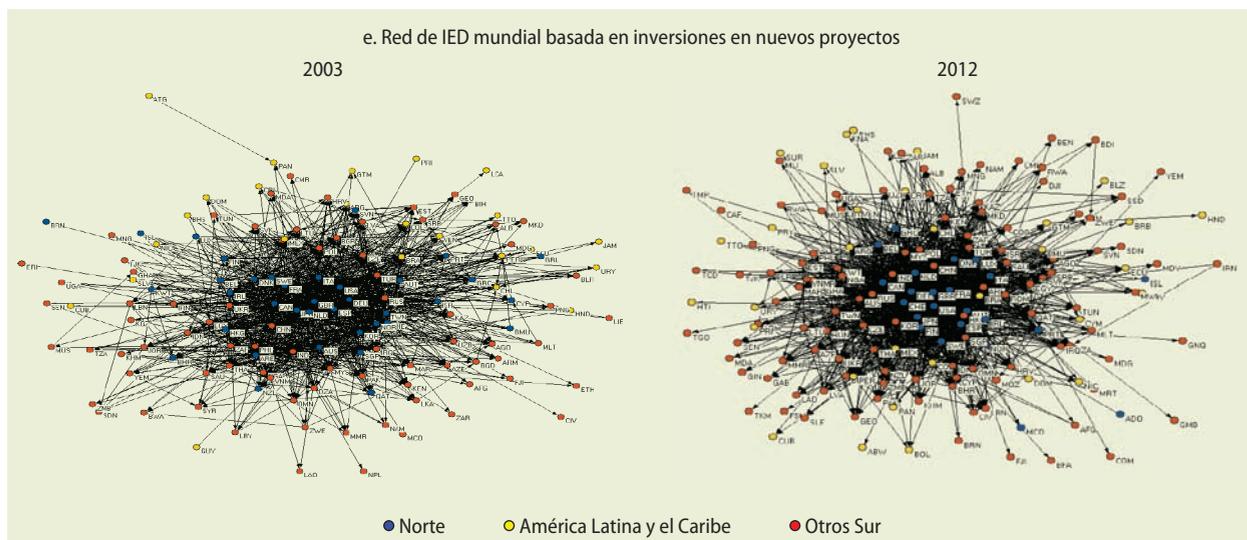
(continúa)

**GRÁFICO 1.7** Las redes de comercio y financiera mundiales (continuación)



(continúa)

GRÁFICO 1.7 Las redes de comercio y financiera mundiales (continuación)



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de comercio de Direction of Trade Statistics (DOTS), en datos de inversiones de cartera de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), en datos de préstamos sindicados y fusiones y adquisiciones de SDC Platinum, y en datos de inversiones en nuevos proyectos de fDi Markets.

Nota: Las redes se elaboran utilizando el algoritmo Kamada-Kawai. Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión activa (un flujo o stock positivo de inversión) entre dos países. Las flechas indican la dirección de estas conexiones. Para cada set de datos, la columna de la izquierda muestra las redes en el primer año de la muestra, mientras que la de la derecha las redes en el último año de la muestra. El Norte incluye los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. Otros Sur incluye todas las demás economías excepto los países de América Latina y el Caribe. IED = Inversión externa directa. G-7 = Grupo de los Siete.

a. Sólo se reportan flujos de comercio (exportaciones) mayores que US\$10 millones en 1980 o mayores que US\$100 millones en 2012.

b. Sólo se informa sobre las tenencias positivas de los activos de cartera extranjera (acciones y bonos).

c. Se reportan todos los préstamos sindicados nuevos para un año dado.

países del Norte en el comercio internacional. En este sentido empíricamente bien definido, el paisaje del comercio internacional se ha vuelto más heterogéneo y “multipolar”.

Esta creciente heterogeneidad en el centro del comercio internacional también es visible cuando los países se agrupan según la equivalencia estructural de sus conexiones comerciales (ver, por ejemplo, Burt 1976). Dos países juegan el mismo rol en la red (es decir, tienen una equivalencia estructural exacta) cuando tienen las mismas conexiones con todos los otros países. En el gráfico 1.9, los países están agrupados por diferentes niveles de umbral de similitud en su estructura comercial (basándose en el valor de los flujos comerciales entre países y en la composición de los socios comerciales). En 1980, había básicamente tres grupos dominantes de países. En 2012, para el mismo nivel de umbral de similitud de las estructuras comerciales, había mucho más de tres grupos, y había menos países que pertenecían a cada

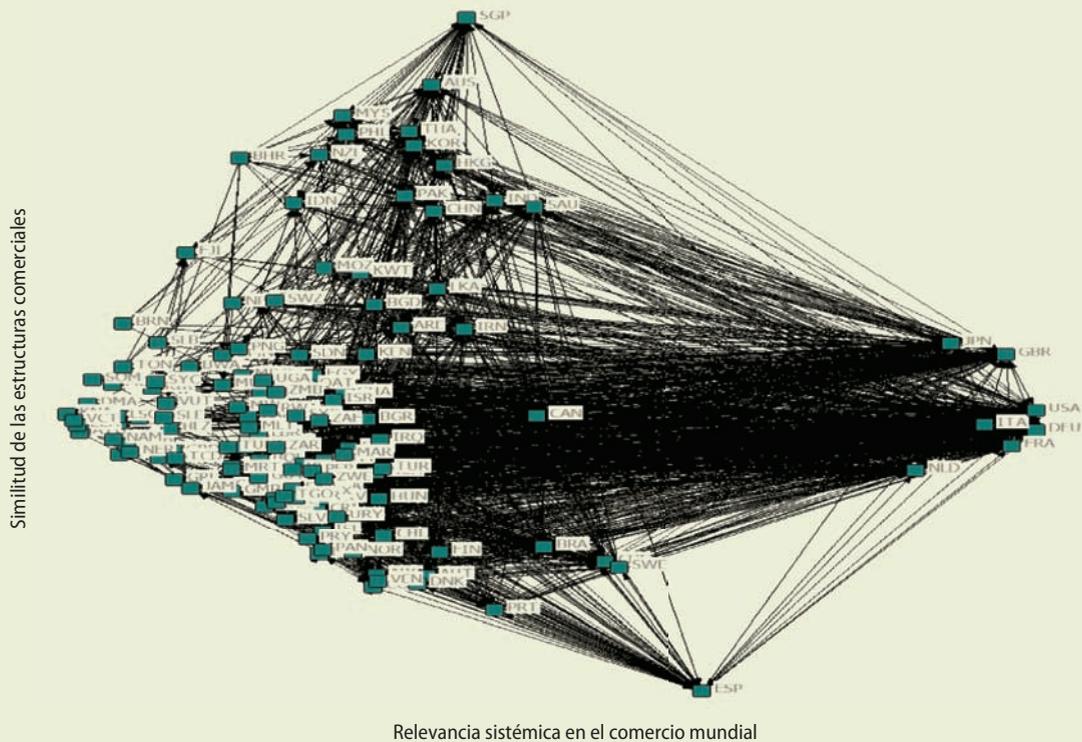
uno de los tres primeros grupos. Estos patrones sugieren que a medida que el Sur ganaba espacio en el comercio global, la diversidad de las estructuras comerciales aumentaba en todo el mundo. Las diferencias en la composición sectorial de los flujos comerciales de los países del Sur y del Norte están intrínsecamente relacionadas con esta diversidad, como se señala en el Conjunto de Hechos 1.

### **A diferencia del comercio global, las finanzas globales no han sido fundamentalmente reestructuradas: el Norte sigue estando solo en el centro de las redes financieras internacionales.**

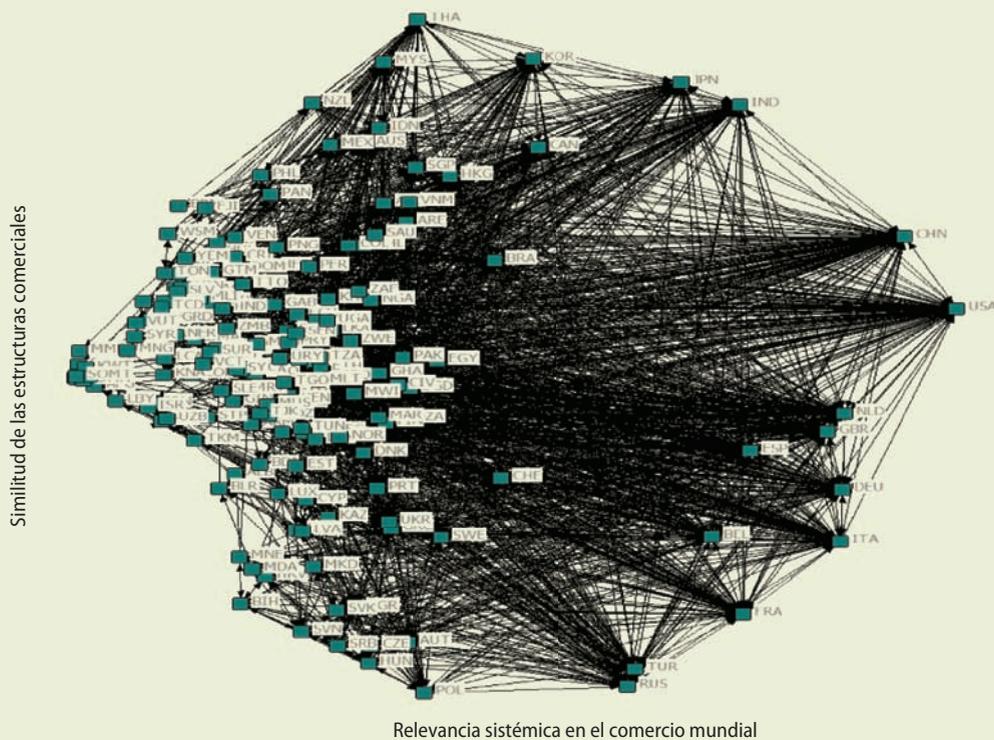
Un rasgo clave de la nueva dinámica de la economía global ha sido la asimetría en el patrón del cambio en la red de comercio global y en las redes financieras globales.<sup>9</sup> En el ámbito del comercio, se ha reconfigurado la correspondencia tradicional entre el Norte y el centro (y el Sur y la periferia). En cambio,

## GRÁFICO 1.8 Similitud en las redes mundiales de comercio

a. 1980

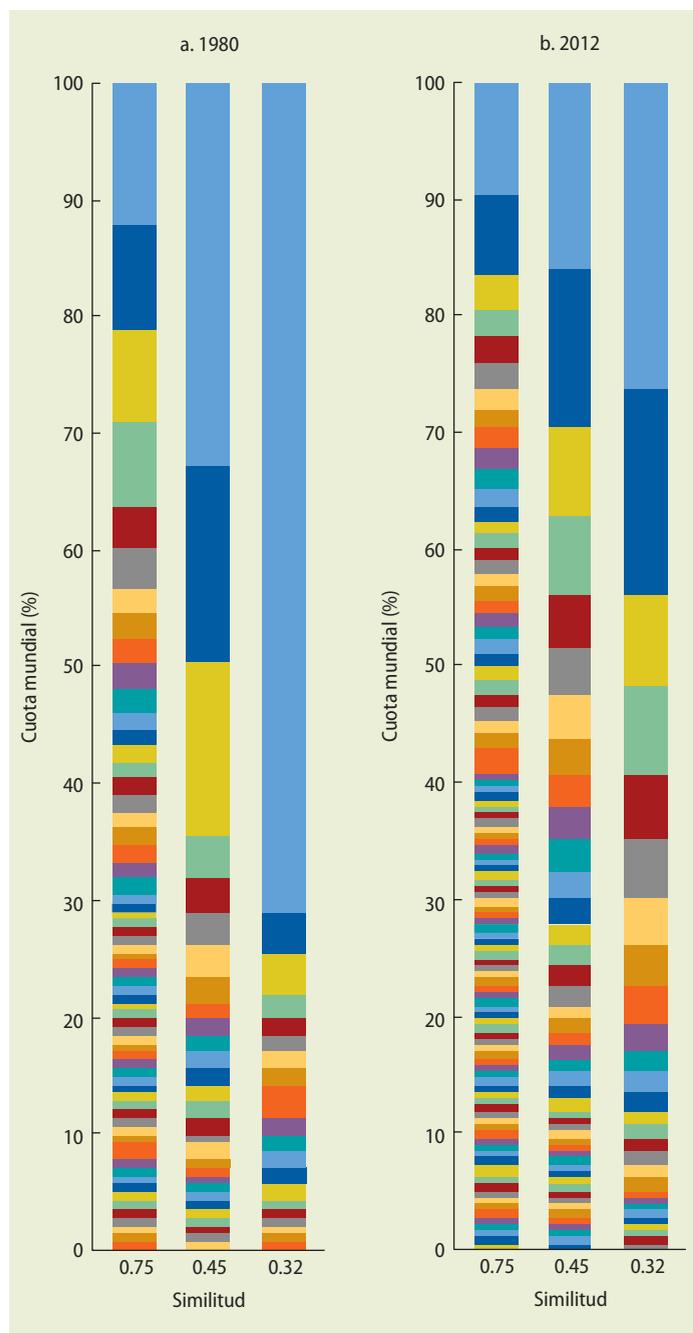


b. 2012



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS).

Nota: Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión comercial activa entre dos países. Las flechas al final de cada vínculo capturan la dirección de estas conexiones. Las conexiones comerciales se miden como porcentaje del total de exportaciones del país de origen. Solo se recogen los porcentajes superiores al 1%. La distancia entre países refleja la similitud de la estructura de sus conexiones comerciales: cuanto más cerca estén los países unos de otros, más similares serán en términos de su participación en las exportaciones. Los países que capturan un porcentaje mayor de las exportaciones de otros países y están conectados con un mayor número de socios comerciales aparecen en el lado derecho del gráfico (países sistémicamente más relevantes en la red mundial de comercio). Cuanto más pequeña sea la distancia entre los países en la dimensión vertical, más similar será la estructura de sus conexiones comerciales con otros miembros de la red.

**GRÁFICO 1.9** Equivalencia estructural de las conexiones comerciales

Fuente: Los cálculos se basan en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS).

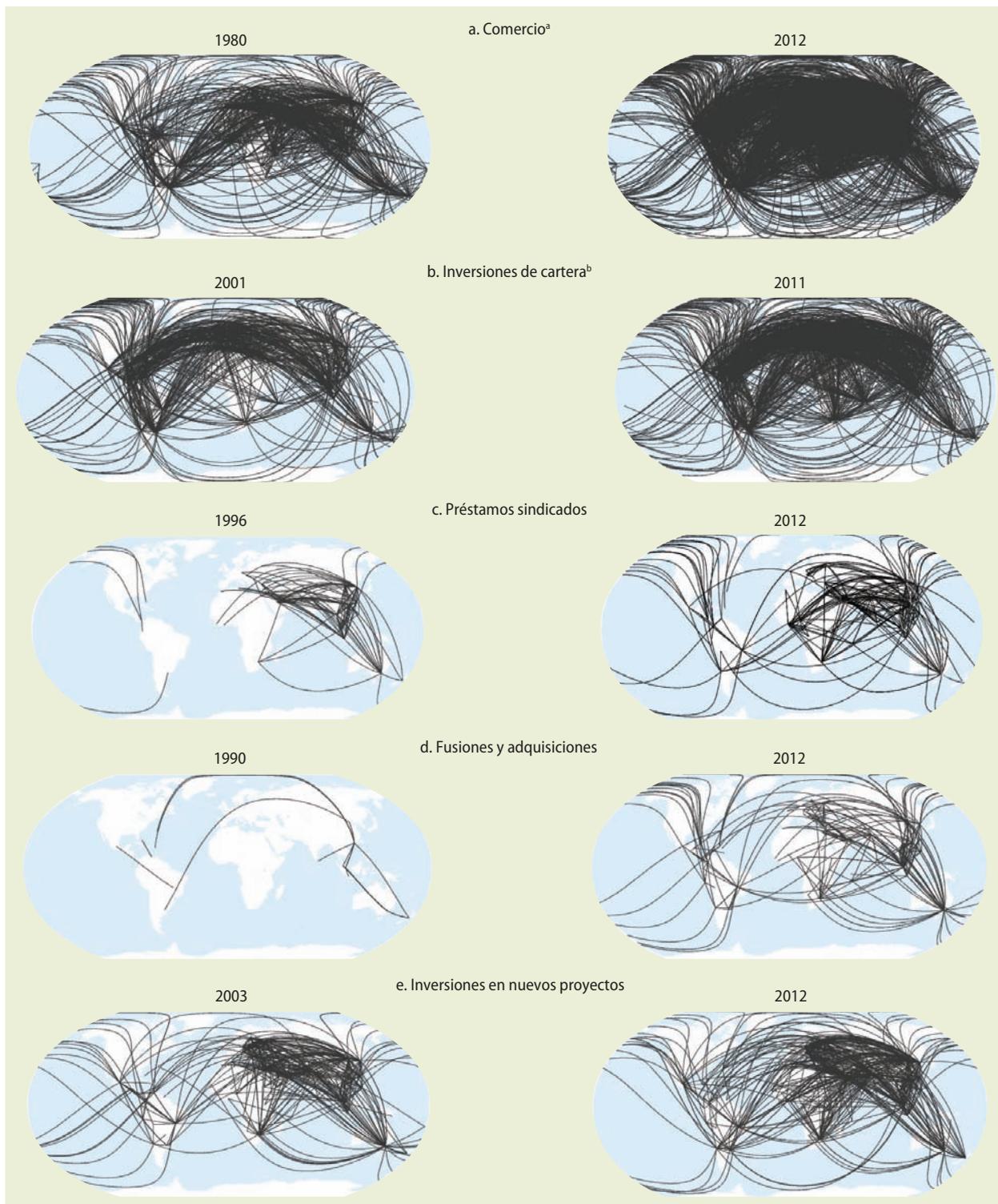
Nota: Los países están agrupados según diferentes niveles de umbral de similitud en su estructura comercial (basándose en el volumen de los flujos comerciales entre los países y la composición de los socios). En cada barra, el porcentaje de los países que pertenecen al mismo grupo estructuralmente equivalente se muestran en diferentes colores. Cada barra muestra estos grupos de países en diferentes niveles de umbral, recogidos en el eje horizontal. La equivalencia estructural de las conexiones comerciales se basa en la similitud de la matriz de correlación de los flujos comerciales.

en el ámbito de las finanzas, los países del Norte siguen estando solos en el centro de las redes financieras internacionales, aunque el Sur ha aumentado su conectividad en estas redes (ver gráfico 1.7, paneles b, c, d y e para las inversiones de cartera, los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y los flujos de inversión en empresas nuevas). Si esta asimetría será transitoria o no es materia de arduos debates. No sólo existe un amplio reconocimiento del dólar de Estados Unidos como moneda internacional, sino que no será fácil para el Sur superar los efectos de escala y de red asociados con los centros financieros. Además, la asimetría comercio-finanzas muestra un agudo contraste con los grandes desarrollos históricos desde la Revolución Industrial y a lo largo de la mayor parte del siglo XX, cuando los países que se convirtieron en importantes potencias económicas también se convirtieron en centros financieros internacionales. Londres, Nueva York y Tokio, por ejemplo, se convirtieron en centros financieros a medida que sus países fortalecían sus roles como polos de atracción en la actividad económica regional, e incluso global.

### El crecimiento del Sur ha sido amplio, y ha producido el desarrollo de nuevas conexiones Sur-Sur así como Sur-Norte y Norte-Sur.

A medida que el Sur ganaba importancia en la economía global, el número de sus conexiones internacionales bilaterales también aumentaba. Se establecieron nuevas conexiones no sólo entre el Sur y el Norte sino también en el mismo Sur (gráfico 1.10). En 1990, sólo el 46% del número total de posibles conexiones comerciales Sur-Sur estaban activas. Hacia 2012, este porcentaje había aumentado a 70%.<sup>10</sup> Se observan tendencias similares en los tipos de flujos financieros. En 2001, los países del Sur tenían inversiones de cartera en el 10% de los países del Sur; hacia 2011 este porcentaje se había más que duplicado, hasta el 21%. El aumento en este importante margen de los flujos de IED en el Sur también fue considerable, aunque desde

**FIGURE 1.10** Margen extensivo de las conexiones Sur-Sur



*Fuentes:* Los cálculos basados en datos sobre el comercio provienen de Direction of Trade Statistics (DOTS), los datos sobre las inversiones de cartera provienen del Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), los datos sobre los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones provienen de SDC Platinum, y los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos provienen de fDi Markets.

*Nota:* Cada línea representa un flujo o stock de inversiones positivo entre dos países del Sur. Para cada base de datos, la columna de la izquierda muestra la red durante el primer año de la muestra y la columna de la derecha muestra la red en el último año de la muestra. Los países del Sur comprenden todos los países que no pertenecen al G-7 o no están situados en Europa Occidental. G-7 = Grupo de los Siete.

a. Sólo se incluyen las conexiones con un valor superior a US\$10 millones.

b. Sólo se informa sobre las tenencias positivas de los activos de cartera extranjera (acciones y bonos).

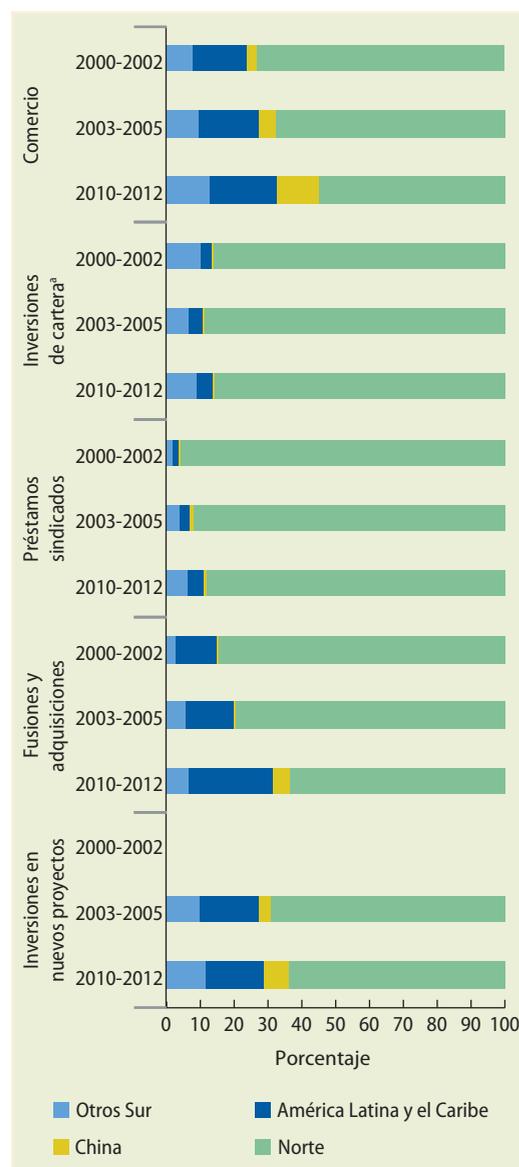
puntos de partida muy inferiores. El número total de conexiones Sur-Sur para fusiones y adquisiciones que eran activas aumentó de 0,1% en 1990 a 1,3% en 2011, y el porcentaje de las inversiones activas en empresas nuevas aumentó de 2,2% en 2003 a 3,4% en 2011.

En todos los tipos de flujos financieros, el número de conexiones activas Sur-Sur como porcentaje de todas las conexiones activas en el mundo aumentó más que el número de conexiones Norte-Norte, Norte-Sur y Sur-Norte. El creciente número de conexiones entre los países relativamente pequeños del Sur es un motor importante de estos patrones. Aunque los países más grandes del Sur (como Brasil, China, India y la Federación Rusa) aumentaron el número de sus conexiones con otros países en el Sur—y, en términos de volumen, estas conexiones son las que normalmente dominan—representaban una fracción relativamente pequeña del número total de las conexiones Sur-Sur. Por lo tanto, la profundidad del alcance del fenómeno del ascenso del Sur es clave para estos patrones de flujos financieros. Desde luego, numerosos países en el Sur todavía tienen que conectarse con un amplio conjunto de países en el mundo, sobre todo en términos de conexiones financieras con otros países en el Sur, lo cual indica que todavía hay un margen importante para la expansión continua del Sur en los flujos transfronterizos.

### ALC está cada vez más conectada con otros países del Sur, tanto en términos comerciales como financieros.

Los países de ALC ampliaron y profundizaron sus conexiones con otros países del Sur, aunque el valor de dichas conexiones todavía es relativamente pequeño, sobre todo en las finanzas, cuando se compara con las conexiones ALC-Norte (gráfico 1.11). Por ejemplo, la participación del Sur en el total de flujos comerciales desde y hacia los países de ALC aumentó en aproximadamente 70% (de 26% a 45%) durante la década del 2000. La expansión de los préstamos sindicados y de las fusiones y adquisiciones entre ALC y

**GRÁFICO 1.11 Composición regional de las conexiones comerciales y financieras transfronterizas de países en América Latina y el Caribe**



Fuentes: Cálculos basados en datos sobre el comercio provienen de Direction of Trade Statistics (DOTS), los datos sobre las inversiones de cartera provienen de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), los datos sobre los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones provienen de SDC Platinum, y los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos provienen de fDi Markets.

Nota: La figura considera tanto flujos de entrada como de salida. El Norte comprende los miembros del G-7 y los países de Europa Occidental. Otros Sur comprende todos los demás países excepto China y países en ALC. G-7 = Grupo de los Siete.

a. La composición de las inversiones de cartera se basa en las tenencias de activos de cartera transfronterizos (acciones y bonos). Debido a limitaciones de datos, estos datos cubren sólo los siguientes períodos: 2001–02, 2003–05, y 2010–11.

otros países del Sur también fue llamativa, aunque a partir de bases menores, con los préstamos sindicados aumentando casi un 180% (de cerca de 4% a 12% del total de flujos) y las fusiones y adquisiciones aumentando en más de 140% (de cerca de 15% a 37% de los flujos totales).

Los países de ALC también se han integrado cada vez más con un amplio conjunto de otros países del Sur; se ha profundizado la integración intrarregional y se han ampliado los vínculos con otros países del Sur. Estos patrones se han generalizado en los tipos de flujo (comercial, inversiones de cartera, préstamos e IED). En el frente comercial, China, en particular, ha surgido como un socio importante para algunos países de ALC, sobre todo para los países de América del Sur. En 1990, prácticamente no existía comercio entre ALC y China. Hacia finales de la década del 2000, el comercio ALC-China representaba el 12% del total de los flujos comerciales desde y hacia los países de ALC. En el frente financiero, el rol de China ha sido más limitado, aunque su importancia ha empezado a aumentar, sobre todo en la IED.

### **Conjunto de Hechos 3: La estructura del comercio bilateral y las conexiones financieras del Sur han sido generalmente diferentes de las del Norte, y la geografía y sus dotaciones sin duda modelan su estructura cambiante.**

**A pesar del aumento de la diversificación de las conexiones en todo el mundo, hay una formación considerable de clusters regionales tanto en las relaciones comerciales como financieras.**

El Sur ha ampliado y profundizado sus conexiones no sólo con los países del Norte sino también con otros países del Sur. Sin embargo, los vínculos comerciales más fuertes tanto para los países del Norte como del Sur se dan con los países vecinos, lo cual

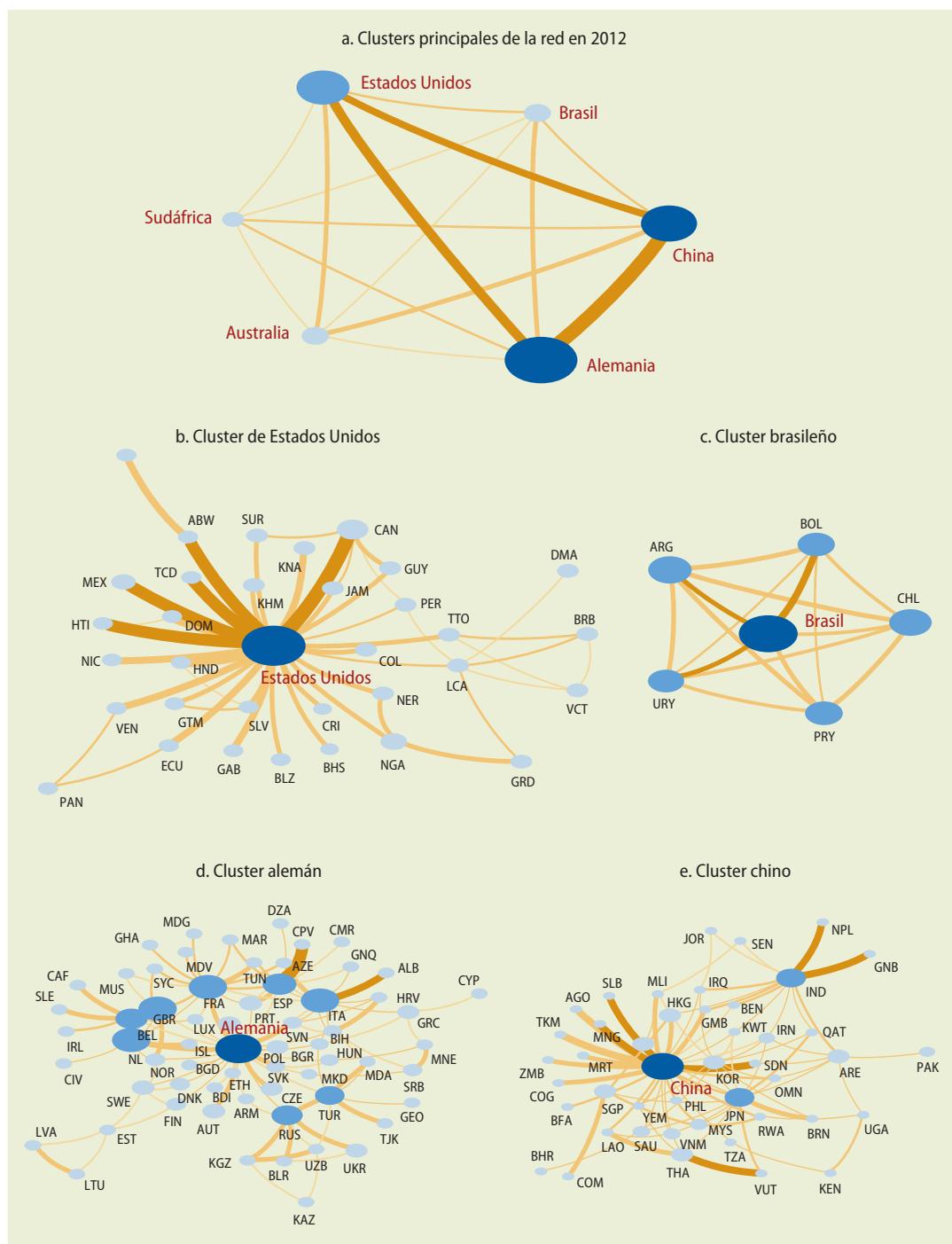
sugiere que la proximidad geográfica ha jugado un rol importante en la evolución de estas conexiones. Por ejemplo, la mayoría de países de América Central y del Caribe pertenecen a un único cluster con los países de América del Norte, centrado en Estados Unidos (gráfico 1.12). Los países de América del Sur forman un cluster más pequeño, centrado en Brasil, compuesto fundamentalmente de países del Mercosur. Otros clusters importantes son el de los países europeos, centrado en Alemania, y el de las economías asiáticas, que incluye a Japón y a la mayoría de economías del este de Asia, centrado en China.

Se observan patrones similares en las finanzas globales. Los países del Sur normalmente orientan la mayoría de sus inversiones financieras al Norte, aunque los países vecinos del Sur se sitúan en segundo lugar en la cuota de estas inversiones. Los países en ALC normalmente invierten en otros países de ALC, los países asiáticos invierten en gran medida en otros países de Asia, los países de Europa del Este invierten fundamentalmente en otros países de Europa del Este, y así sucesivamente (gráfico 1.13). Estos patrones rigen tanto para las inversiones de cartera y los préstamos sindicados como para las IED (tanto para las fusiones y adquisiciones como para las inversiones en nuevos proyectos). Los mayores receptores de las inversiones—no pertenecientes al Norte—de los países de ALC durante la década del 2000, por ejemplo, fueron otros países de ALC, que representaron el 7% del total de las inversiones de cartera, el 24% de los nuevos préstamos sindicados, el 34% de los flujos de fusiones y adquisiciones y el 61% de las inversiones en nuevos proyectos.

**El desarrollo de las cadenas globales de valor ha jugado un rol importante en la formación de clusters regionales en las conexiones comerciales y financieras.**

Estos patrones de formación de clusters se han sustentado en cierta medida en el desarrollo de las cadenas globales de valor (CGVs), es decir, la dispersión de las etapas y procesos de producción en diferentes

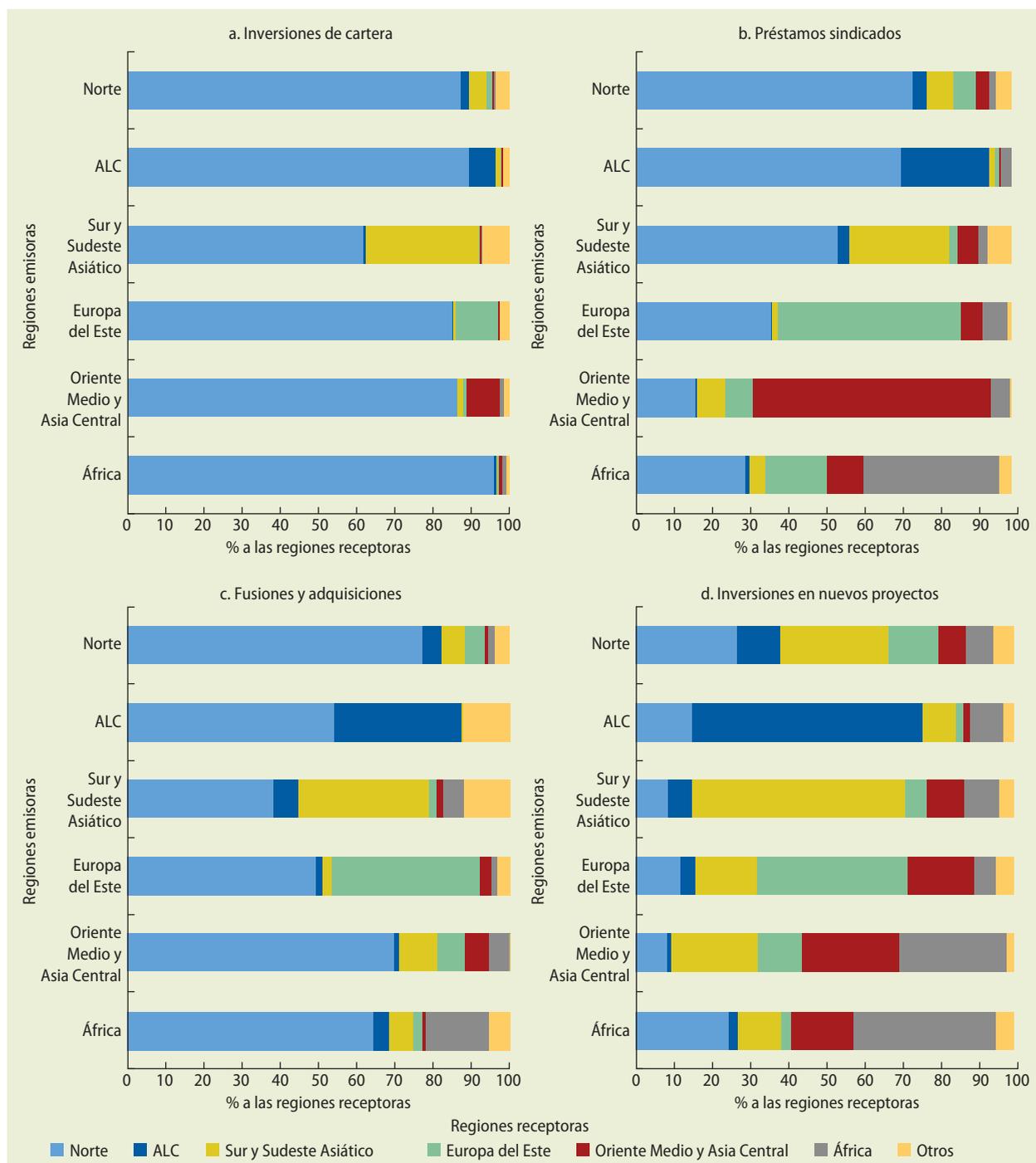
**GRÁFICO 1.12 Clusters en la red de comercio global**



Fuente: Cálculos basados en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS).

Nota: Este gráfico muestra los resultados del análisis de cluster en la red de comercio global en 2012. El panel a muestra los países más centrales para cada uno de los principales clusters (en los otros paneles) de la red de comercio global. Los paneles b a e muestran la composición de los países que pertenecen a cada uno de estos clusters individuales. Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión comercial activa entre dos países. El grosor del vínculo señala la fortaleza de estas conexiones. Para mayor claridad, los paneles sólo despliegan el 10% superior de los vínculos en los clusters de Estados Unidos y China, y el 5% superior de los vínculos en el cluster alemán. En el caso de Brasil, se muestran todos los vínculos.

**GRÁFICO 1.13 Composición regional de las inversiones transfronterizas**



Fuentes: Cálculos basados en datos sobre el comercio provenientes de Direction of Trade Statistics (DOTS), los datos sobre las inversiones de cartera provienen de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPI), los datos sobre los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones provienen de SDC Platinum, y los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos provienen de fDi Markets.

Nota: Cada barra en cada gráfico corresponde a la región emisora y cada grupo de países dentro de una determinada barra corresponde a una región receptora. Se excluyen los centros en el extranjero. El Norte comprende los miembros del G-7 y los países de Europa Occidental. G-7 = Grupo de los Siete; ALC = América Latina y el Caribe.

países.<sup>11,12</sup> Las CGVs son más regionales que globales.<sup>13</sup> En América Central, por ejemplo, el sector lácteo ha cruzado las fronteras y se ha desarrollado una CGV que abarca a productores en El Salvador y Nicaragua. Las empresas locales en El Salvador han creado asociaciones locales con pequeñas industrias en Nicaragua para producir su queso nacional (el “quesillo”), que luego es vendido en Estados Unidos (ver Martínez-Piva y Zúñiga-Arias 2012). En el África Subsahariana, el reciente ingreso de las empresas manufactureras del vestido de Sudáfrica en los países vecinos (como Lesoto y Suazilandia) ha conducido al auge de cadenas de valor regionales impulsadas por los minoristas sudafricanos (ver Morris, Staritz y Barnes 2011). En términos más amplios, Baldwin y Lopez-Gonzalez (2013) destacan la importancia de tres grandes clusters de producción en el mundo: fábrica América del Norte, fábrica Europa y fábrica Asia.

A medida que las CGVs han cobrado importancia, las exportaciones de productos finales están cada vez más compuestas de importaciones de insumos intermedios: se comercian más bienes intermedios de un país a otro y se importan más partes y componentes para usarlos en las exportaciones. Los datos sobre las fuentes del valor agregado externo (VAE) en las exportaciones destacan la naturaleza regional de las CGV, y demuestran que el contenido del VAE en las exportaciones normalmente se origina en los países vecinos (gráfico 1.14, panel a).<sup>14</sup> Por ejemplo, casi el 40% del VAE en las exportaciones de las economías de AOP provienen de otras economías en AOP, y más de 75% del VAE en las exportaciones de los países de EAC provienen de otros países de EAC y de Europa Occidental.

El grado de formación de clusters regionales en las fuentes del VAE en las exportaciones es mucho menos pronunciado en ALC que en otras regiones del Sur, aunque hay cierta formación de clusters en subregiones de ALC (ver gráfico 1.14, panel b). Las importaciones de otros países de América del Sur representan, en promedio,

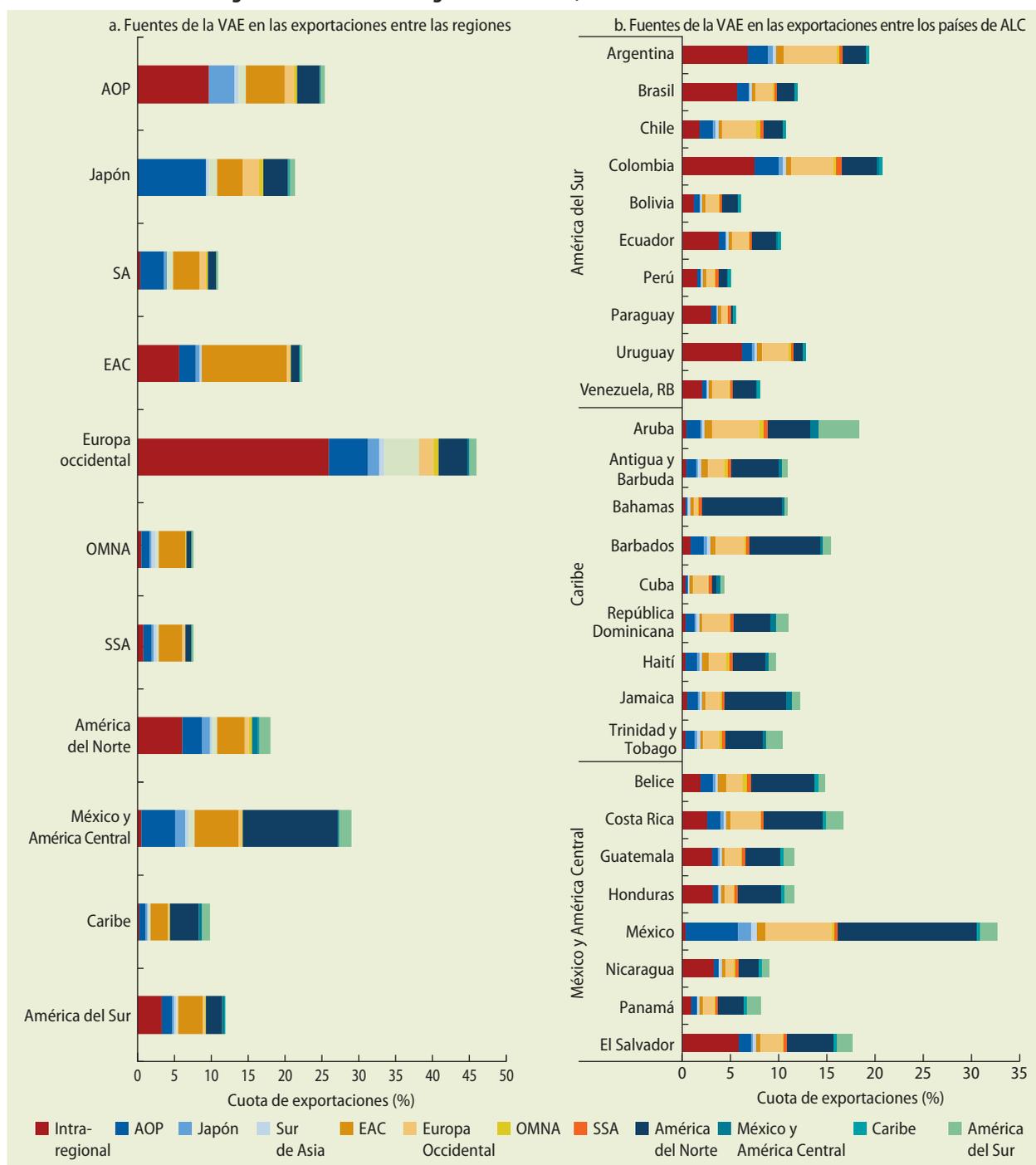
aproximadamente el 35% del VAE en las exportaciones de América del Sur, y el resto de ALC suma sólo otro 3% del VAE importado. Se observan patrones similares en América Central y México.

Sin embargo, hay un llamativo contraste en la importancia relativa de otras regiones en el VAE de las exportaciones en los países de ALC. En México, América Central y el Caribe, Estados Unidos y Canadá son las mayores fuentes de los insumos importados que utilizan en sus exportaciones. Las CGVs en América del Sur (utilizando como aproximación el VAE en las exportaciones) parecen mucho menos atadas a América del Norte que las CGVs en México, América Central y el Caribe. De hecho, los tres principales centros de producción global (América del Norte, Europa Occidental y el Este asiático) proporcionan una contribución más equilibrada a las exportaciones de América del Sur. Por ejemplo, en 2011, Estados Unidos y Canadá proporcionaron cerca del 40% del VAE en las exportaciones de México, América Central y el Caribe, pero sólo el 19% del VAE en las exportaciones de los países de América del Sur. En los países de América del Sur, cerca del 16% del VAE proviene de Asia y el 28% de Europa Occidental.

A pesar del aumento de la importancia del Sur en las CGVs a lo largo de la última década, los países del Norte siguen siendo una fuente importante de insumos importados utilizados en las exportaciones de los países de ALC.<sup>15</sup> También hay que destacar la limitada participación de los países de ALC como fuentes de VAE para las exportaciones de otros países, sobre todo de los países del Sur.<sup>16</sup> En este sentido, los países de América del Sur están más presentes que otros países de ALC, aunque básicamente debido a las exportaciones de materias primas.

En términos generales, aunque se observa la formación de algunos clusters regionales en ALC, los patrones de integración comercial en la región son diferentes de los observados en otras economías del Sur, sobre todo el Este asiático. El Recuadro 1.1 analiza algunas de estas diferencias.

**GRÁFICO 1.14 Clusters regionales en las cadenas globales de valor, 2011**



Fuentes: Cálculos basados en datos de Eora-MRIO y World Development Indicators (WDI).

Nota: El gráfico muestra la composición regional de las fuentes del valor agregado externo utilizado en las exportaciones de un país, escaladas por las exportaciones del país. En el panel b, la categoría intrarregional captura el porcentaje del valor agregado externo proveniente de la subregión de ALC a la que pertenece cada país. América del Norte excluye México. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SA = Sur de Asia; SSA = África Subsahariana; VAE = valor agregado externo.

### Las dotaciones también han jugado un rol en la estructura de los vínculos comerciales y financieros.

Se observa una heterogeneidad importante en la composición sectorial del comercio mundial y los flujos financieros, no sólo del Norte en contraste con el Sur sino también

en el Sur mismo (como se señalaba en el Conjunto de Hechos 1). También se observa una heterogeneidad en la composición sectorial de las conexiones bilaterales: las conexiones Sur-Sur son diferentes de las conexiones Norte-Sur, que a su vez son diferentes de las conexiones Norte-Norte.

#### RECUADRO 1.1. Diferencias en la integración comercial internacional: el caso de América Latina y el Caribe y el Este asiático

El análisis de la evolución de las conexiones en las redes comerciales en el Este asiático y ALC arroja diferencias considerables entre las dos regiones. Los mapas de densidad de las conexiones comerciales en cada región son particularmente elocuentes (gráfico B1.1.1)<sup>a</sup>

Un contraste en la naturaleza de las conexiones comerciales de las economías de ALC y las economías del este de Asia es la evolución de la importancia relativa de diferentes países dentro de las redes. En 1980, las redes comerciales en ambas regiones se centraban en países del Norte, sobre todo Estados Unidos, en el caso de ALC, y Japón en el caso de Asia. Hacia 2012, numerosos países tanto del Norte como del Sur eran actores centrales en la red del este de Asia, que aparecían como nodos muy densos en el mapa. Estos países eran no sólo China y Japón sino también Malasia, Singapur, la República de Corea y Tailandia. En cambio, en la red de ALC no había ningún nodo tan denso como Estados Unidos. Brasil era el nodo más cercano en densidad, pero era mucho menos denso que Estados Unidos. China entró como un nuevo actor en la red de ALC en 2012, aunque su densidad era baja. Las diferencias en la medida de la dispersión de la centralidad asociada con cada nodo en las dos redes apoyan estos patrones. Por ejemplo, en 2012, la dispersión de la centralidad de los nodos era significativamente menor en la red del Este asiático (0,09) que en la red de ALC (0,31), lo cual indica que la variación en la densidad de los nodos en la primera es menor que en la segunda.

Otro contraste es el grado de conectividad de los países en las redes, una característica que ha per-

sistido a lo largo del tiempo. Las conexiones comerciales dentro de los clusters del Este asiático forman una red mucho más densa que las conexiones del cluster de ALC. En 2012 casi todos los países estaban plenamente conectados con todos los demás países en la red del Este asiático (como lo señala una medida de densidad de las redes de 0,99 para este cluster). Los países en la red de ALC no estaban tan integrados unos con otros (la medida de densidad de la red para este cluster era de 0,89).

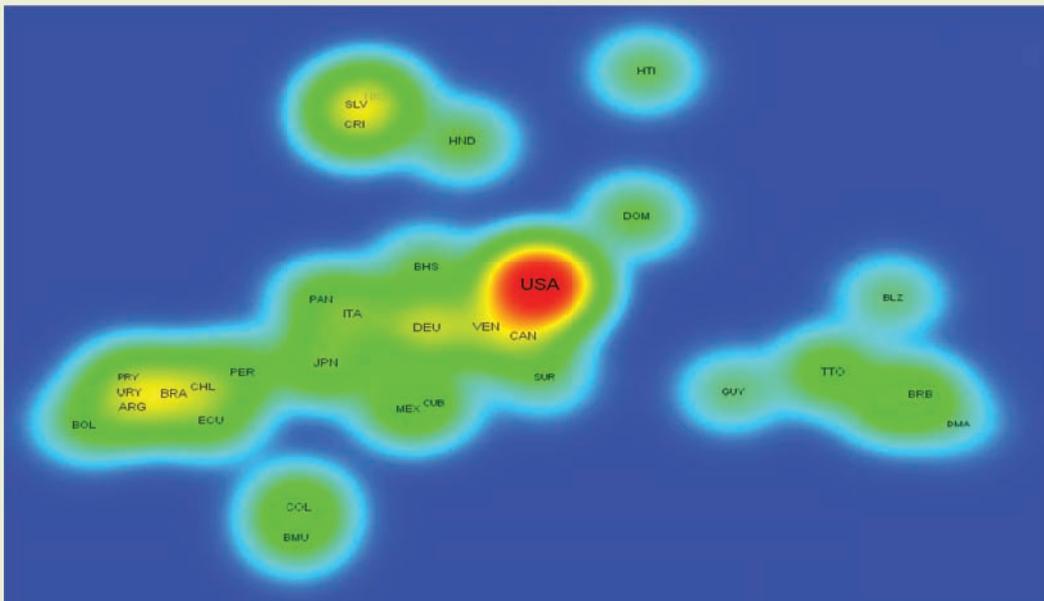
El gráfico B1.1.1 también sugiere que las conexiones comerciales en la red del Este asiático son multidireccionales e intensas en todas las direcciones, mientras que las conexiones de la red de ALC tienden a ser fundamentalmente bidireccionales, sobre todo con Estados Unidos. Por ejemplo, en la red del Este asiático normalmente se observan triadas de conexiones comerciales con una mayor frecuencia que en la red de ALC. En 2012, el número de triadas como porcentaje del número máximo de triadas en una red era de 0,99 en la red del Este asiático y de 0,92 en la red de ALC. Este tipo de conectividad observada en la red del Este asiático sugiere fuertes efectos de retroalimentación, por lo cual las estrechas relaciones comerciales dentro de la región impulsan el comercio con el resto del mundo, y viceversa. En cambio, al parecer, los países de ALC no aprovechan el comercio interregional para mejorar su nivel general de conectividad en la red comercial mundial. Estos patrones se pueden vincular, al menos en parte, con la participación más activa de los países del Este asiático en las CGVs si se compara con los países de ALC.

<sup>a</sup> La densidad de un nodo depende del número de países vecinos y de la distancia económica entre los países. La muestra de países incluida influye en los mapas, dificultando la comparación directa de la densidad de los nodos entre los paneles. Aún así, algunas características son comparables en todo el mapa. El conjunto de países en cada uno de los dos clusters comerciales analizados incluyen todos los países del Sur en cada región. Este conjunto de países se amplió para incluir los cinco socios comerciales más grandes (medidos por el volumen total de los flujos comerciales) de países en la región situados fuera de la región.

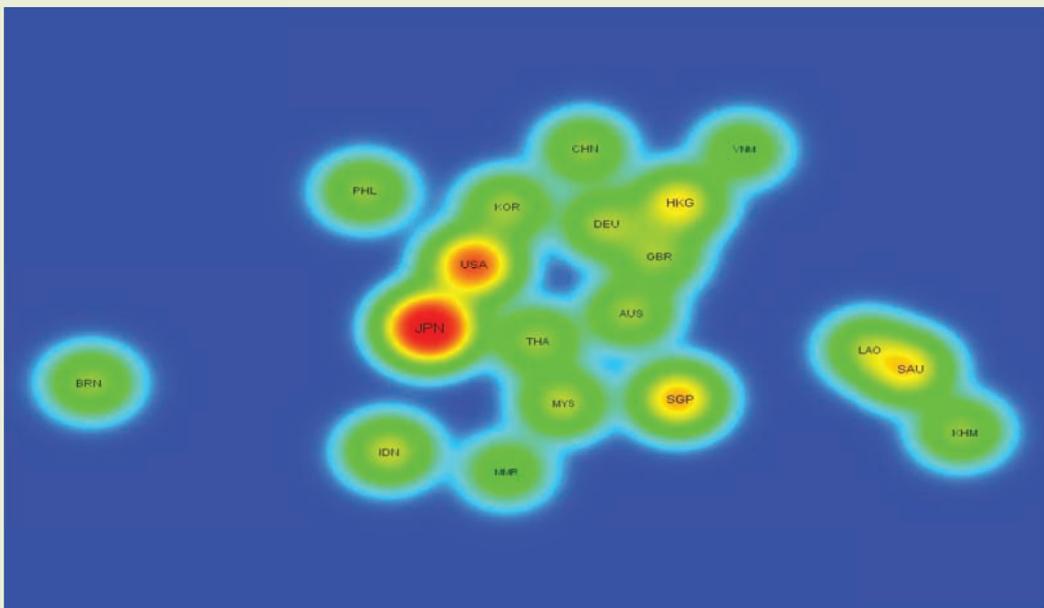
**RECUADRO 1.1. Diferencias en la integración comercial internacional: el caso de América Latina y el Caribe y el Este asiático** *(continuación)*

**GRÁFICO B1.1.1** Mapas de densidad de las redes de comercio

a. La red de América Latina, 1980



b. La red asiática, 1980



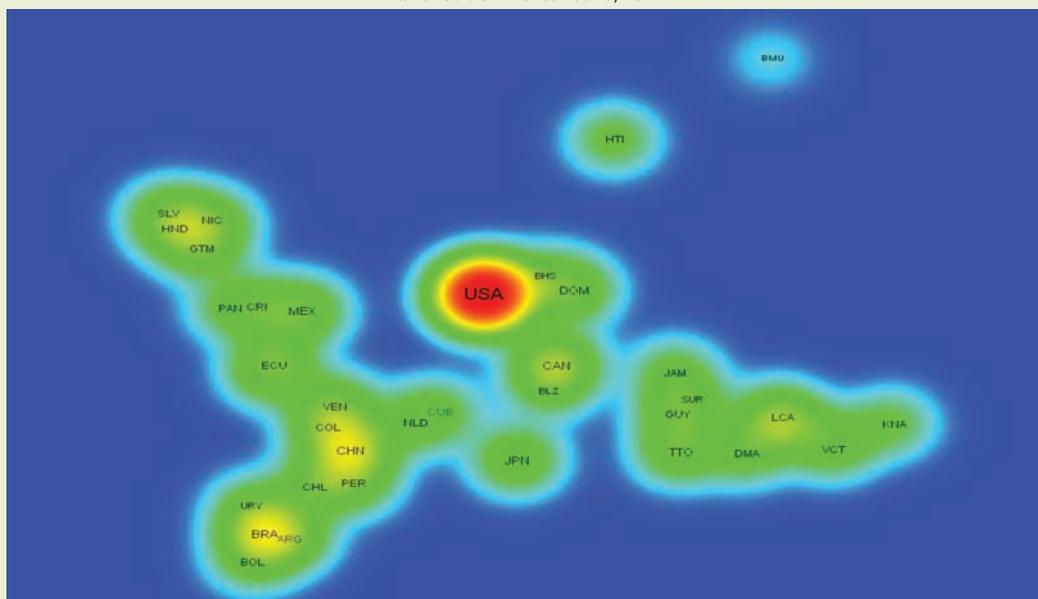
*(continúa)*

*(continúa)*

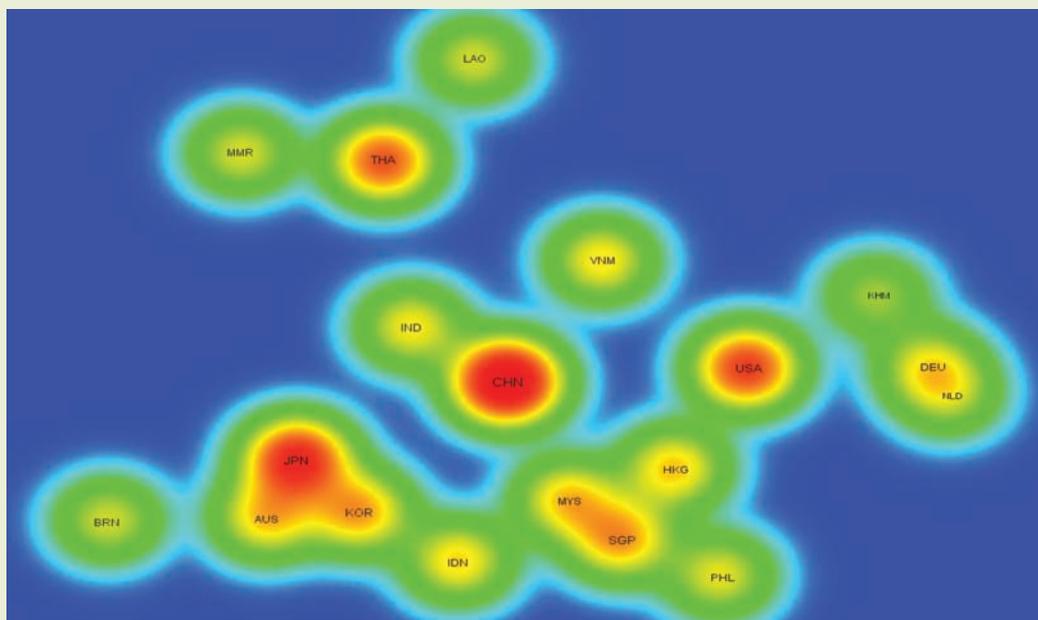
**RECUADRO 1.1. Diferencias en la integración comercial internacional: el caso de América Latina y el Caribe y el Este asiático (continuación)**

**GRÁFICO B1.1.1 Mapas de densidad de las redes de comercio (continuación)**

c. La red de América Latina, 2012



d. La red asiática, 2012



Fuente: De la Torre, Didier y Pinat 2014, y Direction of Trade Statistics (DOTS).

Nota: La densidad de un país en estos mapas depende del número de países vecinos y de la distancia económica entre los países. Ver Recuadro 1.1 para más detalles técnicos. La densidad del nodo se traduce en colores utilizando un esquema rojo-verde-azul, en el que el rojo indica la mayor densidad y el azul la menor.

Una característica que refleja las diferencias en las conexiones comerciales bilaterales es el grado de comercio intraindustrial (CII). El grado de CII, medido por el índice Grubel-Lloyd, oscila entre 0 (comercio interindustrial puro) y 1 (comercio intraindustrial puro). El grado de CII varía entre los países del Sur y el Norte, así como entre los países del Sur. Las relaciones Norte-Norte están normalmente caracterizadas por un mayor grado de CII que las conexiones Sur-Norte y Sur-Sur (gráfico 1.15, panel a).

Las composiciones sectoriales de las conexiones financieras bilaterales del Norte y el Sur también son marcadamente diferentes. El porcentaje de flujos de entrada en el sector primario es mayor en el Sur que en el Norte, independientemente de si los flujos provienen de países del Sur o del Norte (gráfico 1.15, panel b). Por ejemplo, la cuota de los préstamos sindicados en el sector primario representaba, en promedio, un 45% de los flujos Sur-Sur y sólo el 19% de los flujos Norte-Norte entre 2003 y 2012. Los flujos de fusiones y adquisiciones Sur-Sur también se inclinan hacia el sector primario cuando se comparan con los flujos Norte-Norte. Los flujos al sector primario, por ejemplo, representaban el 54% de los flujos Sur-Sur pero sólo el 20% de los flujos Norte-Norte. Se observan patrones similares de las inversiones en nuevos proyectos. En relación con los flujos financieros Norte-Norte, los flujos Norte-Sur y Sur-Sur tienen una cuota mayor de las inversiones en el sector primario.

Los patrones generales de las relaciones bilaterales del Sur y el Norte sugieren que los vínculos comerciales y financieros del Sur están, hasta cierto punto, basados en los factores de las ventajas comparativas asociadas con unas dotaciones relativas. La evidencia presentada más arriba sobre la dinámica de las conexiones comerciales señala la existencia de relaciones comerciales triangulares entre algunas economías del Sur y el Norte. Un ejemplo de esta triangularidad son las conexiones comerciales entre China y América del Sur, por las cuales China importa materias primas de ALC (sobre todo de América del Sur) y exporta bienes manufacturados

a ALC y al resto del mundo, incluyendo el Norte. En cambio, los vínculos comerciales del Norte, sobre todo los vínculos con otras economías del Norte, incorporan componentes de diferenciación de productos y economías de escala.<sup>17</sup>

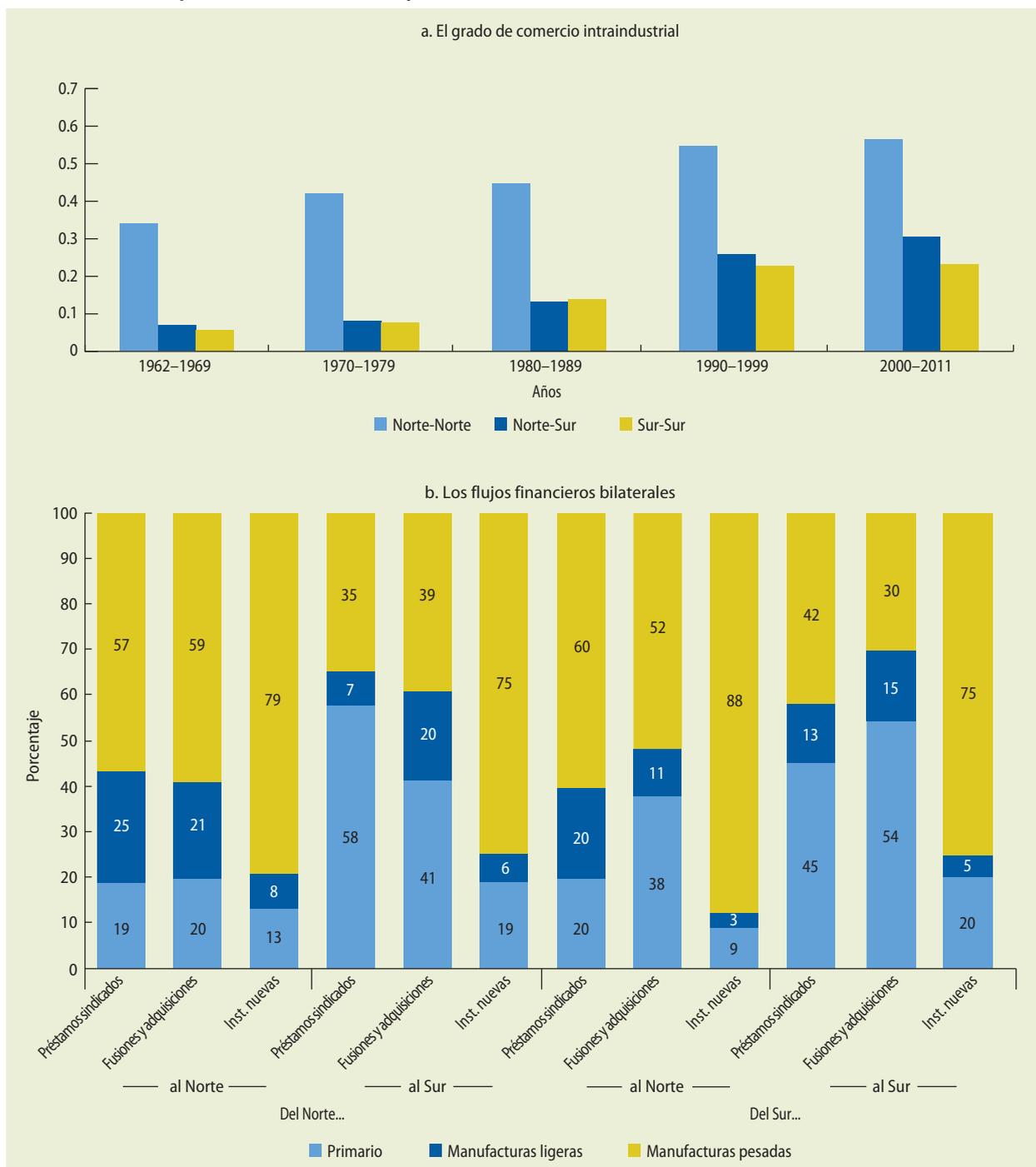
### **La composición sectorial de las conexiones comerciales y financieras de ALC con otros países del Sur es diferente de la composición de sus vínculos con los países del Norte.**

Los flujos comerciales y financieros hacia los países de ALC desde el Sur comprenden una cuota mayor de flujos en el sector primario que los flujos provenientes del Norte (gráfico 1.16, paneles a y b). Llama particularmente la atención el alto porcentaje de inversiones en fusiones y adquisiciones del Sur a ALC en el sector primario (92% durante la década del 2000). En cambio, desde el Norte sólo el 48% de las inversiones en fusiones y adquisiciones se orientaban al sector primario. También se observan diferencias grandes pero menos marcadas en las inversiones en nuevos proyectos y en los préstamos sindicados. En lo que se refiere a los flujos comerciales, la cuota de los recursos naturales en las importaciones de ALC del Sur era de 10% entre 2003 y 2012, el doble del promedio de 5% de las importaciones provenientes del Norte.

Los flujos comerciales y financieros desde los países de ALC hacia el Sur también se inclinan hacia el sector primario cuando se comparan con los flujos hacia el Norte (ver gráfico 1.16, paneles a y c). La cuota de los recursos naturales en las exportaciones de ALC al Sur durante 2003-2012 fue cerca de un 60% mayor que el porcentaje de exportaciones al Norte (46% vs. 29%, en promedio).

Los flujos financieros en el sector primario también son normalmente mayores cuando se destinan a países del Sur. Por ejemplo, las inversiones en nuevos proyectos en el sector primario representaron el 60% de todas las inversiones de ALC en nuevos proyectos en el Sur, pero sólo el 27% de las inversiones en el Norte. Las diferencias en la composición

**GRÁFICO 1.15 Composición sectorial de los flujos bilaterales transfronterizos**



Fuentes: los datos sobre CII provienen de Comtrade, los datos sobre los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones provienen de SDC Platinum, y los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos provienen de fDi Markets.  
 Nota: El panel a muestra los promedios ponderados por el comercio de pares de países. El panel b presenta la composición sectorial de los flujos financieros bilaterales (es decir préstamos sindicados, fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos) a lo largo de los años 2003-2012. El sector primario corresponde a los códigos SIC 0-1500, las manufacturas ligeras a los códigos SIC 2000-2800 y 3100-3200, y las manufacturas pesadas a los códigos SIC 2800-3100 y 3200-3800. El Norte comprende los miembros del G-7 y los países de Europa Occidental. El Sur comprende todas las demás economías. G-7 = Grupo de los Siete.

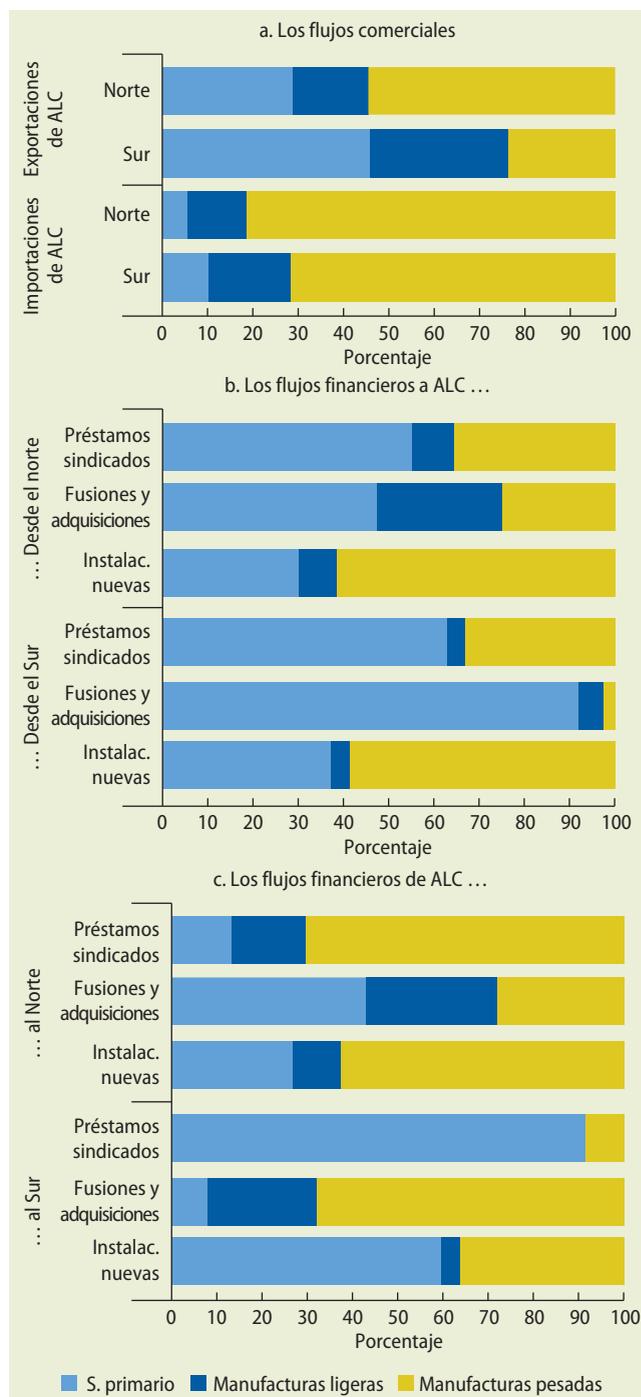
de los préstamos sindicados de los países de ALC al resto del mundo también eran importantes: entre 2003 y 2012, el 13% de los flujos al Norte eran del sector primario, comparados con el 92% de los flujos al Sur. Los flujos de salida asociados con las fusiones y adquisiciones fueron la única excepción a este patrón: el porcentaje de flujos de ALC al Norte en el sector primario fue superior al porcentaje de flujos al Sur.

En términos generales, los flujos transfronterizos de ALC desde y hacia el Sur se inclinan hacia el sector primario cuando se compara con los flujos desde y hacia el Norte. Sin embargo, hay importantes diferencias entre los países en ALC, que se analizan en los capítulos 2 y 4. Estos patrones de integración en la economía mundial sugieren que, a medida que las conexiones con los países del Sur se profundizaron durante los años 2000, los flujos comerciales y financieros, hasta cierto punto, se basaron más en factores de ventajas comparativas y en dotaciones.

**Notas**

- 1 En este informe, el Norte comprende los miembros del G-7 (Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Reino Unido y Estados Unidos) más los siguientes países de Europa occidental: Andorra, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Grecia, Islandia, Irlanda, Lichtenstein, Luxemburgo, Mónaco, Noruega, Países Bajos, Portugal, San Marino, Suecia y Suiza. El Sur comprende todas las demás economías, incluyendo todos los países de América Latina y el Caribe (ALC).
- 2 La escuela de la teoría de la dependencia en América Latina nació en 1949 con la publicación de dos artículos, uno del economista del desarrollo alemán Hans Singer y el otro del economista argentino y ex Director de la Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe, Raúl Prebisch. La hipótesis Prebisch-Singer postulaba que los países en vías de desarrollo en ALC experimentarían un crecimiento empobrecedor debido al deterioro secular de sus términos de intercambio, en la medida en que los bienes manufacturados (exportados por el Norte) ganaban en valor en relación con los productos agrícolas y mineros (exportados por numerosas economías de ALC,

**GRÁFICO 1.16 Composición sectorial de flujos transfronterizos en América Latina y el Caribe**



Fuentes: Los datos sobre los flujos comerciales provienen de Comtrade, los datos sobre los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones provienen de SDC Platinum, y los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos provienen de fDi Markets.  
 Nota: Se reportan promedios para el período 2003-2012. El sector primario corresponde a los códigos SIC 0-1500, las manufacturas ligeras a los códigos SIC 2000-2800 y 3100-3200, y las manufacturas pesadas los códigos SIC 2800-3100 y 3200-3800. El Norte incluye a los miembros del G-7 y países de Europa Occidental. El Sur incluye todas las demás economías. G-7 = Grupo de los Siete; ALC = América Latina y el Caribe.

- incluyendo Argentina, el país del propio Prebisch). Los acontecimientos no confirmaron estas predicciones a comienzos del siglo XXI, un período caracterizado por la mejora de los términos de intercambio para muchos países de América Latina y el Caribe y el declive relativo del Norte. Ver Love (1980) sobre el rol de Prebisch en la creación del estructuralismo en América Latina, y Love (2005) para un estudio sobre el estructuralismo económico en América Latina.
3. Los Horizontes de Desarrollo Mundial (GDH, por su sigla en inglés, Global Development Horizon) del Banco Mundial de 2012 prevé que la participación del Sur en el PIB global llegará a 55% en 2025. Un informe de 2013 del National Intelligence Council prevé que esta participación llegará a 70% en 2030. El Banco Asiático de Desarrollo prevé que la participación de las exportaciones del Sur aumentará hasta el 64% de las exportaciones globales en 2030, mientras que la participación del Sur en las importaciones se estabilizará en aproximadamente el 46%. En relación con los flujos financieros, según las proyecciones del GDH de 2013, la participación del Sur en el capital mundial aumentará hasta constituir el 63% de los flujos de entrada y el 80% de los flujos de salida en 2025.
  4. Hay una gran heterogeneidad en las estructuras comerciales en las economías de ALC en particular y del Sur en términos más amplios. Esta heterogeneidad entre países juega un rol particularmente importante en los análisis presentados en el capítulo tres sobre las implicaciones que tendrá para el mercado laboral el ascenso del Sur en los mercados globales.
  5. Entre estos 20 países figuran Brasil, Chile, la República Checa, Hungría, India, Polonia, República de Corea, República Eslovaca, Tailandia, Turquía y Vietnam.
  6. El vínculo causal que va de la cuenta corriente al tipo de cambio real de equilibrio ha sido ampliamente estudiado en la literatura macroeconómica sobre la economía abierta con modelos de dos sectores (transables y no transables). El exceso de demanda de ahorro en relación con las inversiones aumenta la demanda tanto de los transables como de los no transables. Para una economía pequeña tomadora de precios, el exceso de demanda de transables se resuelve únicamente mediante cantidades (una ampliación del déficit de cuenta corriente) a los precios mundiales vigentes, pero el exceso de demanda de los no transables aumenta su precio en relación con el precio de los transables, lo cual lleva a una apreciación del tipo de cambio real. Por ejemplo, Dornbusch(1980).
  7. Bernanke (2005) sostiene que una confluencia de factores condujo a la emergencia de un exceso de ahorro global, entre ellos, las intervenciones de las políticas públicas para aumentar las exportaciones en Asia, el aumento de los precios del petróleo en Oriente Medio, una escasez de oportunidades de inversión y una población que envejecía en los países industriales avanzados. Mendoza Quadrini y Rios-Rull (2009) atribuyen la alta tasa de ahorro en los países de mercados emergentes a niveles relativamente bajos de desarrollo financiero, lo cual genera un mayor ahorro preventivo. Caballero, Farhi y Gourinchas (2008), en cambio, destacan la falta de oportunidades de inversión en estos países y la escasez correspondiente de activos financieros como la fuente principal del exceso de ahorro global. El FMI (2005) también pone el acento en las bajas tasas de inversión que siguieron a la crisis asiática, en lugar de un aumento del ahorro.
  8. Para mayor facilidad en la exposición, los gráficos muestran sólo las conexiones por encima de un cierto umbral. De ahí que la representación gráfica de los países pequeños, en particular, no es del todo precisa, dado que no aparecen las conexiones de dimensiones más pequeñas que los umbrales adoptados. Los resultados son cualitativamente similares si se registran estas conexiones.
  9. El análisis de las redes globales basadas en las conexiones bilaterales utilizan datos sobre el comercio, las inversiones de cartera, las IED y los préstamos bancarios (sindicados). Los datos sobre el comercio provienen de la Dirección de Estadísticas del Comercio del FMI (DOTS, por su sigla en inglés, Direction of Trade Statistics), que cubren el período 1980–2012. Los datos sobre las inversiones de cartera provienen de la Encuesta Coordinada sobre Inversión de Cartera, del FMI, que proporciona datos sobre el stock de activos de cartera entre 2001 y 2011. Para las inversiones externas directas, los datos sobre las transacciones a nivel de empresa sobre las fusiones y adquisiciones, de SDC Platinum de Thomson Reuters, abarcan el período 1991–2012, y las inversiones en empresas nuevas (anunciadas) a nivel de la empresa provienen del FDi Markets del *Financial Times* y cubren el período 2003–2012. En el caso de los préstamos sindicados, se utilizan los datos de SDC

- Platinum de Thomson Reuters a nivel de transacción sobre los préstamos sindicados para el período 1996–2012, que abarcan más de 150 países emisores y receptores. Todos los datos de transacciones a nivel de la empresa son agregados a nivel bilateral. El capítulo 4 proporciona más detalles sobre estos datos.
10. El número total de posibles conexiones Sur-Sur se define como el número de conexiones activas que existirían si cada país del Sur estuviera conectado con todos los otros países del Sur en el mundo.
  11. El auge de un conjunto diverso de economías del Sur con contingentes relativamente grandes de trabajadores con salarios relativamente bajos, abundantes materias primas, mercados internos grandes y/o empresas manufactureras orientadas a la exportación muy capaces está estrechamente relacionado con cambios en la dinámica de la producción y la demanda en la economía global. Así pues, el desarrollo de las CGVs está sin duda relacionado con el ascenso del Sur. Sin embargo, los roles específicos que juegan los países del Sur en las CGVs varían según su grado de apertura al comercio y a las inversiones extranjeras, las capacidades de infraestructura y logísticas y otras consideraciones estratégicas. El capítulo 2 analiza el desarrollo de las CGVs. Ver también Gereffi y Luo (2014) y OCDE (2013).
  12. Las CGVs se han extendido a una amplia gama de industrias—desde las manufacturas hasta los servicios—y abarcan no sólo bienes finales sino también componentes, subconjuntos, investigación y desarrollo (I+D) e innovación. Ver por ejemplo, Gereffi (2014), Baldwin y Venables (2010) y UNCTAD (2011).
  13. Sturgeon y Biesebroek (2010) sostienen que en el lado de la producción de la industria automotriz la tendencia dominante ha sido la integración regional, un patrón que se ha intensificado desde mediados de los años ochenta. En América del Norte, América del Sur, Europa, el Sur de África y Asia, la producción de partes tiende a producirse regionalmente para alimentar las plantas de montaje final que producen sobre todo para los mercados regionales. Ver también Johnson y Noguera (2012b).
  14. El análisis del contenido externo de las exportaciones captura fundamentalmente “cadenas de valor hacia atrás”. No captura “cadenas de valor hacia adelante” por las que los países exportan partes que se integran en las exportaciones de los bienes finales de otros países. El análisis de estos vínculos hacia adelante revela que estos patrones de formación regional de clusters también están presentes si se tiene en cuenta el destino del valor agregado en las exportaciones de otros países (estos resultados no registrados están disponibles, previa solicitud). Ver el capítulo 2 para un análisis más detallado de las CGVs.
  15. El capítulo 2 proporciona un análisis más detallado de la naturaleza de la integración de ALC en las CGVs con los países del Norte y del Sur.
  16. Para un análisis detallado del rol de los países individuales en las CGV en todo el mundo, ver Baldwin y Lopez-Gonzalez (2013). Para un análisis empírico del contenido de valor agregado del comercio, ver Hummels, Ishii y Yi (2001); Koopman, Wang y Wei (2008); Treffler y Zhu (2010); y Johnson y Noguera (2012a), entre otros.
  17. Ver Hanson (2012) para un debate sobre los determinantes empíricos de la especialización de las exportaciones y por qué el comercio Sur-Sur parece tan diferente del comercio Norte-Norte.

## Referencias bibliográficas

- BOPS (Estadísticas de la balanza de Pagos) (base de datos). Fondo Monetario Internacional, Washington, DC. <http://elibrary-data.imf.org/DataExplorer.aspx>.
- Baldwin, R. y J. Lopez-Gonzalez. 2013. “Supply-Chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses.” Documento de trabajo NBER 18957, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baldwin, R. y A. Venables. 2013. “Spiders and Snakes: Offshoring and Agglomeration in the Global Economy.” *Journal of International Economics* 90 (2): 245–54.
- Bernanke, B. 2005. “The Global Saving Glut and the US Current Account Deficit.” Discurso ante la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, 10 de marzo.
- Burt, R. 1976. “Positions in Networks.” *Social Forces* 55: 93–122.
- Caballero, R., E. Farhi y P. O. Gourinchas. 2008. “An Equilibrium Model of ‘Global Imbalances’ and Low Interest Rates.” *American Economic Review* 98 (1): 358–93.
- Comtrade (Estadísticas del Comercio Internacional, Naciones Unidas) (base de datos). Naciones Unidas, Nueva York. <http://comtrade.un.org/>
- De la Torre, A., T. Didier y M. Pinat. 2014. “Can Latin America Tap the Globalization upside?”

- Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 6837, Washington, DC.
- Dornbusch, R. 1980. *Open Economy Macroeconomics*. Nueva York: Basic Books.
- DOTS (Direction of Trade Statistics) (base de datos). Fondo Monetario Internacional, Washington, DC. <http://elibrary-data.imf.org/DataExplorer.aspx>.
- Economist Intelligence Unit de The Economist (herramienta de gestión de datos). Londres, Inglaterra. <http://www.eiu.com/>.
- Eora MRIO (base de datos). <http://worldmrio.com/>. Ver Lenzen *et al.* (2012, 2013).
- fDi Markets (base de datos). Financial Times, Londres. <http://www.fdimarkets.com/>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2005. *Perspectivas Económicas Globales*. Washington, DC.
- Gereffi, G. 2014. "Global Value Chains in a Post-Washington Consensus World." *Review of International Political Economy* 21 (1): 9-37.
- Gereffi, G. y X. Luo. 2014. "Risks and Opportunities of Participation in Global Value Chains." Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas, Banco Mundial 6847, Washington, DC.
- Hanson, G. 2012. "The Rise of Middle Kingdoms: Emerging Economies in Global Trade." *Journal of Economic Perspectives* 26 (2): 41-64.
- Hummels, D., J. Ishii y K. Yi. 2001. "The Nature and Growth of Vertical Specialization in World Trade." *Journal of International Economics* 54 (1): 75-96.
- Indicadores del Desarrollo Mundial (base de datos). Banco Mundial, Washington, DC. <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.
- Johnson, R. y G. Noguera. 2012a. "Accounting for Intermediates: Production Sharing and Trade in Value Added." *Journal of International Economics* 86 (2): 224-36.
- . 2012b. "Fragmentation and Trade in Value Added over Four Decades." *American Economic Review* 102 (3): 407-11.
- Koopman, R., Z. Wang y S. J. Wei. 2008. "How Much of Chinese Exports Is Really Made in China? Assessing Domestic Value-Added When Processing Trade Is Pervasive." Documento de trabajo NBER 14109, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lenzen, M., K. Kanemoto, D. Moran y A. Geschke. 2012. "Mapping the Structure of the World Economy." *Environmental Science and Technology* 46 (15): 8374-381.
- Lenzen, M., D. Moran, K. Kanemoto, A. Geschke. 2013. "Building Eora: A Global Multi-regional Input-Output Database at High Country and Sector Resolution." *Economic Systems Research* 25 (1): 20-49.
- Lane, P. y G.M. Milesi-Ferretti. 2007. "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970-2004." *Journal of International Economics* 73: 223-250.
- Love, J. L. 1980. "Raúl Prebisch and the Origins of the Doctrine of Unequal Exchange." *Latin American Research Review* 15 (3): 45-72.
- . 2005. "The Rise and Decline of Economic Structuralism in Latin America: New Dimensions." *Latin American Research Review* 40 (3): 100-25.
- Martinez-Piva, J. y G. Zúñiga-Arias. 2012. *Economic Integration and Value Chain: Case Study from Central America Dairy*. Informe de la CEPAL, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago de Chile.
- Mendoza, E., V. Quadrini y J. Rios-Rull. 2009. "Financial Integration, Financial Development, and Global Imbalances." *Journal of Political Economy* 117 (3): 371-416.
- Morris, M., C. Staritz y J. Barnes. 2011. "Value Chain Dynamics, Local Embeddedness, and Upgrading in the Clothing Sectors of Lesotho and Swaziland." *International Journal of Technological Learning, Innovation and Development* 4 (1): 96-119.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico). 2013. *Interconnected Economies: Benefiting from Global Value Chains*. París.
- SDC Platinum (base de datos). Thomson Reuters, Nueva York. <http://thomsonreuters.com/sdc-platinum/>.
- Sturgeon, T. y J. Van Biesebroeck. 2010. "Effects of the Crisis on the Automotive Industry in Developing Countries: a Global Value Chain Perspective." Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas, Banco Mundial 5330, Washington, DC.
- Trefler, D. y S. C. Zhu. 2010. "The Structure of Factor Content Predictions." *Journal of International Economics* 82 (2): 195-207.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo). 2011. *Informe sobre las Inversiones en el Mundo: Formas no accionariales de producción internacional y desarrollo*. Ginebra.

# La estructura de los vínculos comerciales y el crecimiento económico

## 2

*Este capítulo analiza hasta qué punto las conexiones comerciales de los países en América Latina y el Caribe (ALC)—particularmente sus conexiones con otros países del Sur—pueden generar un círculo virtuoso de aumento del comercio y del crecimiento económico. Repasa brevemente la literatura que sostiene que la naturaleza de las conexiones comerciales puede jugar un rol importante en la relación comercio-crecimiento, a través de la difusión de tecnología y de conocimientos. Este resultado es particularmente importante para los países de la región. Las conexiones que ALC ha forjado con otros países del Sur a lo largo de la última década son diferentes de las conexiones que ha forjado con los países del Norte. El capítulo presenta nueva evidencia sobre la importancia de la naturaleza de las conexiones comerciales de ALC para el crecimiento económico. Aunque las implicaciones varían en gran medida entre los países, el análisis indica que la estructura y calidad de las canastas comerciales merece atención. El grado y la manera en que los países participan en las cadenas globales de valor (CGVs) también influyen en la dinámica del comercio y el crecimiento. En este sentido, los países de ALC parecen estar rezagados en relación con otras economías del Sur, sobre todo con el Este asiático. La composición de los socios comerciales, sobre todo las conexiones con países centrales en la red mundial de comercio también parece tener importancia para el crecimiento. La evidencia presentada confirma que los efectos del crecimiento asociados con la apertura comercial están relacionados con sólidos vínculos con países que se encuentran más expuestos a las fronteras de las ideas y las tecnologías. Otros factores que pueden estar reduciendo el potencial de crecimiento de las conexiones comerciales de ALC son la mala calidad de las redes de transporte y deficiencias en sus acuerdos comerciales.*

**A**mérica Latina y el Caribe (ALC) es una región cada vez más globalizada. Su futuro económico depende en gran medida de la calidad de sus conexiones externas.

Los países de ALC han ampliado y profundizado sus conexiones comerciales con otros países del Sur (ver conjunto de hechos 2, en el

capítulo 1). La naturaleza de las conexiones de ALC con otros países del Sur difiere de sus conexiones con los países del Norte en numerosos aspectos, como por ejemplo, la composición sectorial de sus canastas exportadoras (como se muestra en el conjunto de hechos 3, del capítulo 1), el grado de comercio intraindustrial (CII) y la intensidad de los factores

incorporados en las exportaciones. Los países de ALC también se diferencian de otros países del Sur en sus patrones de integración comercial. La región tiene sus propias peculiaridades, que serán abordadas a lo largo de este capítulo.

En términos generales, el capítulo analiza las implicaciones que tienen para el desarrollo económico de ALC el auge del Sur y la naturaleza cambiante de sus vínculos transfronterizos. El tema clave abordado es si dichos cambios están evolucionando hacia conexiones de mayor calidad: ¿Van los nuevos vínculos que están surgiendo más allá de la generación de aumentos de la eficiencia estática (como los aumentos asociados con las ventajas comparativas)? ¿Tienen más probabilidades de generar aumentos dinámicos, particularmente a través de la difusión de conocimientos y tecnologías, aumentando así el crecimiento de largo plazo del ingreso per cápita?

Este capítulo presenta nuevas regularidades empíricas que señalan que la estructura de las conexiones comerciales influye en la relación comercio-crecimiento. Esta evidencia indica que, en promedio (después de controlar por el volumen total de los flujos comerciales), el grado de CII y la intensidad de los factores incorporados en los bienes comercializados influyen en la dinámica de los vínculos comerciales y en el crecimiento. Dentro de ALC, existe una amplia variación en la forma cómo funcionan estos factores. Particularmente, porque muchos de los efectos en el crecimiento económico son no lineales y dependen a su vez del nivel de apertura comercial de los países y del nivel educativo de su fuerza laboral. A pesar de estas diferencias entre países, una de las conclusiones que emerge sistemáticamente del análisis empírico es que la estructura y la calidad de las canastas comerciales merecen atención. Así, el problema clave para ALC consiste en entender cómo los países pueden desarrollar vínculos comerciales de maneras que fomenten más efectivamente la difusión de conocimientos y de tecnologías en particular, y el desarrollo económico en general.

El grado y la manera en que los países participan en las cadenas globales de valor (CGVs) también influyen en los vínculos entre comercio y crecimiento. El desarrollo de las CGVs—es decir, la dispersión de las etapas y procesos de producción en diferentes países—ha sido un pilar importante de la economía global desde finales de los años ochenta. La producción en estas cadenas comprende actividades económicas en todos los niveles, desde el trabajo a pequeña escala, basado en el hogar, hasta el trabajo de alta cualificación, intensivo en tecnología y conocimientos. Por lo tanto, un aspecto importante es hasta qué medida la participación en estas CGVs facilita la modernización económica—por ejemplo, el desplazamiento de las empresas o, más generalmente, de los países hacia actividades que requieren un trabajo más calificado o procesos que utilizan tecnologías más avanzadas. La nueva evidencia presentada en este capítulo sugiere que la participación en las CGVs no se traduce automáticamente en ganancias adicionales del comercio más allá de los beneficios asociados con mayores volúmenes de exportación: para sacar un mayor provecho es importante la posición donde el país se ubique en las CGVs. Formar parte de las CGVs, sobre todo en el medio, está asociado con tasas más altas de crecimiento del ingreso per cápita. La composición de los socios comerciales en estas cadenas de producción también parece jugar un rol importante.

Pareciera que ALC acaba de integrarse a esta nueva tendencia en el paisaje económico global, al menos si se compara con algunas economías en otras regiones, incluyendo el Este asiático. Los países en América del Sur y el Caribe normalmente tienen una mayor participación hacia adelante en las CGVs; es decir, tienden a integrarse en las CGVs en sus etapas iniciales, suministrando insumos a otros países. En cambio, las economías de México y América Central tienen tasas de participación más hacia atrás dado que tienden a situarse al final de las CGVs: el porcentaje de insumos externos utilizados en sus exportaciones es mucho mayor que el

porcentaje de sus exportaciones utilizadas en las exportaciones de otros países. Este patrón refleja parcialmente las exportaciones de sus bienes a Estados Unidos, que se destinan al consumo final más que a una transformación ulterior. En resumen, los países de la región no parecen estar tan integrados en las CGVs como otras economías del Sur, aunque se ha observado un aumento en su participación desde los años noventa.

Además de analizar el rol de las CGVs en la relación comercio-crecimiento, el capítulo también proporciona alguna evidencia de que el rol de los socios comerciales en la red mundial de comercio importa en dicha relación. Para los países suficientemente integrados, un aumento de los vínculos comerciales con países en el centro de la red mundial de comercio normalmente va acompañado de fuertes efectos en el crecimiento. Además, parece haber cierta forma de complementariedad entre la apertura comercial y el porcentaje del comercio con estos países. Los resultados también señalan que los países necesitan una fuerza laboral lo suficientemente capacitada para poder beneficiarse todo lo posible del comercio con los países centrales, lo cual señala que el desarrollo del capital humano es importante para la absorción de tecnología y conocimientos provenientes del extranjero. Esta evidencia coincide con la idea de que los efectos del crecimiento asociados con la apertura comercial no solo están relacionados con el desarrollo de fuertes vínculos comerciales con un solo país, sino con el establecimiento de fuertes vínculos con países que están más expuestos a las fronteras de las ideas y las tecnologías.

Por último, el capítulo identifica un conjunto de fricciones que son particularmente importantes para los países de ALC y que podrían actuar como barreras comerciales, afectando la dinámica entre integración comercial y crecimiento económico. Se podría decir que la mala calidad de las redes de transporte es una de esas barreras. En promedio, ALC pareciera tener un desempeño menor no solo en relación con los países del Norte sino también con otros países del Sur

en una gama de indicadores que capturan la accesibilidad y la calidad de las redes de transporte. También hay cierta evidencia que sugiere que la región no está gastando suficiente o efectivamente en infraestructura.

La calidad de las políticas comerciales también pueden convertirse en una de esas barreras que dificultan los vínculos económicos. La evaluación de una amplia gama de acuerdos comerciales señala que se ha progresado en la reducción de las barreras comerciales y regulatorias generales entre ALC y otros países del Sur. La cobertura de bienes y servicios es generalmente buena, aunque todavía hay que trabajar más para reducir las barreras residuales e intensificar la integración con los países del Sur. Se ha alcanzado un progreso mucho menor en aspectos regulatorios más difíciles, como las inversiones, los derechos de propiedad intelectual y la competencia.

En general, la evidencia empírica es diversa: no está claro que las conexiones comerciales de ALC estén evolucionando hacia una mayor calidad, que podría impulsar el crecimiento a largo plazo del ingreso per cápita. El aumento de los vínculos comerciales con los países del Sur ha sido de diversa índole para los países en ALC. Aunque la estructura y la calidad de las conexiones comerciales han mejorado en muchos aspectos, hay grandes variaciones en la región. Por ejemplo, en algunos países de América del Sur, como Colombia y Perú, las nuevas conexiones con los países del Sur generaron un aumento de los niveles de CII, y en el porcentaje que representan los bienes intensivos en mano de obra calificada del total de la canasta comercial. Pero a su vez, estos países todavía tienen las tasas de participación más bajas en las CGVs entre los países de ALC, y la mayoría de sus vínculos con las CGVs son vínculos hacia adelante, lo cual indica una inserción en las etapas iniciales de las CGVs (suministrar insumos a otros países). En cambio, México es uno de los países más integrados en la región pero ha desarrollado cadenas de producción básicamente con los países del Norte (sobre todo con Estados Unidos); su lugar se encuentra

al final de estas cadenas, como indica su tasa de participación hacia atrás. México ha aumentado sus conexiones comerciales con los países del Sur, pero estas conexiones se caracterizan por un menor grado de CII y una cuota menor de bienes intensivos en mano de obra calificada comparado con sus conexiones con los países del Norte.

Diversos factores influyen en las oportunidades y desafíos asociados con las conexiones comerciales. Uno de ellos es la capacidad de los responsables de las políticas para elaborar políticas efectivas. Esta capacidad depende en parte de sus conocimientos específicos de los sectores, que define en qué medida entienden las dificultades potenciales a las que se enfrentan las empresas. Otro factor es la presencia de fallas de mercado—desde el suministro de infraestructura hasta la acumulación de capital humano, pasando por la creación y gestión de ideas y la solución de fallas de coordinación en las industrias existentes—que sugieren un rol importante para las políticas. Un tercer factor sugerido por la evidencia en este capítulo es la existencia de externalidades positivas que se pueden generar dependiendo de la forma en que los países se integran en la economía global. Todos estos factores sugieren que es necesario contar con el compromiso activo de los responsables de las políticas.

### El comercio y el crecimiento económico

La integración comercial tiene ventajas y desventajas. Que los efectos netos sean positivos o negativos depende de numerosos factores, como las condiciones iniciales, las características estructurales (incluyendo la geografía y las dotaciones de recursos naturales) así como de los marcos de las políticas y las interacciones e interdependencias entre estos factores y la naturaleza cambiante de la globalización. La clave consiste en distinguir las formas más beneficiosas de integración e identificar las condiciones bajo las cuáles se pueden aprovechar y maximizar los aspectos positivos de la

globalización y se pueden minimizar o evitar los aspectos negativos.

Establecer los argumentos teóricos básicos sobre los canales a través de los cuales la integración comercial puede favorecer estos factores positivos e influir en el crecimiento económico ayuda a organizar e interpretar la evidencia presentada en este capítulo.<sup>1</sup> La integración comercial influye en el crecimiento económico a través de cuatro canales: mercados más grandes, competencia, volatilidad y a través de la difusión de tecnología y conocimientos. La accesibilidad a mercados más grandes puede generar los aumentos de eficiencia clásicos del comercio mediante la especialización (lo que puede implicar una cierta reasignación de la producción y del trabajo) de acuerdo con las ventajas comparativas y las dotaciones relativas. También puede facilitar el desarrollo de economías de escala y de externalidades positivas marshallianas que quizá no existan en los pequeños mercados locales. Adicionalmente, el comercio internacional puede facilitar el acceso tanto a los productores como a los consumidores a bienes más baratos, de mejor calidad y de mayor variedad.<sup>2</sup> En el caso de los productores, el comercio brinda acceso a mercados de insumos que funcionan mejor. Estos efectos implican que a medida que los países se integran en los mercados globales, pueden comercializar cantidades mayores de cada bien (el margen intensivo), un conjunto más amplio de bienes (el margen extensivo) y/o bienes de mayor calidad.<sup>3</sup>

El acceso a mercados más grandes también puede estar asociado con una mayor competencia. Los modelos de organización industrial predicen un efecto negativo del aumento de la competencia en la innovación y el crecimiento en la medida en que reduce las rentas monopólicas que recompensan a los innovadores exitosos. Dado que para obtener retornos adecuados por la innovación se requiere cierta forma de poder monopólico temporal, una competencia débil puede estimular a los productores a innovar (Schumpeter 1942). Una mayor competencia también puede estar

asociada con efectos positivos en el crecimiento. Por ejemplo, una mayor integración comercial puede profundizar y ampliar los efectos positivos de la eliminación de monopolios y mejorar la eficiencia a través de la competencia. Una mayor competencia desde el exterior también puede mejorar la asignación de recursos mejorando la razón señal-ruido en los precios relativos y aumentando los incentivos para que las empresas optimicen constantemente la producción, la gestión y las prácticas de comercialización, con el fin de evitar quedar rezagados en relación con sus competidores, para seguir siendo rentables y conservar o ampliar su participación en el mercado. La competencia también puede estimular mejoras en la calidad.<sup>4</sup> Además, el desafío planteado por los competidores extranjeros también puede servir de acicate para la innovación en las empresas locales, sobre todo si estas empresas no se encuentran demasiado lejos de la frontera tecnológica.<sup>5</sup> Los cambios en las fuerzas competitivas asociados con una mayor integración comercial también pueden alterar los márgenes sobre el producto y las distorsiones provocadas por el margen sobre el costo, con los consiguientes efectos en el crecimiento. Por ejemplo, una mayor competencia puede provocar pérdidas en el poder de mercado de las empresas individuales, generando así reducciones del margen sobre el costo y en su dispersión. A su vez, este efecto puede provocar una reducción en las pérdidas de productividad como resultado de la mala asignación.<sup>6</sup> Por lo tanto, una pregunta clave es si se pueden aprovechar los beneficios de una mayor competencia del exterior, a la vez que se mitigan sus efectos negativos (ver Aghion y Griffith 2008).

La integración en los mercados globales puede acelerar considerablemente el progreso tecnológico, un motor clave del crecimiento a largo plazo. La difusión tecnológica y de conocimientos, pueden fomentar el progreso tecnológico. Estos efectos pueden producirse a través de las importaciones, sobre todo de bienes intermedios que incorporen

tecnologías que no están disponibles en los países importadores. El uso de estos bienes puede reducir los costos de desarrollo de los productos y facilitar la elaboración de nuevos productos.<sup>7</sup>

La integración también puede profundizar la difusión de conocimientos. Por ejemplo, cuando se utilizan importaciones de equipos avanzados en procesos de producción, el importador puede beneficiarse de las diversas formas de apoyo, capacitación y asesoría que proporciona el proveedor. El aprendizaje también se puede producir a través de la exportación, en gran medida a través de las mejoras necesarias para cumplir con los estándares internacionales de calidad del producto y los requisitos para obtener una certificación. Los exportadores pueden tener acceso a nuevas tecnologías y pueden aprender en gran medida de la retroalimentación de los compradores globales, a propósito de cómo innovar y mejorar los procesos de producción y las prácticas de gestión, con el fin de satisfacer más adecuadamente los nichos de demanda, alcanzar sistemáticamente una alta calidad y ser más capaces de adaptarse a las circunstancias cambiantes.<sup>8</sup> Desde luego, en la práctica, el grado de difusión tecnológica y de conocimientos varía considerablemente, dependiendo de la naturaleza de los vínculos comerciales de un país, como se tratará más abajo.

Una mayor integración en los mercados globales también implica una mayor exposición a los shocks externos (sobre todo a las fluctuaciones de los precios, que se relejan en fluctuaciones de los términos de intercambio), que a su vez pueden aumentar la incertidumbre y la volatilidad macroeconómicas. El sentido común señala que hay una relación negativa entre la volatilidad y el crecimiento (para un análisis teórico, ver Caballero y Hammour 1994 y Aghion y Saint-Paul 1998. Para evidencias empíricas, ver Ramey y Ramey 1995 y Servén 2003). Incluso aunque la volatilidad macroeconómica no influya directamente en el crecimiento económico, entraña costos directos para el bienestar, que

pueden ser particularmente altos en América del Sur (ver, por ejemplo, Loayza *et al.* 2007 y sus referencias). En el otro extremo, la participación en los mercados globales a través del comercio puede contribuir a reducir la volatilidad generada por los shocks internos. Por ejemplo, una mayor integración comercial puede atenuar los shocks de los productos agrícolas en los mercados internos, como los asociados a alteraciones en las condiciones climáticas locales. El impacto de una mayor integración comercial en la volatilidad de la producción depende de diversos factores, relacionados con pero no limitados a la composición de estos flujos, los patrones de especialización, el grado de concentración, el grado de desarrollo financiero y las fuentes de los shocks.<sup>9</sup>

Si el comercio genera crecimiento y cómo lo genera es, por lo tanto, un asunto empírico. Hay una nutrida literatura que aborda la evidencia empírica sobre el rol del comercio como impulsor del desarrollo económico y el crecimiento. En un artículo sobresaliente, basado en datos de 1985, Frankel y Romer (1999) demuestran que el comercio transfronterizo, instrumentado con las características geográficas de los países, tiene un efecto positivo en el ingreso, cuantitativamente importante y robusto. Numerosos investigadores han cuestionado estas conclusiones. Por ejemplo, Rodríguez y Rodrik (2001) sostienen que es probable que el instrumento utilizado basado en la geografía esté correlacionado con otras variables geográficas que influyen en el ingreso a través de canales no comerciales. En la misma línea, Acemoglu, Johnson y Robinson (2001) señalan que estos instrumentos geográficos están estrechamente correlacionados con las experiencias de los países durante la época colonial, lo que a su vez contribuye a explicar las diferencias internacionales en gobernanza y en las instituciones. Aunque el debate continúa, numerosos documentos, incluyendo los más recientes,

postulan un efecto causal del comercio en los niveles de ingreso y crecimiento.<sup>10</sup>

El resto de este capítulo arroja luz sobre este debate profundizando en las tendencias globales destacadas en el capítulo 1. En particular, explora las implicaciones que tiene para el desarrollo económico de ALC la naturaleza cambiante de sus vínculos transfronterizos. La pregunta clave es si esos cambios evolucionan hacia conexiones de mayor calidad, es decir, si los vínculos que surgen van más allá de la generación de aumentos de la eficiencia estática (como los aumentos asociados con las ventajas comparativas). ¿Es más probable que dichos vínculos produzcan aumentos dinámicos, particularmente a través de la difusión de conocimientos y tecnología, proporcionando así un impulso adicional al crecimiento de largo plazo del ingreso per cápita? Para ayudar a responder estas preguntas Didier y Pinat (2015) realizan una serie de ejercicios econométricos. Su regresión de referencia, como es habitual en la literatura sobre comercio y crecimiento, supone que la tasa de crecimiento de un país es una función lineal del grado de su apertura comercial (capturado por el valor de sus flujos comerciales) y su nivel de capital humano. Esta especificación de referencia controla por efectos de convergencia condicionales, es decir, los países más desarrollados normalmente crecen menos que los países menos desarrollados. También incluyen en la estimación un conjunto de variables de control que capturan no solo su efecto potencial en las tasas de crecimiento sino también si pueden influir en la relación entre apertura comercial y crecimiento. En particular, las variables de control incluyen indicadores indirectos del desarrollo de la infraestructura pública, de la estabilidad de los precios relativos y de las fluctuaciones del tipo de cambio. El recuadro 2.1 aporta detalles adicionales sobre la metodología empleada y la muestra aquí analizada.

**RECUADRO 2.1. Metodología de las estimaciones de regresión del comercio y el crecimiento**

Basándose en Didier y Pinat (2014), el principal problema abordado en este capítulo es cómo las características estructurales de las conexiones comerciales de los países influyen en el crecimiento económico. El capítulo explora el rol de la naturaleza del comercio en diferentes bienes y con diferentes socios. La ecuación B2.1.1 muestra la regresión de referencia:

$$y_{c,t} - y_{c,t-1} = \beta_0 y_{c,t-1} + \beta_1 CV_{c,t} + \beta_2 TO_{c,t} + \beta_3 HK_{c,t} + \mu_t + \eta_c + \epsilon_{c,t} \quad (\text{B2.1.1})$$

donde  $y_{c,t}$  es el PIB per cápita para el país  $c$  en el momento  $t$ ;  $TO_{c,t}$  es la apertura comercial;  $HK_{c,t}$  es el capital humano;  $CV_{c,t}$  son variables de control;  $\mu_t$  son efectos (no observados) específicos del tiempo;  $\eta_c$  son los efectos (no observados) específicos del país; y  $\epsilon_{c,t}$  es el término de error.

Todas las regresiones presentadas en este capítulo versan sobre esta especificación de referencia incluyendo un conjunto de indicadores indirectos para las características del comercio con el fin de inferir si están asociadas con efectos adicionales sobre el crecimiento. La ecuación B2.1.2 muestra la regresión ampliada:

$$y_{c,t} - y_{c,t-1} = \beta_0 y_{c,t-1} + \beta_1 CV_{c,t} + \beta_2 TO_{c,t} + \beta_3 HK_{c,t} + \beta_4 TC_{c,t} + \mu_t + \eta_c + \epsilon_{c,t} \quad (\text{B2.1.2})$$

donde  $TC_{c,t}$  representa los indicadores indirectos de las características de las conexiones comerciales (tanto en términos de socios como de productos).

Para capturar la no linealidad potencial en los efectos de la apertura comercial en el crecimiento, se amplía aún más esta especificación añadiendo términos que capturan la interacción entre la apertura comercial y, a su vez, las diferentes aproximaciones para la naturaleza de las relaciones comerciales. La ecuación B2.1.3 muestra esta especificación de la regresión ampliada:

$$y_{c,t} - y_{c,t-1} = \beta_0 y_{c,t-1} + \beta_1 CV_{c,t} + \beta_2 TO_{c,t} + \beta_3 HK_{c,t} + \beta_4 TC_{c,t} + \beta_5 TO_{c,t} TC_{c,t} + \beta_6 (TO_{c,t} TC_{c,t})^2 + \mu_t + \eta_c + \epsilon_{c,t} \quad (\text{B2.1.3a})$$

donde  $TO_{c,t} TC_{c,t}$  representa las interacciones entre apertura comercial y la naturaleza de las conexiones comerciales (tanto en términos de socios como de productos) en el país  $c$  en el momento  $t$ .

También se tiene en cuenta la no linealidad potencial entre la aproximación para el capital humano y las características de las conexiones comerciales. La idea es que los efectos del capital humano en el crecimiento podrían variar con la naturaleza de las relaciones comerciales. Por ejemplo, en la medida en que ciertas características de las conexiones comerciales están asociadas con una mayor difusión de la tecnología y de los conocimientos, sus efectos en el crecimiento dependen del desarrollo del capital humano. La ecuación B2.1.3b presenta esta especificación alternativa:

$$y_{c,t} - y_{c,t-1} = \beta_0 y_{c,t-1} + \beta_1 CV_{c,t} + \beta_2 TO_{c,t} + \beta_3 HK_{c,t} + \beta_4 TC_{c,t} + \beta_5 HK_{c,t} TC_{c,t} + \beta_6 (HK_{c,t} TC_{c,t})^2 + \mu_t + \eta_c + \epsilon_{c,t} \quad (\text{B2.1.3b})$$

donde  $HK_{c,t} TC_{c,t}$  representa la interacción entre el nivel de capital humano y la naturaleza de las conexiones comerciales (tanto en términos de socios como de productos) en el país  $c$  en el momento  $t$ . Las ecuaciones B2.1.3a y B2.1.3b se utilizan para estimar los efectos totales que tienen sobre el crecimiento los cambios en las características estructurales de las relaciones comerciales que se muestran en los gráficos a lo largo de este capítulo. Esta metodología no identifica los mecanismos a través de los cuales la estructura comercial influye en el crecimiento, pero puede proporcionar evidencia empírica para saber hasta qué punto tienen importancia las externalidades asociadas con la difusión de la tecnología y los conocimientos.

La estimación de estas regresiones comercio-crecimiento plantea diversas dificultades. Diversos documentos empíricos en la literatura sobre crecimiento adoptan el Método Generalizado de Momentos en Sistemas (S-GMM, por sus siglas en inglés) desarrollado en Arellano y Bover (1995) y Blundell y Bond (1998) para superar el problema de la endogeneidad. Por ejemplo, Dollar y Kraay (2004); Loayza y Fajnzylber (2005); y Chang, Kaltani y Loayza (2009), utilizan esta metodología para estimar las regresiones

### RECUADRO 2.1. Metodología de las estimaciones de regresión del comercio y el crecimiento (continuación)

comercio-crecimiento. Beck y Levine (2004); Beck, Levine y Loayza (2000); y Rajan y Subramanian (2008) lo utilizan en la literatura sobre finanzas y crecimiento.

El procedimiento S-GMM estima un sistema de ecuaciones que combina la especificación de la regresión en niveles, como se describió arriba, y la misma especificación en diferencias. Este método lidia tanto con los efectos no observados específicos del país en esta estructura dinámica así como con los posibles sesgos debidos a la endogeneidad de las variables explicativas. Al diferenciar las regresiones, se controla por los efectos no observados específicos del país, pero se crea el problema adicional de que el término de error de la ecuación diferenciada está correlacionado con el rezago de la variable dependiente. Aprovechando la estructura de panel de los datos, el procedimiento S-GMM utiliza los llamados instrumentos internos para abordar este problema así como la endogeneidad potencial de las variables explicativas. Más concretamente, en la ecuación en niveles, los instrumentos están dados por las diferencias de las variables explicativas rezagadas, mientras que para la ecuación en diferencias, los instrumentos son observaciones rezagadas tanto de las variables explicativas como dependientes.

El conjunto de instrumentos aumenta con el número de variables explicativas y períodos. Dado que la dimensión temporal y el tamaño de la muestra son limitados, solo se utiliza un conjunto reducido de condiciones en los momentos, con el fin de evitar sesgos por sobreajuste. Más concretamente, solo el primer rezago apropiado de cada variable explicativa que varía en el tiempo se utiliza como instrumento interno. Para las variables medidas como promedios del período, los instrumentos corresponden a su promedio en el período  $t-2$ ; para las variables medidas como valores iniciales en un determinado período, los instrumentos corresponden a su observación al comienzo del período  $t-1$ . Como consecuencia, en las estimaciones de las ecuaciones B2.1.2 y B2.1.3 a y b, los indicadores indirectos de la naturaleza de las conexiones comerciales son interactuados uno a la vez con el fin de simplificar la interpretación de los resultados y evitar ampliar excesivamente el número de instrumentos requeridos (y, por lo tanto, el número de parámetros estimados). Incluso con este conjunto limitado de instrumentos, hay especificaciones en las que el número efectivo de instrumentos es cercano o incluso mayor que el número de países en la muestra. En estos casos, se utiliza una

muestra limitada de variables de control para reducir el número de variables explicativas.

El procedimiento S-GMM se basa en cuatro supuestos clave: (a) los términos de error no están serialmente correlacionados, (b) los shocks al crecimiento no son predecibles basándose en valores pasados de las variables explicativas, (c) las variables explicativas no están correlacionadas con realizaciones futuras del término de error, y (d) la correlación entre las variables explicativas y los efectos específicos de país es constante a lo largo del tiempo. A pesar de estos supuestos, el método permite que los valores actuales y futuros de las variables explicativas se vean afectados por los shocks sobre el crecimiento—es precisamente para manejar este tipo de endogeneidad que el método está diseñado. Además, la consistencia de los parámetros de interés en las estimaciones S-GMM así como su matriz de varianza-covarianza asintótica dependen de si los valores rezagados de las variables explicativas son instrumentos válidos en la regresión de crecimiento.

Se utilizan tres tests de especificación para evaluar estos problemas potenciales: (a) la prueba “completa de Hansen” de sobreidentificación en el conjunto total de instrumentos (que prueba la validez de los instrumentos analizando una muestra análoga en las condiciones usadas sobre los momentos en el proceso de estimación), (b) la prueba “incremental de Hansen” de sobreidentificación en los instrumentos adicionales introducidos en las ecuaciones a nivel (que prueba el supuesto de estacionariedad en que se basan estos instrumentos), y (c) una prueba de correlación serial de segundo orden (que prueba si el término de error está serialmente correlacionado). Los resultados de los tests de Hansen y de correlación serial (no reportados) señalan que no se puede rechazar la hipótesis nula de especificación correcta del modelo, lo cual apoya los resultados de la estimación mostrados en este capítulo.

Este procedimiento S-GMM de dos etapas se adopta a lo largo de este capítulo para estimar las relaciones comercio-crecimiento para un conjunto de datos de panel no balanceado que abarca 118 países, entre los cuales 24 países son de ALC. Para cada país, la base de datos comprendía un máximo de 10 observaciones de promedios de cinco años no superpuestos entre 1960 y 2010. El cuadro 2A del Anexo proporciona detalles sobre los datos utilizados para cada variable incluida en las estimaciones. (Todas las regresiones estimadas utilizan el logaritmo de las variables indicadas).

Esta especificación de referencia, que se muestra en la primera columna del cuadro 2.1 arroja estimaciones comparables a las estimaciones de la literatura empírica que utilizan la variación entre países de los cambios ocurridos en cada país. La apertura

comercial es positiva y estadísticamente significativa, lo cual indica su impacto positivo en el crecimiento económico promedio. El PIB per cápita inicial tiene un coeficiente negativo y estadísticamente significativo, que normalmente se interpreta como

**CUADRO 2.1** Resultados de la regresión sobre el efecto que puede tener la naturaleza del producto comercializado sobre el crecimiento económico

Variable	Variable dependiente: Tasa de crecimiento del PIB real per cápita				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
PIB per cápita inicial	-2.318*** [0.174]	-2.888*** [0.062]	-2.620*** [0.139]	-0.422*** [0.081]	0.068 [0.074]
Nivel educativo de la fuerza laboral	-0.035 [0.204]	0.240** [0.106]	0.077 [0.128]	0.898*** [0.048]	1.014*** [0.158]
Términos de intercambio	-0.941*** [0.164]	-1.404*** [0.071]	-0.937*** [0.154]		
Infraestructura pública	2.036*** [0.151]	2.160*** [0.044]	1.701*** [0.097]		
Apertura comercial	1.571*** [0.234]		1.390*** [0.129]	0.515*** [0.133]	1.133*** [0.119]
Vínculos comerciales con países del Norte		1.670*** [0.073]			
Vínculos comerciales con países del Sur		0.228*** [0.079]			
Comercio intraindustrial (CII)			7.841*** [0.707]		
<i>Proporción del comercio en:</i>					
Productos primarios				5.572*** [0.784]	
Bienes intensivos en trabajo no calificado				12.756*** [0.807]	
Bienes intensivos en alta tecnología				11.726*** [0.626]	
Bienes intensivos en trabajo calificado				26.141*** [1.076]	
<i>Participación en CGVs</i>					
Participación en etapas intermedias					1.301** [0.585]
Participación en etapas iniciales					-5.440*** [0.514]
Número de observaciones	846	800	806	806	806
Número de países	117	114	117	117	117

Fuente: Didier y Pinat 2015.

Nota: Este cuadro recoge las regresiones del crecimiento del PIB per cápita real contra diversos indicadores que capturan la naturaleza de los productos comercializados. Ver texto y cuadro 2A.1 del Apéndice para más detalles sobre los indicadores utilizados. En la columna (2) la prueba de Wald sobre la diferencia de los coeficientes de los vínculos comerciales con países del Norte y del Sur es estadísticamente significativa. Los errores estándares robustos figuran entre corchetes. Todas las regresiones incluyen variables dicotómicas de tiempo. Nivel de significancia: \* = 10%, \*\* = 5%, \*\*\* = 1%.

evidencia a favor de la convergencia condicional. El coeficiente asociado con el grado de desarrollo del capital humano no es estadísticamente significativo en esta especificación, aunque normalmente es positivo y significativo en otras especificaciones.<sup>11</sup> Los coeficientes estimados para las variables de control también son estadísticamente significativos y tienen el signo esperado: la infraestructura pública está asociada positivamente con el crecimiento del ingreso per cápita, y los términos de intercambio están negativamente asociados con el crecimiento, un resultado que captura los efectos adversos de los precios relativos y de la inestabilidad del tipo de cambio sobre el crecimiento.

Las regresiones también muestran que no todas las conexiones comerciales son iguales: el comercio con los países del Norte parece estar asociado a mayores efectos que el comercio con los países del Sur (columna 2 del cuadro 2.1). Los países de ALC han ampliado y profundizado sus conexiones con otros países del Sur (como se documenta en el conjunto de hechos 2 en el capítulo uno). El porcentaje del Sur en los flujos del comercio mundial hacia y desde los países de ALC aumentó aproximadamente un 70%, del 26% al 45%, durante la década del 2000. Al parecer, las regresiones implican que estas conexiones más estrechas con los países del Sur pueden haber influido en la dinámica comercio-crecimiento en ALC. Cabe entonces preguntarse ¿hasta qué punto los rasgos estructurales o naturaleza de las conexiones comerciales influyen en la relación comercio-ingreso y si hay un rol que puedan jugar las políticas?

Las diferencias en la naturaleza de las conexiones comerciales pueden jugar un rol clave para explicar la dinámica del comercio y el crecimiento; y más aún pueden que sean uno de los motivos por los que sigue abierto el debate sobre si el comercio genera o no crecimiento. Las estimaciones presentadas más arriba, al igual que la mayoría de las regresiones reseñadas en la literatura, capturan si el valor total de los flujos comerciales influye en el crecimiento o si la relación lineal impuesta entre comercio y crecimiento sencillamente

refleja un efecto promedio, independientemente de las características de las conexiones comerciales.

La hipótesis de este capítulo es precisamente que algunas características de los vínculos comerciales transfronterizos tienen más probabilidades que otras de fomentar los efectos del aumento del comercio sobre el crecimiento. Para explorar este tema, el análisis amplía la especificación de referencia e incluye un conjunto de indicadores que aproximan las características del comercio con el fin de inferir si están asociadas con efectos adicionales sobre el crecimiento y, por lo tanto, alteran el efecto promedio estimado en la especificación de referencia. El capítulo explora dos aspectos generales de los rasgos estructurales de las conexiones comerciales, a saber, la naturaleza de los productos comercializados y la composición de los socios comerciales.

## La naturaleza de los productos comercializados

La composición de los productos asociados a las conexiones de ALC con otros países del Sur es diferente de la composición de productos en sus conexiones con los países del Norte (como se destaca en el conjunto de hechos 3 en el capítulo 1). Los patrones de las conexiones entre ALC y otros países del Sur indican que los flujos comerciales durante la década del 2000 estaban anclados por las fuerzas de las ventajas comparativas y por las dotaciones, sobre todo cuando se contrastan con la naturaleza de sus conexiones con los países del Norte. Por ejemplo, durante 2003-11, el porcentaje promedio de los recursos naturales en las exportaciones de ALC al Sur (29%) era casi un 50% superior al porcentaje de las exportaciones al Norte (46%).

Una vertiente de la literatura ha estudiado precisamente si ciertos tipos de bienes comercializados tienen mayores efectos que otros en el aumento del crecimiento. Para ALC, el problema es saber si una mayor dependencia del comercio de productos primarios tiene el mismo potencial de crecimiento que una mayor dependencia de la comercialización de

otros bienes. El planteamiento de la maldición de los recursos naturales, elaborado por Sachs y Warner (1995, 1997), sugeriría que la respuesta a esta pregunta es negativa, basándose en evidencia empírica que sugiere que, en promedio, los países dependientes de los productos primarios crecen más lentamente que otros países.<sup>12</sup>

El debate sobre este tema ha sido agitado. En su centro subyace la idea de que los mecanismos de precios no capturan plenamente los beneficios de comercializar un producto cuando su producción implica externalidades y rentas (marshallianas). Quizá las externalidades ofrecen el mejor argumento para afirmar que algunos productos son superiores a otros.<sup>13</sup> Estas externalidades pueden ser locales (por ejemplo, si la productividad aumenta con el tamaño total de la industria) o interindustriales (si la producción en una industria afecta otras industrias). Por lo tanto, puede que las fuerzas del mercado no proporcionen a la economía un conjunto apropiado de incentivos para la asignación óptima de los recursos.

Un factor importante en la discusión sobre la dinámica comercio-crecimiento son las externalidades intrínsecamente relacionadas con la difusión de la tecnología y de los conocimientos mencionada anteriormente. El potencial y la intensidad de estos efectos de difusión pueden variar con el tipo de productos que participan en el comercio internacional. Concretamente, algunas industrias pueden ofrecer un mayor potencial para mejorar la producción y orientarla hacia productos más diferenciados, de mayor calidad y de mayor valor, o para desarrollar vínculos en las industrias y entre industrias. Se ha reconocido hace tiempo que las industrias con vínculos hacia adelante y hacia atrás tienden a ser favorables para el crecimiento. Por ejemplo, Hausmann, Hwang y Rodrik (2007); Hidalgo *et al.* (2007); Hidalgo y Hausmann (2009); y Hausman y Hidalgo (2011) sostienen que los países que se especializan en productos que pueden servir como “plataformas de lanzamiento” para otros productos (o incluso industrias) probablemente tendrán mejores perspectivas de

crecimiento. Comparan el “espacio formado por los productos” con un bosque donde la distancia entre los productos depende de la similitud en las capacidades necesarias para su producción. Una distancia corta señala que es más fácil para las empresas aprender a participar en actividades comerciales próximas y es a la vez más sencillo que la tecnología se difunda rápidamente a productos aledaños. Los autores aportan evidencia de que las economías localizadas en las partes más densas del bosque son, pues, más susceptibles de experimentar una mayor difusión de tecnología y de conocimientos y, por consiguiente, de crecimiento económico.<sup>14</sup> Situarse en un segmento de alta densidad del espacio de productos también podría tener como resultado una mayor diversificación de las exportaciones, lo que a su vez podría reducir la volatilidad macroeconómica.

Otros investigadores, como Lederman y Maloney (2012), se centran en cómo se producen los bienes en lugar de qué bienes se producen. Sostienen que la literatura ofrece escasa evidencia fiable sobre la superioridad de un tipo de bienes en relación con otros y, por lo tanto, presta escaso apoyo a un tratamiento especial a un conjunto seleccionado de productos o industrias. Señalan que la evidencia empírica revela una extraordinaria heterogeneidad en las experiencias de los países en distintas categorías de productos.<sup>15</sup> Lo que subyace a la evidencia es la idea de que el mismo proceso de producción para un determinado bien comercializado en dos diferentes contextos de empresas y países puede entrañar grados muy diferentes de difusión de tecnología y conocimientos. Puede que estas diferencias surjan de productos clasificados idénticamente que se producen con diferentes niveles de productividad, calidad y sofisticación tecnológica, así como de la naturaleza de las relaciones comerciales, entre las cuales el hecho de que en un sistema de producción global cambiante, los países comercian cada vez más en tareas que en productos. En el resto de esta sección, que se basa en Didier y Pinat (2015), se aborda el rol de estos dos aspectos en las perspectivas de crecimiento de los países.

### El crecimiento y la composición de los bienes comercializables

La primera característica comercial relevante es el grado de CII, que oscila entre 0 (comercio inter industrial puro) y 1 (comercio intraindustrial puro).<sup>16</sup> Los países de ALC normalmente tienen niveles más bajos de CII que otras regiones emergentes (gráfico 2.1, panel a). A pesar de que el porcentaje de CII aumentó en la mayoría de países de ALC entre 1990 y 2011, la brecha con otras regiones no disminuyó, excepto en México. En 2011, el grado de CII en ALC era de cerca de 0,25—muy inferior a las cifras de los tigres del Este asiático (0,49) China (0,47), y Europa y Asia Central (0,45). En ALC, los países del Caribe y de América Central tienen un porcentaje promedio mayor de CII que los países de América del Sur.

El grado de CII en los países de ALC varía según los socios comerciales (ver gráfico 2.1, panel b). En promedio, es ligeramente mayor cuando los países de ALC comercian con los socios del Norte, aunque hay una heterogeneidad considerable entre países. En Brasil, Costa Rica y México, por ejemplo, el nivel de CII es mucho mayor en sus vínculos comerciales con los países del Norte, mientras que en Argentina, Colombia y Guatemala, el comercio con los países del Sur tiene niveles considerablemente mayores de CII.

Se han propuesto diversos argumentos que sugieren que el grado de CII está vinculado con diferentes resultados de crecimiento y que las diferencias en el nivel de CII entre los países del Norte y del Sur puede haber jugado un rol en la dinámica de comercio y crecimiento en ALC. Un nivel alto de CII en industrias definidas a grosso modo señala una mayor facilidad en la adopción, adaptación y dominio de tecnologías extranjeras disponibles a través de bienes importados, ya que son directamente aplicables a la canasta exportadora de los países. Un alto nivel de CII, por lo tanto, aumenta la probabilidad de que los conocimientos y la tecnología adquiridos a través de las importaciones se puedan aplicar a las exportaciones.

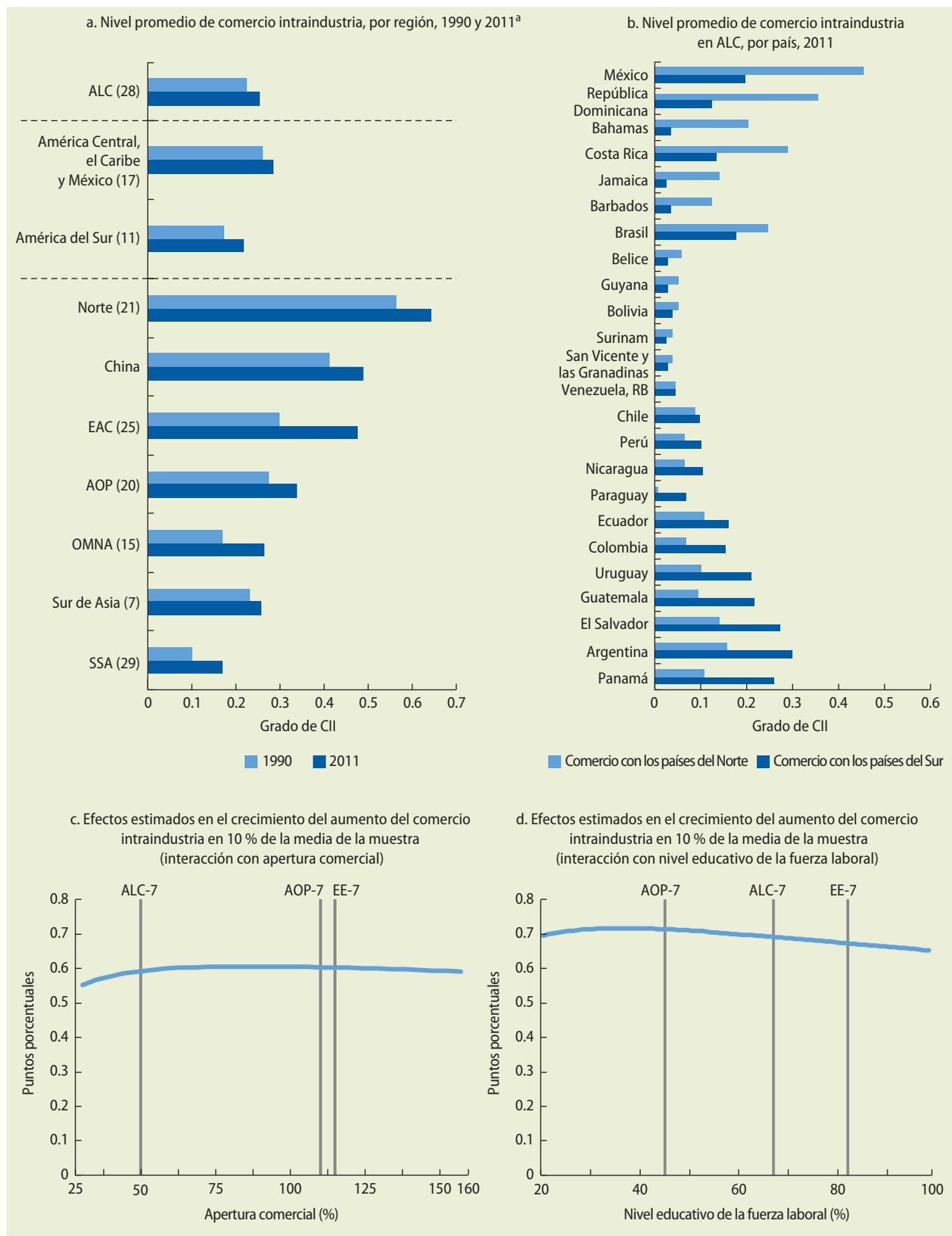
Adoptando un concepto similar, Alvarez, Buera y Lucas (2013) sugieren que las

mejoras en tecnología pueden surgir a partir de las interacciones entre las empresas que se unen con la perspectiva de beneficiarse del comercio y que obtienen nuevas ideas adaptando las mejores tecnologías utilizadas en la producción de otros bienes. Otros investigadores destacan el hecho de que el grado de CII puede ser un indicador directo de la difusión tecnológica y de conocimientos<sup>17</sup>. Se piensa que las economías de escala asociadas con mercados más grandes, así como la diferenciación de productos que es posible con un mayor nivel de CII, puede generar aumentos de productividad más rápidos y, por lo tanto, un crecimiento más veloz.

Las estimaciones reseñadas en la columna 3 del cuadro 2.1 sugieren que en un determinado nivel de apertura comercial y desarrollo del capital humano, un aumento en el nivel de CII se asocia con un impacto positivo y estadísticamente significativo en el crecimiento.<sup>18</sup> El efecto es considerable: un aumento de 10 puntos porcentuales en el CII sobre la media de la muestra se asocia con un aumento de aproximadamente 0,6 puntos porcentuales en el crecimiento. A pesar de que un aumento del CII siempre tiene efectos positivos e importantes en el crecimiento del ingreso per cápita, la magnitud de este efecto no es lineal; los efectos de crecimiento asociados con un mayor CII son más pequeños para niveles muy bajos (o muy altos) de apertura comercial y desarrollo del capital humano.

El gráfico 2.1 muestra los efectos en el crecimiento total de un aumento de 10 puntos porcentuales sobre el promedio de la muestra como una función de la apertura comercial (panel c), y del nivel educativo de la fuerza laboral (panel d). Estos efectos se obtuvieron de estimaciones que no se muestran en este capítulo, pero que son presentadas en Didier y Pinat (2015), con coeficientes interactuados entre la apertura comercial y el CII, y entre nivel de desarrollo del capital humano y CII.<sup>19</sup> En los países en que las exportaciones más las importaciones representan el 50% o más del PIB, el efecto en el crecimiento es aproximadamente de 0,6 puntos porcentuales. En países con tasas de matriculación en la educación secundaria o terciaria de más

**GRÁFICO 2.1 Comercio intraindustrial**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Comtrade (paneles a y b) y Didier y Pinat (2015) (paneles c y d).

Nota: El comercio intraindustrial (CII) se mide según el índice Grubel-Lloyd. Ver cuadro 2A.1 para más detalles sobre cómo se construyó este indicador. Ver Didier y Pinat (2015) para detalles sobre cómo se calcularon los efectos en el crecimiento total. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana. ALC-7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y República Bolivariana de Venezuela. AOP-7: Camboya, China, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam. EE-7: Bulgaria, República Checa, Hungría, Lituania, Polonia, Federación Rusa y Turquía. Las otras regiones siguen las clasificaciones del Banco Mundial.

a. Los números entre paréntesis representan el número de países en cada región.

de 20%, los efectos en el crecimiento pueden ser de hasta 0,7 puntos porcentuales. Los efectos de un aumento en el CII pueden ser considerables en ALC, donde los niveles de CII normalmente son relativamente bajos, aunque varían significativamente entre países en la región. Los efectos podrían ser particularmente importantes para los países de América del Sur, que generalmente registran los niveles más bajos de CII en la región, oscilando entre 0,9 y 1,1 puntos porcentuales; en México, América Central y el Caribe, el aumento en el crecimiento sería de un promedio de cerca de 0,3 puntos porcentuales.

Otra característica relevante relacionada con la manera en que se producen los bienes es la intensidad de los factores, como el grado de tecnología y capital humano calificado y no calificado incorporado en los bienes comercializados. En promedio, el porcentaje de bienes intensivos en alta tecnología es mayor en las canastas de exportación de los países de ALC a los países del Norte que a los países del Sur. Este patrón es particularmente evidente en Argentina, Brasil y Chile (gráfico 2.2, panel a).

También hay diferencias en los patrones del comercio de bienes intensivos en mano de obra calificada. En promedio, en ALC el porcentaje de bienes intensivos en mano de obra calificada es mayor en el comercio con los países del Sur que con los países del Norte, sobre todo en América del Sur (por ejemplo, ver Argentina y Colombia en el gráfico 2.2, panel b). Sin embargo, hay una gran heterogeneidad en la región. México en particular sobresale como una excepción notable en estos patrones.

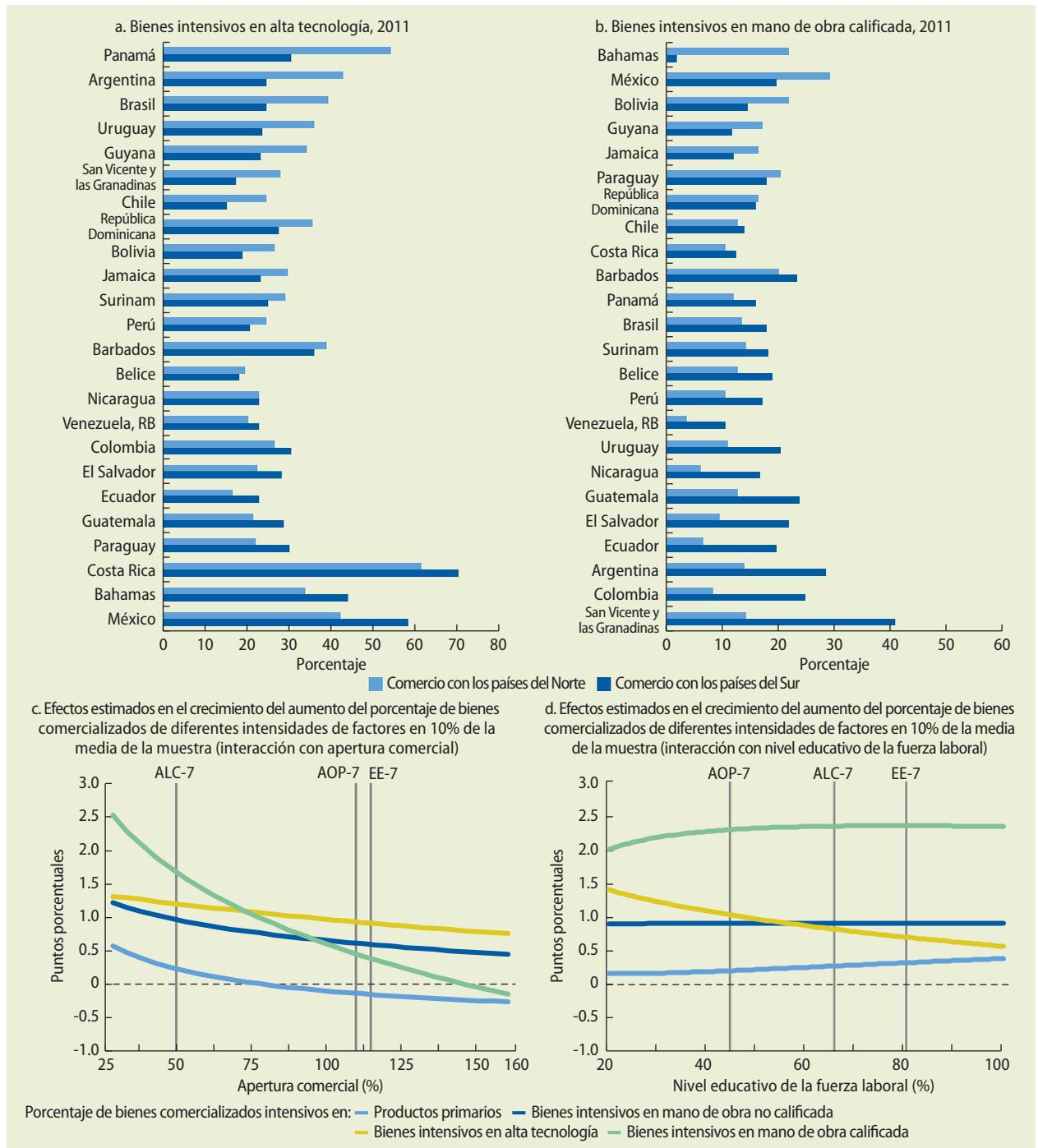
Puede que estas diferencias influyan en la probabilidad de que las conexiones comerciales generen ganancias dinámicas, sobre todo a través de la difusión de conocimientos y tecnologías, modificando así el potencial de crecimiento a largo plazo del ingreso per cápita. Más concretamente, los bienes cuyos procesos de producción requieren una cuota mayor de mano de obra calificada o de alta tecnología pueden aportar un mayor potencial de modernización y de mejoras. Además, puede que su producción entrañe

externalidades positivas del capital humano. El aumento de la producción de ciertos bienes (como los bienes intensivos en alta tecnología y en mano de obra calificada) puede proporcionar mayores incentivos para acumular capital humano de alto nivel y, por lo tanto, puede asociarse con un mayor crecimiento. La exportación de estos bienes puede proporcionar incluso mayores incentivos. En las economías emergentes, vender bienes a los consumidores con ingresos más altos que los consumidores domésticos—y, por lo tanto, con una valoración potencialmente mayor de la calidad—puede requerir una mejora de la calidad, de la comercialización y de otros tipos de conocimientos que aportan los trabajadores calificados. De hecho, la evidencia empírica señala que las empresas exportadoras tienden a contratar mano de obra más calificada y a pagar mejores salarios que las empresas que solo venden a los consumidores domésticos (Brambilla, Lederman y Porto 2012).

La estimación en la columna 4 del cuadro 2.1 muestra que la intensidad de factor incorporada en los bienes comercializados influye en la naturaleza de la relación comercio-crecimiento. El coeficiente de apertura comercial es positivo y estadísticamente significativo, como lo son los coeficientes asociados con las variables que capturan la intensidad relativa de los factores en la canasta comercializada. Estos resultados señalan efectos adicionales de crecimiento en relación con la categoría de referencia omitida, esto es el porcentaje de bienes comercializados intensivos en recursos naturales, aunque la magnitud de los efectos en el crecimiento varía. Una proporción mayor de bienes intensivos en mano de obra calificada suele asociarse con mayores efectos en el crecimiento. Hay cambios significativos en la posición relativa de los productos para diferentes niveles de apertura comercial y diferentes niveles educativos de la fuerza laboral, lo cual sugiere que no todos los bienes aportan los mismos beneficios al crecimiento en todas las economías.

El gráfico 2.2 muestra los efectos totales en el crecimiento de diferentes categorías de productos con un aumento de 10 puntos

**GRÁFICO 2.2 Porcentajes de bienes comercializados con diferentes intensidades de factores**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Comtrade (paneles a y b) y Didier y Pinat (2015) (paneles c y d); las clasificaciones de la intensidad de los bienes provienen de Hinloopen y van Marrewijk (2001) y Didier y Pinat (2015).  
 Nota: Los gráficos registran promedios ponderados por el comercio. Ver cuadro 2A.1 del Apéndice para más detalles sobre cómo se construyó este indicador. Ver Didier y Pinat (2015) para más detalles sobre cómo se calcularon los efectos en el crecimiento total. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías. ALC-7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y República Bolivariana de Venezuela. AOP-7: Camboya, China, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam. EE-7: Bulgaria, República Checa, Hungría, Lituania, Polonia, Federación Rusa y Turquía.

porcentuales (sobre el promedio de la muestra) en el porcentaje de bienes comercializados (acompañado de una disminución de la misma magnitud en el porcentaje de bienes comercializados intensivos en recursos naturales). El gráfico muestra cómo estos efectos varían con el nivel de apertura comercial (panel c) y el desarrollo del capital humano (panel d) (estos efectos se suman a los efectos directos de la apertura comercial y la educación en el crecimiento). Un aumento en el porcentaje de bienes comercializados intensivos en mano de obra calificada genera los efectos más grandes en el crecimiento económico para casi todos los niveles de apertura comercial y educación de la fuerza laboral. El segundo mayor efecto para el crecimiento se asocia con un aumento en el porcentaje de bienes intensivos en alta tecnología, sobre todo a medida que aumenta la integración comercial. En realidad, en las economías con una apertura comercial de 75% o más, los efectos son incluso mayores que los efectos asociados con los bienes intensivos en mano de obra calificada.

Este conjunto de resultados sugiere que la intensidad de los factores incorporados en los bienes comercializados influye en la naturaleza de la relación comercio-crecimiento. Sin embargo, los cambios en la clasificación relativa de diferentes tipos de bienes con diferentes niveles de apertura comercial y desarrollo del capital humano sugieren que las externalidades podrían jugar algún rol y que no se espera que todos los bienes aporten los mismos beneficios a todas las economías. Esta conclusión es particularmente relevante para ALC, donde existe una gran heterogeneidad entre los países en la composición de la canasta exportadora. En promedio, los países de América del Sur exportan una cuota mayor de productos primarios y los países de América Central y el Caribe exportan más bienes intensivos en mano de obra no calificada. En América del Sur, un aumento de 10% en el porcentaje de bienes intensivos en mano de obra calificada (acompañado de una disminución similar en el porcentaje de bienes intensivos en recursos naturales) se vería reflejado en un aumento promedio del

crecimiento del ingreso de aproximadamente 0,9 puntos porcentuales. En México, América Central y los países del Caribe, puede que los efectos sean incluso mayores, cerca de 1,1%.

El aumento del porcentaje de bienes intensivos en alta tecnología también estaría asociado con diferentes efectos en el crecimiento en diferentes países de ALC, y los países de América del Sur serían los que más se benefician (con un aumento del crecimiento de cerca de 0,9 puntos porcentuales). El origen de la magnitud de estos efectos se remonta a las proporciones relativamente bajas de estos bienes en las canastas exportadoras de esos países, sobre todo con los países del Sur.

La literatura aporta evidencia no concluyente sobre la superioridad de un tipo de bien respecto a otro y, por lo tanto, para que un grupo seleccionado de productos o industrias reciba un tratamiento especial. Lo que aparece sistemáticamente en los análisis empíricos es que la estructura y calidad de las canastas comerciales merece especial atención. La evidencia en esta sección también sugiere la existencia de externalidades positivas, como las vinculadas a la difusión de tecnología y de conocimientos asociadas con la estructura de las relaciones comerciales. El aspecto clave para ALC consiste en entender cómo los países pueden desarrollar relaciones comerciales de maneras que fomenten más efectivamente la difusión de conocimientos y tecnología en particular y el desarrollo económico en general. Dado que los efectos económicamente importantes en el crecimiento parecen darse solo cuando hay cambios sustanciales en la estructura de la dinámica comercial, es fundamental el desarrollo de una agenda de políticas a largo plazo en materia de comercio y crecimiento.

### **El crecimiento y la inserción en las cadenas globales de valor**

Una manera complementaria de analizar el alcance de los efectos en el crecimiento relacionados con el comercio internacional, sobre todo los efectos asociados con la difusión de tecnología y de conocimientos, consiste en

centrarse en las cadenas globales de valor (CGVs), es decir, la dispersión de las etapas y procesos de producción en diferentes países. El desarrollo de las CGVs es un aspecto importante de los patrones cambiantes de la globalización económica, aquello que Baldwin (2006, 2012b) denomina la segunda desagregación de la globalización. La revolución tecnológica, sobre todo en la tecnología de la información, las comunicaciones y la gestión de inventarios, facilitó el desarrollo de estas cadenas de producción; debido a las grandes diferencias salariales entre los países y los costos decrecientes del comercio, la fragmentación geográfica de la producción se volvió rentable.<sup>20</sup> Una vasta literatura documenta la importancia de la inversión extranjera directa (IED) en la creación de estas cadenas globales de valor.<sup>21</sup>

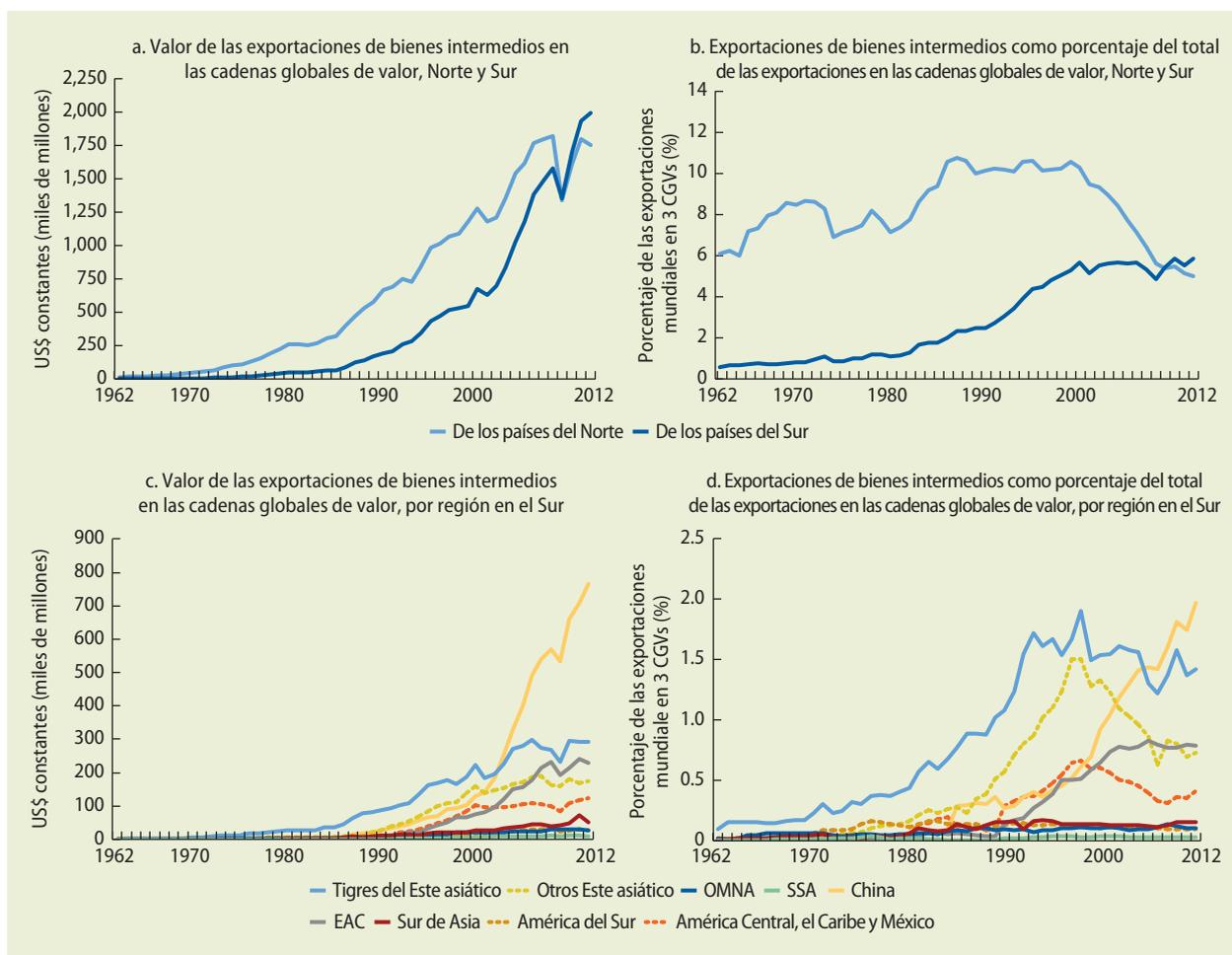
Al fragmentar los procesos de producción, los países individuales ya no tienen que desarrollar toda la gama de capacidades requeridas para crear un producto o proporcionar un servicio.<sup>22</sup> Pueden contribuir con componentes específicos al producto final y especializarse en “tareas” que contribuyen al proceso general de producción. A medida que las CGVs han cobrado importancia, “el comercio de tareas”, donde se agrega el valor a lo largo de la cadena de producción, ha generado un importante aumento del valor de los bienes intermedios en el comercio mundial (WTO y IDE-JETRO 2011). De hecho, como señalan Grossman y Rossi-Hansberg (2008), “ya no se trata de intercambiar vino por telas”. Los productos individuales ya no se producen íntegramente en un solo país; las cadenas de producción actualmente se distribuyen entre varios países.

El desarrollo y establecimiento de las CGVs como pilar de la economía global, y el consiguiente aumento en el comercio de tareas que ha tenido lugar desde los años ochenta, están estrechamente vinculados con el auge de un conjunto diverso de países del Sur.<sup>23</sup> El recuadro 2.2 aborda los elementos que impulsaron esta dispersión de las etapas (o tareas) de producción del Norte al Sur. El comercio de bienes intermedios es indicativo de las CGVs, dado que la fragmentación de

los procesos de producción requiere que las partes y componentes crucen fronteras, a veces más de una vez, antes de que los bienes acabados sean enviados a los mercados finales. En los países del Sur se ha producido efectivamente un aumento notable de sus exportaciones de bienes intermedios, sobre todo cuando se compara con el Norte.<sup>24</sup> El valor de las exportaciones de bienes intermedios de los países del Sur actualmente supera el valor de bienes intermedios exportados desde los países del Norte (gráfico 2.3, panel a). Además, como cuota de las exportaciones mundiales, las exportaciones de bienes intermedios han crecido progresivamente en los países del Sur desde mediados de los años ochenta (ver gráfico 2.3, panel b). Cabe destacar este crecimiento, sobre todo porque las exportaciones mundiales totales pueden aumentar por razones diferentes a los aumentos en el comercio de bienes intermedios.<sup>25</sup>

Detrás de este aumento se esconde una gran heterogeneidad en la participación del Sur en las CGVs. Aunque el valor del comercio de bienes intermedios aumentó en todas las regiones del Sur, se observan tendencias diferentes si se analizan los ratios de las exportaciones de bienes intermedios en relación con el total de las exportaciones mundiales (ver gráfico 2.3, paneles c y d). Quizá no sea sorprendente que en China se haya producido el crecimiento más notable en la exportación de bienes intermedios, tanto en su valor en dólares como en su participación en el comercio mundial. Otras economías del Este asiático, sobre todo los Tigres del Este asiático, también aumentaron sus exportaciones de bienes intermedios a lo largo de la mayor parte de los años ochenta y noventa. Más recientemente, los países de EAC aumentaron su cuota de exportaciones de bienes intermedios en las exportaciones mundiales. En ALC, en promedio, México y otros países de América Central y el Caribe exportan más bienes intermedios que los países de América del Sur. A pesar de que el valor de estas exportaciones en México, América Central y el Caribe generalmente aumentaron entre 1990 y 2012, siguen siendo pequeñas en relación con el Este asiático y Europa del Este.

GRÁFICO 2.3 El crecimiento de las cadenas globales de valor



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Comtrade; la clasificación de bienes intermedios en tres grandes cadenas globales de valor (vestido y calzado, electrónica, automóviles y motocicletas) se basa en Sturgeon y Memeovic (2010).

Nota: El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías. Tigres del Este asiático: Hong Kong SAR, China; Singapur y República de Corea. Asia Oriental: Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia. Todas las demás regiones siguen las clasificaciones del Banco Mundial. OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana.

Destaca como parte de esta evolución en las exportaciones el cambio en los procesos de producción del vestido y el calzado, de los productos de la industria automotriz y de bienes electrónicos (ver Gereffi 2014 y sus referencias). En 1962, al Norte correspondía más del 80% de las exportaciones mundiales de vestido y calzado y más del 90% de las exportaciones de bienes electrónicos y automóviles (gráfico 2.4). Desde entonces el Norte ha perdido progresivamente terreno ante los países del Sur, y sus exportaciones a esos mercados fue solo de aproximadamente la

mitad en 2012. China encabezó la expansión de las economías del Sur, con un 16% de las exportaciones mundiales de vestido y calzado y un 24% de las exportaciones mundiales de bienes electrónicos en 2012. Sin embargo, China no fue el único país que protagonizó el cambio de la producción del Norte al Sur. Otros países del Sur han sido parte integral de este proceso. Por ejemplo, en la industria automotriz, Brasil, India, México y la República de Corea son exportadores importantes y han dependido en grados variables de la IED de las grandes empresas en el Norte para

## RECUADRO 2.2 ¿Qué ha impulsado la dispersión de las tareas de producción del Norte al Sur?

A partir de los años sesenta—y sobre todo desde comienzos de los años noventa—la combinación de crecimiento del gran mercado interno tanto potencial como efectivo con un gran superávit de mano de obra barata y adecuadamente calificada, productores capaces y abundantes materias primas en los países más grandes del Sur (como Brasil, China, India, República de Corea, México, Turquía y Vietnam) ha generado olas de inversiones desde el Norte.<sup>a</sup> Esta inversión ha financiado a la vez mercados internos florecientes en el Sur y exportaciones hacia el Norte.<sup>b</sup> Un aspecto clave en esta nueva ola de inversiones fue la disminución de las barreras comerciales y para las inversiones en el Sur. Numerosos países del Sur experimentaron profundos procesos de liberalización comercial y financiera, y muchos de ellos liberalizaron unilateralmente los aranceles (ver, por ejemplo, Johnson y Noguera 2012 y Lopez-Gonzalez y Holmes 2011).

Curiosamente, la crisis global de 2008 exacerbó estas tendencias (Cattaneo, Gereffi y Staritz 2010). El rápido crecimiento de las capacidades productivas en China, India y otras grandes economías del Sur provocó un cambio considerable en la demanda global, de bienes (tanto de productos acabados como intermedios) producidos en el Norte a bienes producidos en el Sur. A medida que la demanda en el Norte se estancaba, las grandes economías del Sur se volcaron hacia sí mismas, y redirigieron la producción a sus mercados internos y vecinos regionales (Kaplinsky y Farooki 2010). Gracias a sus grandes mercados internos, numerosos países del Sur también se volvieron atractivos para los exportadores del Norte.

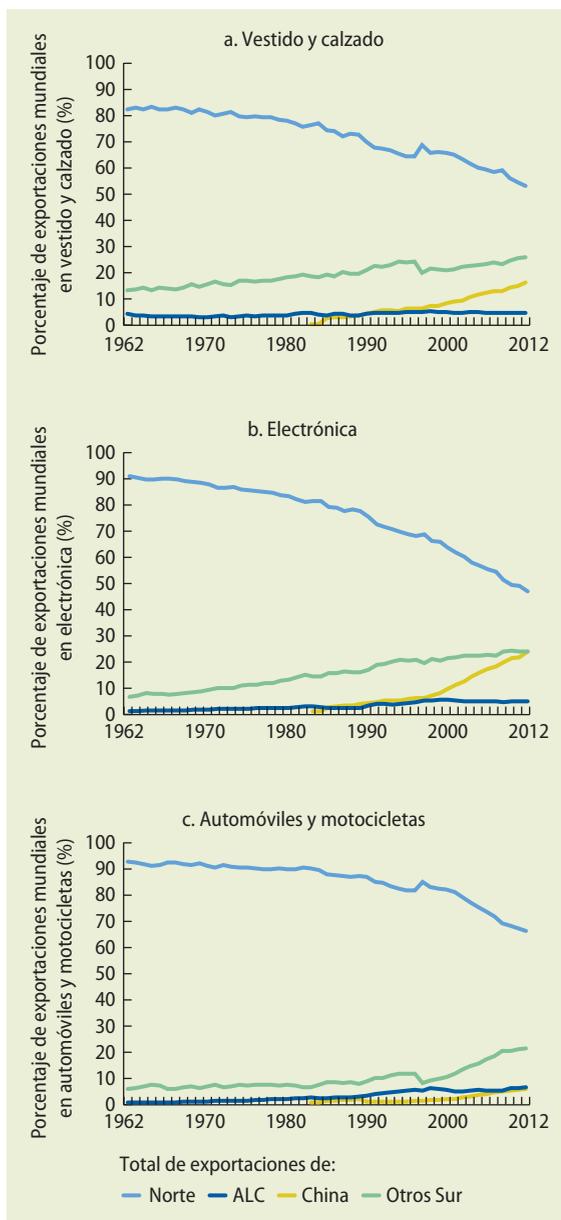
Otro factor importante detrás del consistente cambio de la producción del Norte al Sur ha sido la internacionalización de las empresas del Sur, que han buscado una expansión global a través de fusiones y adquisiciones de marcas mundialmente establecidas. La compañía china Lenovo, por ejemplo, adquirió la división de computadores personales de IBM en un negocio que compró a la empresa no solo la marca sino también una nueva sede en Esta-

dos Unidos con un gran centro de I+D en Carolina del Norte; unas instalaciones para el desarrollo del notebook en Japón; tres plantas de montaje final en China y una en India; instalaciones de distribución regional en los Países Bajos, Dubai, Florida, Australia e India; y un gran grupo de desarrollo de procesos empresariales, de finanzas y de planificación corporativa en Singapur. De una manera similar, Tata Motors, de India, adquirió Jaguar y Land Rover en una operación que incluía instalaciones de producción, diseño e ingeniería.

Unas cuantas empresas de ALC siguieron el mismo camino. Por ejemplo, en 2009, el grupo mexicano Bimbo adquirió Weston Food, la división de Estados Unidos de pan fresco y productos horneados del conglomerado canadiense George Weston. La adquisición abarcaba una cartera de marca de calidad en productos horneados, así como 22 panaderías y más de 4000 rutas de distribución.

Los esfuerzos explícitos de las principales firmas en las cadenas globales de valor para simplificar sus cadenas de suministro, con el fin de tratar con un número más pequeño de proveedores altamente capaces y estratégicamente situados, también forman parte de la historia detrás del desplazamiento de la producción del Norte al Sur en la economía global. La tendencia hacia la especialización y fragmentación en las CGVs está evolucionando a medida que las empresas ponen más énfasis en la colaboración estratégica entre compañías dentro de las CGVs (Gereffi, 2014). Por ejemplo a medida que las principales empresas y proveedores ganan en el porcentaje de mercado se vuelven cada vez más conscientes de las vulnerabilidades estratégicas relacionadas con el acceso al suministro de materias primas (Lynn 2005). Las empresas de bienes de consumo como Cadbury, Coca-Cola y Unilever, por ejemplo, están ampliando su participación directa en el suministro y la sostenibilidad por el lado de las materias primas de sus cadenas de producción. A los fabricantes de automóviles y de bienes electrónicos les preocupa la disponibilidad de materias primas como el litio y el coltán.

a. Krugman (1991) desarrolló un importante marco teórico para entender este cambio. Sostiene que la localización de las empresas industriales depende tanto de las fuerzas de dispersión como de aglomeración. Las fuerzas de dispersión tienen que ver con los costos reales, como los precios de factor y los subsidios potenciales a la producción, así como con los aumentos en la especialización, como los aumentos relacionados con las economías de escala y el aprendizaje a través de la experiencia. Las fuerzas de aglomeración tienen que ver con los costos de separación; éstos incluyen los costos de transmisión y transporte, riesgos y tiempos de gestión y difusión de conocimientos. La dinámica de este equilibrio entre fuerzas de dispersión y de aglomeración varía según las empresas/industrias, lo cual produce diferentes resultados de la ubicación para diferentes empresas/industrias. Ver Baldwin y Venables (2013) para un análisis teórico de este equilibrio en las CGVs.  
b. Ver Sturgeon y Van Biesebroeck (2011); Morris, Staritz y Barnes (2011); UNCTAD (2011); y Baldwin (2012a), entre otros.

**GRÁFICO 2.4 El auge del Sur en cadenas globales de valor seleccionadas**

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Comtrade; la clasificación de los bienes intermedios en tres grandes cadenas globales de valor provienen de Sturgeon y Memevodic (2010).

Nota: El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; otros Sur incluye todas las demás economías excepto ALC. ALC = América Latina y el Caribe.

impulsar sus industrias.<sup>26</sup> Las economías del Este asiático son grandes exportadoras de productos electrónicos; India, Indonesia,

Pakistán, Turquía y Vietnam ocupan posiciones destacadas en vestido y calzado.

A pesar de estas tendencias, el valor agregado a los bienes en diferentes etapas de la producción no ha cambiado proporcionalmente con la fragmentación de la producción en diferentes localizaciones. En realidad, el valor agregado a lo largo de la cadena de producción se ha alejado de las etapas localizadas en el extranjero, sobre todo las etapas asociadas con la manufactura y montaje de productos (Baldwin, 2012a). De hecho, la diferencia entre dónde se producen y exportan los bienes finales y dónde se crea y se captura el valor parece haber aumentado.<sup>27</sup> El iPod de Apple ilustra la asignación del valor agregado a lo largo de la cadena de producción. Del precio minorista de US\$299 en Estados Unidos en 2005, las empresas de Estados Unidos y sus trabajadores capturaron US\$155, de los cuales US\$80 correspondían a Apple por su invento y su coordinación general de la producción y US\$75 correspondían a los distribuidores y minoristas. En cambio, el montaje en China añadía a lo máximo unos pocos dólares al valor del producto (Dedrick, Kraemer y Linden 2010).

En general, las CGVs han creado numerosas oportunidades para los países del Sur. La participación en las CGVs puede ser sinónimo de accesibilidad a mercados más grandes, que pueden permitir el aumento clásico de eficiencia del comercio mediante la especialización. El potencial para el empleo y la generación de exportaciones puede ser grande. Las CGVs pueden facilitar la captura de economías de escala y externalidades positivas que quizá no estén disponibles en los mercados locales. Este beneficio puede ser particularmente importante para las economías más pequeñas, que pueden ser capaces de especializarse en tareas en las que tienen una ventaja comparativa, en lugar de especializarse en productos que tienen que ser plenamente desarrollados y producidos internamente. La división internacional del trabajo (o de tareas) en el proceso de producción también puede llevar a aumentos de la productividad que generan importantes aumentos del bienestar, que a la larga pueden ser un motor del

crecimiento económico. Estos aumentos pueden surgir a través de los efectos de “aprender haciendo”, de transferencias directas de tecnología y de una mayor eficiencia y productividad como resultado de la competencia internacional. La participación en las CGVs también puede generar beneficios indirectos mediante mecanismos para la difusión de tecnología y conocimientos en particular, y de construcción de capacidades y desarrollo económico en términos más generales, con el potencial para generar círculos virtuosos.<sup>28</sup>

Una mayor integración en las CGVs implica una mayor complementariedad de la producción interna y externa y, por lo tanto, una mayor exposición a los shocks externos a través de vínculos tanto hacia adelante como hacia atrás. Esto vuelve a las empresas vulnerables a los shocks en lo relativo al acceso tanto a los insumos intermedios como a la demanda de su producto final. Las CGVs han contribuido a remodelar la elasticidad del comercio internacional. La crisis global de 2008 reveló una mayor elasticidad ante cambios en la canasta comercial debido a los shocks externos a través del comercio. Estos cambios en las elasticidades reflejan al menos parcialmente el llamado “efecto de amplificación”, es decir, cuanto más lejos estén las empresas del consumidor final, más les afectarán los shocks en la demanda final.<sup>29</sup> Una mayor exposición a los shocks externos puede asociarse con una mayor incertidumbre y volatilidad macroeconómica y, por lo tanto, un menor crecimiento económico.<sup>30</sup>

Además, no todos los beneficios tratados anteriormente se producen automáticamente. De hecho, hay una creciente preocupación de que las ganancias económicas de participar en las cadenas globales de valor no han producido los beneficios esperados. Las economías del Sur en particular parecen inquietas a propósito de las condiciones laborales, la inestabilidad en el empleo, la creciente dependencia de actividades de bajo valor agregado y la dependencia tecnológica de las empresas extranjeras. Empresas e industrias enteras en los países pueden verse atrapadas en segmentos de las CGVs que no requieren una mejora del capital humano y que son

relativamente poco rentables, lo cual limita considerablemente los beneficios potenciales de la participación.

La medida en que los beneficios de la participación en las CGVs se materializan depende de las capacidades de las empresas locales, la estructura de las CGVs individuales y el marco de política general en los países anfitriones.<sup>31</sup> Las cadenas de valor incluyen actividades económicas de todos los niveles, desde el trabajo a pequeña escala basado en el hogar hasta los trabajos de alta cualificación, intensivos en tecnología y conocimientos. Un aspecto clave es si la participación en las CGVs es incluyente o excluyente en términos de facilitar la modernización económica, sobre todo de las empresas de nivel más bajo en la cadena.<sup>32</sup>

No todas las empresas en los países del Sur se enfrentan a las mismas oportunidades y dificultades asociadas con la modernización económica en las CGVs. Como demuestra la literatura, la reciente tendencia de consolidación de los proveedores puede tener diferentes efectos en diferentes empresas, dependiendo de sus capacidades para cumplir con estándares más altos. Las normas de calidad, uno de los mecanismos clave que rigen las cadenas de valor, pueden apartar a los proveedores incapaces de cumplir, o pueden activar la modernización. Desplazarse hacia arriba por la cadena hacia trabajos más formales e intensivos en capacidades significa que es posible que aumente la probabilidad de que haya que cumplir con ciertas normas. Cumplir con estas normas más exigentes no es solo costoso, también requiere una fuerza laboral con un alto nivel educativo y competente que quizá se encuentre fuera del alcance de muchas empresas de pequeña escala.<sup>33</sup>

La modernización se puede producir de diversas maneras. La forma estándar normalmente citada en la literatura sobre la innovación es la mejora de los productos y los procesos de producción. Una manera de evaluar este tipo de modernización es observar los cambios en el contenido tecnológico de las exportaciones de los países.

Desde los años sesenta hasta los años ochenta, los países en ALC normalmente

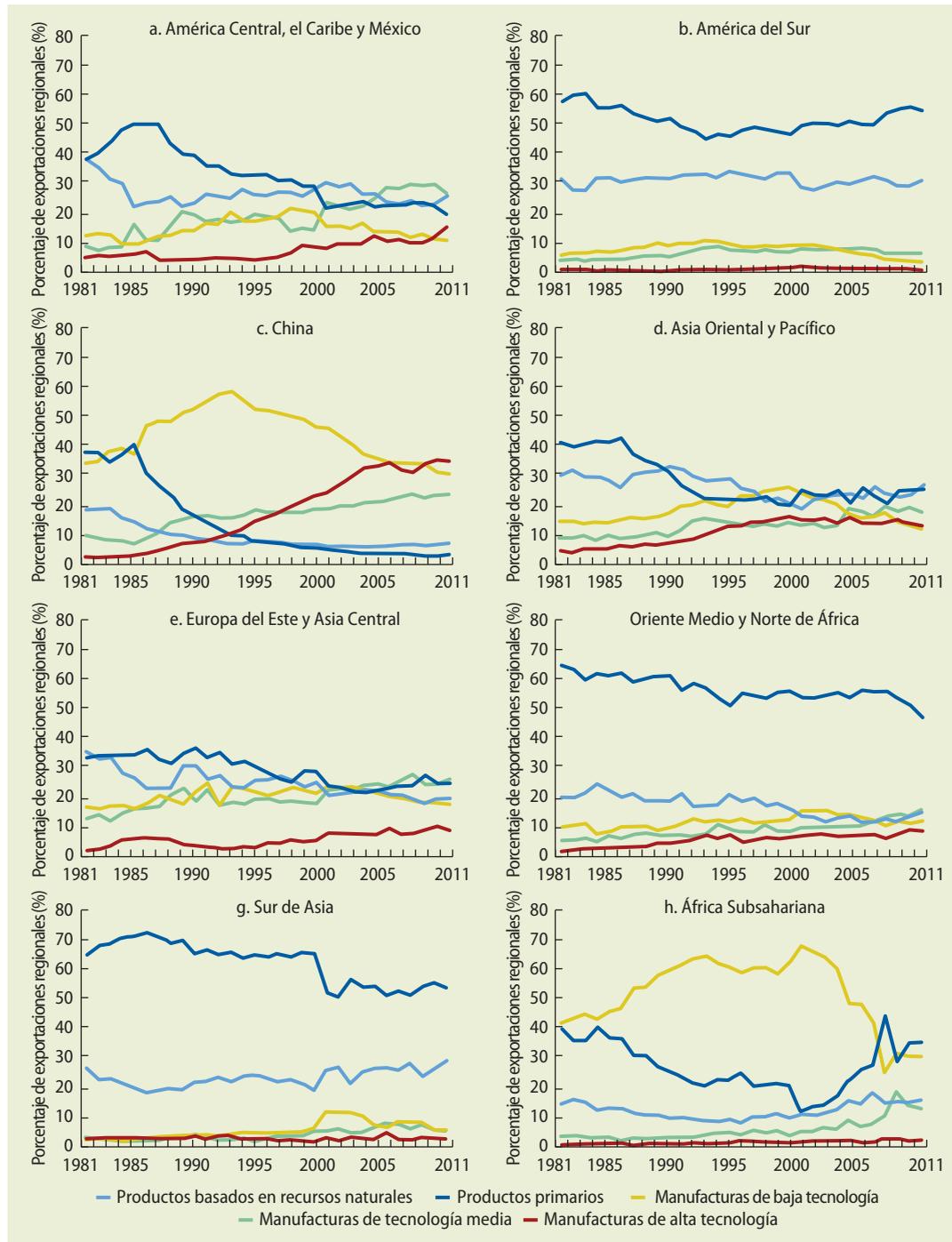
exportaban productos primarios y manufacturas basadas en recursos naturales (gráfico 2.5, paneles a y b).<sup>34</sup> A partir de los años noventa, tuvieron lugar importantes cambios en México, América Central y el Caribe. Hacia finales de la década del 2000, una parte importante de sus exportaciones eran manufacturas de tecnología media (esta proporción llegó a 30% en 2010). El componente de manufacturas de alta tecnología también aumentó, de prácticamente cero a finales de los años sesenta a 15% en 2011. A lo largo del mismo período, el porcentaje de manufacturas de baja tecnología, de manufacturas basadas en recursos naturales y de productos primarios disminuyó significativamente. Estos cambios en la intensidad de la tecnología en las manufacturas se produjo en gran parte durante la década que comenzó a finales de los años noventa, un período durante el cual la estructura exportadora de estos países se transformó de una estructura basada en materias primas a una estructura en que las manufacturas de tecnología media y alta eran más representativas. En cambio, la estructura de las exportaciones de los países de América del Sur sigue concentrándose en los productos primarios y en manufacturas intensivas en recursos naturales; esta estructura ha cambiado poco entre los años ochenta y la década del 2000. Si algo cambió, es que durante la década del 2000 los países de América del Sur aumentaron su cuota de exportación de productos primarios. Se observan patrones similares en sus conexiones tanto con los países del Norte como del Sur.

Para poner estas tendencias en perspectiva, el gráfico 2.5 muestra la estructura de exportaciones de otras regiones del Sur. Un cambio radical en la estructura de las exportaciones de las economías del Este asiático se produjo a finales de los años sesenta, cuando los productos de tecnología baja, media y alta empezaron a reemplazar los productos primarios y las manufacturas intensivas en materias primas en su canasta exportadora. Desde finales de los años noventa, las manufacturas de baja tecnología han cedido terreno ante manufacturas más intensivas en tecnología. Hacia 2011, los bienes intensivos en tecnología

media y alta representaban casi el 70% de las exportaciones totales de los Tigres del Este asiático y cerca del 33% de las exportaciones de otras economías en la región de Asia Oriental y Pacífico (AOP). Una transición similar ha tenido lugar en China. Los bienes de tecnología media y alta, que representaban solo el 23% de las exportaciones de China en 1990, representaban el 60% de sus exportaciones hacia 2011.<sup>35</sup> En los países de Europa y Asia central (EAC), los bienes intensivos en tecnología baja y media han ganado espacio y representaron el 45% de las exportaciones de la región en 2011. Una expansión más modesta ha tenido lugar en los bienes intensivos en alta tecnología, que representaron el 10% del total de las exportaciones. No todas las regiones del Sur han experimentado estas transformaciones. Por ejemplo, en el Sur de Asia hay escasa evidencia de que se haya producido un cambio significativo hacia las exportaciones intensivas en alta tecnología.

Otra forma de modernización, particularmente relevante en el contexto de la participación en las CGVs, es la modernización de las funciones. Esto ocurre cuando las empresas en particular y los países en general se desplazan hacia actividades que requieren una mano de obra más capacitada, dentro de las cadenas de producción o entre unas y otras.<sup>36</sup> De ahí que la localización de las empresas en las CGVs, e incluso de los países, tenga importancia para la productividad y las perspectivas de crecimiento. La distribución de los beneficios y los riesgos está intrínsecamente relacionada con la ubicación de una empresa/país dentro de la CGV y la disposición organizacional de la CGV. Por ejemplo, importar bienes intermedios con el fin de exportar bienes finales (cadena de valor hacia atrás) puede tener efectos muy diferentes a exportar partes para que otros países puedan exportar bienes finales (cadena de valor hacia adelante).<sup>37</sup> En las cadenas hacia atrás, se puede lograr un aumento de la productividad total en la medida en que los sectores no productivos son tercerizados a otros países y los recursos recién liberados son asignados a sectores más productivos. En las cadenas hacia adelante, la creación de vínculos más

**GRÁFICO 2.5 Composición tecnológica de las exportaciones del Sur, por región**



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Comtrade; la clasificación de la composición tecnológica de las exportaciones se basa en Lall (2000).  
 Nota: Ver cuadro 2A.1 del Apéndice para más detalles sobre cómo se construyó el indicador sobre el porcentaje de los bienes comercializados con diferentes intensidades de tecnología. Las regiones siguen las clasificaciones del Banco Mundial.

estrechos puede tener como resultado una mejor especialización, donde los beneficios provienen de los efectos de aprender haciendo y de las transferencias de tecnología. Además, dada la importancia de las complementariedades en las cadenas de valor, es posible que al aumentar la eficiencia de un segmento de la cadena de valor se aumente la productividad del conjunto de la cadena. Este mecanismo que vincula el comercio de las cadenas de valor y el crecimiento económico sigue estando en gran parte inexplorado.

La mayoría de las CGVs son regionales, no globales (como se señalaba en el conjunto de hechos 3, en el capítulo 1). Así, puede que las CGVs hayan jugado un importante rol en el sesgo regional de las conexiones comerciales y financieras.

Un aspecto que aún no ha sido explorado es cómo los países se integran en las CGVs. Hay un indicador que mide la participación de los países en las CGVs teniendo en cuenta por separado la participación de los países en las CGVs como usuarios de insumos externos (vínculos hacia atrás o componente ascendente) y como proveedores de bienes y servicios intermedios utilizados en las exportaciones de otros países (vínculos hacia adelante o componente descendente).<sup>38</sup> Las matrices insumo producto proporcionan una evaluación integral de la medida en que los países están integrados verticalmente en las cadenas globales de valor. Los vínculos hacia atrás se miden según el valor agregado externo en las exportaciones, mientras que los vínculos hacia adelante se miden según el porcentaje de bienes exportados utilizados por otros países como insumos importados para producir sus exportaciones.

Este índice agregado de participación en las CGVs, construido basándose en la base de datos de EORA sobre el comercio según el valor agregado, es consistente con los otros indicadores definidos más arriba. Se ha producido una tendencia global hacia una mayor participación en las CGVs, sobre todo de parte de los países del Sur, durante la década del 2000 (gráfico 2.6, panel a), aunque existe una heterogeneidad importante

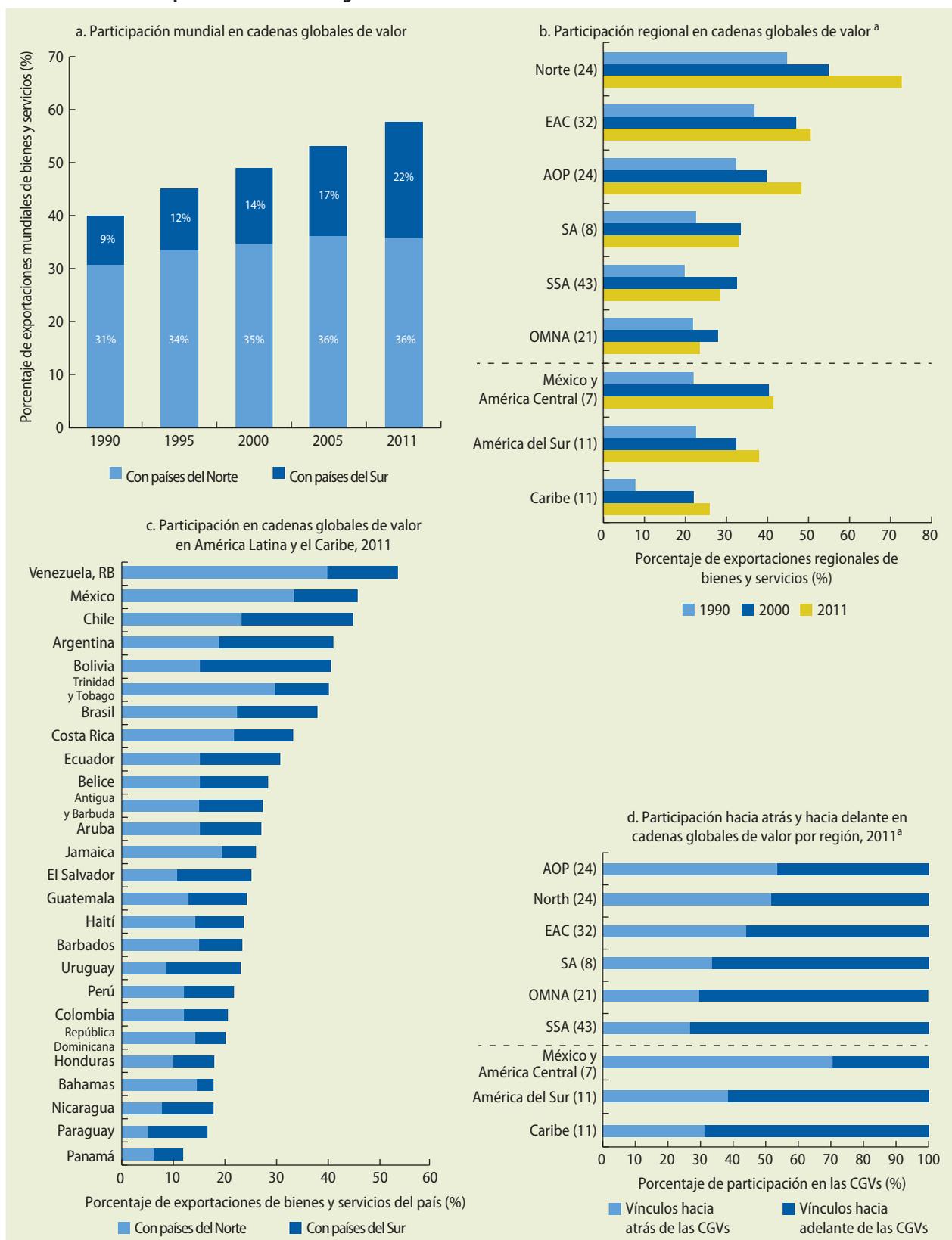
en las maneras y en la profundidad con que los países se integran en las CGVs en todo el mundo.<sup>39</sup>

En primer lugar, hay grandes diferencias en la medida en que los países se integran en las CGVs. A pesar de que se ha observado un aumento significativo en la participación del Sur, los países del Norte, sobre todo los países europeos, todavía tienen las cuotas de participación más altas en las CGVs (gráfico 2.6, panel b). En el Sur, las economías del Este asiático, de EAC, América Central (especialmente Costa Rica) y México son las más integradas en las CGVs. Los países de América del Sur también tienen tasas de participación relativamente altas. Los países en el África subsahariana (SSA), Oriente Medio y Norte de África (OMNA) y el Caribe son los menos integrados en las redes de producción transfronterizas.

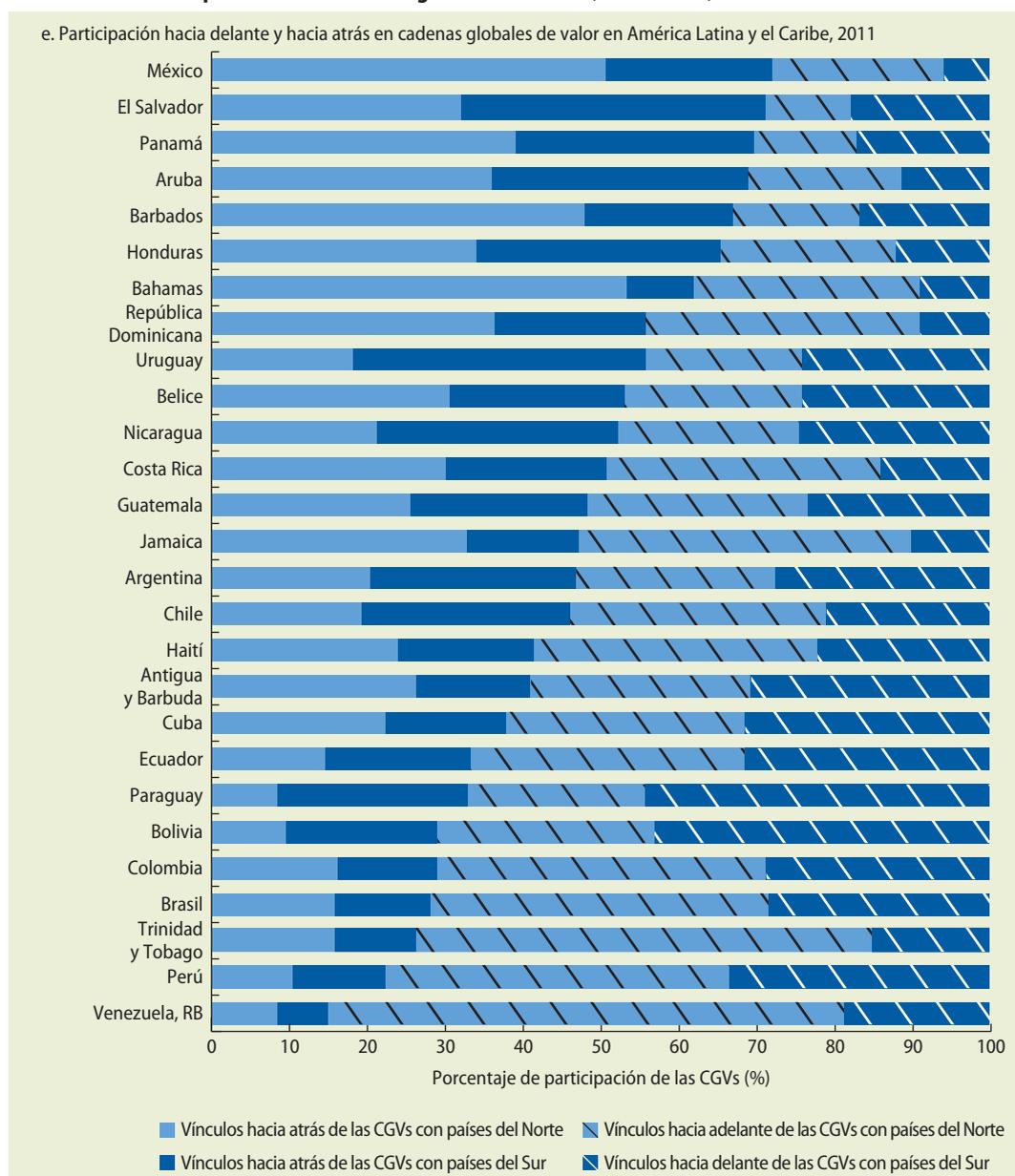
La participación de los países de ALC en las CGVs aumentó drásticamente entre 1990 y 2011. La participación en el Norte aumentó en aproximadamente 62%. En cambio, la participación aumentó un 68% en América del Sur, 90% en México y América Central y 224% en el Caribe, por lo cual ALC se convirtió en la región de más rápido crecimiento en el mundo según esta medida (la siguiente región de más rápido crecimiento fue AOP, donde la participación en las CGVs aumentó casi en un 50%). Se observa una gran heterogeneidad en ALC, con tasas de crecimiento que fluctúan entre menos de 10% en Uruguay y Perú a más de 200% en algunos países del Caribe.

En segundo lugar, hay una importante variación transregional y transfronteriza en las maneras en que los países se integran en las CGVs. Una fuente de variación es la composición de los socios en las CGVs (ver gráfico 2.6, panel c). En promedio, México y los países de América Central y el Caribe tienen tasas de participación en las CGVs más altas con los países del Norte que con otros países del Sur (Jamaica y Trinidad y Tobago son ejemplos notables). En cambio, Bolivia, Paraguay y Uruguay se han integrado en las CGVs fundamentalmente con otros países del Sur. En promedio, los países de América

**GRÁFICO 2.6 Participación en las cadenas globales de valor**



(continúa)

**FIGURE 2.6 Participación en las cadenas globales de valor (continuación)**

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de Eora-MRIO y en World Development Indicators (WDI).

Nota: La participación en las cadenas globales de valor (CGVs) se obtiene mediante un indicador aproximado del porcentaje de las exportaciones de un país que forma parte de un proceso comercial de múltiples etapas. Esta medida se construye añadiendo el valor externo agregado utilizado en las exportaciones de un país (vínculos hacia atrás en las CGVs) al valor agregado aportado por las exportaciones de otros países (vínculos hacia adelante en las CGVs) y escalando este total según el total de las exportaciones de bienes y servicios de un país. Los paneles b y d registran los promedios entre los países. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SA = Sur de Asia; SSA = África subsahariana.

a. Los números entre paréntesis representan el número de países en cada región.

del Sur muestran tasas de participación similares con los países del Norte y el Sur.

En tercer lugar, la posición de los países dentro de las CGVs es heterogénea. Los

países de América del Sur y del Caribe normalmente tienen tasas de participación hacia adelante más altas, mientras que México y los países de América Central tienen tasas

de participación hacia atrás más altas (ver gráfico 2.6, paneles d y e). En promedio, los países de América del Sur son fundamentalmente proveedores de insumos: cerca del 26% de sus exportaciones se utilizan como insumos en las exportaciones de otros países. En cambio, esta cifra es de solo 12% en México y América Central. Los países en la región con las tasas de participación hacia adelante más altas en las CGVs son Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Ecuador y Trinidad y Tobago. Este dato no es sorprendente, dada la importante cuota de productos primarios en sus exportaciones. Estos productos normalmente requieren pocos insumos externos en su producción y se utilizan generalmente en las etapas iniciales de las CGVs. Los vínculos hacia adelante en las CGVs de América del Sur son de los más extensos del mundo, comparables a los vínculos de países en EAC. Sólo las economías del Norte tienen tasas de participación hacia adelante más altas en las CGVs. En 2011, cerca del 35% de sus exportaciones eran utilizadas como insumos en las exportaciones de otros países. Esta cifra es más alta que la cifra de América del Sur (26%) o de EAC (28%). México y los países de América Central, junto con algunos Tigres del Este asiático y países de Oriente Medio y el Norte de África, tienen el componente descendente más bajo del índice de participación en las CGVs.

México y América Central se han integrado en las CGVs fundamentalmente a través de vínculos hacia atrás—es decir, sus exportaciones contienen una proporción significativa de valor agregado externo. En 2011, México (33% del valor agregado), El Salvador (18%) y Costa Rica (17%) se encontraban entre los países más integrados en ALC en este sentido. Su participación hacia atrás (29%) es similar a la de las economías del Este asiático (26%). En ambas regiones, las industrias de procesamiento representan una proporción importante de las exportaciones. Las tasas de participación hacia atrás de los países en América del Sur (12% de las exportaciones) y el Caribe (10%) son de las más bajas del Sur. Los países en SSA, el sur de Asia y OMNA también tienen bajos

componentes descendentes de participación en las CGVs, con un promedio de cerca de 10%, o menos, de las exportaciones.

Este desglose de la participación en las CGVs en vínculos hacia adelante y hacia atrás puede arrojar luz sobre la posición de los países dentro de las CGVs. Los países de América del Sur tienden a integrarse en las CGVs en sus etapas iniciales proporcionando insumos a otros países. Brasil, Chile, Perú y Trinidad y Tobago exportan una mayor proporción de insumos al Norte que a los países del Sur, mientras que Bolivia y Paraguay exportan más a los países del Sur (ver gráfico 6, panel e). México y América Central parecen situarse al final de las CGVs, debido a la alta proporción de insumos externos utilizados en sus exportaciones en relación con el porcentaje de sus exportaciones utilizadas en las exportaciones de otros países. Este patrón refleja en gran parte la dirección de sus exportaciones hacia el mercado interno en Estados Unidos para consumo final, más que para una posterior transformación.

Los países con tasas de participación en las CGVs hacia adelante y hacia atrás igualmente altas también pueden situarse cerca del medio de las CGVs. Hay ejemplos notables, como las economías en el Este asiático, que importan una parte importante de los insumos incorporados en sus exportaciones, que a su vez son utilizados como insumos intermedios en las exportaciones de otros países.

Las nuevas evidencias empíricas a nivel de país señalan que formar parte de las CGVs, sobre todo en la parte media, se asocia con tasas de crecimiento más altas y, por lo tanto, juega un rol en la manera en que el comercio internacional fomenta el crecimiento económico (ver, por ejemplo FMI 2013 y UNCTAD 2013). Este análisis examina la participación en las CGVs utilizando el grado de carácter descendente incorporado en los bienes comercializados en diferentes industrias, construido según la medida desarrollada en Antràs *et al.* En la columna 5 del cuadro 2.1, esta medida considera la inserción en tres fases de las CGVs: comienzo (exportaciones de productos primarios), medio (exportaciones de bienes intermedios) y final (exportaciones de

bienes finales). Se omite la última categoría; por lo tanto, los efectos estimados deberían interpretarse como relativos a la inserción en la última etapa de las CGVs.

Los resultados de la estimación muestran que un aumento en el porcentaje de bienes comercializados que normalmente pertenecen a la parte media de las CGVs (acompañados por una disminución de la misma magnitud en el porcentaje de bienes comercializados normalmente asociados con las últimas etapas de las CGVs) se asocia con efectos positivos y significativos en el crecimiento. En cambio, aumentar el porcentaje de bienes en las etapas iniciales de las CGVs (acompañado por una disminución similar en el porcentaje de bienes comercializados relacionados con las últimas etapas de las CGVs) se asocia con efectos negativos y estadísticamente significativos en el crecimiento.

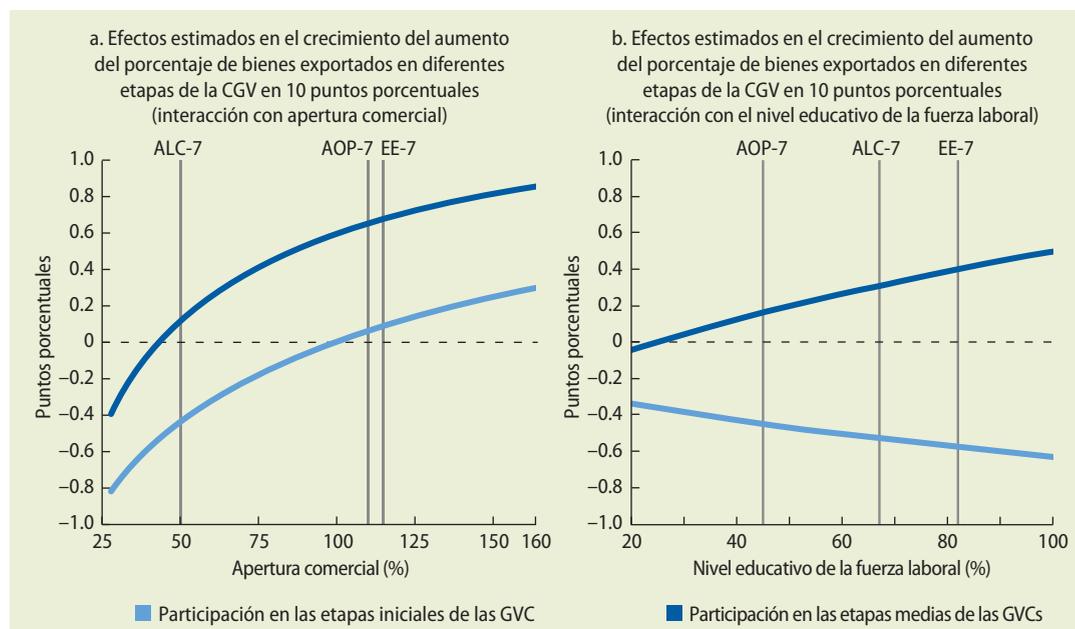
El efecto en el crecimiento total de un aumento de 10 puntos porcentuales en el porcentaje de bienes comercializados en el medio de las CGVs es positivo cuando la apertura

comercial es superior al 40% del PIB (gráfico 2.7, panel a). Los aumentos en el crecimiento del ingreso per cápita pueden llegar hasta 0,9 puntos porcentuales cuando un país está muy integrado en los mercados globales. En cambio, en niveles de apertura comercial por debajo de 100%, las estimaciones puntuales indican que el aumento del porcentaje de los bienes comercializados más ascendentes generalmente va acompañado de resultados negativos sobre el crecimiento.

También se observan efectos no lineales entre la participación en las diferentes etapas de las CGVs y el nivel de educación de la fuerza laboral. En los países con matriculación en la educación secundaria o terciaria de más del 25% de la población activa, el aumento del porcentaje de bienes comercializados en el medio de las CGVs se asocia con efectos positivos en el crecimiento del ingreso per cápita (ver panel b del gráfico 2.7).

Cuanto mayor sea el nivel educativo de la fuerza laboral, mayor será el efecto en el crecimiento que acompaña el aumento en

**GRÁFICO 2.7 Efectos en el crecimiento de la etapa de participación en las cadenas globales de valor**



Fuente: Didier y Pinat 2015.

Nota: El indicador se basa en el grado de la naturaleza progresiva incorporada en los bienes exportados en diferentes industrias. Ver cuadro 2A.1 del Apéndice para más detalles sobre cómo se construyó; ver Didier y Pinat (2015) para más detalles sobre cómo se calcularon los efectos en el crecimiento total. ALC-7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y República Bolivariana de Venezuela. AOP-7: Camboya, China, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam. EE-7: Bulgaria, República Checa, Hungría, Lituania, Polonia, Federación Rusa y Turquía. CGV = cadena global de valor.

el porcentaje de bienes comercializados en el medio de las CGVs. Este aumento llega a aproximadamente 0,5 puntos porcentuales en países con una fuerza laboral altamente educada. En cambio, los efectos de aumentar el porcentaje de bienes comercializados que corresponden a las etapas iniciales de las CGVs se asocia con un impacto negativo en el crecimiento, cualquiera sea el nivel del nivel educativo de la fuerza laboral. En los países de ALC7, un aumento de 10 puntos porcentuales en el porcentaje de productos exportados en el medio de las CGVs se asocia con efectos en el crecimiento de cerca de 0,25 puntos porcentuales.

Estos resultados señalan que la inserción en el medio de las CGVs se asocia con mayores aumentos en el crecimiento. Además, el efecto en el crecimiento parece ser mayor cuanto mayor sea el nivel de apertura comercial, y es particularmente fuerte en países con alto nivel educativo de la fuerza laboral. La idea subyacente es que cuanto más conectadas estén las actividades económicas de un país a las cadenas globales de valor—particularmente la gama media de dichas cadenas—y cuanto más capaz sea la fuerza laboral del país, pueden tener lugar más efectos de aumento de la producción, aprendizaje e innovación.

El mercado final de las CGVs también influye en el potencial de las oportunidades de modernización independientemente del lugar que ocupen las empresas o los países en las CGVs (Palpacuer, Gibbon y Thomsen 2005; Gibbon 2008). En particular, las preferencias de los consumidores y las normas del gobierno suelen ser diferentes en los países en vías de desarrollo en relación con las economías más desarrolladas. Normalmente, el precio es la consideración central en los países del Sur; la diferenciación del producto basada en la variedad y la calidad es menos importante (Kaplinsky y Farooki, 2010). Por un lado, las empresas en las CGVs que tienen las economías del Sur como su mercado final pueden enfrentarse a barreras de entrada más bajas e imponer normas más laxas para sus productos, facilitándole así a las empresas del Sur participar en actividades de mayor

valor agregado, como el desarrollo y diseño de productos (Kaplinsky, Terheggen y Tijaja 2011). Por otro lado, puede que estas empresas estén atrapadas en una intensa competencia y se enfrenten a márgenes muy estrechos de beneficios.

En general, el desarrollo económico actualmente está inherentemente vinculado a la modernización dentro de las CGVs en lugar de independientemente de ellas. Sin embargo, la participación en las CGVs no se traduce automáticamente en beneficios adicionales del comercio más allá de los beneficios asociados con mayores volúmenes de exportación. Como se ha señalado más arriba, diversos factores, más intrínsecos y particulares de las cadenas individuales, influyen en la dinámica de oportunidades y dificultades para prosperar en estas cadenas de suministro. La competitividad de las empresas y los países en las cadenas refleja no solo su capacidad de integrarse y seguir formando parte de las cadenas a lo largo del tiempo sino también su habilidad para modernizar en las cadenas mismas y entre las cadenas. Hasta cierto punto, esta capacidad de modernizar refleja la capacidad de los productores para generar, importar y aplicar nuevas tecnologías.<sup>40</sup>

Puede que el rol de los gobiernos parezca limitado en este contexto, dado que los responsables de las políticas quizá no tengan suficientes conocimientos de las complejidades de las industrias individuales, de las CGVs y de la dinámica de mercado. Sin embargo, la facilidad con que los países pueden diseñar políticas adecuadas no es ajena a la profundidad de sus conocimientos específicos del sector, ni de los conocimientos de las limitaciones potenciales a las que se enfrentan las empresas nacionales. Además, la evidencia presentada en esta sección apunta hacia externalidades positivas asociadas con la manera en que las empresas y los países se integran en las CGVs. Las fallas de mercado—desde el suministro de infraestructura hasta la acumulación de capital humano y la solución de fallas de coordinación en las industrias existentes—también abundan. Por lo tanto, parece darse un cierto margen para

que intervengan las políticas. En particular, los responsables de las políticas juegan un rol clave para proporcionar un conjunto adecuado de incentivos y de políticas de apoyo para ayudar a las empresas a prosperar en este nuevo panorama económico global, del que las CGVs son parte integral.

### La naturaleza de los socios comerciales

El comercio con los países del Norte está asociado con mayores efectos en el crecimiento que el comercio con los países del Sur, como se ha señalado anteriormente. Por lo tanto, un aspecto importante de la relación comercio-crecimiento es la composición y la identidad de los socios comerciales. Los cuatro canales a través de los cuales el comercio y el crecimiento están relacionados pueden funcionar de diferentes maneras, dependiendo de la composición de los socios comerciales. El comercio con economías de rápido crecimiento y/o más avanzadas puede estar asociado con efectos positivos en el crecimiento, en parte como resultado de los efectos de la demanda agregada de los productos en que el país tiene una ventaja comparativa. Arora y Vamvadikis (2005), por ejemplo, presentan evidencia empírica de que los niveles de crecimiento y de ingreso relativo de los socios comerciales tienen fuertes efectos positivos en el crecimiento interno. Una mayor integración con las economías más avanzadas también puede abrir y mejorar los canales de comunicación que facilitan una mayor difusión de la tecnología y los conocimientos.

El comercio con los países menos desarrollados también puede beneficiar el crecimiento, en la medida en que pueda generar especialización en sectores o tareas que son propensas a aprovechar los efectos de difusión de tecnología y conocimientos. Una mayor competencia a partir de una mayor integración comercial puede estimular a los empresarios a aplicar nuevas y diferentes ideas y tecnologías pero, en determinadas circunstancias, la competencia entre países disímiles puede perjudicar los resultados del crecimiento. En las economías relativamente

más pequeñas, la fuerte competencia de socios comerciales más grandes puede reducir la probabilidad de invertir en conocimientos si la difusión de conocimientos tiene un alcance nacional. La mayor competencia con un socio comercial tecnológicamente más avanzado puede desacelerar la innovación y el crecimiento en un país que comienza con cierta desventaja en la productividad de la investigación si los efectos indirectos están geográficamente concentrados (Grossman y Helpman 1991a).

La composición de los socios comerciales también puede estar asociada con resultados del crecimiento a través de la volatilidad. Las canastas exportadoras concentradas en unos pocos destinos puede enfrentar una mayor volatilidad—como resultado de las fluctuaciones en las economías de los socios comerciales, de los patrones de importación-exportación y de los precios relativos—y, por ende, estar asociadas con peores resultados de crecimiento (Loayza y Raddatz 2007; Haddad, Lim y Saborowski 2013; Di Giovanni y Levchenko 2012). La concentración de la canasta exportadora también puede generar mayor dependencia económica y política. (Dolan y Tomlin 1980; Packenham 1992). Por lo tanto, la medida en que la composición y la identidad de los socios comerciales tiene importancia para el crecimiento económico es una cuestión empírica, que será abordada en el resto de esta sección.

El hecho de que los socios comerciales se encuentren en el centro de la red mundial de comercio o en su periferia puede influir en las perspectivas de crecimiento asociadas con sus conexiones comerciales. Puede que el canal de la difusión de tecnología y de conocimientos sea particularmente importante en este sentido. Independientemente de su nivel de desarrollo económico o de sofisticación tecnológica, los países centrales de la red mundial de comercio, conectados más estrechamente con una amplia gama de países, están más expuestos a las fronteras de la tecnología y los conocimientos. En la medida en que las empresas manejen nuevas ideas y tecnologías relacionadas con la producción aprendiendo de otras empresas con las que

tienen negocios (o con las que compiten), la creación de fuertes vínculos con países más expuestos a las fronteras de ideas y tecnologías puede generar mayor crecimiento.<sup>41</sup> La calidad e intensidad de los efectos de retroalimentación entre compradores y vendedores que participan en el comercio global, por ejemplo, puede ser mayor si uno de los países involucrados se encuentra en el centro de la red. El comercio con los países centrales también puede estar asociado con un efecto de selección al poner en contacto a los productores nacionales con los productores extranjeros más eficientes (sujeto a costos comerciales). Todos estos factores aumentan la probabilidad de difusión de tecnología y de conocimientos. Por lo tanto, para un determinado país, el potencial de exposición a un conjunto más amplio de ideas y tecnologías aumenta con la solidez de sus vínculos comerciales con países más centrales.

Los países del núcleo—países con fuertes conexiones con un gran número de países—están situados más centralmente en la representación gráfica de la red mundial de comercio del gráfico 2.8. Cada nodo del gráfico representa un país y cada vínculo corresponde a una conexión activa entre dos países. Como se señaló en el conjunto de hechos 2, en el capítulo 1, durante la mayor parte de los años ochenta y noventa, la red mundial de comercio se centraba en un pequeño conjunto de países desarrollados: Estados Unidos, Alemania (así como otros pocos países de Europa Occidental) y Japón. Durante los años 2000, varias economías del sur, entre ellas China, Brasil, India, la Federación Rusa y Turquía, entre otras, se unieron a este club.

Pocos países ocupan lugares centrales en la red mundial de comercio, aunque no hay una definición ampliamente aceptada de cuántos ni qué países se pueden considerar países centrales. En este caso, adoptamos dos definiciones alternativas de estos países. Utilizando un análisis de redes, los países están clasificados según su porcentaje en el comercio mundial, su número de socios comerciales y la posición de sus socios en la red mundial de comercio.<sup>42</sup> Esta clasificación cambia a lo largo del tiempo y refleja los cambios en

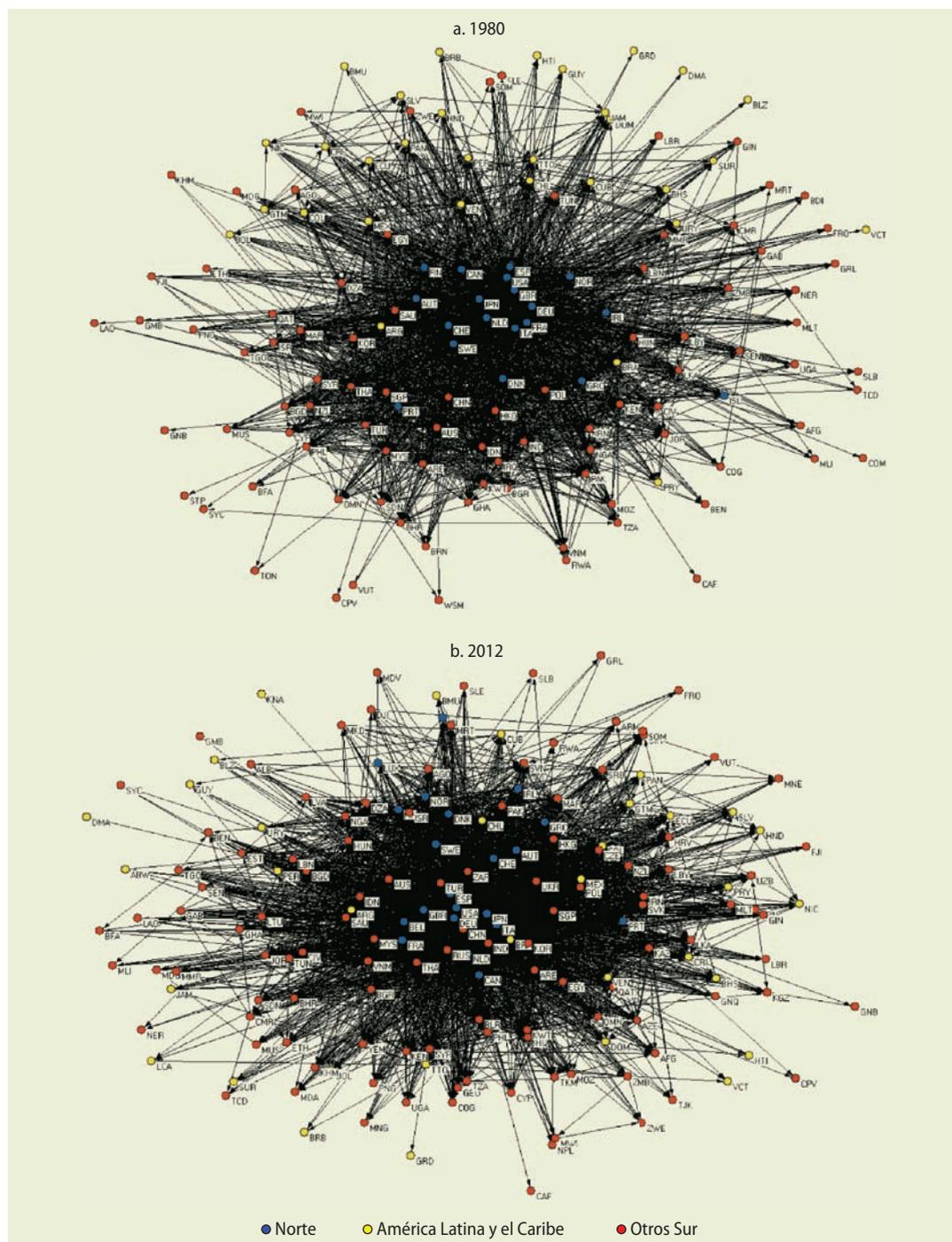
la red mundial de comercio definidos anteriormente. Basándose en esta clasificación, se construyen dos indicadores aproximados para caracterizar la composición de los socios comerciales de los países: (a) el porcentaje total del comercio con los tres primeros países de la red y (b) el porcentaje del comercio con países en el 5% superior de la red (los llamados países centrales). Para poner los resultados en perspectiva, el análisis utiliza como referencia el porcentaje del comercio de un país con sus tres principales socios comerciales en términos del valor total del comercio, y el porcentaje de su comercio con países en los percentiles 6-30 (los llamados países de la periferia interna) de la red.

Los países de ALC generalmente están más conectados con los países del centro de la red mundial de comercio, al igual que otras regiones del Sur, pero el nivel de conectividad con los países de la periferia interna es más limitado (gráfico 2.9, paneles a y b). El porcentaje promedio del comercio con los países centrales es casi del 50% en ALC—similar a los porcentajes observados en la mayoría de las otras regiones. El porcentaje del comercio con los países centrales por debajo del 40% solo se registra en países de EAC y en el Sur de Asia. El porcentaje promedio del comercio con los países de la periferia interna es de solo el 35%—muy por debajo del 54% en el Sur de Asia, el 45% en el Este asiático y el 43% en EAC.

También se observa una importante heterogeneidad entre los países de ALC. El porcentaje del comercio con los países centrales fluctúa entre 33% en Argentina y 81% en México (debido fundamentalmente a sus fuertes vínculos con Estados Unidos y Canadá). El porcentaje de comercio con los países de la periferia interna oscila entre aproximadamente 15% en Honduras y México y casi 60% en Bolivia y Uruguay. En promedio, los países de América del Sur tienen porcentajes del comercio con los países de la periferia interna mayores que los países de América Central y el Caribe.

¿Hasta qué punto los vínculos comerciales más sólidos con los países del centro de la red mundial de comercio están asociados con un

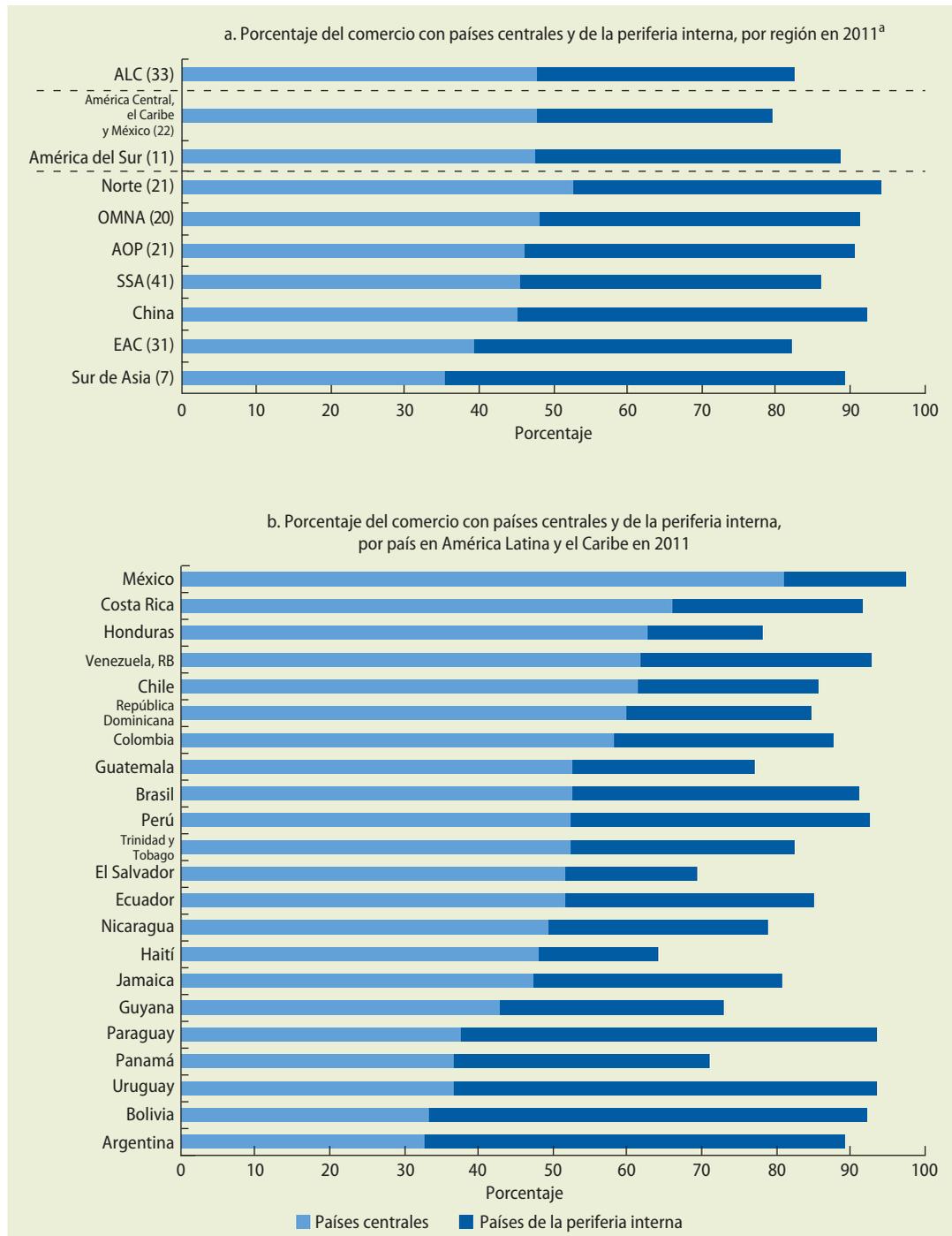
**GRÁFICO 2.8** La red mundial de comercio



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS) del FMI.

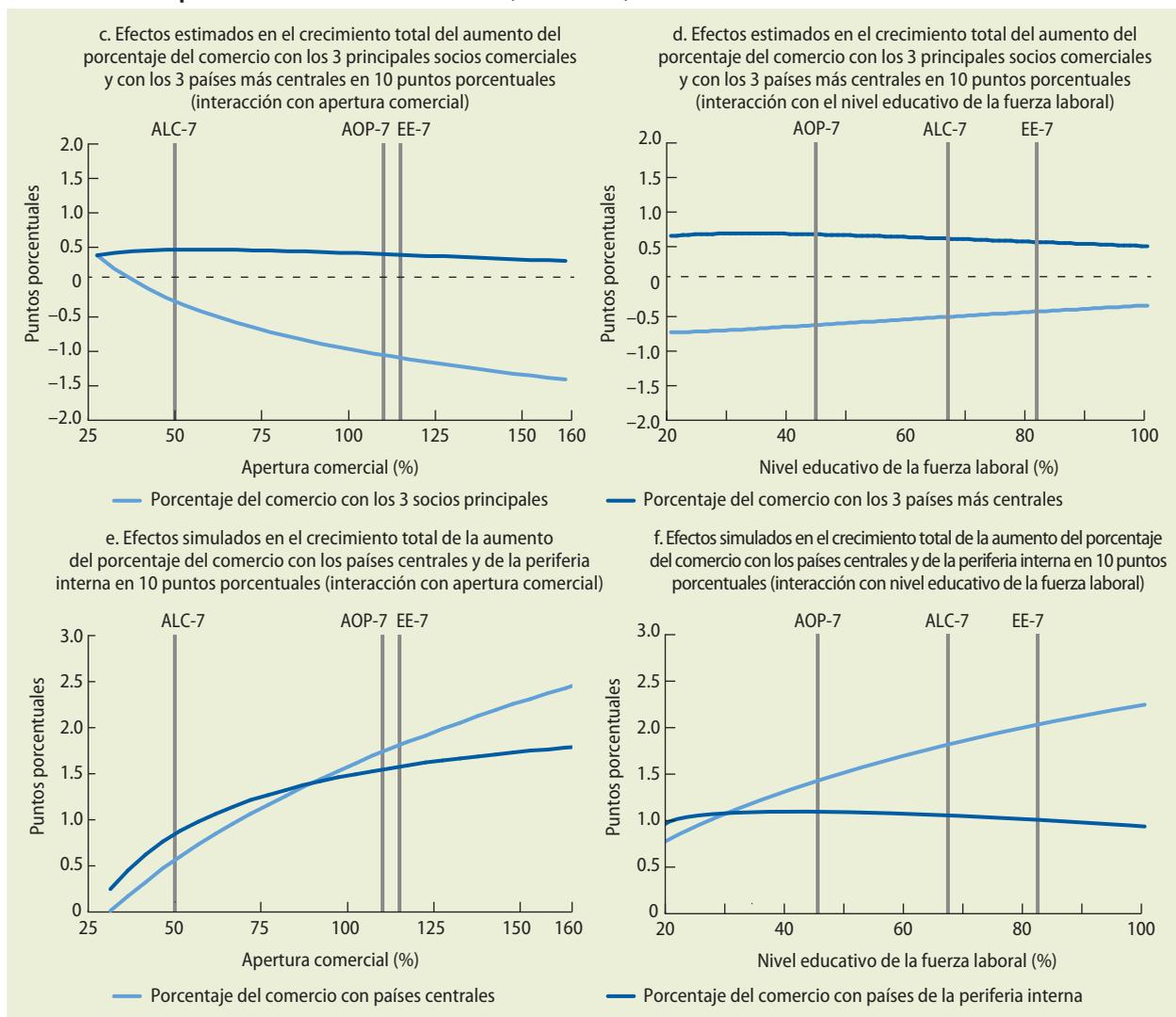
Nota: La red ha sido elaborada utilizando el algoritmo de Kamada-Kawai. Cada nodo representa un país. Cada vínculo corresponde a una conexión activa (flujo comercial positivo) entre dos países. Las flechas capturan la dirección de estas conexiones. Sólo se registran los flujos comerciales superiores a US\$10 millones en 1980 y superiores a US\$100 millones en 2012. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías.

**GRÁFICO 2.9 Composición de los socios comerciales**



(continúa)

FIGURE 2.9 Composición de los socios comerciales (continuación)



Fuentes: Los cálculos en los paneles a y b se basan en datos de DOTS; los cálculos en los paneles c–f se basan en Didier y Pinat (2015).

Nota: Ver cuadro 2A.1 del Apéndice para más detalles sobre cómo se clasificaron los países como centrales o periferia interna. Ver Didier y Pinat (2015) para más detalles sobre cómo se calcularon los efectos en el crecimiento total. ALC-7: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y República Bolivariana de Venezuela. AOP-7: Camboya, China, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam. EE-7: Bulgaria, República Checa, Hungría, Lituania, Polonia, Federación Rusa y Turquía. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana.

a. Los números entre paréntesis representan el número de países en cada región.

mayor crecimiento? La columna 1 del cuadro 2.2 registra las estimaciones asociadas con el porcentaje del comercio con los primeros tres países de la red mundial de comercio. Para contrastar los efectos del comercio con estos países centrales con relaciones comerciales sencillamente más concentradas, las regresiones también incluyen un indicador aproximado para capturar el porcentaje

del comercio de los países con sus principales socios. El coeficiente del porcentaje del comercio con los países más centrales en la red mundial de comercio es positivo y estadísticamente significativo; el coeficiente del porcentaje del comercio con los principales socios comerciales de un país es negativo y estadísticamente significativo. El efecto diferencial es económicamente importante—cerca de 0,8

**CUADRO 2.2 Resultados de la regresión sobre el efecto de composición de los socios comerciales en el crecimiento económico**

Variable	Variable dependiente: Tasa de crecimiento del PIB real per cápita					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
PIB per cápita inicial	-0.276*** [0.080]	-0.873*** [0.070]	-0.634*** [0.073]	-0.961*** [0.093]	-0.839*** [0.070]	-0.893*** [0.082]
Nivel educativo de la fuerza laboral	1.418*** [0.126]	1.887*** [0.124]	1.687*** [0.102]	1.729*** [0.125]	1.623*** [0.110]	1.617*** [0.126]
Apertura comercial	1.656*** [0.126]	2.088*** [0.149]	1.804*** [0.155]	1.257*** [0.165]	1.522*** [0.148]	1.501*** [0.137]
<i>Porcentaje del comercio con</i>						
3 socios principales	-6.946*** [0.738]					
3 países más centrales en la red mundial de comercio	4.371*** [0.568]					
Países centrales		13.819*** [1.199]	8.887*** [1.526]	8.836*** [1.434]	10.269*** [1.987]	9.209*** [2.181]
Países de la periferia interna		15.678*** [1.263]	6.816*** [1.565]	5.625*** [1.583]	10.252*** [1.833]	8.691*** [2.218]
Crecimiento de los países centrales (promedio ponderado por el comercio)			0.273*** [0.035]			
Crecimiento de los países de la periferia interna (promedio ponderado por el comercio)			0.881*** [0.028]			
Participación en las CGVs (porcentaje del comercio total)				8.595*** [0.830]	6.637*** [0.948]	6.330*** [0.880]
<i>Participación en las CGVs</i>						
Bienes intermedios comercializados con países centrales (como porcentaje de la participación en las CGVs con los países centrales)					-1.166*** [0.236]	
Bienes intermedios comercializados con los países de la periferia interna (como porcentaje de la participación en las CGVs con los países de la periferia interna)					1.937*** [0.354]	
Bienes finales comercializados con los países centrales (como porcentaje de la participación en las CGVs con los países centrales)						1.775*** [0.306]
Bienes finales comercializados con los países de la periferia interna (como porcentaje de la participación en las CGVs con los países de la periferia interna)						-0.470** [0.229]
Número de observaciones	809	809	809	744	744	744
Número de países	114	114	114	113	113	113

Fuente: Didier y Pinat 2015.

Nota: Este cuadro registra las regresiones del crecimiento del PIB real per cápita contra diversos indicadores que capturan la composición de los socios comerciales. Ver texto y cuadro 2A.1 del Apéndice para más detalles sobre los indicadores utilizados. Los errores estándares robustos aparecen entre corchetes. CGV = cadena global de valor. Todas las regresiones incluyen variables dicotómicas de tiempo.

Nivel de significancia: \* = 10%, \*\* = 5%, \*\*\* = 1%

puntos porcentuales. Un aumento de 10 puntos porcentuales en el porcentaje del comercio con los tres principales países centrales está asociado con un aumento en el crecimiento de aproximadamente 0,3 puntos porcentuales, mientras que un aumento similar en el porcentaje del comercio con los tres principales socios produce una disminución del crecimiento de cerca de 0,5 puntos porcentuales.

El gráfico 2.9 muestra el efecto en el crecimiento total asociado con un aumento de 10 puntos porcentuales en el porcentaje del comercio con los países más centrales y con los principales socios comerciales. El gráfico revela como estos efectos varían con el nivel de apertura comercial (panel c) y el nivel de desarrollo del capital humano (panel d). En niveles lo bastante bajos de apertura comercial, el desarrollo de lazos comerciales con los principales socios comerciales de un país va acompañado de un efecto positivo en el aumento del ingreso per cápita, aunque el efecto se vuelve negativo a un nivel aproximado de 35% de apertura comercial. En cambio, el efecto en el crecimiento total asociado con un aumento en la cuota de comercio con los países más centrales en la red mundial de comercio aumenta, aunque solo levemente, con bajos niveles de apertura comercial, y sigue siendo positivo a lo largo de la gama de niveles observados de apertura comercial. También hay cierta no linealidad en el efecto en el crecimiento relacionado con el nivel de desarrollo del capital humano. El efecto en el crecimiento total de un aumento de 10 puntos porcentuales en la cuota de comercio con los países más centrales normalmente es positivo, aunque decreciente, para los países donde más del 30% de la fuerza laboral es educada. El efecto en el crecimiento asociado con el comercio con los tres principales socios comerciales es negativo, aunque aumenta con el nivel de educación de la fuerza laboral.

La columna 2 del cuadro 2.2 recoge las estimaciones de la cuota de comercio con los países del 5° superior (países centrales) y la cuota de comercio con países entre los percentiles 6° y 30° (países de la periferia interna) de la red mundial de comercio. Los coeficientes

en las cuotas comerciales con los países centrales son positivos y estadísticamente significativos, lo cual refuerza las conclusiones anteriores. Los efectos asociados con la cuota de comercio con países en la periferia interna son normalmente mayores: el efecto promedio de un aumento de 10 puntos porcentuales (sobre el promedio de la muestra) en la cuota de comercio con los países centrales se asocia con un aumento del crecimiento de aproximadamente 0,8 puntos porcentuales para el país promedio, mientras que el efecto llega a 1,2 puntos porcentuales para un aumento similar de la cuota de comercio con países de la periferia interna.

Este resultado aparentemente contraintuitivo se explica, al menos en parte, por las diferencias en las tasas de crecimiento de los países de la periferia interna. Si estos países normalmente crecen más rápido que los países en el centro de la red mundial de comercio, es más probable que comerciar con ellos se vea acompañado de efectos mayores en el crecimiento—asociados, por ejemplo, con efectos directos en la demanda agregada. De hecho, las tasas ponderadas de crecimiento de los países centrales y de la periferia interna tienen un impacto positivo en el crecimiento del PIB per cápita (columna 3 del cuadro 2.2). Cuando se controla por esta diferencia en el crecimiento, los efectos asociados con la cuota de comercio con los países centrales aumentan más que los efectos asociados con la cuota de comercio con los países de la periferia interna—y la diferencia en el crecimiento es estadísticamente significativa.

Los resultados también reflejan una mayor inserción en las CGVs con los países de la periferia interna. La medida y la manera en que los países participan en las CGVs influyen en la dinámica del comercio y el crecimiento. En la medida en que los países participan más en las CGVs con los países de la periferia interna (en lugar de los países centrales), parte del diferencial de crecimiento realmente refleja esta inserción en las CGVs.

La regresión en la columna 4 del cuadro 2.2 explora esta posibilidad. En consonancia con los resultados de la sección anterior, la participación en las CGVs está positivamente

asociada con las perspectivas de crecimiento. Cuando se controla por esta participación, el efecto en el crecimiento asociado con la cuota de comercio con los países de la periferia interna es menor que el efecto asociado con la cuota de comercio con los países centrales—y la diferencia positiva en el crecimiento es estadísticamente significativa.

Las conclusiones de la sección anterior también señalan que la inserción en el medio de una cadena se asocia con las mayores mejoras de la relación comercio-crecimiento. Los resultados en la columna 5 y 6 del cuadro 2.2 muestran que hay realmente cierta heterogeneidad en estos resultados, dependiendo de la composición de los socios en la cadena de producción. Los efectos en el crecimiento asociados con la participación en las CGVs con los países de la periferia interna son mayores en las etapas media e inicial. En cambio, en relación con la participación en las CGVs con los países centrales, los mayores efectos en el crecimiento son los asociados con la participación en las etapas finales de la cadena.

Se observa una fuerte no linealidad en los efectos en el crecimiento total asociados con los aumentos en las cuotas del comercio con los países centrales y la apertura comercial y el capital humano, como se muestra en los paneles e y f del gráfico 2.9. Estos efectos en el crecimiento no solo son positivos sino que aumentan efectivamente con la apertura comercial, aunque en diferentes medidas. A niveles más bajos de apertura comercial (por debajo del 80%) un aumento en las cuotas del comercio con los países de la periferia interna se asocia con efectos ligeramente mayores en el crecimiento (aunque no estadísticamente significativos) que un aumento en la cuota de comercio con los países centrales. Se observa lo opuesto en niveles más altos de apertura comercial. Se observan patrones no lineales similares en la relación entre el nivel del nivel educativo de la fuerza laboral y los efectos en el crecimiento total que acompañan un aumento en la cuota de comercio con los países centrales en la red mundial de comercio. La diferencia de los efectos en el crecimiento asociados con aumentos en la cuota

de comercio con los países centrales y de la periferia interna aumenta tanto con el nivel de apertura comercial como con el nivel educativo de la fuerza laboral. Cuanto más alto sea el nivel de apertura comercial y el nivel educativo de la fuerza laboral, mayores serán los efectos en el crecimiento asociados con un aumento en la cuota de comercio con los países centrales en relación con los países de la periferia interna.

En general, los resultados de la estimación señalan que en los países suficientemente integrados, un aumento en los vínculos comerciales con los países en el centro de la red mundial de comercio va acompañado de un fuerte crecimiento del ingreso per cápita, incluso después de controlar por el volumen total de los flujos comerciales y en el porcentaje del comercio de un país con sus principales socios comerciales. Además, los resultados reflejan un impacto diferencial en el crecimiento de diferentes grados de apertura. Señalan que hay alguna forma de complementariedad entre la apertura comercial y la cuota de comercio con los países centrales en la red. También señalan que los países tienen que tener una fuerza laboral bien calificada para poder beneficiarse todo lo posible del comercio con los países centrales, lo cual sugiere que el desarrollo del capital humano es clave para la absorción de tecnología y conocimientos provenientes del extranjero. Estos resultados son consistentes con la idea de que los efectos en el crecimiento asociados con la apertura comercial no se relacionan solo con el desarrollo de fuertes vínculos comerciales con un solo país, sino más bien con la creación de dichos lazos comerciales con países más expuestos a las fronteras de ideas y tecnologías.

Los resultados en esta sección pueden interactuar con y complementar los resultados de la sección anterior, que caracterizaba las interacciones entre el crecimiento y la naturaleza de los bienes comercializados. Los resultados sobre la participación en las CGVs y la composición de los socios comerciales proporcionan solo un atisbo de estas interacciones potenciales, porque el procedimiento S-GMM se limita a un

conjunto relativamente restringido de variables explicativas en las regresiones estimadas si se quiere evitar el sesgo de sobreajuste (ver recuadro 2.1). Esta metodología limita un análisis más exhaustivo de estas interacciones, lo cual deberá ser objeto de futuras investigaciones.

### **Fricciones potenciales que influyen en el comercio y en la dinámica de crecimiento**

Diversos factores podrían funcionar como barreras para la asignación eficiente de recursos en los países y entre los países y, de esta manera, influir en el comercio y en la dinámica del crecimiento. Las políticas públicas distorsionadoras, como las políticas incorporadas en los acuerdos comerciales o las barreras comerciales directas, podrían estimular el crecimiento ineficiente de un sector específico o cambiar la mezcla de las exportaciones de un país. Los altos costos de comercialización asociados con el transporte de bienes o con el paso por aduanas en la frontera también podrían jugar un rol. Esta sección se centra en dos conjuntos de fricciones que son particularmente importantes para los países de ALC y que pueden influir en la relación entre integración comercial y crecimiento económico: la calidad de las redes de transportes y la asimetría en la calidad de los acuerdos comerciales.

#### **La calidad de las redes de transporte**

La capacidad de las economías para integrarse eficientemente en la economía global depende en gran medida de la calidad de los servicios de infraestructura blandos y duros, que incluyen desde el transporte, las telecomunicaciones y los servicios financieros hasta los procesos fronterizos y prácticas de aduanas y el entorno para los negocios y el entorno regulatorio.<sup>43,44,45</sup> De hecho, el comercio interno (nacional) y los costos de transacción pueden tener un gran impacto en la competitividad externa (internacional) de un país. El nivel de papeleo y el acceso a redes de transporte eficientes figura entre los primeros factores de costo que determinan si

las empresas pueden satisfacer la demanda externa de manera competitiva y oportuna.

La calidad de la infraestructura de transporte se percibe cada vez más como un determinante de la participación en las CGVs. Esta medida incluye no solo la existencia de los activos físicos sino también la eficiencia y disponibilidad de los servicios de transporte, como el transporte por camión e instalaciones de transporte, almacenaje y empaquetado, así como de centros de consolidación.

La base de datos de Doing Business del Banco Mundial captura los costos internos asociados con el transporte de bienes desde la puerta de la empresa hasta los puertos (para las exportaciones) y desde los puertos hasta los puntos de venta minoristas (para las importaciones) a través de su índice del “costo de la comercialización”. Este indicador mide los costos (excluyendo las tarifas e impuestos al comercio) asociadas con la exportación e importación de una carga estandarizada de bienes por transporte marítimo, teniendo en cuenta el tiempo y los costos necesarios para cumplir con cada procedimiento oficial (no se incluye el tiempo y el costo del propio transporte marítimo) (Djankov, Freund y Pham 2010).

Los resultados muestran que, en promedio, es más caro exportar e importar en el Sur que en el Norte (la excepción destacable son las economías del Este asiático) (gráfico 2.10, panel a). En promedio, los países de ALC están bien situados con respecto a otras economías del Sur, con costos internos asociados con el comercio transfronterizo menores que en todas las regiones, con la excepción de OMNA y AOP, aunque se observa una gran heterogeneidad dentro de ALC (gráfico 2.10, panel b). Panamá es el país menos caro (puesto 38 en la clasificación mundial), seguido de Perú (52) y Chile (53). En el otro extremo, entre los países más caros del mundo para comerciar se encuentra la República Bolivariana de Venezuela (175), Colombia (162) y Brasil (156).

El acceso a redes de transporte internacional eficientes y competitivas también es crucial para la integración de los mercados globales. La disponibilidad de conexiones

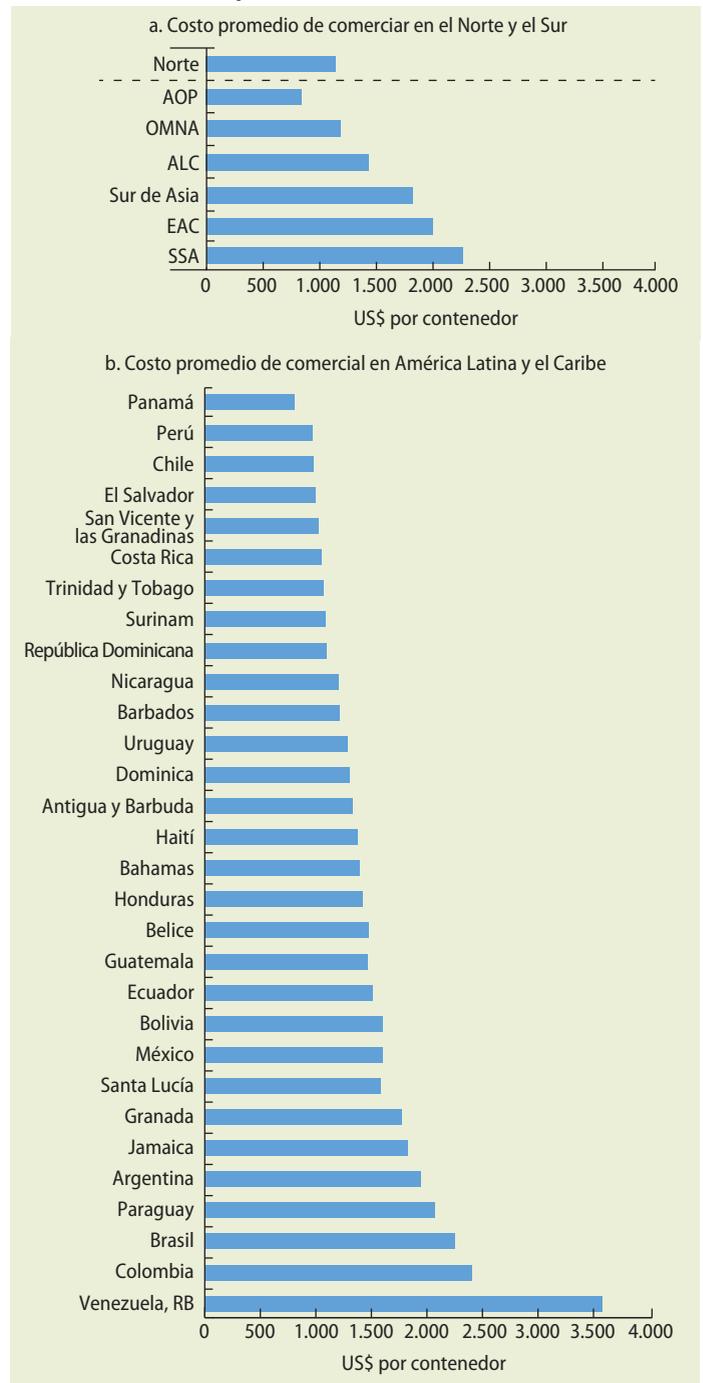
de transporte eficaces, lo cual incluye los servicios auxiliares, influye en la decisión de localización de la producción. El comercio en bienes intermedios también es especialmente sensible a los costos de transporte (Banco Mundial 2009). La infraestructura de transporte también puede jugar un rol para facilitar la difusión de conocimientos y sus efectos indirectos (Agrawal, Galasso y Oettl 2014).

La mala calidad de las redes de transporte en los países de ALC parece actuar como una barrera comercial, limitando la capacidad de las economías de la región para integrarse eficientemente en la economía global. En promedio, los países de ALC parecen tener peores resultados que los países del Norte y que algunos países del Sur en una serie de indicadores que capturan la accesibilidad y calidad de las redes de transporte. Hay evidencia de que la región no está gastando lo suficiente en infraestructura ni lo está haciendo efectivamente, aún cuando el desarrollo de la infraestructura ofrece un potencial importante para acelerar el ritmo de crecimiento en la región (Calderón y Servén 2010; Fay y Morrison 2007). Sin embargo, se observa una gran heterogeneidad en la región.

**El transporte terrestre** Los datos detallados sobre el valor del comercio según diferentes modos de transporte son escasos, pero los datos sobre Estados Unidos y ALC señalan que el comercio con los vecinos con los que se comparte una frontera terrestre lleva a cabo precisamente por medios terrestres (camión, ferrocarril y gasoductos); solo el 10% del comercio se transporta por aire o medios marítimos (Hummels, 2007). Aproximadamente entre el 10% y el 20% del total del comercio de los países de ALC se lleva a cabo con los vecinos terrestres. El desarrollo de la red de transporte terrestre es, por lo tanto, un factor importante detrás de la integración intrarregional.

Los datos sobre la densidad vial y ferroviaria revelan una brecha entre los países del Norte y del Sur. Una vez ajustadas por la densidad de la población, estas medidas señalan que ALC se encuentra rezagada en relación con los países del Norte (gráfico 2.11, panel a).<sup>46</sup> La evidencia es más matizada en relación con otras regiones del Sur. En promedio, ALC tiene mejores resultados que OMNA y

**GRÁFICO 2.10 Costo promedio del comercio en 2013**



Fuente: Indicadores Doing Business del Banco Mundial.  
 Nota: El costo del comercio se mide según el costo promedio asociado con exportar e importar una carga estandarizada de bienes por medios marítimos. Se mide según las tarifas (en US\$) cobradas a un contenedor de 20 pies (excluyendo los aranceles). Las tarifas cubren los costos asociados con la realización de todos los procedimientos requeridos para exportar o importar bienes. Para las exportaciones de bienes los procedimientos van desde empacar los bienes en el depósito hasta su partida en el puerto de salida. Para las importaciones de bienes los procedimientos van desde el arribo del navío al puerto de entrada hasta la llegada del cargamento al depósito. Para economías sin salida al mar también se dan procedimientos en los puestos fronterizos, puesto que el puerto se encuentra en otra economía. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental; el Sur incluye todas las demás economías. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana.

el Sur de Asia, tanto en densidad vial como ferroviaria y tiene más o menos los mismos resultados que SSA. ALC tiene redes ferroviarias más densas pero menor cobertura vial que AOP. En este análisis, se debe advertir que las medidas de densidad vial y ferroviaria son indicadores imperfectos de la cantidad de servicios de transporte, sobre todo de los servicios importantes para el desarrollo de vínculos fronterizos, porque no indican si los centros de producción están efectivamente conectados con los mercados o con los puntos de venta comerciales.

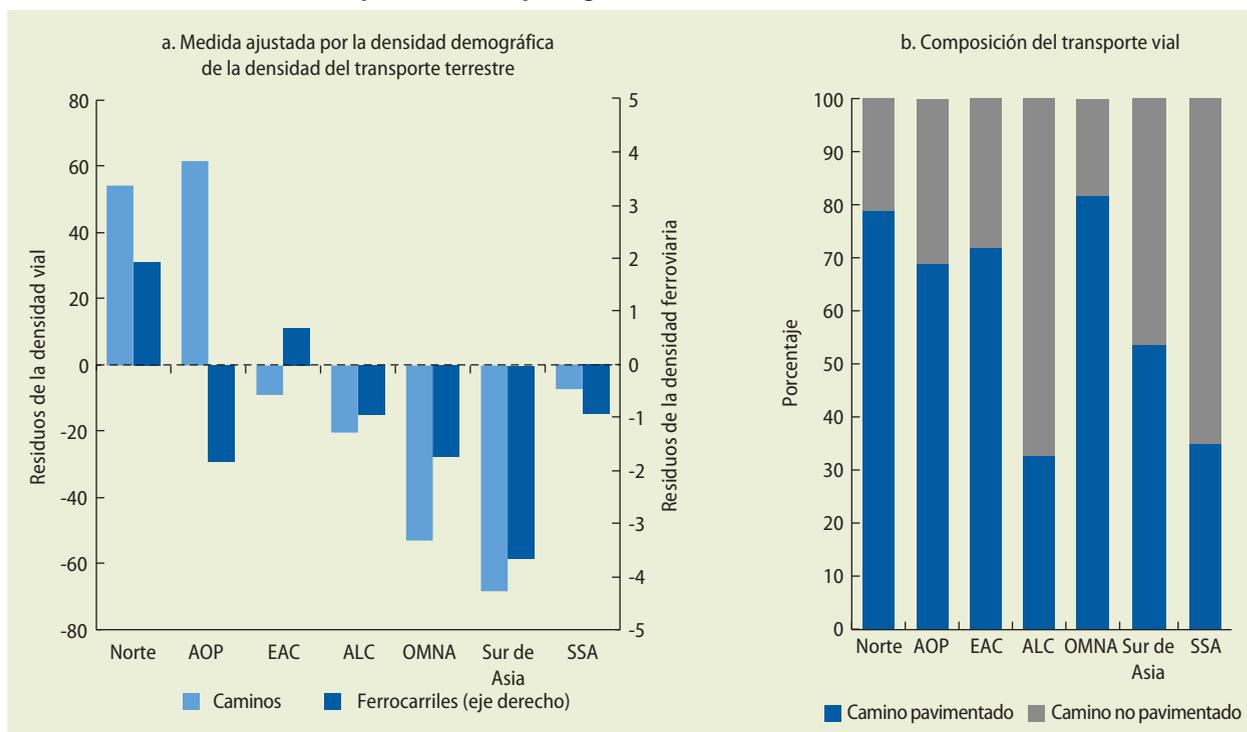
Los datos sobre la calidad de la infraestructura de transporte terrestre señalan que hay margen para mejorar en ALC. La calidad de la red vial, medida aproximadamente por el porcentaje de caminos no pavimentados, es relativamente deficiente cuando se

compara con otras regiones del Sur: casi el 70% de los caminos en ALC no están pavimentados—un porcentaje mucho mayor que en AOP y OMNA (menos del 30%) y el Sur de Asia (menos del 50%) (ver gráfico 2.11, panel b). También se observa que ALC acusa un retraso en la calidad de su red ferroviaria.

Panamá es el país mejor clasificado de ALC en términos de la calidad de su infraestructura ferroviaria (clasificado en el puesto 30 en el Índice de Competitividad Global); ningún otro país de ALC figura entre los primeros 50. Además, 10 de los 20 peores resultados del mundo, entre los cuales destacan Brasil, Colombia y Perú, se encuentran en ALC.

*El transporte marítimo* En el comercio con los países no vecinos, que corresponde a

**GRÁFICO 2.11 Densidad del transporte terrestre, por región, 2011**



Fuentes: Los cálculos se basan en WDI.

Nota: El panel a registra los residuos de las regresiones de las medidas de la densidad del transporte terrestre (densidad vial y densidad ferroviaria) contra la densidad demográfica a nivel de país. Se registran los promedios entre los distintos países. La densidad del transporte terrestre se mide según el número de kilómetros de caminos o vías férreas por 100 km<sup>2</sup> de territorio. Las vías férreas son la extensión de la ruta ferroviaria disponible para el servicio de trenes, independientemente del número de vías paralelas. Los caminos pavimentados son caminos habilitados con piedra triturada (macadán) y portador de hidrocarburo o asfalto, con cemento o adoquines. Todos los demás caminos se consideran no pavimentados. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros países de Europa Occidental. Singapur y Hong Kong SAR, China quedan excluidos del promedio AOP debido a las características físicas de estas economías. AOP = Asia oriental y Pacífico; EAC = Europa y Asia Central; ALC = América Latina y el Caribe; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África Subsahariana.

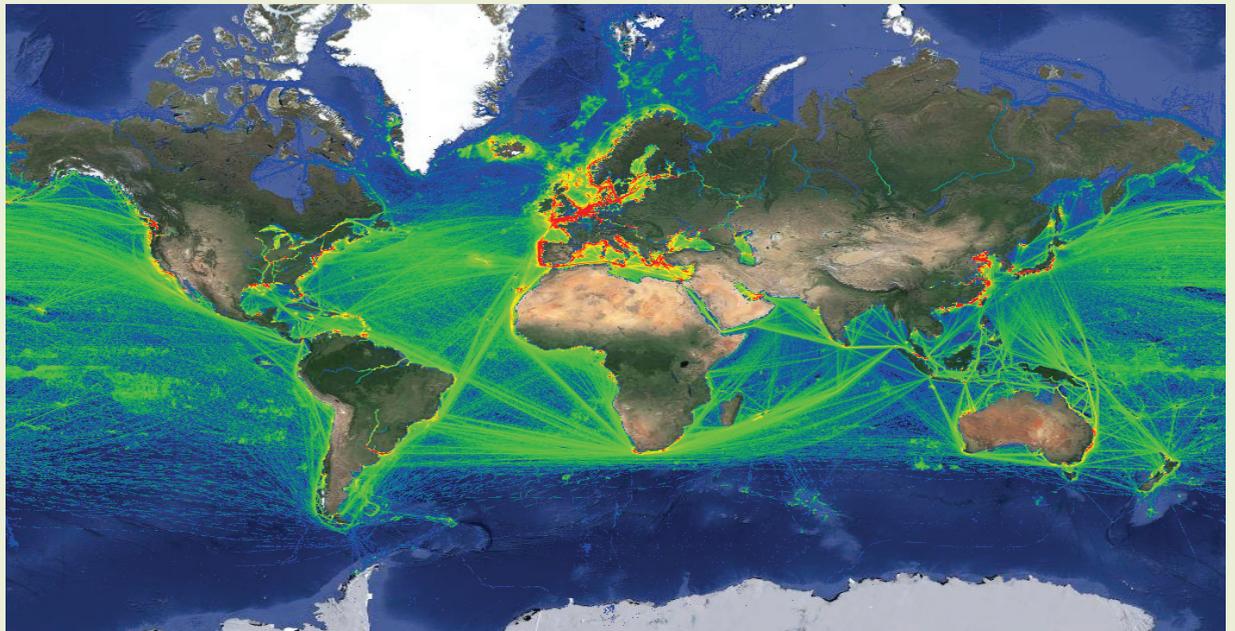
aproximadamente el 80% del comercio mundial en valor, casi todo el comercio de bienes se produce a través de medios marítimos y aéreos (Hummels, 2007). La mayoría de los bienes manufacturados y semimanufacturados son transportados por buques de líneas regulares, como por ejemplo los productos primarios a granel, los productos petroleros y sus derivados, los minerales férricos, el carbón y los granos. La industria marítima internacional transporta aproximadamente el 90% del comercio mundial en términos de volumen, según la Secretaría de la Organización Marítima Internacional (2013). La calidad de los servicios de transporte marítimo es, por lo tanto, un determinante importante de la competitividad. Influye directamente en la participación de los países en el comercio mundial y aumenta indirectamente el ingreso per cápita.

El uso del transporte marítimo no es homogéneo en todos los países, dado que algunas rutas de transporte están mucho más desarrolladas que otras. La mayoría de las

empresas de transporte marítimo adoptan una estructura operativa de tipo aporte y dispersión, que consiste en centros portuarios, puertos laterales, líneas principales (líneas de largo recorrido que conectan los centros portuarios y que incluyen un conjunto de puertos secuenciales, normalmente a lo largo de los océanos) y líneas secundarias (líneas de corto recorrido que conectan varios puertos laterales en una región para servir las líneas principales), que en su conjunto forman un complejo sistema de redes de transporte (Rodríguez y Comtois 2006; Ducret y Notteboom 2012). Este sistema de aporte y dispersión ha generado una distribución geográfica desequilibrada de centros portuarios en todo el mundo, y la mayoría están situados en Asia y Europa (Hu y Zhu, 2009). Los puertos en Hong Kong SAR, China; Singapur y Rotterdam (Países Bajos) son puertos centrales en la red global. Panamá y Kingston (Jamaica) son centros de actividad portuaria en ALC.

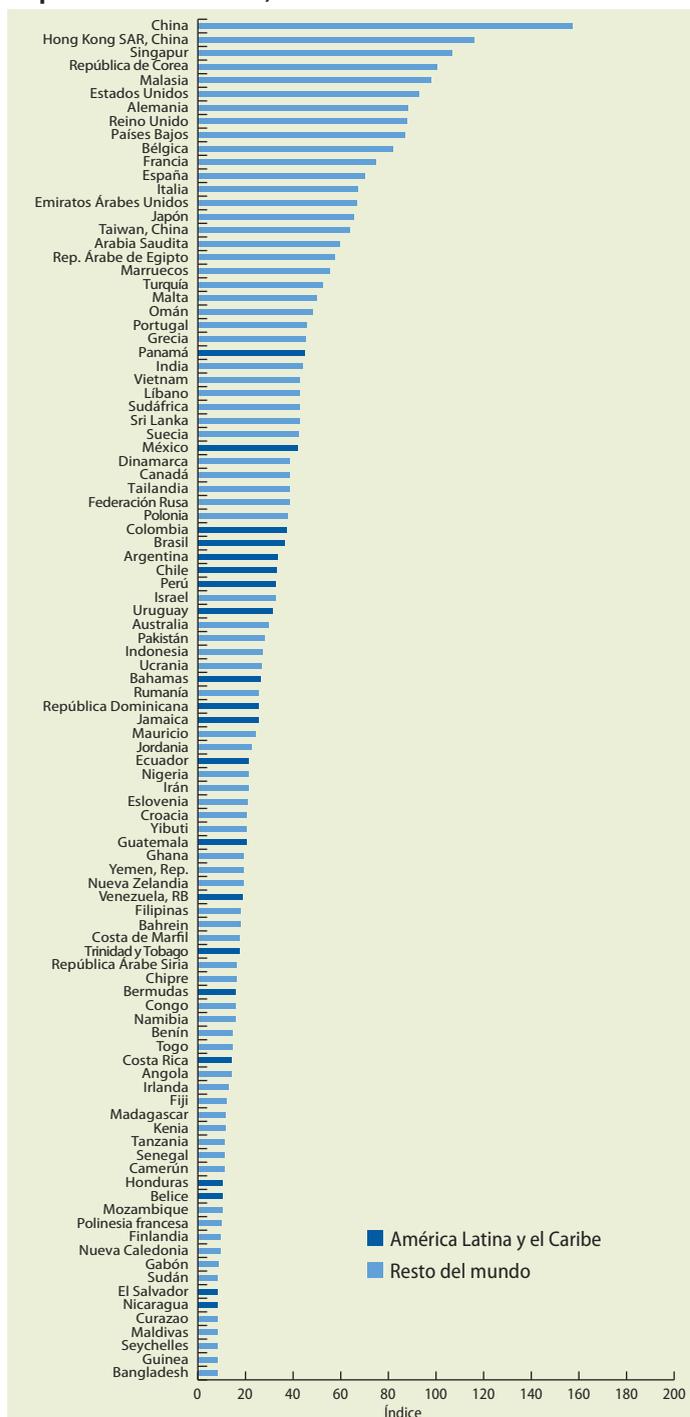
Un mapa del tráfico marítimo de buques de carga durante la segunda mitad de 2013

**GRÁFICO 2.12** Actividad de transporte marítimo y portuaria, segundo semestre de 2013



Fuente: © marinetraffic.com. Utilizado con autorización. Para su reutilización se requiere autorización adicional.

Nota: El mapa sigue un patrón rojo-amarillo-verde de alto a bajo para mostrar la intensidad del tránsito marítimo y la actividad portuaria. Además de los buques de pasajeros, en este mapa se incluyen los buques de carga y petroleros.

**GRÁFICO 2.13 Índice de conectividad del transporte marítimo en países seleccionados, 2013**

Fuente: Los cálculos se basan en datos de UNCTAD. Los datos subyacentes provienen de Containerization International Online.

Nota: El índice se basa en cinco componentes del sector del transporte marítimo: el número de buques, su capacidad de transporte de contenedores, máximo tamaño del buque, número de servicios y número de empresas que gestionan buques de contenedores en los puertos de un país. El valor más alto (100) representa el valor del país con el índice de promedio más alto en 2004. Sólo se registran los 100 primeros países.

muestra esta heterogeneidad (gráfico 2.12). La mayor intensidad del tráfico marítimo se registra en Europa, Estados Unidos y la costa asiática del Pacífico. El tráfico en las costas de América Latina es significativamente menos denso.

Los datos del Consejo Marítimo Mundial confirman que los países de ALC no se encuentran en el centro de las principales rutas marítimas del mundo. En 2012, solo 3 millones de TEUs de unidades equivalentes a 20 pies (una medida estándar de la capacidad de los buques portacontenedores) fueron transportados entre Asia y América del Sur, la ruta más activa para los países de ALC. Este volumen es solo un fracción de los 22 millones de TEUs transportados a lo largo de la principal ruta comercial entre Asia y América del Norte.

Los países de ALC tienen acceso a esta red global a través de sus líneas secundarias. Un indicador aproximado de la facilidad de acceso a los sistemas de transporte de carga marítima mundial de alta capacidad y alta frecuencia es el Índice de Conectividad del Transporte Marítimo (gráfico 2.13)<sup>47</sup>. En 2013, las economías orientadas a la exportación del Este asiático ocupaban los cinco primeros lugares: China y Hong Kong SAR eran las economías con la más alta clasificación, seguidos del centro de transbordo de Singapur. Los países del Norte, entre ellos Estados Unidos, Alemania, Reino Unido, Países Bajos, Bélgica y Francia, ocupaban la mayoría de los primeros 15 puestos restantes.

En ALC, solo Panamá figura entre los primeros 30 puestos (25). México es el país con la segunda clasificación en la región (32) seguido de Colombia (38) y Brasil (39). En general, en los países de América Central y el Caribe normalmente se registra un uso más restringido de la red de buques de línea regular que en los países de América del Sur. Si se ajusta el índice por tamaño de países (con un indicador aproximado de población y superficie) no mejora la clasificación de los países de ALC y, de hecho, los principales países en la región se desplazan hacia abajo: México cae hasta el puesto número 80, Brasil hasta el puesto 76 y Colombia al puesto 86. Las tres

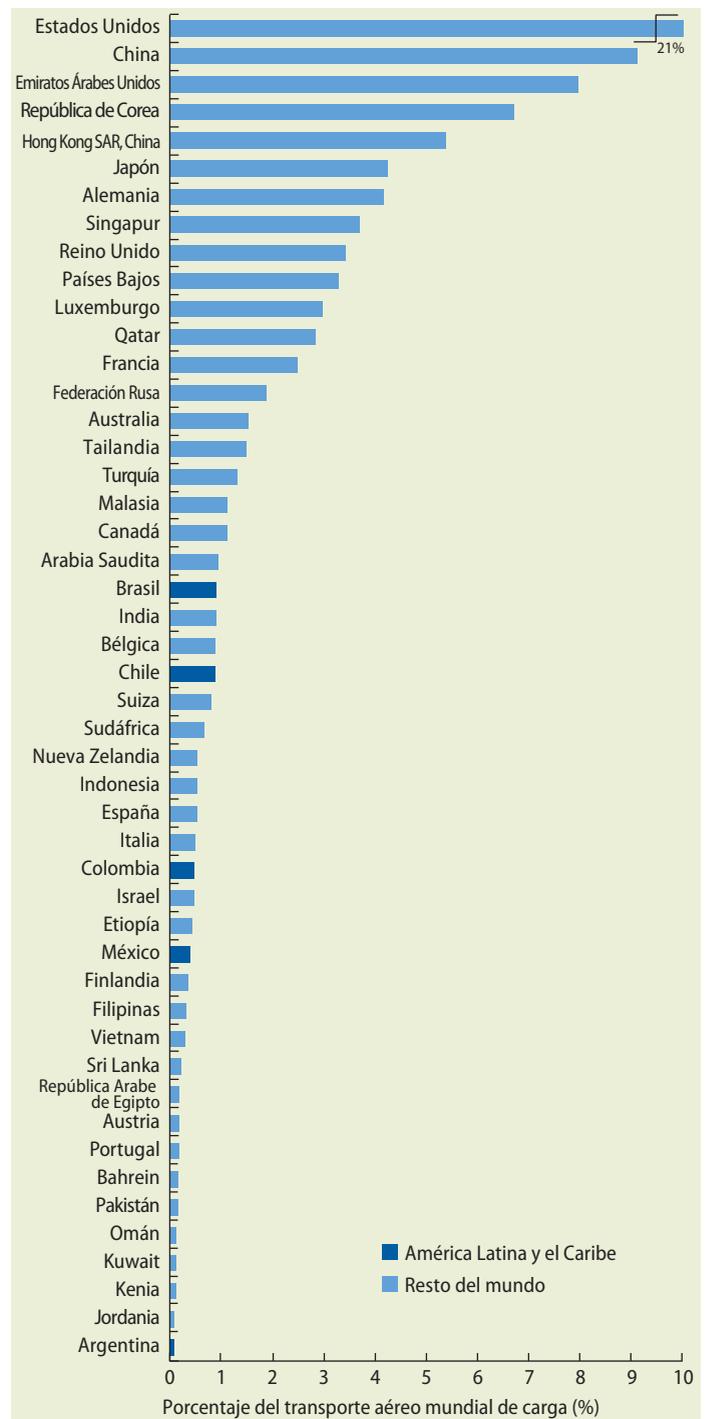
principales economías del Este asiático permanecen en lo alto de la clasificación.

El diseño espacial de la red de transporte marítimo refleja un resultado de equilibrio donde interactúan tanto los efectos de la demanda como de la oferta. Los factores de la demanda incluyen la demanda de transporte por contenedores y la demanda de características específicas del servicio de transporte. Un elemento central de las consideraciones por el lado de la oferta son las estrategias de buques portacontenedores, con el objetivo de maximizar los beneficios y aprovechar las crecientes economías de escala mediante la opción estratégica de cobertura de mercado (la estructura operativa de aporte y dispersión es particularmente importante en este sentido).

Otros factores importantes son la infraestructura portuaria, el desarrollo del sistema portuario y la infraestructura interna de transporte y logística en las zonas del interior y su acceso a los puertos (ver, por ejemplo, Notteboom, 2009). Puede que estos factores sean una limitación en numerosos países de ALC, donde el desempeño de los puertos es normalmente deficiente, aunque se observa una gran heterogeneidad en la región.<sup>48</sup> Panamá es uno de los 10 primeros países del mundo en eficiencia portuaria, pero Bolivia (que ocupa el lugar 142), Brasil (131) y Costa Rica (128) se encuentran entre los menos eficientes, según el Informe de Competitividad Mundial 2013-14 (Schwab y Sala-i-Martin 2013). Entre los determinantes de la eficiencia portuaria figura la regulación excesiva, la persistencia del crimen organizado, la congestión y las condiciones generales de la infraestructura del país.

**El transporte aéreo** A pesar de que la industria mundial de transporte aéreo todavía es relativamente pequeña en comparación con la industria del transporte marítimo, se ha convertido en una alternativa viable para productos de alto valor y bajo volumen, así como para productos sensibles al factor tiempo de entrega. La creciente relevancia que adquiere la velocidad en el transporte transfronterizo (que ha acompañado la expansión

**GRÁFICO 2.14** Porcentaje del transporte aéreo mundial en países seleccionados, 2013



Fuente: Indicadores Doing Business del Banco Mundial.

Nota: El transporte aéreo se mide según el volumen de la carga, valijas diplomáticas y express transportadas en cada etapa del vuelo (las operaciones de un avión desde el despegue hasta el próximo aterrizaje), medido en toneladas métricas multiplicadas por kilómetros recorridos. Sólo se registran los países con al menos un 0.01% del transporte aéreo mundial.

de modelos de negocios justo a tiempo) pone de relieve la creciente importancia del transporte aéreo de carga.<sup>49</sup>

El transporte aéreo mundial aumentó significativamente entre 1990 y 2013, en más del doble, de 56 mil millones de ton/km hasta casi 175 mil millones de ton/km.<sup>50</sup> Según la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA), en 2013 el 35% del comercio mundial de mercancías en valor fue transportado por aire.

El tráfico aéreo se concentra en los países del Norte, que representaban casi el 50% de todo el transporte de carga aérea en 2013 (gráfico 2.14). En el Sur, AOP (20% del transporte aéreo mundial) y OMNA (13%) capturaron los mayores porcentajes de transporte aéreo mundial. ALC representaba solo el 3%. Brasil (en el puesto 21), Chile (24) y Colombia (31) eran los países mejor clasificados en la región (aunque cuando se controla por el tamaño del país, con un indicador aproximado de población y superficie, la clasificación de estos países cae significativamente).

Al igual que la red de transporte marítimo, la red de transporte aéreo se caracteriza por una estructura de aporte y dispersión. Esta estructura podría explicar al menos en parte la heterogeneidad geográfica en la concentración de tráfico aéreo.

### **La asimetría emergente en la calidad de los acuerdos comerciales**

Al igual que la calidad de las redes de transporte, las políticas comerciales pueden dificultar los lazos económicos. Se puede pensar en ellas como factores de costo (o subsidios) que influyen en cómo los países se integran en los mercados globales.

El auge del Sur en el comercio internacional ha traído consigo cambios importantes en las políticas comerciales en todo el mundo. En particular, el número de acuerdos comerciales regionales (ACR) se ha multiplicado, sobre todo entre los países del Sur, a expensas de los acuerdos multilaterales en el marco de la Organización Mundial del Comercio (OMC).<sup>51, 52</sup> Según el Sistema de Información sobre Acuerdos Comerciales Regionales de la OMC (SI-ACR), en 2013 había más de 260

ACR en vigor, comparados con menos de 20 en 1990. Diversos factores explican este aumento de los ACRs, entre ellos el desarrollo de las CGVs, las consideraciones de orden geopolítico, el aumento de las tendencias proteccionistas, la necesidad de reducir las barreras comerciales y la inversión y el lento progreso de la ronda de negociaciones comerciales de Doha, de la OMC, después de más de un década.<sup>53</sup>

El regionalismo fue un rasgo temprano e importante de este impulso para ampliar y profundizar la integración económica, que comenzó a mediados de los años ochenta. Los esfuerzos comenzaron en Estados Unidos y Europa, aunque grupos de países del Sur en todo el mundo establecieron y fortalecieron sus propias agrupaciones regionales (OMC 2011).

Durante la década del 2000, el regionalismo disminuyó y comenzó a desarrollarse una tendencia hacia un alcance geográfico más amplio de los ACRs, sobre todo para los ACRs que se están negociando o que se han firmado recientemente. La expansión de los ACRs transregionales es un reflejo del hecho de que ya se han explotado numerosas perspectivas de acuerdos dentro de las regiones (Fiorentino, Touqueboeuf y Verdeja 2007).

El aumento en el número de ACR ha producido el solapamiento de membresías. Los países normalmente negocian diferentes términos de acuerdos para cada ACR con cada país (o grupo de países), y cada acuerdo tiene sus propias lagunas, excepciones y regulaciones. A su vez, estos países negocian sus propios acuerdos y excepciones con otros, convirtiendo la representación geográfica de estos acuerdos en un “tazón de espaguetis” (Bhagwati 1995, 2008).

La coexistencia en un solo país de diferentes reglas comerciales que se aplican a diferentes socios de los ACRs es un rasgo común de la economía global. Estas múltiples reglas de origen, normas y reglas comerciales en los ACRs que se superponen unas con otras aumentan los costos de transacción de los negocios. Lidar con esta multiplicidad de reglas puede ser especialmente problemático para las empresas pequeñas y medianas.

Los países de ALC han experimentado episodios sostenidos de liberalización comercial desde comienzos de los años noventa, cuando la región comenzó un proceso de reformas comerciales unilaterales, multilaterales y preferenciales. Numerosos países han mantenido regímenes comerciales relativamente abiertos, sobre todo a lo largo de la primera década del 2000. Aunque se observa una heterogeneidad considerable en los compromisos institucionales en la región, bajo la égida inicial del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) y, más tarde, de la OMC, la mayoría de los países limitaron sus aranceles de importación.<sup>54</sup> Además, los países aplicaban aranceles muy por debajo de los límites consolidados. Por otro lado, numerosos países de ALC consiguieron tener acceso al mercado para sus exportaciones y acordaron seguir ciertas disciplinas de política comercial incorporadas en los ACRs.

Los temas relativos a las políticas de estas reformas comerciales son variados y complejos; hay escaso consenso sobre los efectos de la proliferación de este conjunto heterogéneo de acuerdos comerciales discriminatorios en el comercio mundial o en el crecimiento económico.<sup>55</sup> Uno de esos temas, abordado en el recuadro 2.3, es cómo los países de ALC han gestionado su política comercial con el telón de fondo de estos cambios en las características de los acuerdos comerciales. En el recuadro se sugiere que se ha producido una asimetría en el uso de las barreras comerciales impuestas a los países del Norte y del Sur.

¿Los ACR negociados por los países de ALC han sido lo bastante exhaustivos para cubrir problemas que, según la mayoría de los analistas, están directamente relacionados con disciplinas de las políticas comerciales y la difusión internacional de conocimientos y tecnologías? En un documento de antecedentes para este informe, Wignaraja (2014) pasa revista a la información cualitativa de los ACRs, analizando si los acuerdos comerciales en los que han participado los países de ALC y AOP son “integrales” en el sentido de que cubren aspectos que van mucho más allá de las políticas comerciales tradicionales. Evalúa el alcance y la profundidad de los ACRs en tres ámbitos clave: la velocidad y cobertura

de la liberalización de aranceles, el número de sectores de los servicios cubiertos y la cobertura y profundidad de “nuevos elementos”, como la IED, los derechos de propiedad intelectual, la facilitación del comercio y la competencia.<sup>56</sup>

En general, Wignaraja llega a la conclusión de que los ACR Norte-Sur son más profundos y más exhaustivos que los ACRs Sur-Sur en diversos sentidos.<sup>57</sup> En primer lugar, difieren en sus calendarios arancelarios: los ACRs Norte-Sur en Asia normalmente eliminan los aranceles mucho más rápidamente que los ACRs Sur-Sur. Por ejemplo, cerca del 55% de los ACRs Norte-Sur eliminaron los aranceles comerciales en prácticamente todos los productos entre dos y cinco años después de su entrada en vigor. En cambio, solo el 23% de los ACRs Sur-Sur hizo lo mismo. La mayoría de ACRs entre AOP y ALC (15 de 22) en vigor en 2013 incluían procesos de liberalización relativamente rápidos.

En segundo lugar, los ACRs Norte-Sur son más exhaustivos que los ACRs Sur-Sur en su liberalización de los sectores de servicios. Aproximadamente el 73% de los ACRs Norte-Sur en Asia se consideran integrales al cubrir al menos cinco servicios clave, y otro 18% proporcionan cobertura de dos a cuatro sectores clave. El 9% restante tienen disposiciones generales para liberalizar servicios y se encuentran en proceso de negociación de sus compromisos en este sector. Los ACRs Norte-Sur parecen haber liberalizado progresivamente el sector servicios de sus participantes y dispuesto una cooperación regulatoria más profunda en este sector. En cambio, los ACRs Sur-Sur proporcionan mucho menor cobertura de los servicios, ya que el 47% de todos esos ACRs o excluyen o incluyen solo una cobertura limitada del sector de servicios. Cerca de 36% de los ACRs Sur-Sur proporcionan cierta cobertura; solo el 17% incluyen una cobertura integral.

Los ACRs entre AOP y ALC parecen ser más exhaustivos que otros ACRs Sur-Sur: cerca de la mitad de estos acuerdos proporcionan una cobertura considerable en los servicios. Los servicios clave cubiertos en la mayoría de estos ACRs son la movilidad laboral y la entrada de empresarios, que

### RECUADRO 2.3. La asimetría en el uso de barreras comerciales temporales

Puede que el conjunto cada vez más complicado y superpuesto de acuerdos multilaterales (incluyendo la pertenencia a la OMC) y los acuerdos comerciales preferenciales haya limitado el uso convencional de los instrumentos de política comercial, como los aranceles a la importación, para responder a shocks político-económicos. Se ha presionado a los responsables de las políticas en ALC para ajustar los patrones cambiantes de la exposición a las influencias económicas externas. Las economías de ALC se han enfrentado a la emergencia de grandes economías del Sur, particularmente China, con las manos atadas, sobre todo a medida que las presiones políticas obligaban a proteger ciertas industrias.

Los países de la región no han respondido a los shocks económicos negativos con grandes modificaciones de sus políticas comerciales, al menos no con grandes aumentos en los aranceles aplicados a las importaciones. Esta respuesta contrasta con períodos anteriores, cuando los shocks externos negativos provocaban aumentos en la protección de las importaciones.<sup>58</sup> En la mayoría de países de ALC, sobre todo en Brasil, Chile, México y Perú, los aranceles de importación aplicados a la nación más favorecida (los aranceles no discriminatorios ofrecidos a todos los países miembros de la OMC con los que un país no tiene una relación preferencial) eran más altos a comienzos de los años noventa que en 2010.

¿Como han gestionado los países de ALC sus políticas comerciales a la luz de estos cambios y limitaciones? Solo porque las políticas arancelarias nacionales ya no pueden reaccionar contracíclicamente no significa que las políticas comerciales ya no son sensibles a los shocks económicos transitorios.

Un estudio detallado preparado para este informe que se basa en una nueva base de datos revela que los países de ALC aún introducen frecuentes cambios en sus políticas comerciales y que algunos de estos cambios han sido de gran importancia en el agregado (Bown 2014). Estos cambios de la política comercial abarcan un conjunto relativamente nuevo (en estos países) de instrumentos de política que no son normalmente captados por medidas clásicas de protección arancelaria. En particular, desde 1990, los países de ALC han adoptado cada vez más barreras comerciales temporales (BCT) (un término acuñado por Bown 2012)—como el antidumping, medidas

compensatorias y salvaguardias—como instrumentos de protección.<sup>59</sup> Las BCT se aplican como una protección adicional a las importaciones, además de las tarifas existentes, que de otra manera se aplicarían a los productos importados; a menudo se aplican con tasas que superan el 100%. Estos instrumentos de las políticas se permiten bajo las reglas del sistema de comercio multilateral del GATT/OMC; los gobiernos pueden usarlos para implementar nuevas restricciones con el fin de responder a ciertos tipos de shocks económicos.<sup>60</sup>

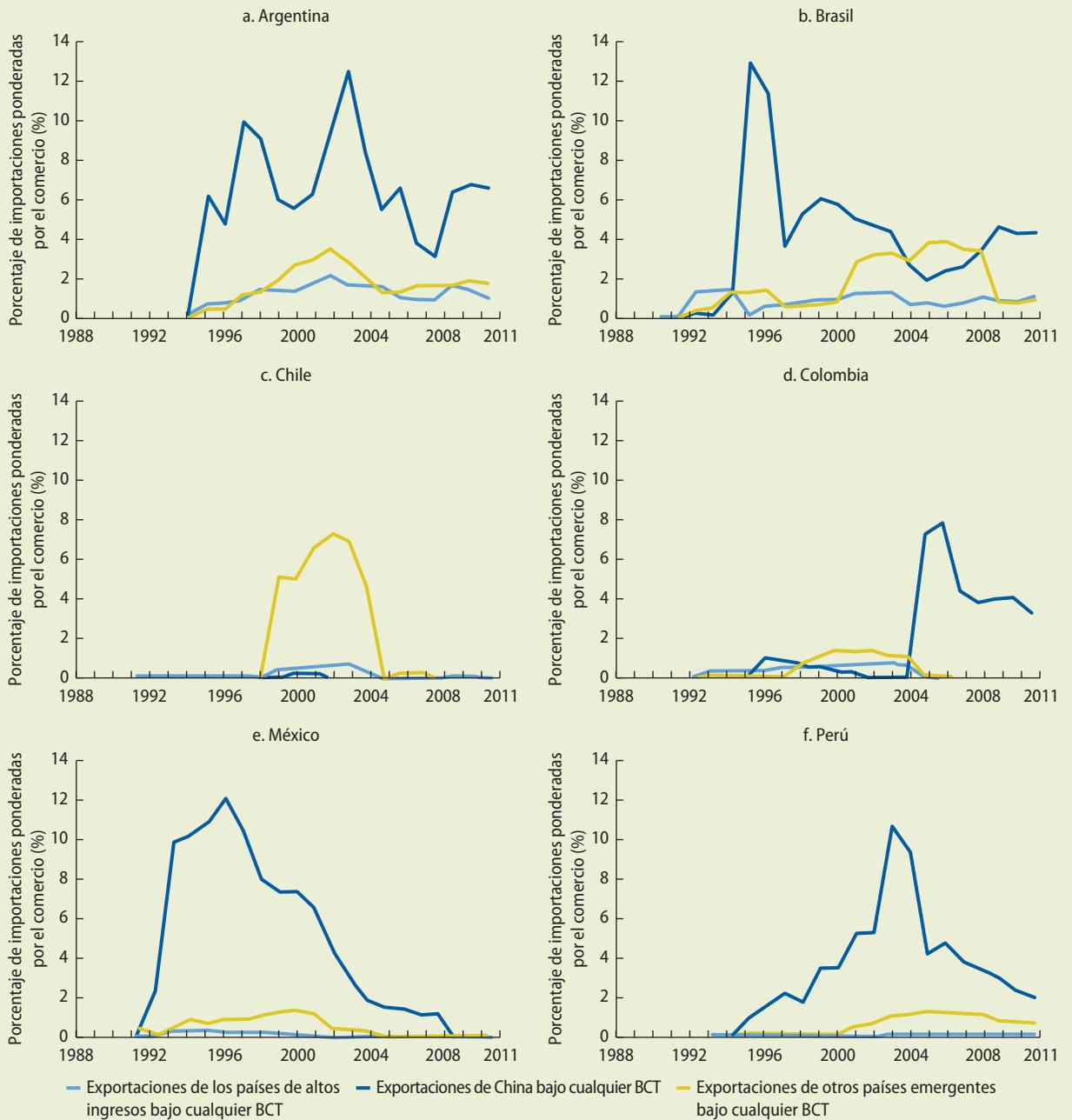
A pesar de que cada acción individual de protección de las importaciones en el marco de las políticas de BCT puede ser de escala relativamente pequeña—en el sentido de que puede afectar solo a un pequeño grupo de productos importados o un conjunto focalizado de socios comerciales—la aplicación del conjunto de esas políticas puede ser económicamente significativa. De hecho, Bown (2011) muestra que en los países más grandes de ALC (entre ellos, Brasil y México), la cobertura comercial y la frecuencia del uso de estas políticas se acerca cada vez más a las de Estados Unidos y de los países de la Unión Europea.<sup>a</sup> Estos países tienen un historial mucho más largo de aplicación de bajas tasas de protección arancelaria en general y de utilización de políticas de BCT para gestionar su política comercial con el fin de asegurar un nivel continuo de apertura relativa ante los shocks políticos-económicos.

Una característica clave de las BCT es que tienen una gran capacidad para ser impuestas de manera bilateral, o al menos de manera más focalizada. En realidad, los países de ALC han utilizado las BCT de manera asimétrica, centrándose en otros países del Sur más que en los países del Norte. De hecho, con la excepción de Chile, las BCTs se han centrado desproporcionadamente en las importaciones de China, aunque el uso de estas medidas disminuyó en la segunda mitad de la década del 2000 (gráfico B2.3.1). En su momento culmine, en 1993, México impuso BCTs en casi el 45% de sus importaciones de China.<sup>b</sup> En los momentos álgidos, Perú impuso BCTs en el 20% de las importaciones, Argentina y Brasil en casi el 13%, y Colombia en casi el 8% de las importaciones de China. Todavía en 2011, Argentina impuso BCTs a casi el 7% de las importaciones de China, Brasil a más del 4% y Colombia y Perú a más del 3%. Aunque el número de estas medidas impues-

(continúa)

**RECUADRO 2.3. La asimetría en el uso de barreras comerciales temporales** (continuación)

**GRÁFICO B2.3.1** Objetivos extranjeros de las barreras comerciales temporales impuestas por países seleccionados de América Latina y el Caribe



Fuente: Bown 2014.

Nota: Las barreras comerciales temporales comprenden las medidas antidumping, los derechos compensatorios, los derechos de salvaguardia y salvaguardias transitorias específicas a China. BCT = barrera comercial temporal.

(continúa)

**RECUADRO 2.3. La asimetría en el uso de barreras comerciales temporales (continuación)**

tas a China parece haber sido desproporcionadamente alto, el volumen del comercio afectado por las BCTs parece haber sido pequeño: las BCTs impuestas por ALC afectaron solo al 1,9% de las exportaciones de China a los países de ALC en 2012.<sup>c</sup>

Estos patrones no son específicos de ALC. El uso de BCTs ha proliferado en los países del Sur. Más países del Sur tienen porcentajes significativos de sus importaciones cubiertas por BCTs en 2012 que en 1998. Entre los ejemplos notables de países del Sur que no pertenecen a ALC que aumentaron su uso de BCTs entre 1990 y 2012, se incluye China, India, Indonesia y Turquía. Los países del Sur, incluyendo China y la Federación Rusa, también son los principales objetivos de las BCTs, sobre todo de otros países del Sur. Los países de ALC son una excepción a estas tendencias, debido al menos en parte a la naturaleza de sus exportaciones (no se suele imponer BCTs a las materias primas; las industrias más afectadas son el acero, los productos químicos y el sector textil/vestido).

Bown (2014) aporta importante evidencia de que para un amplio conjunto de países de ALC, los aumentos en la protección a las importaciones mediante BCTs están asociados con shocks agregados transitorios, incluso después de controlar por importantes cambios en el entorno institucional que, desde comienzos de los años noventa, surgen con la implementación de los compromisos de los acuerdos comerciales. Concretamente, la disminución del crecimiento económico interno o los aumentos en las tasas internas de desempleo, las apreciaciones del tipo de cambio real y los auges en el crecimiento de las importaciones bilaterales son asociados con posteriores aumentos en la protección de las importaciones a través de estos instrumentos de las políticas. Estos patrones señalan que en ALC no solo todavía se utiliza la protección contracíclica de las importaciones sino también que el auge del Sur en la economía global ha tenido un importante impacto en el uso de políticas comerciales en la región.

a. El estudio cubre 11 países de ALC: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, Jamaica, México, Panamá y Perú.

b. A partir de 1993, México recurrió a medidas de antidumping contra China para proteger más del 20% de sus líneas de productos importados. Estas restricciones a las importaciones siguieron vigentes hasta 2008, cuando fueron eliminadas. Este porcentaje es más pequeño si se pondera por el comercio, porque México aplicó estas restricciones a las importaciones antes de que tuviera importaciones importantes de estos productos desde China.

c. Las estadísticas de las BCTs se construyeron utilizando los enfoques metodológicos descritos en Bown (2011, 2013) y aplicados a los datos actualizados proporcionados por Bown (2012).

probablemente se incluyen para promover la IED en ambos sentidos y las nuevas oportunidades de negocios entre las dos regiones. Sin embargo, algunos subsectores del ámbito de los negocios, las comunicaciones, los transportes, los servicios financieros, el turismo y los servicios de educación quedan excluidos de la cobertura de obligaciones clave, como el tratamiento nacional, la presencia local y el acceso a los mercados. Los países de ALC en estos ACRs normalmente excluyen del tratamiento nacional los subsectores en servicios de turismo, servicios recreativos y servicios de transmisión de radio y televisión. En cambio, las listas de exclusión de los países asiáticos consisten fundamentalmente en subsectores en servicios de negocios, transportes, distribución y educación.

Por último, los ACRs Norte-Sur en Asia tienden a favorecer una integración más profunda entre sus miembros. Los ACRs Sur-Sur sufren un retraso en este sentido, y

proporcionan solo cobertura tradicional de la liberalización del comercio en bienes y servicios. Más de la mitad de los ACRs Norte-Sur cubren cuatro nuevos ámbitos (inversiones, política de competencia, contratación del gobierno y facilitación del comercio), y todos los ACRs Norte-Sur cubren al menos un ámbito más allá de la liberalización del comercio. Entre los ejemplos de estos ACRs Norte-Sur más profundos, se incluye los acuerdos bilaterales de Japón con Indonesia, México, Filipinas, Singapur y Tailandia.

La cobertura en los ACRs Sur-Sur es mucho más restringida, y solo el 13% cubre estos cuatro ámbitos. Los ACRs AOP-ALC siguen la misma tendencia. El enfoque predominante de estos ACRs de los problemas de integración más profunda sigue siendo moderado. Algunos ACR AOP-ALC adoptan un enfoque más bien cauteloso ante la liberalización de las barreras regulatorias sensibles en ámbitos como la inversión, la

competencia y la contratación del gobierno, lo cual refleja la influencia de los intereses de los negocios y lobbies nacionales, así como asuntos geopolíticos. Hay seis acuerdos clasificados como de baja profundidad y 12 ACRs de mediana profundidad. Sólo cuatro ACRs AOP-ALC se consideran de alta profundidad: el ALC República de Corea-Perú (2011), el Acuerdo Estratégico Transpacífico de Asociación Económica (2006), el ALC Australia-Chile (2009) y el ALC Singapur-Costa Rica (2013). Éstos ACRs comparten rasgos con los mejores ACRs asiáticos, aunque puede que todavía tengan carencias en algunos aspectos clave de la integración profunda.

La evaluación de estos acuerdos sugiere que se ha progresado en la utilización de ACRs para reducir las barreras generales del

comercio y regulatorias entre AOP y ALC en particular, y los países del Sur en general, aunque en diversos grados. Los bienes y servicios normalmente están bien cubiertos, pero se ha observado mucho menos progreso en asuntos regulatorios más difíciles. Aún hay que adoptar medidas para disminuir las barreras residuales del comercio en bienes y servicios y para intensificar una integración profunda entre AOP y ALC. Es difícil desarrollar un plantilla de buenas prácticas de las disposiciones de los ACRs aplicables a todos los casos, pero las disposiciones en los cuatro acuerdos AOP-ALC clasificados como profundos ofrecen una visión novedosa de las buenas prácticas para futuros ACRs interregionales, sobre todo en temas importantes como la inversión, los derechos de propiedad intelectual y la competencia.

## Apéndice 2A

**CUADRO 2A.1 Descripción y fuente de los datos**

Variable	Descripción	Fuente
Crecimiento del PIB per cápita	Tasa de crecimiento del PIB per cápita basado en el PIB per cápita real medido en dólares internacionales constantes de 2005 (i.e. en PPP real)	Penn World Table 7.1
PIB per cápita inicial	PIB per cápita medido en dólares internacionales constantes de 2005 (i.e. en PPP real) en el primer año de cada período quinquenal	Penn World Table 7.1
Nivel educativo de la fuerza laboral	Porcentaje de la población mayor de 15 años que ha acabado la educación secundaria o terciaria	Base de datos actualizada de Barro-Lee (2010)
Infraestructura pública	Número promedio de líneas telefónicas per cápita	World Development Indicators
Términos de intercambio	Ratio de índices de valor por unidad exportada/índices de valor por unidad importada, medidos en relación con el año base (2000)	World Development Indicators
Apertura comercial	Suma de las exportaciones e importaciones escaladas por el PIB	Penn World Table 7.1
Lazos comerciales con países del Norte o del Sur	Suma de las exportaciones e importaciones con los países del Norte o del Sur escaladas por el PIB	Penn World Table 7.1
Comercio intraindustrial (CII)	Calculado utilizando la metodología Grubel-Lloyd (1975); el grado de CII oscila entre 0 (comercio interindustrial puro) y 1 (comercio intraindustrial puro)	Cálculos basados en la clasificación SITC Revisión 2 a dos dígitos de Feenstra <i>et al.</i> (2005), actualizados con datos de Comtrade
Clasificación de los bienes comercializados basada en la intensidad de factores	Calculada utilizando la definición de Hinloopen y van Marrewijk (2001). Los bienes comercializados se clasifican en cinco categorías: productos primarios, manufacturas intensivas en recursos naturales, bienes intensivos en mano de obra no calificada, bienes intensivos en mano de obra calificada y bienes intensivos en alta tecnología. El porcentaje de bienes comercializados en cada categoría se calcula tanto para las exportaciones como para las importaciones.	Cálculos basados en la clasificación SITC Revisión 2 a tres dígitos de Feenstra <i>et al.</i> (2005), actualizados con datos de Comtrade

(continúa)

**CUADRO 2A.1 Descripción y fuente de los datos (continuación)**

Variable	Descripción	Fuente
Clasificación de los bienes comercializados basados en la intensidad de tecnología	Calculada según la definición de Lall (2000). Los bienes comercializados se clasifican en cinco categorías: productos primarios, manufacturas intensivas en recursos naturales, bienes intensivos en baja tecnología, bienes intensivos en tecnología mediana y bienes intensivos en alta tecnología. Los porcentajes de los bienes comercializados en cada categoría se calculan basándose tanto en las exportaciones como en las importaciones.	Cálculos basados en la clasificación SITC Revisión 2 a tres dígitos de Feenstra <i>et al.</i> (2005), actualizados con datos de Comtrade
Grado de naturaleza progresiva de las exportaciones	Calculado utilizando las medidas de progresividad presentadas en Antràs <i>et al.</i> (2012) para Estados Unidos. Esta medida se aplica a la canasta exportadora de cada país en la muestra. Los bienes se dividen en tres categorías basándose en su grado de naturaleza progresiva: comienzo de las CGVs (exportaciones de productos primarios), medio de las CGVs (exportaciones de bienes intermedios) y final de las CGVs (exportaciones de bienes finales).	Cálculos basados en la clasificación SITC Revisión 2 a cuatro dígitos de Feenstra <i>et al.</i> (2005), actualizados con datos de Comtrade
Porcentaje del comercio con los tres principales socios comerciales	Calculados como el porcentaje de las exportaciones y las importaciones de un país con los tres principales socios comerciales (socios con el mayor valor de comercio bilateral total en un determinado año)	Cálculos basados en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS) del FMI
Porcentaje del comercio con los tres países más centrales en la red mundial de comercio	Calculado como porcentaje de las exportaciones y las importaciones de un país con los tres países más centrales en la red mundial de comercio—los países con el valor más alto de la medida de centralidad entre nodos utilizando una caminata aleatoria (“random walk betweenness centrality”) desarrollada por Newman (2005) y Fisher y Vega-Redondo (2006). Esta clasificación se lleva a cabo cada año en el período de la muestra.	Cálculos basados en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS) del FMI
Porcentaje del comercio con los países centrales y de la periferia interna	Calculado como el porcentaje de las exportaciones e importaciones de un país con los países en el centro de la periferia interna de la red mundial de comercio. Los países centrales son países que ocupan el 5% superior de la clasificación entre países determinada por la medida de centralidad entre nodos utilizando una caminata aleatoria (“random walk betweenness centrality”) desarrollada por Newman (2005) y Fisher y Vega-Redondo (2006). Los países de la periferia interna son aquellos clasificados entre los percentiles 70 y 95. Esta clasificación se lleva a cabo por separado cada año en el período de la muestra.	Cálculos basados en datos de Direction of Trade Statistics (DOTS) del FMI
Participación en las cadenas globales de valor (CGVs)	Calculado como el ratio del comercio en tres grandes CGVs y el total del comercio. Las tres CGVs principales son vestido y calzado, productos electrónicos y la industria automotriz y de motocicletas y están definidas según Memedovic y Sturgeon (2010).	Cálculos basados en la Clasificación SITC Revisión 1 de Grandes Categorías Económicas (CGCE)
Participación en las CGVs: porcentaje de bienes intermedios comercializados y porcentaje de bienes finales comercializados	El porcentaje de bienes intermedios se calcula como el ratio de bienes intermedios comercializados y el total del comercio en las tres principales CGVs. De manera análoga, el porcentaje de los bienes finales comercializados se calcula como el ratio de bienes intermedios comercializados y el total del comercio en las tres principales CGVs. El porcentaje de bienes intermedios más bienes finales suman 100%. Las tres principales CGVs son vestido y calzado, productos electrónicos y la industria automotriz y de motocicletas y están definidas como en Sturgeon y Memedovic (2010). Este ratio se calcula por separado para el comercio de las CGVs con los países centrales y de la periferia interna.	Cálculos basados en la clasificación SITC CGCE de la Revisión 1

## Notas

1. Los documentos teóricos que destacan los canales a través de los cuales el comercio influye en el crecimiento son: Arrow (1962); Vernon (1966); Krugman (1979); Helpman y Krugman (1985); Romer (1990, 1993); Grossman y Helpman (1991a); Rivera-Batiz y Romer (1991); Matsuyama (1992); Eaton y Kortum (1999); y Hummels y Klenow (2005).
2. Trabajos destacados sobre las mejoras de eficiencia a partir del comercio son Ricardo (1817), Heckscher (1919) y Ohlin (1933). Sobre las economías de escala y externalidades, ver, por ejemplo, Marshall (1879, 1890); Caballero y Lyons (1990, 1992); Chan, Chen y Cheung (1995); y Segoura (1998). Sobre la diversidad del producto, ver, por ejemplo, Dixit y Stiglitz (1977), Krugman (1980), Lancaster (1990) y Romer (1990).
3. Por ejemplo, los modelos del tipo Armington (1969) ponen de relieve el margen intensivo, mientras que los modelos de competencia monopólica (por ejemplo, Krugman, 1981) se centran en el margen extensivo, y los modelos de diferenciación vertical (por ejemplo, Flam y Helpman 1987; Grossman y Helpman 1991b) se centran en el margen de calidad.
4. Ver, por ejemplo, Fernandes y Paunov (2009), para evidencia sobre Chile, y Lacovone y Javorcik (2008) para evidencia sobre México.
5. Nickell (1996), Thoenig y Verdier (2003), Ederington y McCalman (2008), Bustos (2011) y Bastos y Straume (2012), entre otros, exploran los efectos positivos de la innovación. Miyagiwa y Ohno (1997), Matsubara (2005) y Dhingra (2013), entre otros, abordan el efecto “schumpeteriano”. Aghion *et al.* (2005) encuentran una relación de U invertida entre competencia e innovación considerando los efectos contrapuestos de “escape de la competencia” versus “schumpeterianos” en la innovación, dependiendo de la distancia de la empresa o la industria con respecto a la frontera tecnológica.
6. Se ha generado cierto debate sobre si estas mejoras a favor de la competitividad a partir del comercio son positivas (y bajo que condiciones). Los modelos con márgenes variables han producido predicciones contradictorias. Para un reciente debate sobre los efectos a favor de la competitividad del comercio, ver, por ejemplo, Arkolakis *et al.* (2012) y Edmond, Midrigan y Xu (2013).
7. El uso de un bien intermedio extranjero en la producción de un producto final entraña el uso implícito de la tecnología incorporada en ese bien. Se produce un efecto de derrame en este proceso de difusión internacional de la tecnología en la medida en que el costo del bien intermedio es menor que el costo de oportunidad, que incluye los costos de investigación y desarrollo. Ver por ejemplo, Grossman y Helpman (1991b), Rivera-Batiz y Romer (1991) y Eaton y Kortum (2002). Keller (2004) presenta un estudio de los canales a través de los cuales las tecnologías se pueden difundir de un país a otro. Ver también Goldberg *et al.* (2010) y sus referencias para un debate y evidencia empírica sobre cómo los cambios en la mezcla de productos representan un canal potencialmente importante a través del cual se reasignan los recursos, desde usos menos eficientes a usos más eficientes, con posterioridad a las crisis comerciales.
8. Grossman y Helpman (1991c) proporcionan un marco teórico donde la acumulación de conocimientos por parte de los agentes industriales domésticos depende del alcance del contacto con sus contrapartes extranjeras y, por lo tanto, de sus niveles de intercambio comercial con empresas extranjeras, de manera que las evoluciones de las ventajas comparativas y el progreso tecnológico están interrelacionadas y determinadas conjuntamente ver también Lucas (1988); Young (1993); Keesing y Lall (1992); Blundell, Griffith y Van Reenen (1995); Piore y Ruiz Durán (1998); Clerides, Lach y Tybout (1998); Gereffi (1999); y Castellani (2002), entre muchos otros.
9. Ver, por ejemplo, Easterly y Levine (2001); Kose, Prasad y Terrones (2004); Broner, Martin y Ventura (2006); Giovanni y Levchenko (2006); Kose *et al.* (2009); y Loayza y Radatz (2007), entre muchos otros.
10. Estudios sobre comercio e ingreso incluyen a Irwin y Tervio (2002); Alcalá y Ciccone (2004); Rodrik, Subramanian y Trebbi (2004); Felbermayr (2005); Noguer y Siscart (2005); y Dufrénot, Mignon y Tsangarides (2010). Los documentos sobre el comercio y el crecimiento provienen de, Dollar (1992), Edwards (1992), Jones (2000), Rodríguez y Rodrik (2001), Wacziarg (2001), Easterly y Levine (2001), Dollar y Kraay (2003) y Lee, Ricci y Rigobon (2004), entre otros. Singh (2010) presenta un estudio de esta literatura.

11. Este resultado es consistente con la literatura empírica. Los estudios normalmente encuentran una falta de significancia estadística, o incluso un coeficiente negativo, en la variable que captura el nivel de desarrollo del capital humano (ver, por ejemplo, De Gregorio 1992; Benhabib y Spiegel 1994; Islam 1995; Caselli, Esquivel y Lefort 1996; y Pritchett 2000).
12. Para una discusión amplia sobre las relaciones entre materias primas y crecimiento económico y desarrollo en América Latina, ver Sinnott, Nash y De la Torre (2010).
13. Hay diversas reservas con respecto al argumento de las externalidades. Una de ellas es que la ampliación de un sector con externalidades potenciales no significa necesariamente que esas externalidades se producirán automáticamente si el sector no se organiza adecuadamente (Baldwin 1969). Otra es que si un país puede explorar una externalidad en un bien, también pueden hacerlo otros. Si esto ocurre, el suministro de ese bien ya se habrá ampliado y los precios habrán caído hasta el punto en que el beneficio de la externalidades habrá sido completamente explotado (Rodríguez-Clare 2010). Este argumento queda mitigado de alguna manera en el caso de las externalidades interindustriales. Ver Harrison y Rodríguez-Clare (2010) para una revisión de la literatura.
14. Hausmann, Hwang y Rodrik (2007) desarrollan un índice de complejidad (basado en la canasta de bienes que normalmente exportan los países de más altos ingresos) para clasificar la canasta exportadora de los países. Observan una asociación estadísticamente significativa entre complejidad y crecimiento: los países cuyas canastas exportadoras están mejor clasificadas en el índice de complejidad tienden a crecer más rápidamente.
15. Este punto de vista cuestiona la tendencia a atribuir virtudes especiales de aumento del crecimiento a cierto tipo de productos (por ejemplo, manufacturas de alta tecnología) más que a otros (por ejemplo, productos minerales o servicios). De hecho, Lederman y Maloney (2012) presentan evidencia contra la maldición de los recursos naturales. Sostienen que las instituciones y las políticas tienen un papel mediador para decidir si los recursos naturales se convierten en una bendición o en una maldición. Cuando son adecuadas, las instituciones y las políticas pueden contribuir a maximizar las ventajas dinámicas y minimizar las desventajas dinámicas de los recursos naturales. Más que los propios productos, son estos fundamentales subyacentes los que contribuyen a explicar el contraste entre, por ejemplo, un país como Venezuela, rico en petróleo, que se encuentra atrapado en una dinámica de búsqueda de rentas, y Australia, un país rico en minerales pero próspero.
16. Se adopta la clasificación de los bienes llamada *Standard International Trade Classification* (SITC) a nivel de la industria. La medida de CII basada en esta amplia clasificación de las industrias capturan los efectos del CII del comercio de bienes relacionados pero diferentes más que el comercio de productos con algún grado de diferenciación horizontal, que sería capturada por una definición más estrecha del CII a nivel de cuatro o seis dígitos. Esta clasificación más amplia es más indicativa de una posible difusión tecnológica y de conocimientos que una clasificación estrecha, que puede asociarse con el amor por la variedad, como en Krugman (1979). Por ejemplo, “vidrios ópticos y elementos de vidrios ópticos” y “espejos, sin marco, con marco” pertenecen a la misma categoría SITC de dos dígitos (código industrial 66, “manufacturas de minerales no metálicos”), pero no se encuentran en la misma categoría SITC de cuatro dígitos (el primero se clasifica como código industrial 6642 y el segundo como código industrial 6648).
17. Ver, por ejemplo, Helpman y Krugman (1985, 1989); Bernstein y Nadiri (1989); y Badinger y Egger (2008).
18. El impacto de la apertura comercial y el CII en el aumento del ingreso refleja los efectos netos de los mercados más grandes, la competencia, la difusión de tecnología y de conocimientos y la volatilidad, como se ha abordado en la sección previa.
19. La especificación de regresión subyacente incluye tanto la interacción simple de las variables así como una interacción cuadrática; a lo largo de este capítulo se adopta el mismo enfoque, como se señala en el recuadro 2.1. Por lo tanto, el impacto en el crecimiento total mostrado en los gráficos en este capítulo da cuenta de los efectos tanto de los términos de interacción como de la propia variable de apertura, tomando como dado el nivel inicial de ingreso y las variables explicativas restantes.
20. Diversos documentos teóricos, entre ellos, Ethier (1982), Sanyal y Jones (1982), Jones y Kierzkowski (1990), Lüthje (2003), Yi (2003),

- Burda y Dluhosch (2002), Grossman y Rossi-Hansberg (2008) y Baldwin y Robert-Nicoud (2014), analizan los fundamentos de la fragmentación de la producción.
21. Ver, por ejemplo Hanson, Mataloni y Slaughter (2005); Harrison y MacMillan (2011); y Becker y Muendler (2010).
  22. Baldwin (2012b) sostiene que desde 1985, los conocimientos técnicos y en materia de gestión se han vuelto más móviles a medida que las etapas de la producción en el extranjero requieren combinarse sin problemas con las etapas de producción en el propio país. Por lo tanto, los países han sido capaces de industrializarse integrándose en las CGVs en lugar de construir la totalidad de las cadenas de suministro en el propio país.
  23. Diversos trabajos documentan esta ruptura estructural en el comercio global. Ver Feenstra (1998); Hummels, Ishii y Yi (2001); Brühlhart (2009); Johnson y Noguera (2012); y Koopman, Wang y Wei (2014), entre muchos otros.
  24. El comercio en bienes intermedios dista mucho de ser una medida ideal de participación en las CGVs; esto solo es indicativo de la participación en las CGVs, dado que los procesos de producción fragmentada requieren que las partes y los componentes crucen fronteras—en ocasiones, más de una vez—antes de que los bienes acabados sean expedidos a los mercados finales. Como tales, las CGVs pueden ampliarse sin un aumento significativo en el comercio de bienes intermedios, dado que las estadísticas de comercio no contienen información sobre el comercio en servicios o sobre la propiedad de los activos.
  25. Los cambios en los precios relativos de los bienes intermedios también pueden influir en el ratio. Si los precios de los bienes intermedios aumentan más lentamente que los precios de otros bienes, el ratio puede disminuir.
  26. Las grandes empresas (normalmente las corporaciones multinacionales) son empresas que controlan y definen las principales actividades de las CGVs individuales. Los otros participantes en las CGVs son las empresas proveedoras, que producen bienes y servicios utilizados en diferentes etapas de la cadena de producción.
  27. La dinámica de las interrelaciones de poder entre los participantes en las CGVs determina la asignación de beneficios y riesgos a lo largo de la cadena de producción. Las grandes empresas, como las grandes corporaciones multinacionales, tienen un mayor poder de mercado como resultado de la diferenciación y la imagen de marca de los productos. La feroz competencia entre las empresas (incluso situadas en diferentes países) para tener un lugar en las CGVs quizá otorgue incluso más poder de negociación a estas grandes empresas, dejando a otros participantes en la cadena con escasa influencia. Desde luego, el equilibrio del poder de negociación entre los participantes varía según la organización específica de las CGVs individuales. Al construir estas cadenas globales de valor, las grandes empresas deciden no solo la localización sino también sobre la estructura de gobernanza de estas CGVs, que varía desde la propiedad (a través de la IED) hasta nulo control mediante el comercio impersonal o la concesión de licencias, e incluye todos los aspectos intermedios. El poder de negociación de diferentes partes de la cadena varía con estas disposiciones (ver, por ejemplo Gereffi, Humphrey y Sturgeon 2005). Timmer *et al.* (2014) sostienen que en la mayoría de las CGVs, se observa una fuerte tendencia a agregar valor a través del capital y de una mano de obra altamente calificada, en lugar de una mano de obra menos calificada. Sostienen que las economías del Norte se especializan cada vez más en actividades realizadas por trabajadores altamente calificados.
  28. Ver, por ejemplo, Lall (2000), Humphrey y Schmitz (2002) y Narula y Dunning (2010).
  29. Ver, por ejemplo, Forrester (1961); Escaith, Lindenberg y Miroudot (2010); Alessandria, Kaboski y Midrigan (2011); y Altomonte *et al.* (2012).
  30. Durante la crisis global de 2008, las grandes empresas y los grandes intermediarios dentro de las CGVs brindaron cierto apoyo a las empresas más pequeñas para mitigar el impacto de la crisis. Por ejemplo, algunos minoristas y compradores en el sector del vestido ofrecieron apoyo financiero a sus proveedores (Frederick y Gereffi 2011).
  31. Por ejemplo, las filiales de Acer en Taiwán aplicaron con éxito los conocimientos aprendidos en una parte de su proceso de producción para proveer a clientes en otros mercados. En cambio, muy pocas empresas en México han sido capaces de utilizar sus vínculos con las CGVs de la industria automotriz para internalizar la tecnología (UNCTAD 2013).
  32. La literatura también aborda el concepto de modernización social, que se refiere a mejoras de las condiciones de empleo dentro de una empresa, incluyendo la remuneración, los

- derechos y beneficios de los trabajadores y la seguridad en el lugar de trabajo. El alcance de la modernización social está estrechamente vinculado con la medida de modernización económica, pero también influyen en ella otros factores institucionales (ver, por ejemplo, Barrientos, Gereffi y Rossi 2011).
33. Por ejemplo, en las CGVs de la industria alimentaria, los grandes productores y los supermercados normalmente han trabajado con un pequeño grupo de proveedores de gran escala capaces de cumplir con sus estrictos y costosos requisitos para garantizar la seguridad y calidad de los alimentos en todas las etapas de la cadena de producción. Las granjas pequeñas, que normalmente no pueden cumplir con los rigurosos estándares y que carecen de las capacidades necesarias, a menudo se encuentran fuera de estas CGVs (Dolan y Humphrey 2004; Maertens y Swinnen 2009). Sin embargo, las normas más estrictas también han fomentado la participación y algunas empresas han desarrollado nichos de mercado para productos orgánicos, por ejemplo (Humphrey, 2008).
  34. Los efectos de los precios relativos pueden explicar parcialmente estas tendencias.
  35. Para un análisis detallado de la estrategia de modernización de China, ver, por ejemplo, Lall y Albaladejo (2004) y Rodrik (2006).
  36. Estas categorías de modernización son importantes, porque los compradores normalmente tienen sus propios intereses que proteger y, por lo tanto, generalmente les interesa limitar la modernización de sus proveedores. En la cadena global de valor del mueble, por ejemplo, los grandes compradores globales como Ikea, fomentan la modernización de los procesos de sus proveedores que reducen costos, pero conservan celosamente las funciones de diseño e imagen de marca (Kaplinsky, Morris y Readman 2002).
  37. Por ejemplo, Costinot, Vogel y Wang (2012) desarrollan un modelo en que la posición de los trabajadores en las cadenas de producción influye en el grado de desigualdad de los salarios. Lopez-Gonzalez y Holmes (2011) proporcionan evidencia empírica de una relación de U inversa entre cadenas de suministro hacia atrás e ingreso per cápita. A medida que los países se enriquecen, tienden a utilizar más insumos intermedios importados para exportar hasta un cierto umbral, por encima del cual disminuyen el contenido de importación de sus exportaciones. En cambio, se observa una relación en forma de U en las cadenas de suministro hacia adelante: después de alcanzar un cierto umbral de ingreso per cápita, los países tienden a suministrar más partes.
  38. Este enfoque proporciona una descripción más detallada y precisa de la participación de los países en las CGVs que el porcentaje de bienes intermedios en las exportaciones. Sin embargo, es más difícil de utilizar porque los datos están disponibles para un período mucho menor (normalmente solo los años noventa y la década del 2000) y requieren matrices de insumo-producto (input-output) a nivel de país.
  39. Esta base de datos proviene de la matriz de insumo-producto global multiregión de EORA (World MRIO). Utiliza numerosas fuentes de datos, interpola y estima puntos de datos ausentes para proporcionar una cobertura amplia y consistente de datos del valor agregado en el comercio para unos 180 países entre 1990 y 2011. Para una descripción detallada de esta base de datos, ver, por ejemplo, Lenzen *et al.* (2012, 2013), y UNCTAD (2013).
  40. Maloney y Valencia Caicedo (2014) presentan un interesante debate sobre las capacidades innovadoras basadas en ejemplos históricos que contrastan las experiencias de Estados Unidos y América Latina.
  41. Alvarez, Buera y Lucas (2013) adoptan un concepto similar, en el que el flujo de ideas es un motor del crecimiento económico. En su modelo, el comercio sirve como vehículo para la difusión de tecnología y conocimientos y, por lo tanto, puede generar mayor crecimiento económico.
  42. La medida de centralidad entre nodos con caminata aleatoria (“random walk betweenness centrality”) es utilizada para clasificar los países. Esta medida es ampliamente utilizada en el análisis de redes y ha sido aplicada al comercio global y a las redes financieras. Ver, por ejemplo, Newman (2005); Fisher y Vega-Redondo (2006); y Reyes, Garcia y Lattimore (2009).
  43. Idealmente, la relevancia de la calidad de las redes de transporte en la dinámica de comercio y crecimiento sería evaluada con el modelo de regresión adoptado a lo largo de este capítulo. Sin embargo, la falta de datos limita este análisis, dado que, en el mejor de los casos, la mayoría de los indicadores están disponibles solo desde los años noventa y, en la mayoría de los casos, solo para la década del 2000. Por

- lo tanto, esta sección presenta una evaluación más cualitativa.
44. La literatura proporciona cierta evidencia de que los costos del comercio interno y el entorno para los negocios son determinantes importantes del volumen de comercio entre países. Ver, por ejemplo, Limao y Venables (2001); Wilson, Mann y Otsuki (2003); Anderson y Marcouiller (2002); y Hoekman y Nicita (2011).
  45. Estos servicios de infraestructura, sobre todo los servicios de datos y de telecomunicaciones, también pueden jugar un rol como impulsores y facilitadores del intercambio de conocimientos. A medida que los costos han disminuido y las velocidades han aumentado radicalmente a lo largo de la última década, los métodos y mecanismos para transmitir datos y para comunicarse también han proliferado. Las transferencias de dinero con tecnología móvil y la agricultura con tecnología móvil son ejemplos de aplicaciones de la tecnología de la telefonía móvil desarrollada y consumida sobre todo en el sur.
  46. Los datos sobre la calidad de la infraestructura vial y ferroviaria también provienen del Informe de Competitividad Mundial del Foro Económico Mundial (2013-14) (Schwab y Sala-i-Martin 2013). Los datos sobre la densidad vial y ferroviaria provienen de los Indicadores del Desarrollo del Banco Mundial.
  47. El Índice de Conectividad del Transporte Marítimo captura los niveles de integración en la red de transporte de buques de línea regular. El transporte de buques de línea regular se utiliza normalmente para la carga general en rutas comerciales fijas y en calendarios fijos. Cuanto más alto sea el índice, más fácil es tener acceso a un sistema de transporte marítimo global de alta frecuencia.
  48. Para un debate sobre el acceso al transporte de buques de línea regular y la infraestructura portuaria en ALC, ver, por ejemplo, Clark, Dollar y Micco (2004); Morales Sarriera et al. (2013); Wilmsmeier (2014); y CEPAL (2014).
  49. Evans y Harrigan (2005) proporcionan evidencia de que la importancia creciente de la velocidad en el transporte a los mercados finales ha llevado a Estados Unidos a desplazar la importación de sus recursos de Asia a México y el Caribe.
  50. Cerca de dos terceras partes de todo el transporte aéreo (en peso) en ALC se transporta en aviones de pasajeros. Las estadísticas sobre el transporte aéreo, por lo tanto, podrían subestimar la importancia del transporte aéreo en los flujos transfronterizos de productos.
  51. Para más detalles sobre el debate sobre el regionalismo y el multilateralismo, ver, por ejemplo, Plummer (2007), Bhagwati (2008) y OMC (2011).
  52. Según la OMC, los ACRs son acuerdos comerciales recíprocos entre dos o más socios que no pertenecen necesariamente a la misma región geográfica; los Acuerdos Comerciales preferenciales (ACP) comprenden preferencias comerciales unilaterales. Los ACRs incluyen los Acuerdos de Libre Comercio (ALC) y las uniones aduaneras. Los ACP incluyen el Sistema de Preferencias Arancelarias Generalizadas de la Unión Europea, esquemas preferenciales no recíprocos solamente para productos de los países menos desarrollados y otros esquemas preferenciales no recíprocos a los que el Consejo General ha otorgado una exención, como la Ley de Crecimiento y oportunidad en África y el Acuerdo Comercial Caribe-Canadá (CARIBCAN). Esta sección se refiere a los acuerdos comerciales en términos amplios como ACR, a pesar de que cubre también algunos ACP.
  53. Ver, por ejemplo, ADB y BID (2009); OMC (2011); ADB, ADBI y BID (2012); y Kawai y Wignaraja (2013).
  54. Por ejemplo, Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay inicialmente forjaron vínculos más profundos con la creación de una zona de libre comercio y, más tarde, la unión aduanera de Mercosur a comienzos de los años noventa. México emprendió la liberalización comercial inicialmente suscribiendo el GATT en 1986 antes de comerciar libremente con socios de altos ingresos gracias a la creación de la Zona de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA). Chile, Colombia, Perú y varios países de América Central crearon zonas comerciales preferenciales regionales y firmaron acuerdos con Estados Unidos, entre otros países.
  55. Ver, por ejemplo, Cernat (2001); Venables (2003); Carrère (2006); Baier, Bergstrand y Vidal (2007); y Baldwin (2008).
  56. La gran mayoría de los acuerdos analizados en esta subsección son ALCs. Para una lista de los acuerdos estudiados, ver Wignaraja y Lazaro (2010) y Wignaraja (2014).
  57. La definición de Norte en esta subsección es ligeramente diferente de la definición en el resto de este informe. Los ACRs Norte-Sur

tienen al menos un país miembro desarrollado, como Japón, Estados Unidos, la Unión Europea, Australia, Nueva Zelanda o miembros de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC).

58. Ciertas presiones han surgido durante shocks económicos agudos, como el contagio desatado por la crisis financiera global de 2008. Otros han surgido de la exposición prolongada a tendencias de más largo plazo, como los aumentos sostenidos de los precios globales de las materias primas y la expansión constante de las exportaciones de China y su dominio global de las manufacturas.
59. Estos impuestos a las importaciones en principio son fijados temporalmente para ayudar a las economías a lidiar con aumentos de las importaciones (salvaguardias), con aumentos de las importaciones asociados con importaciones baratas a precios fijados por debajo del costo por las empresas exportadoras extranjeras (aranceles antidumping) o con importaciones baratas gracias a subsidios de los gobiernos extranjeros (derechos compensatorios).
60. Por ejemplo, los gobiernos nacionales son responsables de llevar a cabo investigaciones y verificar evidencia de perjuicios para una firma doméstica que compite con la importación causados por aumentos de las importaciones que han sido vendidas a bajo precio (antidumping), subvencionadas (derechos compensatorios), o que están surgiendo (salvaguardias).

## Referencias bibliográficas

- Acemoglu, D., S. Johnson y J. Robinson. 2001. "The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation." *American Economic Review* 91 (5): 1369–401.
- Aghion P., N. Bloom, R. Blundell, R. Griffith y P. Howitt. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted U-Relationship." *Quarterly Journal of Economics* 120 (2): 701–28.
- Aghion, P. y R. Griffith. 2008. *Competition and Growth*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Aghion, P. y G. Saint-Paul. 1998. "Virtues of Bad Times Interaction between Productivity Growth and Economic Fluctuations." *Macroeconomic Dynamics* 2 (3): 322–44.
- Agrawal, A., A. Galasso y A. Oettl. 2014. "Roads and Innovation." Documento de trabajo, Social Science Research Network.
- Alcalá, F. y A. Ciccone. 2004. "Trade and Productivity." *Quarterly Journal of Economics* 119 (2): 612–45.
- Alessandria, G., J. P. Kaboski y V. Midrigan. 2011. "US Trade and Inventory Dynamics." *American Economic Review* 101 (3): 303–07.
- Altomonte, C., F. Di Mauro, G. Ottaviano, A. Rungi y V. Vicard. 2012. "Global Value Chains during the Great Trade Collapse: A Bullwhip Effect?" Documento de trabajo 1412, Banco Central Europeo, Frankfurt.
- Alvarez, F., F. Buera y R. Lucas. 2013. "Idea Flows, Economic Growth, and Trade." Documento de trabajo NBER No. 19667, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Anderson, J. E. y D. Marcouiller. 2002. "Insecurity and the Pattern of Trade: An Empirical Investigation." *Review of Economics and Statistics* 84: 342–52.
- Antràs, P., D. Chor, T. Fally y R. Hillberry. 2012. "Measuring the Upstreamness of Production and Trade Flows." *American Economic Review* 102 (3): 412–16.
- Arellano, M. y O. Bover. 1995. "Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models." *Journal of Econometrics* 68 (1): 29–51.
- Arkolakis, C., A. Costinot, D. Donaldson y A. Rodríguez-Clare. 2012. "The Elusive Pro-Competitive Effects of Trade." Documento de trabajo, Department of Economics, MIT, Cambridge, MA.
- Armington, P. 1969. "A Theory of Demand for Products Distinguished by Place of Production." *IMF Staff Paper* 16 (1): 159–78.
- Arora, V. y A. Vamvakidis. 2005. "The Implications of South African Economic Growth for the Rest of Africa." *South African Journal of Economics* 73 (2): 229–42.
- Arrow, K. 1962. "The Economic Implications of Learning by Doing." *Review of Economic Studies* 29 (3): 155–73.
- BAD (Banco Asiático de Desarrollo) y BID (Banco Interamericano de Desarrollo). 2009. *Comparative Perspectives on Trans-Pacific Trade, Integration, and Development*. Tokio y Washington, DC.
- BAD (Banco Asiático de Desarrollo), BID (Banco Interamericano de Desarrollo) e IBAD (Instituto del Banco Asiático de Desarrollo). 2012. *Shaping the Future of the Asia and the Pacific and the Latin America and the Caribbean Relationship*. Tokio y Washington, DC.

- Badinger, H. y P. Egger. 2008. "Intra- and Inter-Industry Productivity Spillovers in OECD Manufacturing: A Spatial Econometric Perspective." Documento de trabajo CESifo 2181, CESifo Group, Munich.
- Baier, S., J. Bergstrand y E. Vidal. 2007. "Free Trade Agreements in the Americas: Are the Trade Effects Larger than Anticipated?" *World Economy* 30 (9): 1347-77.
- Baldwin, R. 1969. "The Case against Infant-Industry Tariff Protection." *Journal of Political Economy* 77 (1): 295-305.
- . 2006. "Multilateralising Regionalism: Spaghetti Bowls as Building Blocks on the Path to Global Free Trade." *World Economy* 29 (11): 1451-518.
- . 2008. "Managing the Noodle Bowl: The Fragility of East Asian Regionalism." *Singapore Economic Review* 53 (3): 449-78.
- . 2012a. "Global Supply Chains: Why They Emerged, Why They Matter, and Where They Are Going." Documento de trabajo CEPR 9103, Center for Economic Policy Research, Washington, DC.
- . 2012b. "Trade and Industrialisation after Globalisation's Second Unbundling: How Building and Joining a Supply Chain Are Different and Why It Matters." En *Globalization in An Age of Crisis: Multilateral Economic Cooperation in the Twenty-First Century*, ed. Robert Feenstra y Alan Taylor. Chicago: University of Chicago Press.
- Baldwin, R. y F. Robert-Nicoud. 2014. "Trade-in-Goods and Trade-in-Tasks: An Integrating Framework." *Journal of International Economics* 92 (1): 51-62.
- Baldwin R. y A. Venables. 2013. "Spiders and Snakes: Offshoring and Agglomeration in the Global Economy." *Journal of International Economics* 90 (2): 245-54.
- Banco Mundial. 2009. *World Development Report 2009: Reshaping Economic Geography*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Barrientos, S., G. Gereffi y A. Rossi. 2011. "Economic and Social Upgrading in Global Production Networks: A New Paradigm for a Changing World." *International Labour Review* 150 (3-4): 319-40.
- Barro, R. y J. W. Lee. 2010. "A New Data Set of Educational Attainment in the World, 1950-2010." Documento de trabajo NBER 15902, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bastos, P. y O. R. Straume. 2012. "Globalization, Product Differentiation, and Wage Inequality." *Canadian Journal of Economics* 45 (3): 857-78.
- Beck, T. y R. Levine. 2004. "Stock Markets, Banks, and Growth: Panel Evidence." *Journal of Banking and Finance* 28 (3): 423-42.
- Beck, T., R. Levine y N. Loayza. 2000. "Finance and the Sources of Growth." *Journal of Financial Economics* 58 (1): 261-300.
- Becker, S. O. y M. A. Muendler. 2010. "Margins of Multinational Labor Substitution." *American Economic Review* 100 (5): 1999-2030.
- Benhabib, J. y M. Spiegel. 1994. "The Role of Human Capital in Economic Development Evidence from Aggregate Cross-Country Data." *Journal of Monetary Economics* 34 (2): 143-73.
- Bernstein, J. I. y M. I. Nadiri. 1989. "Research and Development and Intra-Industry Spillovers: An Empirical Application of Dynamic Duality." *Review of Economic Studies* 56 (2): 249-67.
- Bhagwati, J. 1995. "US Trade Policy: The Infatuation with FTAs." Columbia University, Department of Economics, Documento de discusión 726, Nueva York.
- . 2008. *Termites in the Trading System: How Preferential Agreements Undermine Free Trade*. Oxford: Oxford University Press.
- Blundell, R. y S. Bond. 1998. "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models." *Journal of Econometrics* 87 (1): 115-43.
- Blundell, R., R. Griffith y J. Van Reenen. 1995. "Dynamic Count Data Models of Technological Innovation." *Economic Journal* 105 (429): 333-44.
- Bown, C. 2011. "Taking Stock of Antidumping, Safeguards and Countervailing Duties, 1990-2009." *World Economy* 34 (12): 1955-98.
- . 2012. Temporary Trade Barriers Database. Banco Mundial, Washington, DC.
- . 2013. "Emerging Economies and the Emergence of South-South Protectionism." *Journal of World Trade* 47 (1): 1-44.
- . 2014. "Economic Shocks and International Agreements: Latin America's Trade Policy in a Multi-Polar World." Banco Mundial, Documento de Antecedentes para este informe.
- Brambilla, I., Lederman, D. y G. Porto. 2012. "Exports, Export Destinations, and Skills." *American Economic Review* 102 (7): 3406-38.

- Broner, F., A. Martin y J. Ventura. 2006. "Sovereign Risk and Secondary Markets." *American Economic Review* 100 (4): 1523–55.
- Brühlhart, M. 2009. "An Account of Global Intra-Industry Trade, 1962–2006." *World Economy* 32 (3): 401–59.
- Burda, M. y B. Dluhosch. 2002. "Cost Competition, Fragmentation, and Globalization." *Review of International Economics* 10 (3): 424–41.
- Bustos, P. 2011. "Trade Liberalization, Exports, and Technology Upgrading: Evidence on the Impact of MERCOSUR on Argentinian Firms." *American Economic Review* 101 (1): 304–40.
- Caballero, R. y M. Hammour. 1994. "The Cleansing Effect of Recessions." *American Economic Review* 84 (5): 1350–68.
- Caballero, R. y R. Lyons. 1990. "Internal versus External Economies in European Industry." *European Economic Review* 34 (4): 805–26.
- . 1992. "External Effects in US Pro-cyclical Productivity." *Journal of Monetary Economics* 29 (2): 209–25.
- Calderón, C. y L. Servén. 2010. "Infrastructure in Latin America." Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 5317, Washington, DC.
- Carrère, C. 2006. "Revisiting the Effects of Regional Trade Agreements on Trade Flows with Proper Specification of the Gravity Model." *European Economic Review* 50 (2): 223–47.
- Caselli, F., G. Esquivel y F. Lefort. 1996. "Reopening the Convergence Debate: A New Look at Cross-Country Growth Empirics." *Journal of Economic Growth* 1 (3): 363–89.
- Castellani, D. 2002. "Export Behaviour and Productivity Growth: Evidence from Italian Manufacturing Firms." *Review of World Economics* 138 (4): 605–28.
- Cattaneo, O., G. Gereffi y C. Staritz. 2010. *Global Value Chains in a Post-Crisis World: A Development Perspective*. Banco Mundial, Washington, DC.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe). 2014. "Latin America and the Caribbean: Port System Evolution, 1997–2013." *FAL Bulletin* 2 (330). <http://www.cepal.org/Transporte/noticias/bolfall/6/53166/FAL-330-WEB-ENG.pdf>.
- Cernat, L. 2001. "Assessing Regional Trade Arrangements: Are South-South RTAs More Trade Diverting?" *Global Economy Quarterly* 2 (3): 235–59.
- Chan, V. L., B. L. Chen y K. N. Cheung. 1995. "External Economies in Taiwan's Manufacturing Industries." *Contemporary Economic Policy* 13: 118–30.
- Chang, R., L. Kaltani y N. Loayza. 2009. "Openness Can Be Good for Growth: The Role of Policy Complementarities." *Journal of Development Economics* 90 (1): 33–49.
- Clark, X., D. Dollar y A. Micco. 2004. "Port Efficiency, Maritime Transport Costs, and Bilateral Trade." *Journal of Development Economics* 75 (2): 417–50.
- Clerides, S. K., S. Lach y J. R. Tybout. 1998. "Is Learning by Exporting Important? Micro-Dynamic Evidence from Colombia, Mexico, and Morocco." *Quarterly Journal of Economics* 113 (3): 903–47.
- Costinot, A., J. Vogel y S. Wang. 2012. "Global Supply Chains and Wage Inequality." *American Economic Review* 102 (3): 396–401.
- De Gregorio, J. 1992. "Economic Growth in Latin America." *Journal of Development Economics* 39 (1): 59–84.
- Dedrick, J., K. L. Kraemer y G. Linden. 2010. "Who Profits from Innovation in Global Value Chains? A Study of the iPod and Notebook PCs." *Industrial and Corporate Change* 19 (1): 81–116.
- Dhingra, S. 2013. "Trading away Wide Brands for Cheap Brands." *American Economic Review* 103 (6): 2554–84.
- Di Giovanni, J. y A. Levchenko. 2012. "The Risk Content of Exports: A Portfolio View of International Trade." *NBER International Seminar on Macroeconomics* 8 (1): 97–151.
- Didier, D. y M. Pinat. 2015. "The Nature of Trade and Growth Linkages." Banco Mundial, Documento de antecedentes para este informe.
- Dixit, A. K. y J. E. Stiglitz. 1977. "Monopolistic Competition and Optimum Product Diversity." *American Economic Review* 67 (3): 297–308.
- Djankov, S., C. Freund y C. Pham. 2010. "Trading on Time." *Review of Economics and Statistics* 92 (1): 166–73.
- Dolan, C. y J. Humphrey. 2004. "Changing Governance Patterns in the Trade in Fresh Vegetables between Africa and the United Kingdom." *Environment and Planning* 36 (3): 491–510.
- Dolan, M. y B. Tomlin. 1980. "First World–Third World Linkages: External Relations and

- Economic Development.” *International Organization* 34 (1): 41–63.
- Dollar, D. 1992. “Outward-Oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly: Evidence from 95 LDCs, 1976–1985.” *Economic Development and Cultural Change* 40 (3): 523–44.
- Dollar, D. y A. Kraay. 2003. “Institutions, Trade, and Growth.” *Journal of Monetary Economics* 50 (1): 133–62.
- . 2004. “Trade, Growth, and Poverty.” *Economic Journal* 114 (493): 22–49.
- DOTS (Direction of Trade Statistics) (base de datos). Fondo Monetario Internacional, Washington, DC. <http://elibrary-data.imf.org/DataExplorer.aspx>.
- Ducret, C. y T. Notteboom. 2012. “The World Maritime Network of Container Shipping: Spatial Structure and Regional Dynamics.” *Global Networks* 12 (3): 395–423.
- Dufrénot, G., V. Mignon y C. Tsangarides. 2010. “The Trade-Growth Nexus in the Developing Countries: A Quantile Regression Approach.” *Review of World Economics* 146 (4): 731–61.
- Easterly, W. y R. Levine. 2001. “What Have We Learned from a Decade of Empirical Research on Growth? It’s Not Factor Accumulation: Stylized Facts and Growth Models.” *World Bank Economic Review* 15 (2): 177–219.
- Eaton, J. y S. Kortum. 1999. “International Technology Diffusion: Theory and Measurement.” *International Economic Review* 40 (3): 537–70.
- . 2002. “Technology, Geography, and Trade.” *Econometrica* 70 (5): 1741–79.
- Ederington, J. y P. McCalman. 2008. “Endogenous Firm Heterogeneity and the Dynamics of Trade Liberalization.” *Journal of International Economics* 74 (2): 422–40.
- Edmond, C., V. Midrigan y D. Y. Xu. 2013. “Competition, Markups, and the Gains from International Trade.” Documento de trabajo NBER 18041, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Edwards, S. 1992. “Trade Orientation, Distortions and Growth in Developing Countries.” *Journal of Development Economics* 39 (1): 31–57.
- Escaith, H., N. Lindenberg y S. Miroudot. 2010. “International Supply Chains and Trade Elasticity in Times of Global Crisis.” Documento de trabajo del personal de la Organización Mundial del Comercio ERSD-2010-08, Ginebra.
- Ethier, W. 1982. “National and International Returns to Scale in the Modern Theory of International Trade.” *American Economic Review* 72 (3): 389–405.
- Eora MRIO (base de datos). <http://worldmrio.com/>. See Lenzen *et al.*, (2012, 2013).
- Evans, C. L. y J. Harrigan. 2005. “Distance, Time, and Specialization: Lean Retailing in General Equilibrium.” *American Economic Review* 95 (1): 292–313.
- Fay, M. y M. Morrison. 2007. *Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Recent Developments and Key Challenges*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Feenstra, R. 1988. “Integration of Trade and Disintegration of Production in the Global Economy.” *Journal of Economic Perspectives* 12 (4): 31–50.
- Feenstra, R., R. Lipsey, H. Deng, A. Ma y H. Mo. 2005. “World Trade Flows: 1962–2000.” Base de datos, NBER w11040, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Felbermayr, G. 2005. “Dynamic Panel Data Evidence on the Trade-Income Relation.” *Review of World Economics* 141 (4): 583–611.
- Fernandes, A. y C. Paunov. 2009. “Does Tougher Import Competition Foster Product Quality Upgrading?” Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 4894, Washington, DC.
- Fiorentino, R., C. Touqueboeuf y L. Verdeja. 2007. “The Changing Landscape of Regional Trade Agreements: 2006 Update.” Documento de discusión de la OMC 12, Organización Mundial del Comercio, Ginebra.
- Fisher, E. y F. Vega-Redondo. 2006. “The Linchpins of a Modern Economy.” Documento presentado en la Reunión anual de la American Economic Association, Chicago.
- Flam, H. y E. Helpman. 1987. “Vertical Product Differentiation and North-South Trade.” *American Economic Review* 77 (5): 810–22.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2013. *Trade Interconnectedness: The World with Global Value Chains*. Washington DC.
- Forrester, J. 1961. *Industrial Dynamics*, vol. 2. Cambridge, MA: MIT Press.
- Frankel, J. A. y D. Romer. 1999. “Does Trade Cause Growth?” *American Economic Review* 89 (3): 379–99.
- Frederick, S. y G. Gereffi. 2011. “Upgrading and Restructuring in the Global Apparel Value Chain: Why China and Asia Are

- Outperforming Mexico and Central America.” *International Journal of Technological Learning, Innovation and Development* 4 (1–3): 67–95.
- Gereffi, G. 1999. “International Trade and Industrial Upgrading in the Apparel Commodity Chain.” *Journal of International Economics* 48 (1): 37–70.
- . 2014. “Global Value Chains in a Post-Washington Consensus World.” *Review of International Political Economy* 21 (1): 9–37.
- Gereffi, G., J. Humphrey y T. Sturgeon. 2005. “The Governance of Global Value Chains.” *Review of International Political Economy* 12 (1): 78–104.
- Gibbon, P. 2008. “Governance, Entry Barriers, Upgrading: A Re-Interpretation of Some GVC Concepts from the Experience of African Clothing Exports.” *Competition and Change* 12 (1): 29–48.
- Giovanni, J. y A. Levchenko. 2009. “Trade Openness and Volatility.” *Review of Economics and Statistics* 91 (3): 558–85.
- Goldberg, P., A. K. Khandelwal, N. Pavcnik y P. Topalova. 2010. “Multiproduct Firms and Product Turnover in the Developing World: Evidence from India.” *Review of Economics and Statistics* 92 (4): 1042–49.
- Grossman, G. y E. Helpman. 1991a. *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge: MIT Press.
- . 1991b. “Quality Ladders in the Theory of Growth.” *Review of Economic Studies* 58 (1): 43–61.
- . 1991c. “Trade, Knowledge Spillovers, and Growth.” *European Economic Review* 35: 517–26.
- Grossman, G. y E. Rossi-Hansberg. 2008. “Trading Tasks: A Simple Theory of Offshoring.” *American Economic Review* 98 (5): 1978–97.
- Grubel, H. G. y P. J. Lloyd. 1975. *Intra-Industry Trade: The Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*. Nueva York, NY: Wiley.
- Haddad M., J. Lim y C. Saborowski. 2013. “Trade Openness Reduces Growth Volatility When Countries Are Well Diversified.” *Canadian Journal of Economics* 46 (2): 765–90.
- Hanson, G. H., R. J. Mataloni y M. J. Slaughter. 2005. “Vertical Production Networks in Multinational Firms.” *Review of Economics and Statistics* 87 (4): 664–78.
- Harrison, A. y M. McMillan. 2011. “Offshoring Jobs? Multinationals and U.S. Manufacturing Employment.” *Review of Economics and Statistics* 93 (3): 857–75.
- Harrison, A. y A. Rodríguez-Clare. 2010. “Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy.” *Handbook of Development Economics*, vol. 5, ed. D. Rodrik y M. Rosenzweig, 4039–214. Amsterdam: North-Holland.
- Hausmann, R. y C. Hidalgo. 2011. “The Network Structure of Economic Output.” *Journal of Economic Growth* 16 (4): 309–42.
- Hausmann, R., J. Hwang y D. Rodrik. 2007. “What You Export Matters.” *Journal of Economic Growth* 12 (1): 1–25.
- Heckscher, E. 1919. “The Effect of Foreign Trade on the Distribution of Income.” *Ekonomisk Tidskrift* 21: 497–512.
- Helpman, E. y P. R. Krugman. 1985. *Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.
- . 1989. *Trade Policy and Market Structure*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Hidalgo, C. y R. Hausmann. 2009. “The Building Blocks of Economic Complexity.” *Proceedings of the National Academy of Sciences* 106 (26): 10570–75.
- Hidalgo, C. A., B. Klinger, A. L. Barabási y R. Hausmann. 2007. “The Product Space Conditions the Development of Nations.” *Science* 317 (5837): 482–87.
- Hinloopen, J. y C. Van Marrewijk. 2001. “On the Empirical Distribution of the Balassa Index.” *Weltwirtschaftliches Archiv* 137 (1): 1–35.
- Hoekman, B. y A. Nicita. 2011. “Trade Policy, Trade Costs, and Developing Country Trade.” *World Development* 39 (12): 2069–79.
- Hu, Y. y D. Zhu. 2009. “Empirical Analysis of the Worldwide Maritime Transportation Network.” *Physica A* 388: 2061–71.
- Hummels, D. 2007. “Transportation Costs and International Trade in the Second Era of Globalization.” *Journal of Economic Perspectives* 21: 131–54.
- Hummels, D., J. Ishii y K. Yi. 2001. “The Nature and Growth of Vertical Specialization in World Trade.” *Journal of International Economics* 54 (1): 75–96.
- Hummels, D. y P. Klenow. 2005. “The Variety and Quality of a Nation’s Exports.” *American Economic Review* 95 (3): 704–23.
- Humphrey, J. 2008. “Private Standards, Small Farmers and Donor Policy: EUREPGAP in Kenya.” Documento de trabajo 308, Institute of Development Studies, University of Sussex, Brighton, Reino Unido.
- Humphrey, J. y H. Schmitz. 2002. “How Does Insertion in Global Value Chains Affect

- Upgrading in Industrial Clusters?" *Regional Studies* 36 (9): 1017–27.
- Iacovone, L. y B. Javorcik. 2008. "Multi-Product Exporters: Diversification and Micro-Level Dynamics." Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 4723, Washington, DC.
- IATA (Asociación Internacional del Transporte Aéreo). 2014. "Five-Year Forecast Shows Improved Outlook for Air Cargo." Nota de prensa No. 58. <http://www.iata.org/pressroom/pr/Pages/2014-10-22-01.aspx>.
- Irwin, D. A. y M. Tervio. 2002. "Does Trade Raise Income? Evidence from the Twentieth Century." *Journal of International Economics* 58 (1): 1–18.
- Islam, N. 1995. "Growth Empirics: A Panel Data Approach." *Quarterly Journal of Economics* 110 (1): 1127–70.
- Johnson, R. y G. Noguera. 2012. "Fragmentation and Trade in Value Added over Four Decades." *American Economic Review* 102 (3): 407–11.
- Jones, C. 2000. "Comment on Rodriguez-Rodrik, 'Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence.'" *NBER Macroeconomics Annual 2000*, ed. Ben Bernanke y Kenneth Rogoff. Cambridge, MA: MIT Press.
- Jones, R. y H. Kierzkowski. 1990. "The Role of Services in Production and International Trade: A Theoretical Framework." En *The Political Economy of International Trade: Festschrift in Honor of Robert A. Mundell*, ed. R. Jones y A. Krueger. Cambridge, MA: MIT Press.
- Kaplinsky, R. y M. Farooki. 2010. "What Are the Implications for GVCs When the Market Shifts from the North to the South?" *International Journal of Technological Learning, Innovation and Development* 4 (1): 13–38.
- Kaplinsky, R., M. Morris y J. Readman. 2002. "The Globalization of Product Markets and Immiserizing Growth: Lessons from the South African Furniture Industry." *World Development* 30 (7): 1159–77.
- Kaplinsky, R., A. Terheggen y J. Tijaja. 2011. "China as a Final Market: The Gabon Timber and Thai Cassava Value Chains." *World Development* 39 (7): 1177–90.
- Kawai, M. y G. Wignaraja. 2013. "Patterns of Free Trade Areas in Asia." Banco Asiático de Desarrollo, Manila.
- Keesing, D. y S. Lall. 1992. "Marketing Manufactured Exports from Developing Countries: Learning Sequences and Public Support." En *Trade Policy, Industrialization and Development*, ed. G. Helleiner. Oxford: Oxford University Press.
- Keller, W. 2004. "International Technology Diffusion." *Journal of Economic Literature* 42 (3): 752–82.
- Koopman, R., Z. Wang y S. J. Wei. 2014. "Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports." *American Economic Review* 104 (2): 459–94.
- Kose, M. A., E. Prasad, K. S. Rogoff y S. J. Wei. 2009. "Financial Globalization: A Reappraisal." *IMF Staff Paper* 56, 8–62.
- Kose, M., E. Prasad y E. Terrones. 2004. "Volatility and Comovement in a Globalized World Economy: An Empirical Exploration." En *Macroeconomic Policies in the World Economy*, ed. H. Siebert. Berlin: Springer.
- Krugman, P. 1979. "Increasing Returns, Monopolistic Competition, and International Trade." *Journal of International Economics* 9 (4): 469–79.
- . 1980. "Scale Economies, Product Differentiation, and the Pattern of Trade." *American Economic Review* 70 (5): 950–59.
- . 1981. "Intra-Industry Specialization and the Gains from Trade." *Journal of Political Economy* 89 (5): 959–73.
- . 1991. *Geography and Trade*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Lall, S. 2000. "The Technological Structure and Performance of Developing Country Manufactured Exports, 1985–98." *Oxford Development Studies* 28 (3): 337–69.
- Lall, S. y M. Albaladejo. 2004. "China's Competitive Performance: A Threat to East Asian Manufactured Exports?" *World Development* 32 (9): 1441–66.
- Lancaster, K. 1990. "The Economics of Product Variety: A Survey." *Marketing Science* 9 (3): 189–206.
- Lederman, D. y W. Maloney. 2012. *Does What You Export Matter? In Search of Empirical Guidance for Industrial Policies*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Lee, H. Y., L. A. Ricci y R. Rigobon. 2004. "Once Again, Is Openness Good for Growth?" *Journal of Development Economics* 75 (2): 451–72.
- Lenzen, M., K. Kanemoto, D. Moran y A. Geschke. 2012. "Mapping the Structure of the World Economy." *Environmental Science and Technology* 46 (15): 8374–81.
- Lenzen, M., D. Moran, K. Kanemoto y A. Geschke. 2013. "Building Eora: a Global Multi-Regional Input-Output Database at High

- Country and Sector Resolution." *Economic Systems Research* 25 (1): 20–49.
- Limao, N. y A. Venables. 2001. "Infrastructure, Geographical Disadvantage, Transport Costs, and Trade." *World Bank Economic Review* 15 (3): 451–79.
- Loayza, N. y P. Fajnzylber. 2005. *Economic Growth in Latin America and the Caribbean: Stylized Facts, Explanations, and Forecasts*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Loayza, N. y C. Raddatz. 2007. "The Structural Determinants of External Vulnerability." *World Bank Economic Review* 21 (3): 359–87.
- Loayza, N., R. Ranciere, L. Servén y J. Ventura. 2007. "Macroeconomic Volatility and Welfare in Developing Countries: An Introduction." *World Bank Economic Review* 21 (3): 343–57.
- Lopez-Gonzalez, J. y P. Holmes. 2011. "The Nature and Evolution of Vertical Specialization: What Role for Preferential Trade Agreements." Documento de trabajo 41, National Center of Competence in Research (NCCR), Berna.
- Lucas, R. 1988. "On the Mechanics of Economic Development." *Journal of Monetary Economics* 22 (1): 3–42.
- Lüthje, T. 2003. "Intra-Industry Trade in Intermediate Goods and Final Goods in a General Equilibrium Setting." *Open Economies Review* 14 (2): 191–209.
- Lynn, B. C. 2005. *End of the Line: The Rise and Coming Fall of the Global Corporation*. Nueva York: Doubleday.
- Maertens, M. y J. Swinnen. 2009. "Trade, Standards, and Poverty: Evidence from Senegal." *World Development* 37 (1): 161–78.
- Maloney, W. y F. Valencia Caicedo. 2014. "Engineers, Innovative Capacity, and Development in the Americas." Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 6814, Washington, DC.
- Maritime International Secretariat Services. 2013. "Sustainable Development. IMO World Maritime Day 2013." <http://www.ics-shipping.org/docs/default-source/resources/policy-tools/sustainable-development-imo-world-maritime-day-2013.pdf>.
- Marshall, A. 1879. "The Pure Theory of (Domestic) Values." En *History of Economic Thought Books*, ed. William J. Barber. Middletown, CT: Wesleyan University Press.
- . 1890. *Principles of Economics*. Londres: Macmillan.
- Matsubara, K. 2005. "Import Penetration and Domestic Process Innovation." *Review of International Economics* 13 (4): 646–58.
- Matsuyama, K. 1992. "Agricultural Productivity, Comparative Advantage, and Economic Growth." *Journal of Economic Theory* 58 (2): 317–34.
- Miyagiwa, K. y Y. Ohno. 1997. "Strategic R&D Policy and Appropriability." *Journal of International Economics* 42 (1): 125–48.
- Morales Sarriera, J., G. Araya, T. Serebrisky, C. Briceño-Garmendía y J. Schwartz. 2013. *Benchmarking Container Port Technical Efficiency in Latin America and the Caribbean: A Stochastic Frontier Analysis*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Morris, M., C. Staritz y J. Barnes. 2011. "Value Chain Dynamics, Local Embeddedness, and Upgrading in the Clothing Sectors of Lesotho and Swaziland." *International Journal of Technological Learning, Innovation and Development* 4 (1–3): 96–119.
- Narula, R. y J. Dunning. 2010. "Multinational Enterprises, Development and Globalization: Some Clarifications and a Research Agenda." *Oxford Development Studies* 38 (3): 263–87.
- Newman, M. 2005. "A Measure of Betweenness Centrality Based on Random Walks." *Social Networks* 27 (1): 39–54.
- Nickell, S. 1981. "Biases in Dynamic Models with Fixed Effects." *Econometrica* 49 (6): 1417–26.
- Noguer, M. y M. Siscart. 2005. "Trade Raises Income: A Precise and Robust Result." *Journal of International Economics* 65 (2): 447–60.
- Notteboom, T. E. 2009. "Complementarity and Substitutability among Adjacent Gateway Ports." *Environment and Planning A* 41 (3): 743–62.
- Ohlin, B. 1933. "Interregional and International Trade." En *Vulnerable Places, Vulnerable People: Trade Liberalization, Rural Poverty and the Environment*, ed. R. O’Ryan, M. Niklitschek, E. Niklitschek, A. Ulloa, N. Gligo, J. A. Cook y P. Stedman-Edwards (2010). Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Packenhams, R. 1992. *The Dependency Movement: Scholarship and Politics in Development Studies*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Palpacuer, F., P. Gibbon y L. Thomsen. 2005. "New Challenges for Developing Country Suppliers in Global Clothing Chains: A Comparative European Perspective." *World Development* 33 (3): 409–30.
- Penn World Table 7.1. [https://pwt.sas.upenn.edu/php\\_site/pwt\\_index.php](https://pwt.sas.upenn.edu/php_site/pwt_index.php).
- Piore, M. y C. Ruiz Durán. 1998. "Industrial Development as a Learning Process: Mexican

- Manufacturing and the Opening to Trade.” En *Learning, Liberalization and Economic Adjustment*, ed. M. Kagami, J. Humphrey y M. Piore. Tokio: Institute of Developing Economies.
- Plummer, M. 2007. “Best Practices in Regional Trade Agreements: An Application to Asia.” *World Economy* 30 (12): 1771–96.
- Pritchett, L. 2000. “Understanding Patterns of Economic Growth: Searching for Hills among Plateaus, Mountains, and Plains.” *World Bank Economic Review* 14 (2): 221–50.
- Rajan, R. y A. Subramanian. 2008. “Aid and Growth: What Does the Cross-Country Evidence Really Show?” *Review of Economics and Statistics* 90 (4): 643–65.
- Ramey, G. y V. Ramey. 1995. “Cross-Country Evidence on the Link between Volatility and Growth.” *American Economic Review* 85 (5): 1138–50.
- Reyes, J., M. García y R. Lattimore. 2009. “The International Economic Order and Trade Architecture.” *Spatial Economic Analysis* 4 (1): 73–102.
- Ricardo, D. 1817. *Principles of Political Economy and Taxation*. Londres: Bell and Sons.
- Rivera-Batiz, L. A. y P. M. Romer. 1991. “International Trade with Endogenous Technological Change.” *European Economic Review* 35 (4): 971–1001.
- Rodrigue, J. P. y C. Comtois. 2006. *The Geography of Transport Systems*. Nueva York: Routledge.
- Rodríguez, F. y D. Rodrik. 2001. *Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic’s Guide to the Cross-National Evidence*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Rodríguez-Clare, A. 2010. “Offshoring in a Ricardian World.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (2): 227–58.
- Rodrik, D. 2006. “What’s So Special about China’s Exports?” *China and World Economy* 14 (5): 1–19.
- Rodrik, D., A. Subramanian y F. Trebbi. 2004. “Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development.” *Journal of Economic Growth* 9 (2): 131–65.
- Romer, P. 1990. “Endogenous Technological Change.” *Journal of Political Economy* 98 (5): 71–102.
- . 1993. “Ideas Gaps and Object Gaps in Economic Development.” *Journal of Monetary Economics* 32 (3): 543–74.
- Sachs, J. y A. Warner. 1995. “Natural Resource Abundance and Economic Growth.” Documento de trabajo NBER 5398, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 1997. “Sources of Slow Growth in African Economies.” *Journal of African Economies* 69 (3): 335–76.
- Sanyal, K. y R. Jones. 1982. “The Theory of Trade in Middle Products.” *American Economic Review* 72 (1): 16–31.
- Schumpeter, J. A. 1942. *Capitalism, Socialism and Democracy*. Nueva York: Harper & Row.
- Schwab, K. y X. Sala-i-Martin. 2013. *The Global Competitiveness Report 2013–2014*. Ginebra: Foro Económico Mundial.
- Segoura, I. 1998. “Return to Scale and External Economies: Empirical Evidence from Greek Two-Digit Manufacturing Industries.” *Applied Economics Letters* 5 (8): 485–90.
- Servén, L. 2003. “Real-Exchange-Rate Uncertainty and Private Investment in LDCs.” *Review of Economics and Statistics* 85 (1): 212–18.
- Singh, T. 2010. “Does International Trade Cause Economic Growth? A Survey.” *World Economy* 33 (11): 1517–64.
- Sinnott, E., J. Nash y A. De la Torre. 2010. *Natural Resources in Latin America and the Caribbean: Beyond Booms and Busts?* Washington, DC: Banco Mundial.
- Sturgeon, T. y O. Memevodic. 2010. “Mapping Global Value Chains: Intermediate Goods Trade and Structural Change in the World Economy.” Documento de trabajo 05/2010, División de Políticas de Desarrollo e Investigación Estratégica, ONUDI Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, Viena.
- Sturgeon, T. y J. Van Biesebroeck. 2011. “Global Value Chains in the Automotive Industry: An Enhanced Role for Developing Countries?” *International Journal of Technological Learning, Innovation and Development* 4 (1): 181–205.
- Thoenig, M. y T. Verdier. 2003. “A Theory of Defensive Skill-Biased Innovation and Globalization.” *American Economic Review* 93 (3): 709–28.
- Timmer, M., A. Erumban, B. Los, R. Stehrer y G. De Vries. 2014. “Slicing Up Global Value Chains.” *Journal of Economic Perspectives* 28 (2): 99–118.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo). 2011. *World Investment Report: Non-Equity Modes of International Production and Development*. Ginebra: UNCTAD.

- . 2013. *World Investment Report: Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. Ginebra: UNCTAD.
- Van Biesebroeck, J. 2011. “Dissecting Intra-Industry Trade.” *Economics Letters* 110 (2): 71–75.
- Venables, A. 2003. “Winners and Losers from Regional Integration Agreements.” *Economic Journal* 113 (490): 747–61.
- Vernon, R. 1966. “International Investment and International Trade in the Product Cycle.” *Quarterly Journal of Economics* 80 (1): 190–207.
- Wacziarg, R. 2001. “Measuring the Dynamic Gains from Trade.” *World Bank Economic Review* 15 (3): 393–429.
- Wignaraja, G. 2014. “Anatomy and Emerging Economic Issues in Asia–Latin American FTAs.” Banco Mundial, Documento de Antecedentes para este informe.
- Wignaraja, G. y D. Lazaro. 2010. “North-South vs. South-South Asian FTAs: Trends, Compatibilities, and Ways forward.” Documento de trabajo 3, UNU-CRIS, United Nations University, Institute on Comparative Regional Integration Studies, Brujas, Bélgica.
- Wilmsmeier, G. 2014. “Charging Practices in European Ports: User Reaction on Differentiation of Charges.” Acta de la Conferencia de Transportes Europeos, Frankfurt, 29 de septiembre–1 de octubre.
- Wilson, J., C. Mann y T. Otsuki. 2003. “Trade Facilitation and Economic Development: A New Approach to Quantifying the Impact.” *World Bank Economic Review* 17 (3): 367–89.
- World Development Indicators. Banco Mundial, Washington, DC. <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.
- World MRIO. <http://worldmrio.com/>.
- World Shipping Council. <http://www.worldshipping.org/about-the-industry/global-trade/top-50-world-container-ports>.
- OMC (Organización Mundial del Comercio). 2011. *World Trade Report 2011. The WTO and Preferential Trade Agreements: From Coexistence to Coherence*. Ginebra: Organización Mundial del Comercio.
- . Regional Trade Agreements Information System (RTA-IS). Ginebra.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) e IDE (Institute of Developing Economies)–JETRO (Japan External Trade Organization). 2011. “Trade Patterns and Global Value Chains in East Asia: From Trade in Goods to Trade in Tasks.” Organización Mundial del Comercio e Institute of Developing Economies, Ginebra y Tokio.
- Yi, M. 2003. “Can Vertical Specialization Explain the Growth of World Trade?” *Journal of Political Economy* 111 (1): 52–102.
- Young, A. 1993. “Invention and Bounded Learning by Doing.” *Journal of Political Economy* 101 (3): 443–72.

# Grandes mercados emergentes, grandes deslocalizaciones del mercado laboral

## 3

*La evidencia presentada en este capítulo señala que la actual reestructuración de la economía global ha influido en los mercados laborales de América Latina y el Caribe (ALC) de diversas maneras. Los ajustes en el mercado laboral provocados por el ascenso del Sur varían según las diferencias en la composición de las canastas importadoras y exportadoras de los nuevos pesos pesados económicos vs. los tradicionales (Estados Unidos, Japón y los países europeos), y la similitud de las estructuras comerciales entre los mercados emergentes y las economías de ALC influyen en esos ajustes. De todos los mercados emergentes, China destaca como una fuerza particularmente visible en el proceso de reestructuración global, con consecuencias asimétricas en las industrias. Concretamente, el ascenso de China comprende tanto shocks de la oferta como de la demanda. Los primeros redujeron los precios de las manufacturas, los segundos aumentaron los precios de las materias primas. Las fricciones en los mercados laborales de ALC probablemente tuvieron como resultado ajustes de gran alcance y prolongados, pero no necesariamente cambios sustanciales de largo plazo en los salarios y el empleo. Las economías en las que las manufacturas empleaban a grandes contingentes de fuerza laboral probablemente se enfrentaron a ajustes que redundaron en una disminución de los salarios reales o de la participación de la fuerza laboral en toda la economía, incluso a largo plazo, como consecuencia del ascenso de China.*

Uno de los principales rasgos del ascenso de las grandes economías en vías de desarrollo en los mercados globales es que sus estructuras económicas difieren de las economías del Norte (el capítulo 1 destaca las tendencias de las cuotas de mercado de la agricultura, la minería y las manufacturas). El recién llegado de mayores proporciones a comienzos del siglo XXI es China, que se ha convertido en el mayor exportador del mundo de productos manufacturados, así como en uno de los mayores importadores del mundo de productos

agrícolas y mineros. En cambio, como se muestra en este capítulo, Estados Unidos tiende a ser gran importador neto de bienes manufacturados, un exportador relativamente grande de productos agrícolas y un importador modesto de productos mineros. Entre las grandes economías del mundo, la estructura comercial de Japón es quizá la más similar a la de China, aunque su cuota en las manufacturas globales está disminuyendo. La Unión Europea (con sus 25 miembros) tiene estructuras comerciales similares a las de Estados Unidos.

Desde la perspectiva de las economías de América Latina y el Caribe (ALC), lo que más destaca son los cambios en las cuotas de diferentes industrias de los gigantes en el mercado global, dado que el alcance de los “shocks” económicos a los que se enfrenta una determinada industria en una determinada economía (relativamente pequeña y abierta) será proporcional al cambio en la cuota del mercado mundial de las grandes economías. Dicho de otra manera, los países en vías de desarrollo se ajustan a los cambios en la estructura de la economía mundial más que a los niveles o a la magnitud absoluta de las cuotas de mercado.

Teniendo en cuenta lo anterior, nos interesa estudiar cómo los cambios en la estructura de la economía global se han asociado con cambios asimétricos en los mercados en diferentes tipos de bienes. Un análisis de ese tipo es relevante porque la demanda global y la oferta de diversos productos probablemente cambia la demanda relativa de mano de obra en las diferentes industrias. Si esto es lo que ocurre, las consecuencias para el mercado laboral en ALC podrían ser considerables, dado que algunas industrias reducirán su tamaño mientras otras crecerán.

El capítulo 2 analiza los efectos potenciales en el crecimiento de la estructura (o la calidad) de las exportaciones asociadas con el comercio Sur-Sur vs. Norte-Norte. Señala que el comercio bilateral de ALC con el Sur es menos favorable al crecimiento que su comercio bilateral con el Norte, aunque hay una heterogeneidad significativa entre los países de la región. Las recientes investigaciones de Bown (2014), reseñadas en el capítulo 2, postulan que los gobiernos de ALC han tendido a imponer barreras comerciales temporales (como el antidumping, los derechos compensatorios y de salvaguardias) a China y a otros mercados emergentes, sobre todo cuando la creciente competencia extranjera parece haber afectado a los mercados laborales nacionales. La apreciación del tipo de cambio real, que también puede haber afectado a las industrias manufactureras, también podría haber propiciado la imposición de esas restricciones al comercio.

Este capítulo analiza cómo los cambios en la estructura de los mercados globales influyen en los mercados laborales nacionales de ALC en cinco pasos. En primer lugar, documenta las tendencias de las cuotas del mercado mundial (de las importaciones y exportaciones) de mercados emergentes seleccionados, entre ellos China, así como otras grandes economías del Norte y del Sur, en las manufacturas, la agricultura y la minería.

En segundo lugar, analiza las similitudes y diferencias entre la estructura de las exportaciones en ALC y los grandes actores globales, tanto del Norte como del Sur, poniendo el acento en las exportaciones de manufacturas. La evidencia señala que algunos países de ALC tienen estructuras de exportación similares a las de China y de otras grandes economías globales, mientras que otras son bastante diferentes. Un aspecto clave es el tamaño de los shocks económicos resultantes de la reestructuración de los mercados globales, dada la similitud del comercio en ALC y China. Los índices del impacto de la importancia de China en los mercados globales de las manufacturas, la agricultura y la minería en una amplia muestra de países de ALC revelan impactos heterogéneos en las exportaciones de la región. Por lo tanto, es probable que los impactos del ascenso de China en los mercados globales también sean diferentes en los mercados laborales nacionales de ALC.

En tercer lugar, el capítulo analiza las tendencias en las cuotas de empleo de los sectores manufactureros formales e informales en Argentina, Brasil y México para proporcionar una nueva perspectiva de la estructura del empleo en las economías de ALC. Los datos señalan que en estas economías la cuota del empleo de las manufacturas—sobre todo del empleo formal—ha disminuido a partir del año 2000, aproximadamente. La disminución de la cuota del empleo formal en las manufacturas fue más apreciable en México, uno de los países más duramente golpeados por el ascenso de China. La evidencia descriptiva señala que el impacto de China fue mayor en aquellos mercados laborales de ALC donde los efectos del comercio provenientes de China fueron los más acusados.

En cuarto lugar, el capítulo presenta los resultados de un análisis empírico encargado para este informe sobre el impacto del ascenso de China en los mercados laborales de ALC desde 2001, cuando China surgió en el escenario global después de integrarse en la Organización Mundial del Comercio (OMC). La atención se centra en China porque ha sido la economía del Sur más importante en la reestructuración de la economía global. Esta parte del capítulo estudia los procesos de ajuste del mercado laboral en Argentina, Brasil y México.<sup>1</sup> Los resultados, proporcionados por Artuç, Lederman y Rojas (2015), señalan que el impacto de China fue sustancial en el corto plazo pero modesto en el largo plazo; las fricciones del mercado laboral agudizaron el doloroso ajuste a corto plazo para los trabajadores, pero los impactos de China en sentido contrario a través de las exportaciones (de manufacturas) e importaciones (de productos agrícolas y mineros) tendieron a compensarse mutuamente a largo plazo, al menos en Argentina y Brasil. Es probable que México tuviera peores resultados: las estimaciones del modelo sugieren que los efectos negativos en la demanda laboral de las manufacturas fueron demasiado importantes para ser compensados por los efectos relativamente ligeros en la demanda de mano de obra en la agricultura y la minería.

Por último, el capítulo especula sobre el impacto potencial de los ajustes del mercado laboral en los ingresos de los hogares de ALC en el 40% más pobre de la distribución del ingreso. Lo hace abordando la “intensidad” del uso que hacía cada sector de trabajadores que pertenecían a hogares en el 40% más pobre de la distribución. Según se observa, la agricultura emplea una cuota relativamente mayor de trabajadores provenientes del 40% más pobre que la minería o las manufacturas. Por lo tanto, en la medida en que la demanda creciente de China de productos primarios agrícolas era fuerte, los consiguientes ajustes pueden haber favorecido el 40% más pobre, sobre todo en países como Argentina y Brasil.

Además de resumir los principales hallazgos, la conclusión del capítulo se basa en Ribe, Robalino y Walker (2010) y Hollweg *et*

*al.* (2014) para sugerir que sería conveniente que los responsables de las políticas reflexionen sobre cómo las políticas de protección social pueden contribuir a reducir los costos del ajuste del mercado laboral cuando las economías se enfrentan a cambios estructurales prolongados, resultantes de la reconfiguración permanente de la economía global.

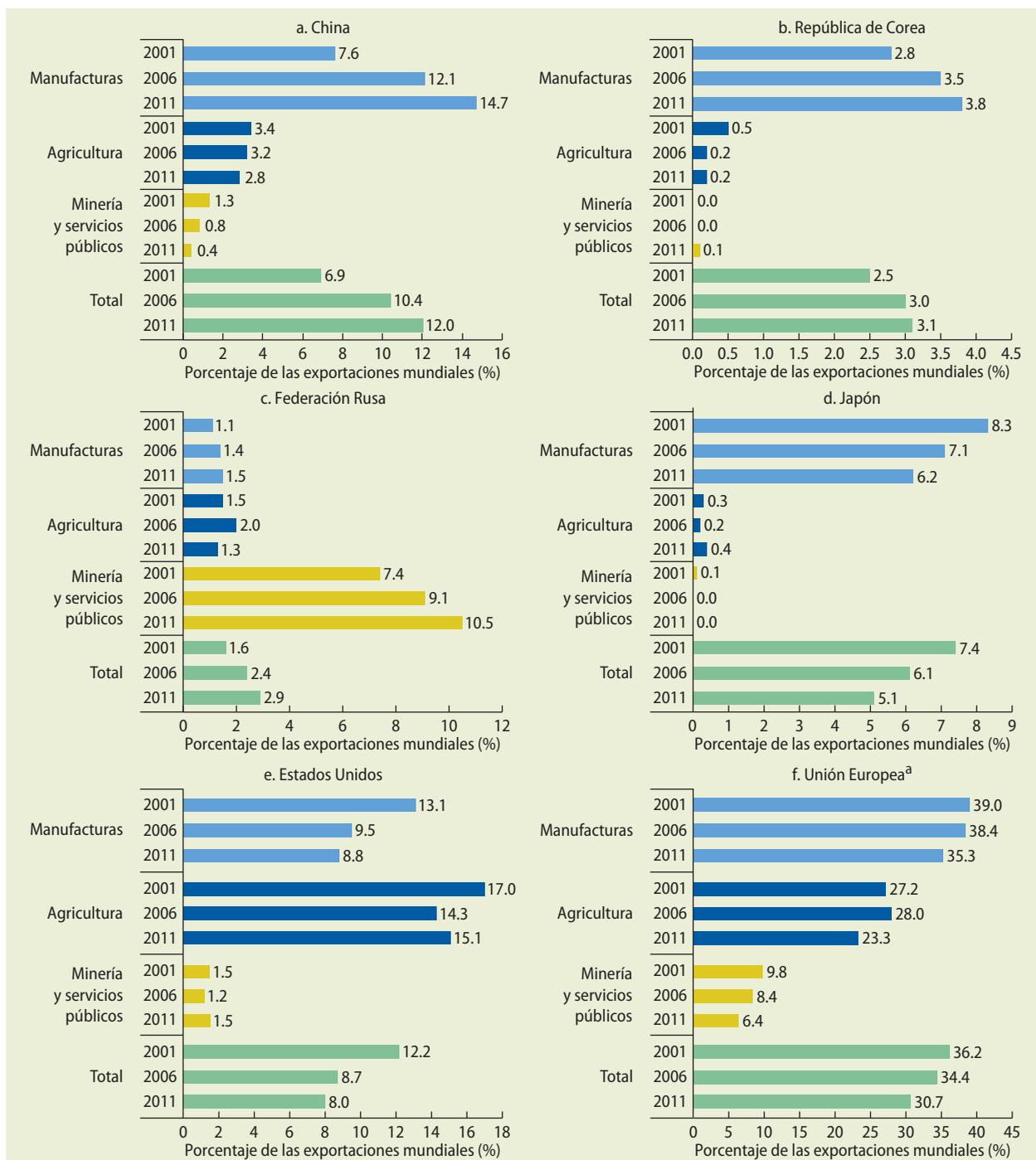
### El ascenso del Sur y la reestructuración de los mercados globales en las manufacturas, la agricultura y la minería

No se puede dejar de recalcar que el impacto económico de la reestructuración de la economía mundial a través de los flujos comerciales ha sido diferente según los sectores. El capítulo 1 documenta esas tendencias analizando los cambios en las cuotas de las exportaciones e importaciones globales en diferentes grupos de países y China. Este capítulo analiza más detenidamente el rol del peso de las grandes economías en los flujos comerciales globales en los sectores manufacturero, agrícola y minero.

El gráfico 3.1 muestra la evolución de las cuotas de las exportaciones globales para China, República de Corea y la Federación Rusa, por un lado, y Estados Unidos, Japón y la Unión Europea, por otro. Estas cifras confirman en gran medida el postulado central de este informe, a saber, que desde 2000 los grandes mercados emergentes han aumentado en importancia en los mercados globales mientras que el peso del Norte ha disminuido.<sup>2</sup>

China jugó el rol principal en el proceso de la reestructuración económica global. Su cuota en las exportaciones globales de manufacturas aumentó de 7,6% en 2001 a 14,7% en 2011. Este aumento histórico se vio acompañado de un mayor apetito de materias primas (es decir, con cuotas de exportación decrecientes) y por la disminución de las cuotas de exportación de la agricultura y la minería (incluyendo la energía). La cuota de China en las exportaciones mundiales en todos los sectores aumentó de 6,9% en 2001 a algo más del 12% en 2011. Las exportaciones de

**GRÁFICO 3.1 Cuotas de mercado de las exportaciones globales de grandes economías seleccionadas, por sector, 2001, 2006 y 2011**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de World Integrated Trade Solution (WITS)/Comtrade.

Nota: La clasificación sectorial de los flujos comerciales se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. El sector agrícola corresponde a los códigos ISIC 0111–0500, la minería a los códigos ISIC 1010–1429, y las manufacturas a los códigos ISIC 1511–3699.

a. Unión Europea incluye los 25 países miembros.

productos manufacturados de Corea también aumentaron, aunque en una escala más pequeña que China, del 2,8% de las exportaciones globales de manufacturas en 2001 a 3,8% en 2011. Al igual que en el caso de China, su cuota en las exportaciones de productos primarios disminuyó y su cuota en las exportaciones globales totales aumentó, de 2,5% a 3,1%.

Al contrario, el ascenso de la Federación Rusa en los mercados globales mostró diferentes patrones. Su riqueza en recursos naturales le permitió aumentar su cuota en el mercado global de la minería y la energía, aumentando su cuota de las exportaciones globales en este sector de 7,4% en 2001 a 10,5% en 2011. A diferencia de China y Corea, la cuota de las exportaciones de manufacturas (y productos agrícolas) permaneció estable durante este período. Por lo tanto, el ascenso del Sur parece haber afectado a diferentes industrias de maneras diferentes, dependiendo del tamaño y de las dotaciones de los propios mercados emergentes.

La estructura comercial global de las economías del Norte (de altos ingresos) es muy diferente de la estructura de los mercados emergentes. De hecho, a diferencia de China, Corea y la Federación Rusa, Estados Unidos experimentó una disminución drástica de su cuota en las exportaciones globales de manufacturas, de más del 13% en 2001 a menos del 9% en 2011 (ver gráfico 3.1). La cuota de Japón en las exportaciones globales de manufacturas también disminuyó, de 8,3% a 6,2% durante este período, mientras que la cuota de la Unión Europea disminuyó de 39% a menos del 36%. Dado que sus resultados en los sectores de productos básicos no compensaban la caída en las exportaciones de productos manufacturados, las tres potencias económicas experimentaron una disminución de sus cuotas en el total de exportaciones globales.

Por el lado de la demanda, como en el de la oferta, China parece ser un actor fundamental (gráfico 3.2). Su cuota global de las importaciones agrícolas aumentó de 4,7% en 2001 a 13,2% en 2011. Su cuota en las importaciones globales de productos mineros y energía aumentó aún más drásticamente,

de 3,4% a 15,3%. Corea distaba mucho de tener la importancia de China, con una cuota global en las importaciones que permaneció prácticamente sin modificarse en las tres grandes industrias. Por su parte, la Federación Rusa aumentó su cuota en las importaciones globales de manufacturas (de cerca de 0,7% en 2001 a más de 1,9% en 2011) y de las importaciones agrícolas (de 1,3% a 2,9% a lo largo del mismo período).

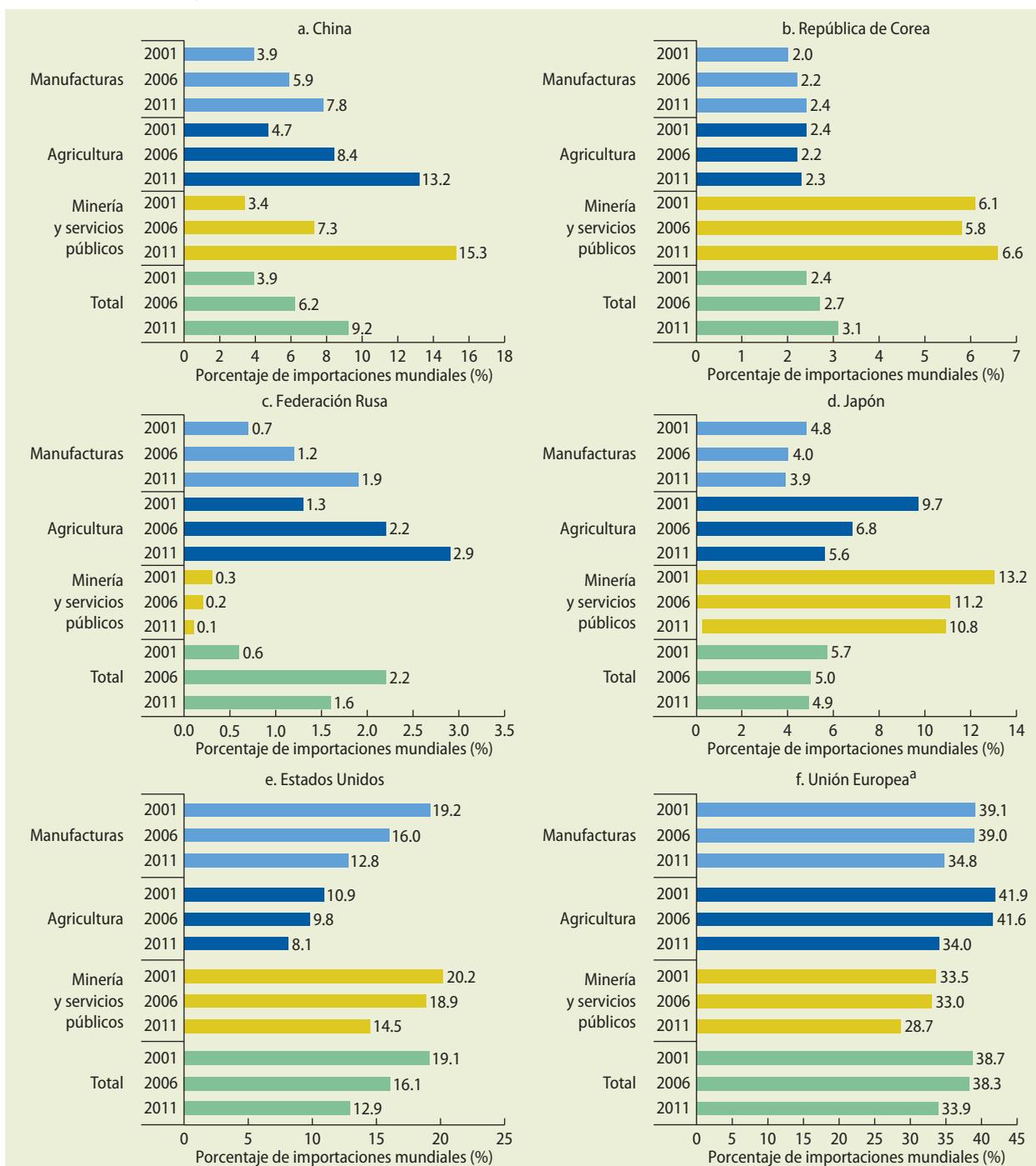
En los países del Norte de altos ingresos, Estados Unidos y Japón han sido la imagen invertida de China: sus cuotas de importaciones de productos agrícolas y mineros han disminuido a medida que han aumentado las de China. En cambio, las cuotas de las importaciones globales de la Unión Europea han permanecido relativamente constantes en las tres grandes industrias.

En general, la historia de la reestructuración global en las diferentes industrias es clara. El peso creciente de China en particular ha tenido consecuencias asimétricas en diferentes sectores. El ascenso de China—y, en menor medida, de Corea—inundó los mercados globales de productos manufacturados y aumentó las importaciones de los productos agrícolas y mineros.

Es probable que los efectos en los trabajadores hayan variado según los sectores. Los mercados laborales en países con estructuras de comercio de manufacturas similar a la de China probablemente han sido más severamente afectados, en cuanto China plantea una amenaza directa a la competitividad de las principales exportaciones de manufacturas.

### Las exportaciones de manufacturas y el rol de China vistos más de cerca a través del lente de la similitud de exportaciones

El gráfico 3.3 presenta datos sobre la evolución de la similitud entre las exportaciones de productos manufacturados de las economías de América Latina y diversas grandes economías (del Norte y del Sur), así como del conjunto del mundo. Para facilitar la exposición,

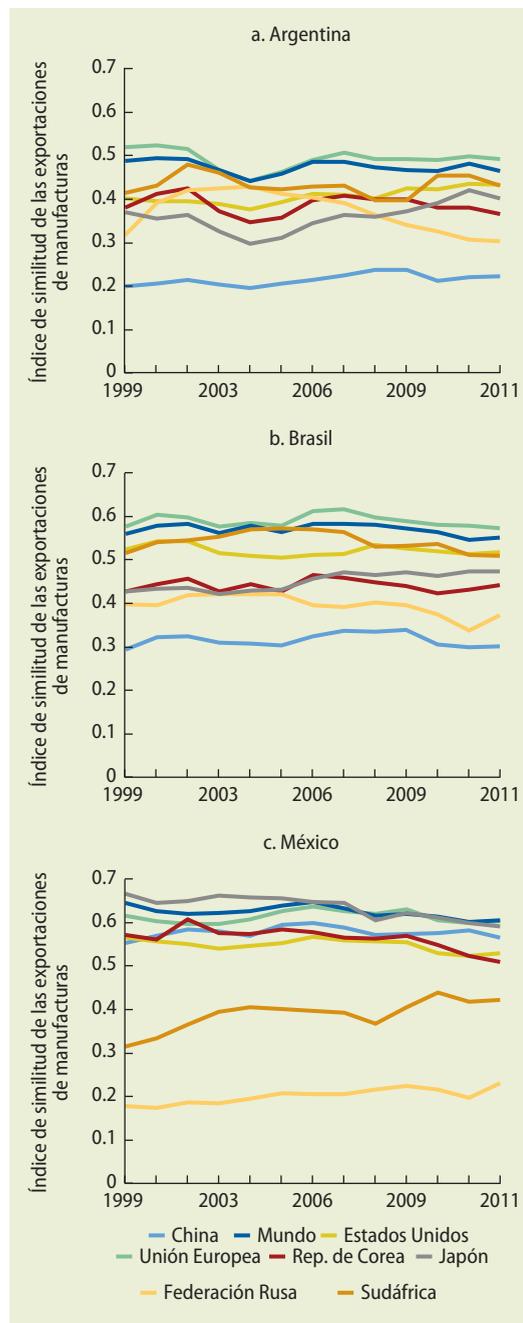
**GRÁFICO 3.2 Cuotas de mercado de las importaciones globales de grandes economías seleccionadas, por sector, 2001, 2006 y 2011**

Fuente: Los cálculos se basan en datos de World Integrated Trade Solution (WITS)/Comtrade.

Nota: La clasificación sectorial de los flujos comerciales se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. El sector agrícola corresponde a los códigos ISIC 0111–0500, la minería a los códigos ISIC 1010–1429, y las manufacturas a los códigos ISIC 1511–3699.

a. Unión Europea incluye los 25 países miembros.

**GRÁFICO 3.3** Índices de similitud de las exportaciones de manufacturas para Argentina, Brasil y México, 1999–2011



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de World Integrated Trade Solution (WITS)/Comtrade; índice propuesto por Finger y Kreinin 1979.

Nota: Cuanto más alto el índice, mayor la similitud entre la canasta de exportación de manufacturas de las dos economías.

los paneles se centran en Argentina, Brasil y México.<sup>3</sup> Estos tres países cubren el espectro de las estructuras comerciales en la región en términos de exposición, particularmente ante el ascenso de China. El índice de similitud de exportaciones, propuesto inicialmente por Finger y Kreinin (1979), ha sido ampliamente usado en la literatura sobre el comercio internacional.<sup>4</sup> Este índice mide el porcentaje de la canasta exportadora de un país que también es exportado por otro país.

La estructura de exportaciones en Argentina es menos similar a la de China y más similar a la de la Unión Europea (seguida de cerca por el conjunto del mundo). Brasil es sólo ligeramente diferente de Argentina. De hecho, sólo cerca del 30% de sus exportaciones de manufacturas coincidían con las exportaciones de China a lo largo de todo el período (versus 20% en Argentina). Al igual que Argentina, Brasil es más similar a la Unión Europea, y aproximadamente el 60% de sus exportaciones son también exportadas por la Unión Europea. Sudáfrica y Estados Unidos también son similares a Brasil en términos de la estructura de las exportaciones.

En cambio, México es bastante diferente: cerca del 55% de sus exportaciones de manufacturas también son exportadas por China, un nivel sólo ligeramente inferior al de Japón (y del mundo). Los grandes exportadores de productos básicos del mundo en vías de desarrollo (sobre todo Rusia y Sudáfrica) parecen ser los más diferentes de México en términos de estructura exportadora.

En resumen, por el lado de las exportaciones, México ha seguido siendo bastante similar a China y, por lo tanto, ha sido un competidor, durante la mayor parte del siglo XXI. En cambio, Argentina y Brasil tienen estructuras exportadoras diferentes. Tienen mucho más en común con las economías avanzadas, como Estados Unidos y la Unión Europea. Por consiguiente, se puede especular con la idea de que el ascenso de China probablemente ha presentado mayores dificultades de ajuste económico en México que en Argentina o Brasil.

### RECUADRO 3.1 Construcción del índice de efectos de China.

Para cada bien  $g$  en el grupo  $G$ , las exportaciones de China y del mundo en  $t_1$  están dadas. Al definir el resto del mundo (ROW, por su sigla en inglés, Rest of the World) como el conjunto del mundo menos China, este supuesto implica que la cuota de ROW en las exportaciones mundiales en  $t_1$  también está dada. Supongamos que  $r_g^i$  sea la tasa de crecimiento de las exportaciones del país  $i$  del bien  $g$  entre  $t_1$  y  $t_2$  de manera que

$$X_{g,t_2}^i = (1 + r_g^i)X_{g,t_1}^i \quad (\text{B3.1.1})$$

El total de las exportaciones de bienes  $G$  se obtiene sumando todos los productos  $g$ , como sigue:

$$X_{G,t_2}^i = \sum_{g \in G} X_{g,t_2}^i = \sum_{g \in G} (1 + r_g^i)X_{g,t_1}^i \quad (\text{B3.1.2})$$

El cambio porcentual en las exportaciones totales de  $G$  entre  $t_1$  y  $t_2$  se puede calcular dividiendo la ecuación (B3.1.2) por las exportaciones totales de  $G$  en  $t_1$  (y restando 1):

$$\text{Indice} = \sum_{g \in G} r_g^i \frac{X_{g,t_2}^i}{\sum_{g' \in G} X_{g',t_1}^i} \quad (\text{B3.1.3})$$

Para distribuir el crecimiento de China entre las economías en el resto del mundo, a la vez que se excluyen otras fuentes de crecimiento de las exportaciones, se supone que las exportaciones mundiales no cambian de  $t_1$  a  $t_2$  (es decir, el crecimiento de las exportaciones de China desplaza perfectamente las exportaciones del resto del mundo). Este supuesto implica que  $X_{g,t_2}^W = X_{g,t_1}^W$ . Si también se supone que la tasa de crecimiento de las exportaciones del bien  $g$  es la misma para todos los países, la ecuación (B3.1.1) se puede escribir como sigue:

$$\frac{X_{g,t_2}^i}{X_{g,t_2}^W} = (1 + r_g^i) \frac{X_{g,t_1}^i}{X_{g,t_1}^W} \quad (\text{B3.1.4})$$

Sumando los países, las exportaciones del resto del mundo en  $t_2$  se pueden expresar como sigue:

$$X_{g,t_2}^{\text{ROW}} = (1 + r_g) \frac{X_{g,t_2}^W}{X_{g,t_1}^W} X_{g,t_1}^{\text{ROW}}$$

Ya que se supone que las exportaciones del resto del mundo están dadas, a partir de esta expresión  $r_g$  se define como

$$r_g = \left( \frac{X_{g,t_2}^{\text{ROW}}}{X_{g,t_2}^W} \right) \left( \frac{X_{g,t_1}^W}{X_{g,t_1}^{\text{ROW}}} \right) - 1$$

que puede ser reescrito como

$$r_g = - \left( \frac{X_{g,t_2}^C}{X_{g,t_2}^W} - \frac{X_{g,t_1}^C}{X_{g,t_1}^W} \right) \left( \frac{X_{g,t_1}^W}{X_{g,t_1}^{\text{ROW}}} \right) \quad (\text{B3.1.5})$$

La sustitución de la ecuación (B3.1.5) en la ecuación (B3.1.3) produce el índice deseado (que representa el cambio porcentual en las exportaciones de  $G$  del país  $i$ ), definido de la siguiente manera:

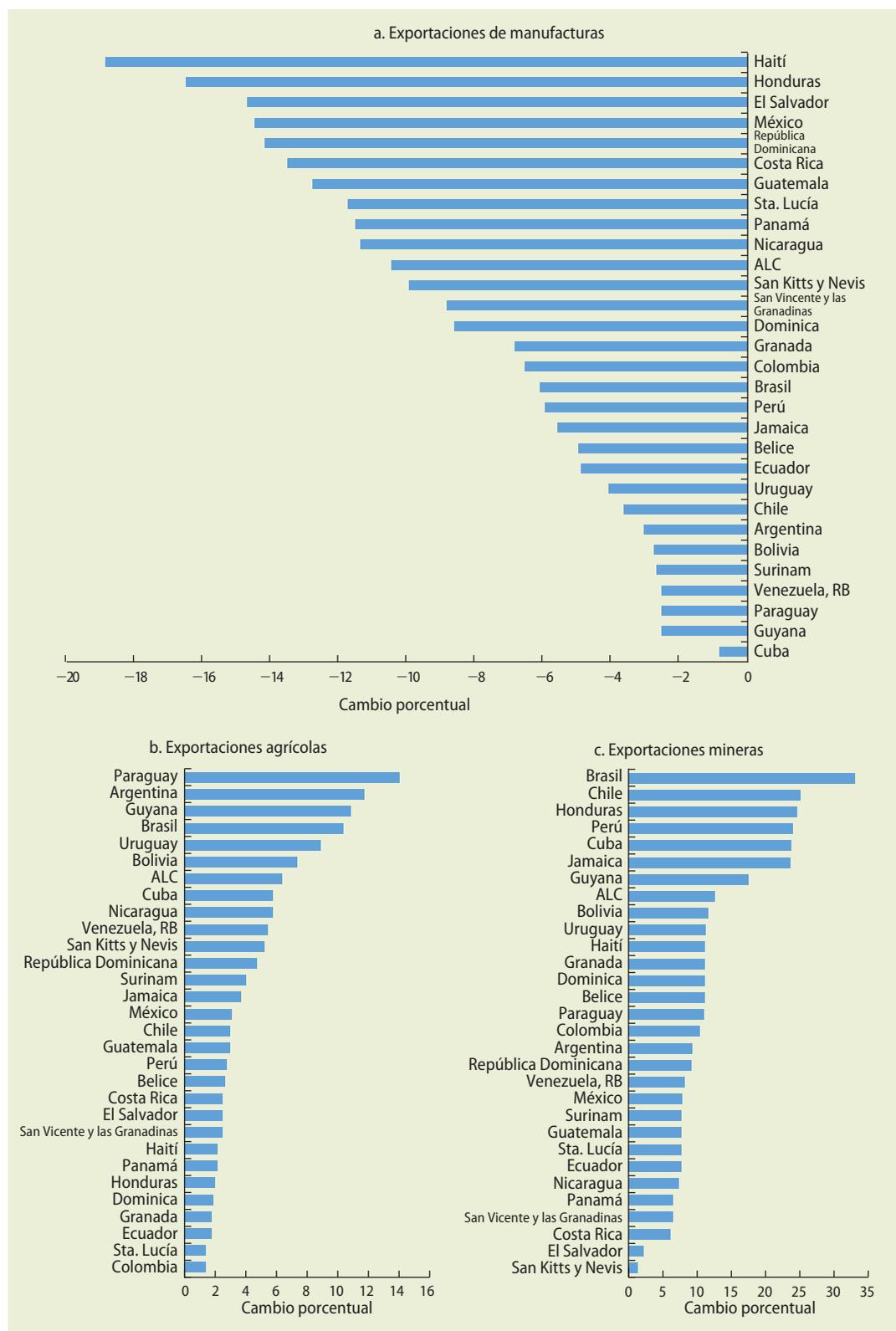
$$\text{Indice} = - \sum_{g \in G} \left( \frac{X_{g,t_2}^C}{X_{g,t_2}^W} - \frac{X_{g,t_1}^C}{X_{g,t_1}^W} \right) \left( \frac{X_{g,t_1}^W}{X_{g,t_1}^{\text{ROW}}} \right) \frac{X_{g,t_1}^i}{\sum_{g' \in G} X_{g',t_1}^i}$$

El índice para las importaciones se obtiene de esta relación (cambiando las exportaciones de China por el inverso aditivo de las importaciones y sustituyendo las exportaciones mundiales por las importaciones mundiales).

El gráfico 3.4 presenta las conclusiones de Artuç, Lederman y Rojas (2015) sobre las ganancias y pérdidas potenciales del crecimiento de las exportaciones en una muestra amplia de países de ALC. Su índice de exportaciones está estrechamente relacionado con los índices utilizados por Lall y Weiss (2004), Hanson y Robertson (2009) y Freund y Ozden (2009).

Lall y Weiss (2004) comparan las exportaciones de América Latina y de China a nivel de cuatro dígitos del ISIC para identificar categorías en las que China ha ganado cuota de mercado a expensas de América Latina entre 1990 y 2002. Llegan a la conclusión de que el 30% del comercio en 1990 se realizaba en industrias en que las exportaciones de China estaban aumentando y las de América

**GRÁFICO 3.4 Efectos del ascenso de China en las exportaciones brutas de países seleccionados de América Latina y el Caribe, por sector, 2001–11**



Fuente: Artuç, Lederman y Rojas 2015, basado en datos de World Integrated Trade Solution (WITS)/Comtrade.

Nota: La clasificación sectorial de los flujos comerciales se basa en la clasificación ISIC, Revisión 3. El sector agrícola corresponde a los códigos ISIC 0111–0500, la minería a los códigos ISIC 1010–1429, y las manufacturas a los códigos ISIC 1511–3699. Ver recuadro 3.1 para más detalles. ALC = América Latina y el Caribe.

Latina estaban disminuyendo, si bien la amenaza de China disminuyó progresivamente: hacia 2002 China parecía afectar negativamente sólo al 11% de las exportaciones de América Latina. Lall y Weiss (2004) llegaron a la conclusión de que con el tiempo, las estructuras comerciales de América Latina evolucionaron para complementar las de China. Estas conclusiones son algo diferentes de las presentadas en la sección previa sobre similitud de las exportaciones, que señala que la similitud de las exportaciones entre los tres países de ALC y China siguió siendo relativamente estable entre 1999 y 2011.

Freund y Ozden (2009) llegan a la conclusión de que el crecimiento de las exportaciones de China sólo tuvo un ligero efecto negativo en las exportaciones totales de América Latina. Demuestran que el ascenso de China perjudicó las exportaciones industriales de México pero no tuvo un impacto significativo en el resto de América Latina. En el caso de México, observan que un aumento del 10% en las exportaciones industriales de China disminuía el crecimiento de las exportaciones industriales de México en 7,9%. Sin embargo, llegan a la conclusión de que el crecimiento continuo de las exportaciones de China puede estar influyendo en la distribución de los salarios, porque el aumento de las exportaciones se concentra en industrias de altos salarios. Esta evidencia coincide en gran medida con los índices de similitud de las exportaciones presentados anteriormente.

El cuadro 3.1 presenta el índice propuesto por Artuç, Lederman y Rojas (2015), que mide el impacto que los cambios en las cuotas del mercado mundial de China tienen en el comercio. El índice es consistente con el supuesto de que el crecimiento de los mercados globales durante el siglo XXI ha sido exógeno en relación con los resultados de las economías de ALC—es decir, las tasas de crecimiento de China y del resto del mundo no se vieron afectadas por las políticas económicas de ALC ni por los resultados de su crecimiento. Basándose en este supuesto, el índice mide cómo el aumento de la cuota de China en las exportaciones globales de manufacturas redujo la “demanda residual” de exportaciones de manufacturas de ALC (de

los productos en los que China ganaba cuota de mercado). Por el lado de la demanda, el índice mide el aumento en las exportaciones de productos agrícolas y mineros de ALC que China demandaba crecientemente, a medida que aumentaba su cuota en las importaciones globales.

El panel a del gráfico 3.4 muestra los resultados de la estimación del efecto de China en las exportaciones de manufacturas a lo largo del período 2001-11. El índice demuestra que Haití sería el país más golpeado, con la pérdida del 19% de sus exportaciones de manufacturas (fundamentalmente textiles y vestido). El país menos afectado en esta muestra sería Cuba. En el conjunto de ALC, las exportaciones de las manufacturas aumentarían en un 10% menos de lo que habrían aumentado si la cuota global de China no hubiese aumentado.

Dado que los análisis que se comentarán a lo largo del resto del capítulo se centran en México, Brasil y Argentina, se debe señalar que México (junto con América Central y el Caribe) fue una de las economías más afectadas. Se vio perjudicado en gran medida debido a un fuerte solapamiento con China en una amplia gama de manufacturas de exportación, incluyendo el textil, el vestido y la electrónica. Dado que las estructuras exportadoras de Argentina (y Chile y Uruguay) son menos similares a la de China, el impacto en sus exportaciones de manufacturas fue más ligero.

Estos resultados coinciden con evidencia derivada de diferentes métodos empíricos. Para analizar el efecto del crecimiento de las exportaciones de China en las economías de ALC, Hanson y Robertson (2009) utilizan un modelo de gravedad del comercio en el que los exportadores producen bienes diferenciados y compiten con los exportadores chinos en el marco de una competencia monopolística. Primero estiman los cambios en los “efectos fijos” del exportador asociados con el aumento de las exportaciones. Luego simulan un crecimiento de las exportaciones de las manufacturas en ALC después de fijar una tasa cero al crecimiento de las exportaciones de China en un escenario contrafactual. Sus resultados señalan que China

impidió un aumento de las exportaciones de manufacturas de 1,1% en Argentina, 1,4% en Brasil, 2,3% en Chile y 3,1% en México.

El crecimiento de China hizo crecer las exportaciones de productos agrícolas y mineros de otros países, dado que su cuota global en las importaciones de estos productos primarios se disparó después de 2000. Los paneles b y c del gráfico 3.4 muestran los efectos en las exportaciones de estos productos primarios en los países de ALC.

En lo relativo a las exportaciones agrícolas, la estimación predice que Paraguay sería el que más se beneficia, a través de sus exportaciones globales de soja, y Argentina le seguiría de cerca (panel b). En lo que respecta a la minería, Brasil sería el que más se beneficia en esta muestra de economías de ALC, debido fundamentalmente a las importaciones de China de mineral de hierro. Chile sigue 5 puntos porcentuales por detrás, debido a su fuerte dependencia de las exportaciones de cobre, que China importó en grandes volúmenes después de 2000. Perú también es un importante exportador de cobre y de otros productos mineros. Honduras se sitúa entre Chile y Perú en este índice. Honduras se benefició fundamentalmente del aumento chino de las importaciones de productos mineros no ferrosos, como el zinc.

En general, el análisis del comercio presentado hasta ahora sugiere que China tuvo un efecto negativo en las exportaciones de productos manufacturados de ALC, pero un efecto positivo y a menudo importante en las exportaciones de los sectores agrícola y minero. Saber cuánto influyeron estos patrones comerciales en los mercados laborales de ALC es una cuestión empírica y económica importante.

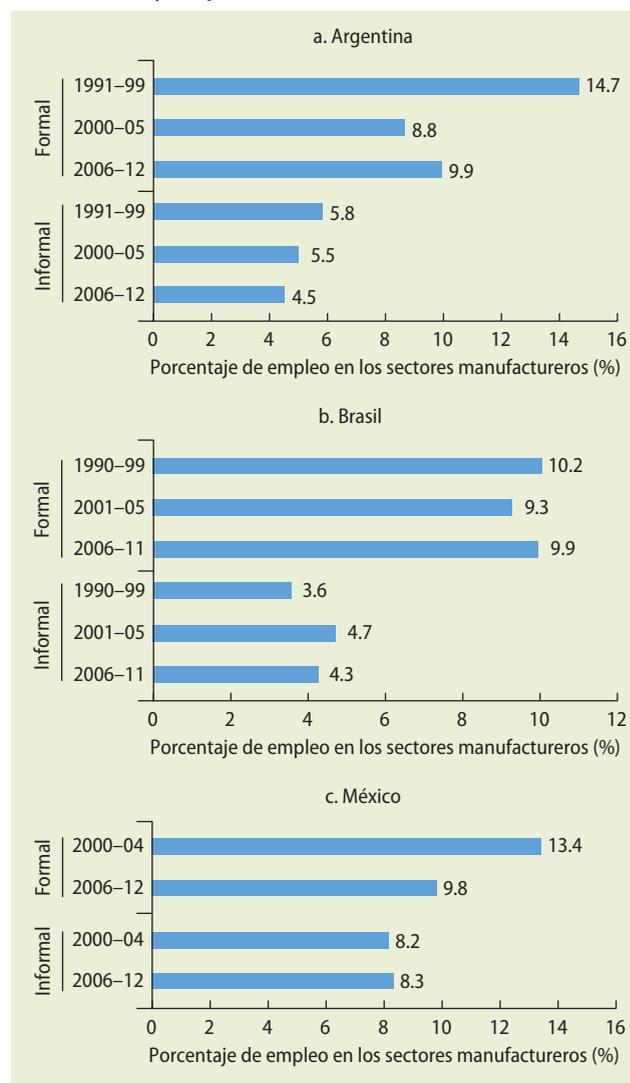
### Tendencias recientes en el empleo en el sector manufacturero en América Latina y el Caribe

Uno de los aspectos por dónde empezar el debate sobre las consecuencias del ascenso de China en el mercado laboral es el empleo en las manufacturas. El foco se centra en Argentina, Brasil y México; los datos de las

encuestas sobre el empleo en otros países también están disponibles (previa solicitud).<sup>5</sup>

El gráfico 3.5 muestra las tendencias en los porcentajes del empleo formal e informal en las industrias manufactureras. Las tendencias se dividen en períodos justo antes o en torno al año 2000 y después de 2000. (Se agruparon varios años de datos en períodos temporales para evitar errores en la muestra

**GRÁFICO 3.5** Porcentaje del empleo en el sector manufacturero formal e informal de Argentina, Brasil y México, antes y después de 2000



Fuentes: Los cálculos se basan en datos de la Encuesta Permanente de Hogares-Continua (EPHC) en Argentina, la Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) en Brasil, y la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) en México.

Nota: Los trabajadores informales se definen como trabajadores sin beneficios de la seguridad social.

de los datos, dado que las encuestas no estaban diseñadas para ser representativas de los trabajadores a nivel de industria). El objetivo consiste en determinar si durante los años después de la inclusión de China en el sistema mundial del comercio (mediante su incorporación a la OMC) hay evidencia de disminuciones del porcentaje del empleo en las manufacturas en aquellos países donde la competencia de China era más intensa.

En Argentina, después de 2000 disminuyó tanto el empleo formal como informal en las manufacturas (en relación con los porcentajes de empleo observados en los años noventa). El porcentaje de empleo formal en las industrias manufactureras disminuyó desde aproximadamente 14,7% de la fuerza laboral empleada en 1991-99 a 8,8% en 2000-05 y aumentó sólo ligeramente, a 9,9%, en 2006-12. El empleo informal disminuyó de 5,8% de la fuerza laboral empleada en 1991-99 a 5,5% en 2000-05 y a 4,5% en 2006-12.

Las tendencias en Brasil son menos acusadas. El empleo formal en la industria manufacturera disminuyó de más de 10,1% en 1990-99 a 9,3% en 2001-05, seguido de un ligero aumento hasta 9,9% en 2006-11. Sin embargo, el porcentaje del empleo en la industria manufacturera informal aumentó, de 3,6% en los años noventa a 4,7% en 2001-05 y a 4,3% en 2006-11. En general, las cifras muestran tendencias estables, cuando no decrecientes, del empleo en la industria manufacturera.

El empleo formal en las manufacturas en México disminuyó de 13,4% de la fuerza laboral empleada en 2000-04 a 9,8% en 2006-12. Esta disminución de 3,6 puntos porcentuales es drástica, dado el breve espacio de tiempo entre los dos períodos. El empleo informal en las manufacturas permaneció relativamente estable durante este período, manteniéndose ligeramente por encima del 8,2% en 2000-04 y 2006-12.

Por lo tanto, en las tres economías de ALC estudiadas, el empleo en las manufacturas, sobre todo en el sector formal parece haber disminuido o, en el mejor de los casos, permanecido estable. Sin embargo, es necesario ser muy cauto al identificar las causas de las

tendencias del empleo, dado que estas economías experimentaron numerosos shocks durante ese período.

La sección siguiente se basa en la investigación de Artuç, Lederman y Rojas (2015) que fue encargada para este estudio. Evalúa la importancia cuantitativa del ascenso de China en los mercados globales como determinante de los resultados del mercado laboral. Su análisis combina análisis empíricos con modelos teóricos para hacer inferencias sobre el rol de China en la configuración de los mercados laborales nacionales.

### Los procesos de ajuste del mercado laboral como respuesta al ascenso de China

Un enfoque para analizar el efecto del ascenso de China en los mercados laborales internacionales ha consistido en estimar modelos econométricos de “forma reducida”. Estas especificaciones modelan el impacto del ascenso de China en los mercados globales medido en los mercados laborales locales como proporcional al porcentaje de trabajadores empleados en industrias en las que China ha tenido exportaciones importantes a lo largo del tiempo.<sup>6</sup>

Un buen ejemplo de este enfoque es el artículo de Autor, Dorn y Hanson (2013), que estudia las implicaciones del ascenso de China en los mercados laborales locales (definidos como “zonas de tránsito”) en Estados Unidos a través de las importaciones de productos chinos. Los autores sostienen que los cambios en las importaciones de China de otros países de altos ingresos (utilizados como variable instrumental) aumentó el desempleo, redujo la participación en la fuerza laboral y disminuyó los salarios en los mercados laborales locales en Estados Unidos de industrias manufactureras que competían en las importaciones. Los resultados preliminares de investigaciones similares en los mercados laborales de México, llevados a cabo por el Banco Central de México, dirigidos por Daniel Chiquiar, son cualitativamente similares a los registrados por Autor, Dorn y Hanson para Estados Unidos.

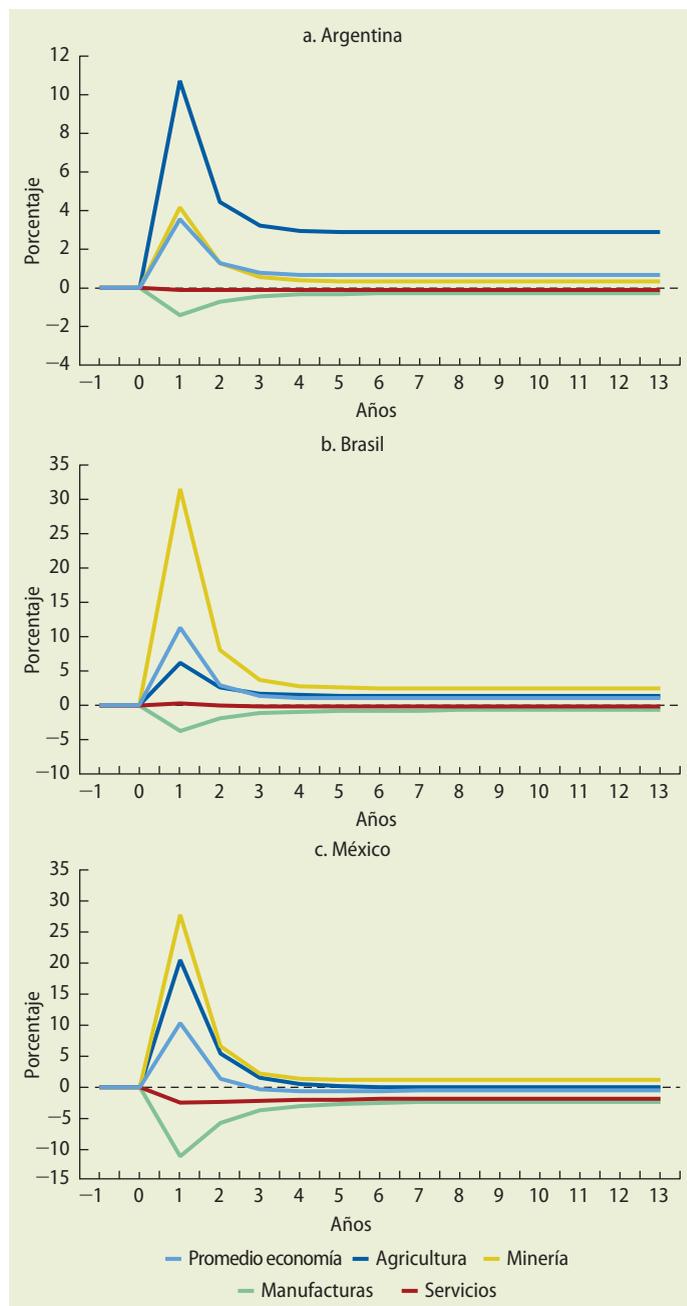
El estudio de Autor, Dorn y Hanson se basa en una econometría inteligente para identificar el impacto de las importaciones provenientes de China en los mercados laborales locales de Estados Unidos. El estudio de Artuç, Lederman y Rojas (2015) utiliza una combinación de econometría y teoría. Su enfoque se puede resumir en dos pasos. En primer lugar, los autores estiman los costos de movilidad laboral específicos de la industria. Calculan las transiciones intersectoriales de empleo a partir de bases de datos de panel de trabajadores individuales en Argentina, Brasil y México siguiendo los métodos descritos en Arias *et al.* (2014). En términos amplios, los sectores con los mayores números de trabajadores nuevos como porcentaje del empleo en la industria tienen menores costos de entrada que los sectores con números más pequeños de trabajadores entrantes.

En segundo lugar, los autores utilizan datos estándar a nivel de la industria y un modelo sencillo de demanda laboral en diferentes industrias para identificar los impactos de los shocks comerciales provenientes de China en las industrias manufactureras, la agricultura y la minería. Los gráficos 3.6–3.8 muestran el impacto simulado de China en los salarios industriales,<sup>7</sup> los porcentajes del empleo informal y la participación en la fuerza laboral (denominado “sector residual”).

En las diferentes industrias, los autores registran altos costos totales de movilidad laboral interindustrial, con estimaciones para los tres países que oscilan entre 0,5 veces el salario anual promedio (para entrar en la agricultura informal en el caso de trabajadores que provienen de la agricultura formal) y aproximadamente ocho veces el salario anual promedio (para entrar en el sector minero formal desde cualquier sector informal). Estas magnitudes son consistentes con las estimaciones de Hollweg *et al.* (2014); Artuç, Lederman y Porto (2015); Artuç, Chaudhuri y McLaren (2010); y Dix-Carneiro (2014).

Como en Arias *et al.* (2014), hay tres rasgos comunes a Argentina, Brasil y México en lo relativo a los costos de movilidad laboral. En primer lugar, es menos costoso entrar en

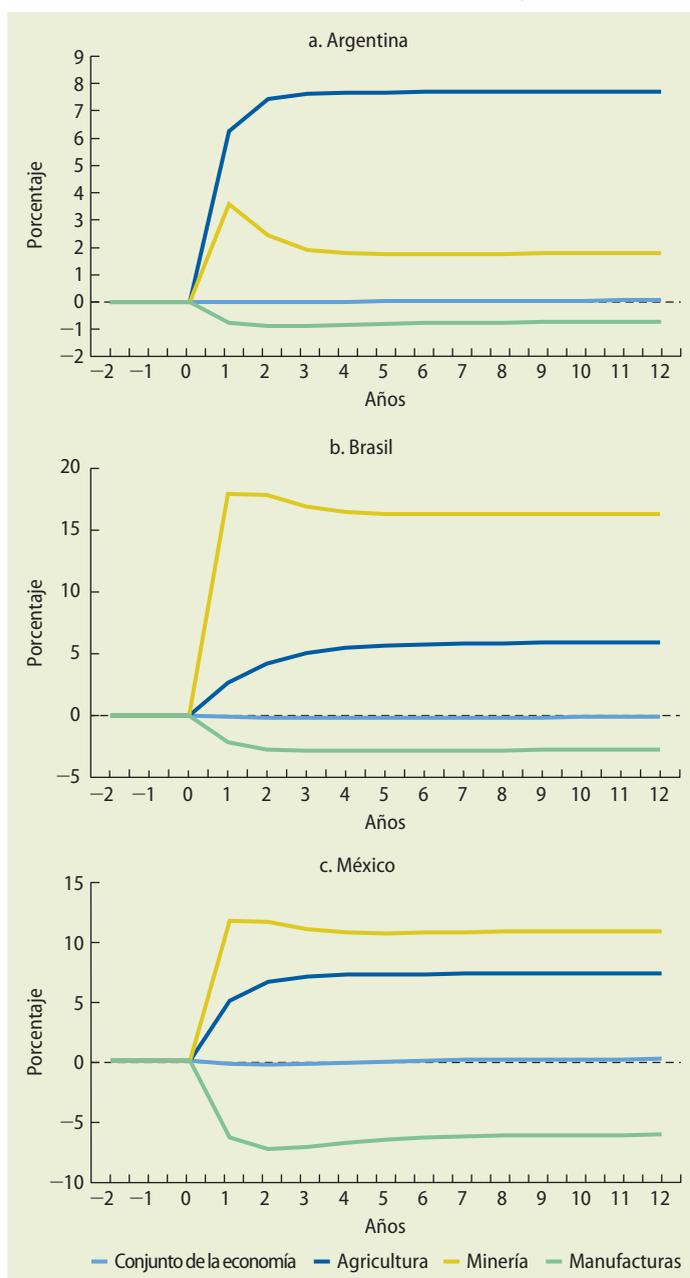
**GRÁFICO 3.6 Impactos simulados de corto y largo plazo del ascenso de China en los salarios en Argentina, Brasil y México, por sector**



Fuente: Artuç, Lederman y Rojas 2015.

Nota: El modelo supone que los shocks en todos los sectores ocurrieron simultáneamente. Ver Artuç, Lederman y Rojas (2015) para detalles técnicos.

el sector formal si el trabajador permanece en la misma industria. En segundo lugar, los costos de entrada más altos comprenden el

**GRÁFICO 3.7 Impactos simulados de corto y largo plazo del ascenso de China en el empleo informal en Argentina, Brasil y México**

Fuente: Artuç, Lederman y Rojas 2015.

Nota: El modelo supone que los shocks en todos los sectores ocurrieron simultáneamente.

movimiento desde el sector informal en una industria al sector formal en otra. En tercer lugar, los costos de entrada más bajos se asocian con movimientos desde el sector formal al informal dentro de la misma industria.

En Argentina y México, los costos de entrada más bajos son aquellos en que se incurre al desplazarse del empleo formal al informal en el sector de la restauración y hotelero. En Brasil, el costo de entrada más bajo se asocia con el desplazamiento del empleo formal al informal en la agricultura. En los tres países, el costo más alto es el que implica desplazarse de un empleo informal en cualquier sector, con la excepción de la agricultura o la minería, al empleo formal en estos sectores. Este costo limitaba el desplazamiento de los trabajadores hacia estos sectores—precisamente los sectores positivamente afectados por el ascenso de China.

Los sectores más afectados por China fueron la agricultura en Argentina, la minería en Brasil y la industria manufacturera en México. Como era de esperar, en Argentina el empleo en el sector agrícola aumentó tanto en el sector formal (16,0%) como en el informal (7,7%). El empleo en el sector minero también aumentó, para el empleo formal (5,6%) y el empleo informal (2,0%). El shock negativo en el sector manufacturero redujo el empleo en ese sector, con una caída del 2,3% en el empleo formal y del 1,0% en el empleo informal.

Aunque los aumentos porcentuales son mayores en la agricultura y la minería que en la industria manufacturera, la disminución del empleo en las manufacturas neutralizó el aumento del empleo en los otros sectores debido a su peso en la economía general. El sector manufacturero formal emplea a cerca de nueve veces más trabajadores que el sector minero formal y cerca de 45 veces más que la agricultura formal. El sector manufacturero informal emplea a cerca de 41 veces más trabajadores que el sector minero informal y ocho veces más que la agricultura informal.<sup>8</sup> El efecto estimado agregado del ascenso de China, por lo tanto, significó una reducción del empleo—es decir, un aumento en el sector residual—de aproximadamente 0,3% (ver gráfico 3.8).

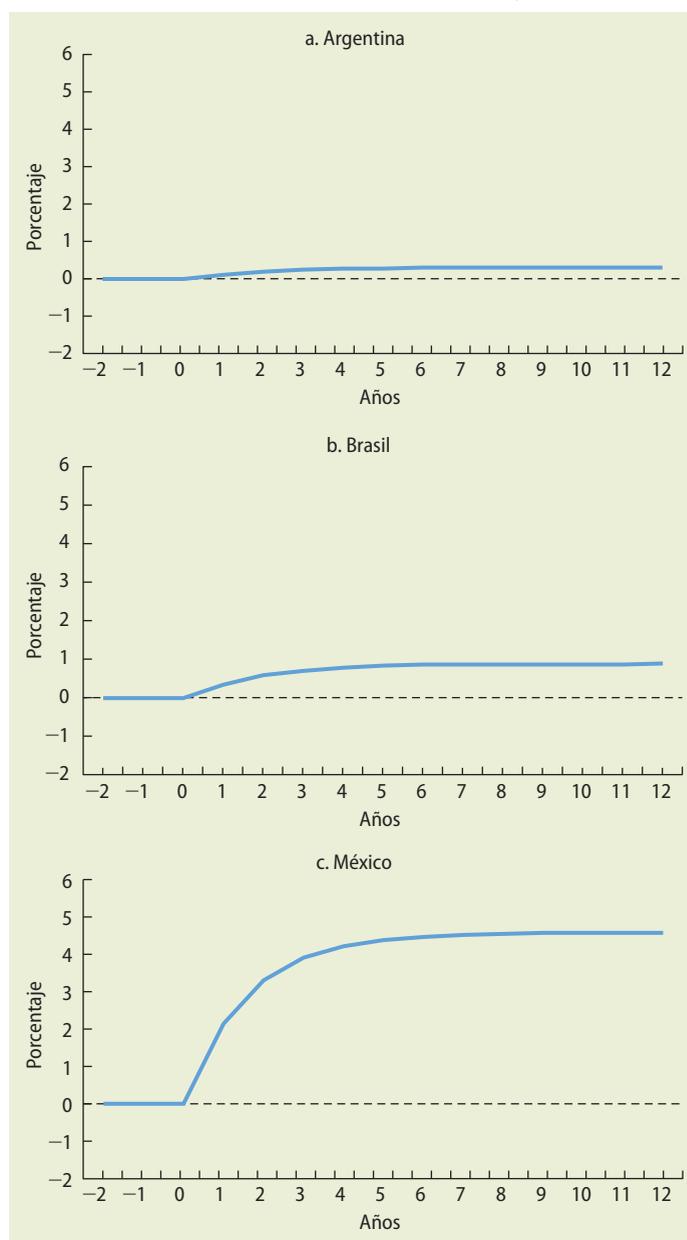
El panel a del gráfico 3.6 muestra el proceso de ajuste de los salarios reales en Argentina. Justo después del shock, los salarios aumentaron en la agricultura y la minería y

disminuyeron en las manufacturas, a medida que la demanda de fuerza laboral aumentó en los dos sectores en auge y disminuyó en las manufacturas. A largo plazo, a medida que la fuerza de trabajo se reasigna a otros sectores, los salarios tienden a desplazarse hacia su nivel inicial. En el nuevo estado estacionario, se observa un aumento del salario real en la agricultura (aproximadamente el 3%); los salarios reales en los otros sectores siguen siendo cercanos a su nivel original. El shock negativo en las manufacturas puede compensar el shock positivo en la agricultura y la minería, manteniendo los salarios y el nivel agregado de la fuerza laboral casi en sus niveles anteriores a la crisis. Aunque el nivel agregado del trabajo permanece constante a largo plazo, es reasignado del sector manufacturero al sector agrícola y minero.

Artuç, Lederman y Rojas (2015) encuentran resultados similares para Brasil. Sus simulaciones muestran que el empleo de la minería aumenta cerca de un 40% en el sector formal y un 16% en el sector informal. También se produce un aumento de cerca de 10% en el número de trabajadores en la agricultura formal. En el sector negativamente afectado por la crisis (las manufacturas), el número de trabajadores formales disminuye en aproximadamente un 6% y el número de trabajadores informales disminuye en aproximadamente 3%.

El sector manufacturero de Brasil emplea sustancialmente más trabajadores que la minería o la agricultura. Por lo tanto, el ascenso de China provoca una reducción en el nivel agregado del empleo, aunque ligera. En la simulaciones, el sector residual aumenta aproximadamente un 1% (gráfico 3.8, panel b). Por lo tanto, como en Argentina, el shock positivo en la minería y la agricultura compensa el shock negativo en las manufacturas, dejando el nivel agregado del empleo en un nivel similar al existente antes del shock. Por otro lado, cuando los shocks de China llegan a Brasil, los salarios reales en el sector minero aumentan cerca de 31%. Aún así, a medida que la fuerza laboral se desplaza desde las manufacturas a la minería, los salarios reales comienzan a disminuir, y con el tiempo

**GRÁFICO 3.8 Impactos simulados de corto y largo plazo del auge de China en el sector residual en Argentina, Brasil y México**



Fuente: Artuç, Lederman y Rojas 2015.

Nota: El sector residual incluye a los trabajadores desempleados y a los trabajadores que salen de la fuerza laboral. El modelo supone que los shocks en todos los sectores ocurrieron simultáneamente.

llegan más o menos al mismo nivel inicial en el nuevo equilibrio de largo plazo, después de que los procesos de ajuste se han iniciado. En pocas palabras, se produce una reasignación de la fuerza laboral de las manufacturas a la

minería y la agricultura, dejando los salarios reales y el nivel agregado del empleo casi sin modificaciones a largo plazo. A corto plazo, los salarios reales en el sector minero aumentan.

México experimenta un aumento en el empleo formal e informal en la agricultura y la minería y una disminución en el empleo formal e informal en el sector manufacturero. El empleo informal disminuye en un 6% en las manufacturas y aumenta un 10% en la minería y un 7% en la agricultura. El empleo formal en el sector manufacturero disminuye (aproximadamente un 14%) y aumenta en la minería (25%) y la agricultura (6%). El empleo total disminuye. El empleo en el sector residual aumenta un 5% a largo plazo (ver panel c del gráfico 3.8). En el corto plazo, se produce un aumento de 28% en los salarios reales en la minería y una disminución de 11% en los salarios reales en las manufacturas. Sin embargo, a largo plazo, sólo hay una ligera disminución en los salarios reales en las manufacturas y los servicios, y un ligero aumento en los salarios reales de la minería.

En resumen, para Argentina y Brasil los shocks positivos en la agricultura y la minería compensan el shock negativo en las manufacturas, dejando el nivel total del empleo y de los salarios reales casi en sus niveles iniciales. En los dos países, se requiere un shock positivo de mayor envergadura en la minería y la agricultura para compensar un shock más pequeño en las manufacturas, porque las manufacturas emplean una proporción mayor de trabajadores. En México, el shock más fuerte en las manufacturas reduce el empleo a largo plazo y disminuye los salarios. Estos resultados de simulación son consistentes con los datos observados sobre los salarios en Brasil y México. Como se muestra en el gráfico 3.9, el ratio del salario promedio en Brasil en relación con el de México aumentó desde comienzos de los años 2000.

Estos resultados de simulación son inextricables del modelo en los mercados laborales de los tres países y, por lo tanto, deberían interpretarse con cautela. Los resultados podrían estar exagerando el impacto de China tanto en el corto como en el largo

plazo por tres razones fundamentales. En primer lugar, el alcance de los efectos de China en cada una de las industrias amplias seleccionadas se centra en los impactos brutos más que en los impactos netos en las exportaciones: los autores utilizaron sólo las exportaciones chinas de manufacturas, no las importaciones chinas de manufacturas al mismo tiempo. Para la mayoría de países de ALC que figuran en el gráfico 3.4, el efecto neto de China (teniendo en cuenta el hecho de que China también importa algunos bienes manufacturados que exportan las economías de ALC) es algo más pequeño que los efectos brutos.<sup>9</sup>

En segundo lugar, los supuestos subyacentes de la simulaciones plantean que el auge de China afectó a los mercados laborales de ALC inmediatamente a comienzos del siglo XXI, aunque los cambios en los porcentajes del mercado global que impulsan los efectos estimados de China a través de los porcentajes del comercio mundial se produjeron progresivamente después de 2000 (en referencia a las tendencias ilustradas en el gráfico 3.1). Por consiguiente, puede que las simulaciones exageren la magnitud de los efectos de China en el corto plazo pero no necesariamente la relación entre la dinámica de corto plazo y los efectos de largo plazo. Esta dicotomía de sesgos refleja el hecho de que las estimaciones de los costos de movilidad laboral, que son altos, impulsan los bruscos ajustes de corto plazo en relación con los ajustes más leves de largo plazo.

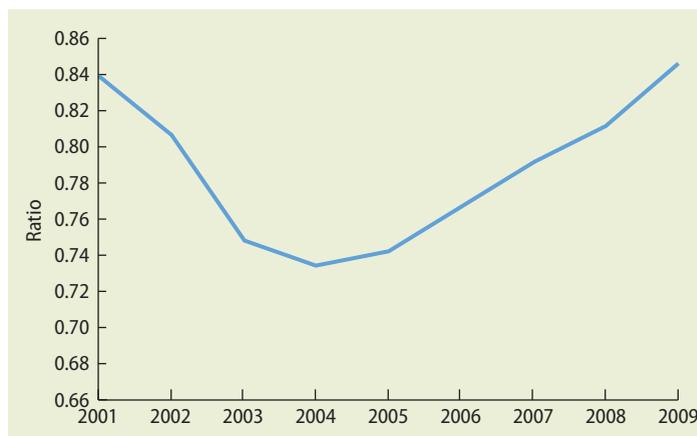
En tercer lugar, el auge de China probablemente configuró la estructura comercial de otros grandes mercados emergentes, como Corea, la Federación Rusa y Sudáfrica. Un análisis adecuado tendría que tener en cuenta los patrones comerciales cambiantes de estos (y otros) países. En particular, y como se ha mencionado anteriormente, la Federación Rusa controlaba un porcentaje creciente de los mercados globales de materias primas pero importaba un porcentaje creciente de manufacturas; Corea (al igual que China) aumentó su porcentaje de exportaciones de manufacturas. Los porcentajes de Estados Unidos y Japón en las exportaciones globales

de productos manufacturados disminuyeron, mientras los de China aumentaban. Así, en la medida en que los impactos comerciales de China se asociaban con algunos efectos compensatorios de otros grandes mercados (en relación con el tamaño de los flujos comerciales de ALC), puede que se exageren las implicaciones del mercado laboral simuladas del auge de China.

Sin perjuicio de estas importantes salvedades, las recientes investigaciones también dan argumentos para pensar que los impactos de largo plazo de China registrados aquí pueden estar subestimados. Nuevas investigaciones sugieren que la movilidad laboral puede encontrarse aún más en desventaja de lo que calculan Artuç, Lederman y Rojas (2015). Autor, Dorn y Hanson (2013) encuentran defectos persistentes en las “zonas de movilidad\*” de Estados Unidos, lo que implica que quizá la fuerza laboral no sea lo suficientemente móvil entre dichas zonas para igualar (o atenuar) las diferencias de salarios entre industrias cuando las industrias están concentradas (o aglomeradas) en un espacio físico. Las actuales investigaciones del Banco Central de México podrían corroborar los resultados con los datos mexicanos (Chiquiar, 2014).

Las nuevas investigaciones sobre Brasil también parecen sugerir que una falta de movilidad laboral en un espacio geográfico puede provocar impactos perdurables de los shocks comerciales que cambian permanentemente los precios relativos entre las industrias. Una primera evidencia proviene de Dix-Carneiro y Kovak (2014). Utilizando un enfoque comparable al de Autor, Dorn y Hanson (2013), en Brasil encuentran efectos interindustriales e interregionales perdurables de las reformas comerciales implementadas a finales de los años ochenta y comienzos de los años noventa. Los autores analizan regiones de Brasil que tenían industrias manufactureras que empleaban a grandes contingentes de trabajadores y estaban expuestas a aranceles. Descubren disminuciones perdurables en los salarios reales en aquellas industrias y regiones así como efectos diferenciales en el salario que tendían a aumentar en lugar de disminuir

**GRÁFICO 3.9** Evolución de los salarios en Brasil en relación con los salarios en México, 2001–09



Fuentes: Los promedios de los salarios nacionales en moneda local provienen de la Organización Internacional del Trabajo. Están convertidos a dólares internacionales (paridad de poder de compra) utilizando el factor de conversión del World Development Indicators.

a lo largo del tiempo. Estos resultados contrastan abiertamente con las conclusiones de Artuç, Lederman y Rojas (2015). Este efecto de magnificación a lo largo del tiempo puede reflejar una variedad de explicaciones que comparten un elemento: la falta de movilidad laboral interregional. Si los trabajadores decidieron no moverse de, por ejemplo, Sao Paulo a las zonas rurales, la disminución en el precio relativo de la producción manufacturera en Sao Paulo debido a las reformas comerciales (o al auge de China) tendrá como resultado efectos relativos permanentes en los salarios del sector manufacturero en Sao Paulo en relación con los salarios en otros lugares. (En el caso de Brasil, estas tendencias provocarían una convergencia de los salarios, ya que los salarios en Sao Paulo son más altos que los salarios en el Brasil rural). El lento ajuste del capital específico del sector podría magnificar dichos efectos: a medida que el capital (o las máquinas utilizadas) en la industria manufacturera de Sao Paulo (por ejemplo) comienza a depreciarse, los salarios reales de los trabajadores todavía empleados en la industria manufacturera de la región seguirían disminuyendo, con una reducción correspondiente del producto marginal del trabajo dado que los trabajadores tienen que trabajar con disminuciones.

Costa, Garred y Pessoa (2014) utilizan los datos del censo de Brasil para demostrar que entre 2000 y 2010, los salarios de las manufacturas y las tasas de inmigración aumentaron más lentamente y la desigualdad de salarios creció más en los mercados laborales locales más afectados por la competencia de las importaciones chinas.<sup>10</sup> No pueden abordar la dinámica del ajuste debido a la falta de datos (el censo proporciona información sobre sólo dos puntos en el tiempo, 2000 y 2010). Aún así, sus conclusiones podrían apuntar a efectos perdurables que se contradicen con los resultados dirigidos por modelos sobre los altos desplazamientos de corto plazo proporcionados en el análisis presentado anteriormente.

Otra evidencia proviene de Morten y Oliveira (2014). Éstos estudian como las redes de transporte, fundamentalmente los caminos, influyen en el alcance de la integración en el mercado laboral en las unidades territoriales en Brasil. Su trabajo está motivado por grandes diferencias salariales persistentes entre Brasilia y otras regiones, incluso en categorías de trabajo calificado. Constatan las diferencias salariales a lo largo del tiempo asociadas con (la falta de) enlaces de transporte vial que influyen en la movilidad laboral. Por lo tanto, los altos costos de la movilidad física en Brasil pueden estar impulsando diferencias salariales persistentes en un espacio geográfico.

### Potenciales consecuencias distribucionales de los ajustes del mercado laboral inducidos por China

El Grupo del Banco Mundial y otras organizaciones, entre ellas el Fondo Monetario Internacional, han presionado recientemente para situar los asuntos distribucionales a la cabeza del debate sobre políticas de desarrollo. En 2013, el Grupo del Banco Mundial y sus accionistas establecieron dos objetivos nuevos a largo plazo: erradicar la extrema pobreza y aumentar los ingresos del 40% más pobre de la distribución del ingreso en los países. A pesar de que los análisis de los ajustes del mercado laboral en ALC provocados por el auge de China no estaban diseñados

para evaluar las consecuencias institucionales de estos ajustes, los resultados pueden utilizarse para especular sobre como los shocks de la oferta y la demanda china pueden haber afectado la demanda de trabajadores del 40% más pobre de la distribución.

El cuadro 3.1 muestra el porcentaje de empleados en el empleo total que pertenecen al 40% más pobre de la distribución en la agricultura, las manufacturas, la minería y los servicios. Esta medida se puede interpretar como un indicador de la intensidad del empleo de los trabajadores pobres. Las industrias con ratios más altos pueden considerarse a favor de los pobres en el sentido de que cuando aumenta la demanda de productos de estas industrias, la demanda de trabajadores pobres tiende a aumentar más en las industrias que utilizan mano de obra pobre con relativa intensidad. El ratio es análogo para las intensidades de factor en funciones de producción, pero tiene la ventaja de no requerir el cálculo de las intensidades de factor (es decir, el uso de mano de obra no calificada en relación con la mano de obra calificada en la producción de una unidad de producto en cada industria), que entonces tendrían que ser “mapeadas” a los “activos” de los pobres (básicamente mano de obra no calificada). Analizar el empleo de mano de obra “pobre” es, por lo tanto, un atajo que requiere escasa manipulación de los datos y que, a la vez, proporciona un cuadro claro de las demandas relativas de mano de obra.

Los datos traducen una versión consistente en las tres economías: la agricultura emplea un porcentaje mayor de trabajadores del 40% más pobre de la distribución del ingreso en comparación con otros sectores (53,8% en Argentina, 65,2% en Brasil y 75,9% en México) en diferentes países. Este porcentaje relativamente mayor implica que la agricultura emplea desproporcionadamente a trabajadores que pertenecen al 40% más pobre, dado que los porcentajes de esta industria superan el 40%.

En cambio, los porcentajes en la minería son 11% para Argentina, 15,6% en Brasil y 10,8% en México. Las cifras para las manufacturas (32% en Argentina, 28,4% en Brasil

**CUADRO 3.1. Porcentaje de trabajadores en el 40% más pobre de la distribución del ingreso en Argentina, Brasil y México, por sector**

Sector	Argentina	Brasil	México
Agricultura	53.8	65.2	75.9
Minería/servicios públicos	11.0	15.6	10.8
Manufacturas	32.0	28.4	38.2
Servicios	41.9	40.1	36.5
Promedio (excluyendo encuestados que no reportaron sector)	34.8	37.4	40.6
Encuestados que no reportaron sector de empleo	27.1	47.9	24.8

Fuentes: Los cálculos se basan en las siguientes encuestas: Argentina: Encuesta Permanente de Hogares Continua (solo cobertura urbana), 2006–12; Brasil: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (cobertura urbana y rural), 2004–11; México: Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (cobertura urbana y rural), 2000–02.

Nota: Solo se incluye a los individuos con ingresos positivos. Todas las encuestas están agrupadas por país; los cálculos se basan en los factores de expansión de la muestra.

y 38,2% en México) señalan que esta industria tiende a emplear trabajadores en tasas que se sitúan entre la agricultura y la minería. El sector de los servicios emplea porcentajes ligeramente mayor de trabajadores pobres que las manufacturas en Argentina (41,9%) y Brasil (40,1%) pero ese porcentaje es ligeramente menor en México (36,5%).

Dadas estas intensidades específicas a las industrias en cuanto al empleo de trabajadores pobres, se pueden establecer varios puntos acerca de los impactos del auge de China en la distribución del ingreso en ALC. En primer lugar, es probable que el shock positivo de la demanda en la agricultura tuviera como resultado un aumento relativo en la demanda de mano de obra proveniente de hogares pobres. En segundo lugar, el shock positivo en la minería probablemente provocó el efecto contrario, a saber un aumento en la demanda relativa de mano de obra proveniente de hogares en el 60% superior de la distribución. En tercer lugar, en el mejor de los casos, las manufacturas parecen ser neutrales en Argentina y México (sus ratios son cercanos al 40% en estos países); la industria manufacturera en México se inclina más frecuentemente a favor de la demanda de mano de obra proveniente de los deciles superiores de la distribución. Por lo tanto, no se pueden extraer conclusiones sencillas en relación con la distribución del ingreso, aunque hay claras indicaciones de la dirección de los diversos efectos.

En resumen, el impacto del auge de China es complejo y no se define fácilmente porque

estuvo caracterizado por múltiples shocks que empujaron a los mercados laborales de ALC en direcciones opuestas. A la larga, en la distribución del ingreso importa sobre todo el tamaño del shock positivo de la demanda en la agricultura. En países donde este shock fue grande, como Argentina y, en menor medida, en Brasil, el efecto total fue probablemente más igualitario que en México, aunque el impacto negativo en las manufacturas en México puede haber contribuido a una distribución más equitativa del ingreso. Sin embargo, este análisis no arroja una conclusión definitiva en relación a la distribución del ingreso en cada país.

### Conclusión: comentarios

Hollweg *et al.* (2014) sostienen que los costos de la movilidad física, así como otros factores, como las capacidades específicas de la industria que limitan la movilidad laboral de los trabajadores entre las industrias, puede explicar los altos costos estimados de la movilidad laboral. Dichos costos parecen ser más pesados que las barreras regulatorias para contratar y despedir a los trabajadores, de las que se suele sospechar. La evidencia revisada en este capítulo señala que los responsables de las políticas en ALC deberían prestar más atención a estos tipos de costos, sobre todo en el contexto de los patrones cambiantes del comercio mundial, que no son ni estáticos ni irrelevantes para el bienestar de los trabajadores en la región.

La reestructuración actual de la economía mundial ha afectado las economías de ALC de diferentes maneras y en diferentes magnitudes. Los efectos dependen de la medida en que los nuevos pesos pesados económicos globales emergentes exportan e importan bienes que se diferencian de los bienes comercializados por Estados Unidos, Japón y Europa. China ha sido la fuerza dominante en este proceso de reestructuración global, con consecuencias asimétricas en diferentes industrias. El auge de China, por ende, puede verse como un fenómeno que comprende tanto los shocks de la oferta como de la demanda: los shocks de la oferta dominan en las industrias de las manufacturas y los shocks de la demanda dominan en los mercados de materias primas.

De los tres países analizados en detalle (Argentina, Brasil y México), México parece haber experimentado las consecuencias más adversas. México fue el país más golpeado debido a que un alto porcentaje de su empleo pertenecía al sector manufacturero y porque su estructura de exportaciones era la más similar a China a comienzos del siglo XXI. Como resultado, se perdieron empleos, dado que el aumento de la demanda de mano de obra en la agricultura y la minería no eran lo bastante grandes para compensar la caída de la demanda de mano de obra en las industrias manufactureras. De hecho, es plausible que la inflación salarial fuera controlada en México durante el período analizado, al menos en comparación con Argentina y Brasil. Los datos de los salarios de las encuestas sobre el empleo en México y Brasil señalan que la inflación salarial fue mayor en Brasil que en México, sobre todo en el período 2003-09.

El shock positivo en la agricultura debido al auge de China fue probablemente beneficioso para compartir la prosperidad con el 40% más pobre de la distribución del ingreso en ALC. Sin embargo, la disminución de los precios de productos manufacturados puede haber sido marginalmente favorable para el 40% más pobre sólo en México, donde las industrias manufactureras parecen haber empleado a relativamente pocos trabajadores pobres. Dados los múltiples efectos en las diferentes industrias, no obstante, hacer un

seguimiento de las consecuencias distributiva del auge de China en las economías de ALC sigue siendo una tarea para investigaciones futuras.

La literatura técnica tanto del Grupo del Banco Mundial como de círculos académicos identifican dos ámbitos clave de las políticas que es necesario analizar: (a) el lento ajuste de los mercados laborales debido a los costos de movilidad laboral en diferentes industrias y en el espacio, sobre todo cuando las industrias están espacialmente concentradas, y (b) el desajuste entre oferta y demanda de capacidades y los costos del transporte, que pueden estar ralentizando los ajustes. Hollweg *et al.* sugieren que los países en vías de desarrollo podrían lidiar con el primer problema con estrategias de protección social que se centren en las capacidades de los trabajadores desplazados para encontrar empleo en otras industrias. Un factor que añade complicación al diseño de programas de asistencia para el ajuste del comercio en ALC y en otras regiones del mundo en vías de desarrollo es que ya existe una red compleja de programas de asistencia social (como diversos tipos de programas de transferencia condicional de efectivo a menudo en vigor simultáneamente) y diversos tipos de programas de capacitación y recapitación de los trabajadores. No está claro si es o no acertado implementar un tipo más de programa de asistencia laboral para lidiar con los shocks comerciales permanentes (o de larga duración).

Al tratar con las causas profundas de los costos de movilidad laboral, empieza a surgir un consenso en la literatura académica que va más allá de las regulaciones que aumentan los costos de la reasignación de la fuerza laboral desde la perspectiva de los empleadores. Bajo esta luz, mirar el rol de las infraestructuras nacionales de transporte con la cabeza fría puede acabar siendo una agenda de políticas de largo plazo que bien vale la pena llevar a cabo. Mirando prospectivamente, la distinción entre shocks mundiales de la oferta y de la demanda es importante para entender otras fuentes de problemas del desarrollo asociadas con el auge del Sur en los mercados globales. Puede que sea de particular relevancia la naturaleza de las conexiones

netas de ALC con la economía global (donde “netas” se refiere a los déficits persistentes de la cuenta corriente en la región, la medida más amplia de la balanza comercial neta de una economía con el resto del mundo). Los déficits externos permanentes pueden ser un síntoma de ahorros internos persistentemente bajos (o, dicho de otra manera, un consumo persistentemente alto en relación con la producción). En la medida en que el auge del Sur—que ha sido dominado por los mercados emergentes como China, que tienen superávits externos persistentemente altos—se ha manifestado en disminuciones persistentes adicionales de las tasas de ahorro de ALC (y, por lo tanto, de déficits externos), es probable que la combinación de crecimiento económico y bajos ahorros seguirá siendo una prioridad analítica y de las políticas en la región. El capítulo 5 aborda este complejo tema del crecimiento con bajos ahorros internos en una economía global cambiante.

## Notas

1. Estos países fueron seleccionados debido a la disponibilidad de datos de panel para los trabajadores empleados tanto en el sector formal como en el informal.
2. En aras de la brevedad, este capítulo analiza sólo unos pocos países. Los resultados para otras grandes economías en vías de desarrollo están disponibles previa solicitud. Ninguno de los mercados emergentes omitidos parece haber tenido cuotas de la industria global superiores a 1%, ni aumentos de más de una fracción de un punto porcentual.
3. También hay resultados disponibles para muchos otros países de ALC (previa solicitud).
4. El índice de similitud de las exportaciones, propuesto por Finger y Kreinin (1979), proporciona información sobre los patrones de exportación de un país a otro. Se define de la siguiente manera:

$$Similitud_{i,j} = \sum_{g \in G} \min(x_{g,i}, x_{g,j})$$

donde  $i$  y  $j$  son países;  $G$  es un grupo de productos (por ejemplo, bienes manufacturados); y  $x_{g,i}$  es la cuota del producto  $g$  en las exportaciones totales de bienes  $G$  en el país  $i$ . El índice varía entre 0 y 1, donde 1 indica una idéntica composición de las exportaciones de dos países (similitud perfecta).

5. Los datos requeridos para este análisis provienen de encuestas sobre el empleo de los hogares con información sobre la industria de empleo así como el estatus de formalidad de los trabajadores, definido como su elegibilidad en la seguridad social (beneficios de la jubilación). Los resultados son muy similares cuando se utiliza el acceso al seguro de salud. Además de Argentina, Brasil y México, estos datos están disponibles para Bolivia, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Perú, Paraguay, y Uruguay. La cobertura de las horas extraordinarias varía según los países. Los datos para Argentina, Brasil y México incluyen un componente de panel, que permite análisis de la movilidad laboral en diferentes industrias y status de formalidad. No había datos de panel disponibles en otros países, que, por lo tanto, fueron excluidos del análisis.
6. Costa, Garred y Pessoa (2014) caracterizan el enfoque de Autor, Dorn y Hanson (2013) como “metodología *shift-share*”, porque se basa en los porcentajes de empleo como el indicador de la exposición a los cambios en las participaciones globales de China. Bartik (1991) desarrolló este enfoque. Topalova (2007) lo aplicó para estudiar el impacto de las reformas comerciales en diferentes territorios en India después de 1991.
7. El gráfico 3.6 muestra el salario promedio por industria de trabajadores formales e informales. Los resultados refieren a la simulación de tres shocks simultáneos en la agricultura, la minería y las manufacturas.
8. El tamaño del sector manufacturero en relación con otros sectores se calculó utilizando el componente de panel de las encuestas de empleo de los hogares, la muestra utilizada para las simulaciones de los procesos de ajuste del mercado laboral.
9. Estos resultados están disponibles previa solicitud.
10. Definen los mercados laborales “locales” como “microrregiones” brasileñas, una unidad territorial definida por la Agencia Estadística de Brasil (IBGE) según un criterio relacionado con el nivel de integración económica. Es algo comparable a las “zonas de movilidad” de Estados Unidos, utilizada por Autor, Dorn y Hanson (2013).

## Referencias bibliográficas

- Arias, J., E. Artuç, D. Lederman y D. Rojas. 2014. “Trade, Informal Employment and Labor

- Adjustment Costs.” Documento de trabajo sobre Investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 6614, Washington, DC.
- Artuç, E., S. Chaudhuri y J. McLaren. 2010. “Trade Shocks and Labor Adjustment: A Structural Empirical Approach.” *American Economic Review* 100 (3): 1008–5.
- Artuç, E., D. Lederman y G. Porto. 2015. “A Mapping of Labor Mobility Costs in the Developing World.” *Journal of International Economics* 95 (1): 28–41.
- Artuç, E., D. Lederman y D. Rojas. 2015. “The Rise of China and Labor Market Adjustments in Latin America.” Documento de trabajo sobre Investigaciones relativas a políticas del Banco Mundial 7155, Washington, DC.
- Autor, D. H., D. Dorn y G. H. Hanson. 2013. “The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States.” *American Economic Review* 103 (6): 2121–68.
- Bartik, T. J. 1991. *Who Benefits from State and Local Economic Development Policies?* W. E. Upjohn Institute for Employment Research, Kalamazoo, MI.
- Bown, C. 2014. “International Shocks and International Agreements: Latin America’s Trade Policy in a Multipolar World.” Documento presentado en el taller del autor: ALC en un mundo multipolar, Oficina del Economista Jefe para América Latina y el Caribe, Grupo Banco Mundial, Washington, DC, 27–28 de febrero.
- Chiquiar, D. 2014. Presentación en la conferencia sobre “The Global Insertion of Asian Economies,” Center for Latin American Monetary Studies (CEMLA)– Banco Central de México, 5-6 de junio. [www.cemla.org/actividades/2014/2014-06-InsertionAsianEconomies.html](http://www.cemla.org/actividades/2014/2014-06-InsertionAsianEconomies.html)
- Costa, F. J. M., J. Garred y J. P. Pessoa. 2014. “Winners and Losers from a Commodities-for-Manufactures Trade Boom.” Centre for Economic Performance Documento de discusión 1269, London School of Economics and Political Science, Londres.
- Dix-Carneiro, R. 2014. “Trade Liberalization and Labor Market Dynamics.” *Econometrica* 82 (3): 825–85.
- Dix-Carneiro, R. y B. Kovak. 2014. “Trade Reform and Regional Dynamics: Evidence from 25 Years of Brazilian Matched Employer-Employee Data.” Documento presentado en el Taller Summer National Bureau of Economic Research sobre economía laboral. Julio. <https://sites.google.com/site/rafaeldixcarneiro/research>.
- Finger, J. M. y M. Kreinin. 1979. “A Measure of Export Similarity and Its Possible Uses.” *Economic Journal* 89 (356): 905–12.
- Freund, C. y C. Ozden. 2009. “The Effect of China’s Exports on Latin American Trade with the World.” En *China’s and India’s Challenge to Latin America*, ed. D. Lederman, M. Olarreaga y G. Perry. Latin American Development Forum Series. Washington, DC: Banco Mundial.
- Hanson, G. y R. Robertson. 2009. “China and the Recent Evolution of Latin America’s Manufacturing Exports.” En *China’s and India’s Challenge to Latin America*, ed. D. Lederman, M. Olarreaga y G. Perry. Latin American Development Forum Series. Washington, DC: Banco Mundial.
- Hollweg, C., D. Lederman, D. Rojas y E. Ruppert-Bulmer. 2014. *Sticky Feet: How Labor Market Frictions Shape the Impact of International Trade on Jobs and Wages*. Directions in Development Series, Trade. Washington, DC: Banco Mundial.
- Lall, S. y J. Weiss. 2004. “China’s Competitive Threat to Latin America: An Analysis for 1990–2002.” Documento de trabajo QEH, Oxford University, Oxford.
- Morten, M. y J. Oliveira. 2014. “Migration, Roads and Labor Market Integration: Evidence from a Planned Capital City.” Departments of Economics, Stanford University, Stanford CA y Clemson University, Clemson, SC. <https://sites.google.com/site/jaquemdeoliveira/research>.
- Ribe, H., D. A. Robalino y I. Walker. 2010. *Achieving Effective Social Protection for All in Latin America and the Caribbean*. Directions in Development Series, Human Development. Washington, DC: Banco Mundial.
- Topalova, P. 2007. “Trade Liberalization, Poverty y Inequality: Evidence from Indian Districts.” En *Globalization and Poverty*, ed. A. Harrison. Chicago: University of Chicago Press.

## Los patrones cambiantes de la integración financiera en América Latina y el Caribe

*Este capítulo se extiende sobre los hechos estilizados documentados en el Capítulo 1 para describir como América Latina y el Caribe (ALC) se ha ido integrando financieramente tanto con el Norte como con el Sur. El capítulo muestra que los mayores incrementos tuvieron lugar en las inversiones de ALC en el exterior, aunque las inversiones del resto del mundo en ALC (incluyendo las inversiones de otros países de ALC) también aumentaron. El mayor crecimiento del producto interno bruto (PIB) no explica por sí solo estos patrones: los países de ALC han cobrado importancia en las transacciones financieras globales incluso en relación con su PIB. Los cambios reflejan aumentos significativos en las inversiones de cartera, los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones (el aumento de inversiones en nuevos proyectos—greenfield investments—que ya eran altas, fue más moderado). A pesar de estos aumentos, las inversiones transfronterizas en los países de ALC superan por mucho las inversiones extranjeras de los países de ALC y, como receptores de los flujos del Norte, los países de ALC han ido perdiendo terreno en relación con otras regiones del Sur. Además, a pesar de que los flujos de las fusiones y adquisiciones a ALC aumentaron, no hay evidencia de que hayan aumentado la productividad laboral, como suelen hacerlo los flujos Norte-Norte.*

El Capítulo 1 documenta diversos hechos importantes acerca de cómo el Sur ha ido creciendo y se ha ido integrando con el Norte, tanto en el comercio como en las finanzas. Este capítulo complementa esos hechos abordando cuatro preguntas sobre la integración financiera en América Latina y el Caribe (ALC):

- ¿Cómo se conectan financieramente los países de ALC con los países del Norte, con los países en otras regiones del Sur y con otros países de ALC, y cómo evolucionaron estas conexiones durante la década del 2000?

- ¿Qué rol han jugado las nuevas conexiones en la evolución de estos flujos?
- ¿Recibió ALC inversiones en los sectores en los que tiene una ventaja comparativa, o los flujos de entrada estuvieron relacionados con la ventaja comparativa del país que invertía el capital?
- ¿Hasta qué punto estuvieron asociados estos flujos con el crecimiento de la productividad laboral?

Para echar luz sobre estas preguntas, este capítulo analiza cómo se ha ido integrando financieramente ALC con el resto del mundo

y qué importancia ha cobrado en las transacciones financieras internacionales. El capítulo también analiza hasta qué punto la integración financiera de ALC está relacionada con su integración comercial y en qué medida la inversión externa directa (IED) ha aumentado la productividad laboral.

De este análisis surgen cuatro grandes patrones. En primer lugar, al igual que el resto del Sur, los países de ALC parecen estar cada vez más conectados con el resto del mundo tanto en términos de inversiones de cartera como de flujos de capital. Los mayores aumentos tuvieron lugar en las inversiones de ALC en el exterior, aunque las inversiones del resto del mundo en ALC también aumentaron en todos los tipos de flujos financieros.

En segundo lugar, a pesar de estos incrementos, las inversiones transfronterizas en los países de ALC superan por mucho las inversiones de ALC en el extranjero. La región es más importante como receptora que como emisora de inversiones.

En tercer lugar, las conexiones con otros países del Sur crecieron más rápidamente que con los países del Norte, sobre todo durante la segunda mitad de la década del 2000. Este crecimiento ha aumentado la participación de los países del Sur como emisores de recursos a los países de ALC, sobre todo en los flujos de fusiones y adquisiciones (*mergers and acquisitions*). Sin embargo, los flujos Norte-ALC han ido aumentando a un ritmo menor que los flujos Norte-Sur. Los países de ALC, por lo tanto, han ido perdiendo terreno con respecto al Sur como receptores de los flujos del Norte. A pesar de estos cambios, el Norte sigue siendo de lejos el principal emisor (receptor) de los flujos hacia (de) los países de ALC.

En cuarto lugar, los flujos dentro de ALC han aumentado sustancialmente, en algunos casos más que los flujos al Norte, lo cual refleja un mayor grado de conectividad entre los países de la región.

¿Qué hay detrás de estos patrones de integración? A pesar de que un mayor aumento del PIB explica una gran parte del crecimiento, los datos señalan que los países de ALC han cobrado importancia en las

transacciones financieras globales en relación con el PIB. Los patrones reflejan grandes aumentos en las inversiones de cartera, los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones, es decir, en los tipos de inversiones que tuvieron las tasas de mayor crecimiento. Las inversiones en nuevos proyectos crecieron menos que otros flujos en los años recientes, aunque estas inversiones transfronterizas ya estaban bien establecidas a comienzos de la década del 2000, sobre todo entre ALC y otros países del Sur.

El aumento en los flujos desde ALC se ha producido tanto en el sector primario como en el sector de manufacturas pesadas. En cambio, las principales tendencias que impulsan los flujos hacia ALC han sido las fusiones y adquisiciones y los préstamos sindicados en el sector primario. Las diferentes trayectorias de crecimiento en diferentes tipos de inversiones pueden reflejar el hecho de que ALC se ha vuelto más desarrollada, los inversores se sienten más cómodos llevando a cabo inversiones a distancia y adoptando tipos de contratos que requieren menos o ninguna producción real en los países destinatarios (otorgando préstamos y comprando valores en lugar de abrir una empresa extranjera, por ejemplo).<sup>1</sup>

Los aumentos tanto en el número de nuevas conexiones (margen extensivo) como en la intensidad de las conexiones preexistentes (margen intensivo) mejoraron las conexiones de ALC con el resto del mundo. En el caso de las inversiones de cartera, el margen intensivo explica casi todo el crecimiento en la participación transfronteriza de valores en cartera. En cambio, en el caso de los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos, el margen extensivo juega un rol más importante, sobre todo en las conexiones entre ALC y países de otras regiones del Sur y dentro de ALC. Los flujos Norte-ALC estaban bien establecidos en los años noventa; el margen intensivo impulsó su crecimiento.

La dinámica de los flujos comerciales explica en parte estos patrones. Las inversiones en nuevos proyectos y el comercio parecen ser complementos: los países del Norte

y del Sur invierten en los sectores en los que tienen una ventaja comparativa relativa, no necesariamente en los sectores en los que ALC tiene una ventaja comparativa. Esta complementariedad también se observa en los flujos Sur-ALC de los préstamos sindicados. No se observa en los flujos de fusiones y adquisiciones ni en los flujos de los préstamos sindicados Norte-ALC. En estos casos, la inversión extranjera se ha orientado a sectores en los que el país receptor tiene una ventaja comparativa.

La búsqueda de las empresas de mejoras de eficiencia mediante la dispersión de las etapas de producción en diferentes países podría explicar el aumento de los flujos entre los países, sobre todo de los flujos de IED. Por lo tanto, la creciente participación de las economías del Sur en los flujos financieros globales, sobre todo de la IED, se puede percibir como un motor potencial de crecimiento económico. La IED no solo alivia directamente las limitaciones financieras en las economías receptoras sino también puede ser un gran conductor de difusión de tecnología y de divulgación de conocimientos.

Las conclusiones de este capítulo proporcionan algunas evidencias de que los flujos de fusiones y adquisiciones Norte-Norte en el sector manufacturero generalmente tienen un impacto positivo en el crecimiento de la productividad laboral, mientras que los flujos Norte-Sur, Sur-Norte y Sur-Sur no lo tienen. Estas conclusiones sugieren que el aumento de las conexiones en el Sur no ha producido aumentos de la productividad laboral en ALC. Las diferencias en la composición sectorial de los flujos de fusiones y adquisiciones o las diferencias en la estructura de la propiedad de las empresas destinatarias de los países del Norte y del Sur no explican estos patrones. Los costos comerciales también son una explicación improbable.

¿Qué significan los patrones documentados en este capítulo para los responsables de las políticas, los investigadores y los profesionales interesados en ALC? Aunque de naturaleza inevitablemente especulativa, el amplio conjunto de hechos estilizados presentados aquí permite extraer algunas conclusiones

y formular predicciones. También suscitan diversas preguntas.

En primer lugar, la dinámica observada en los flujos financieros arroja alguna luz sobre dónde puede situarse la futura expansión. Los patrones sugieren que ALC está ganando terreno en los tipos de inversiones a distancia. En la medida en que este tipo de inversiones predisponga favorablemente a los países del Norte y del Sur a invertir en ALC utilizando nuevos instrumentos, la mejora del entorno de la contratación de financiamiento puede facilitar una futura expansión de estas inversiones. La expansión de las transacciones financieras de ALC podría tener lugar incluso aunque ALC esté más conectada con el resto del mundo financieramente que en el aspecto real, particularmente porque sus conexiones financieras con el Sur y otros países de ALC todavía son pequeñas en relación con las inversiones provenientes del Norte.

En segundo lugar, ALC ha recibido más flujos de los que ha enviado al exterior. Se podría decir que estas tendencias pueden cambiar en algún momento y que el aumento más rápido de las inversiones de ALC en el exterior podrían ser una prueba de este cambio. En términos netos, los patrones son la contrapartida de los persistentes déficits de cuenta corriente que viven numerosos países de la región. En la medida en que estos déficits se reduzcan, disminuirán los flujos de entrada de capital a ALC. En la medida en que ALC tenga que pagar el dinero que ha pedido prestado, es probable que las inversiones en ALC se estabilicen. Además, a medida que aumente la riqueza en ALC, invertirá más en el extranjero, sobre todo en el Norte, con el cual los diferenciales en el crecimiento son más sistemáticamente positivos a favor de ALC.

En tercer lugar, la reciente expansión de los flujos de capital entre los países de ALC y entre ALC y otras regiones del Sur refleja un aumento del margen extensivo. En la medida en que estas nuevas conexiones sean estables y los países aprendan a invertir unos en otros, puede que el crecimiento en el margen intensivo se acelere, siguiendo el crecimiento en el margen extensivo, dado que los países

pueden invertir más y aumentar su inversión en los vínculos que ya se han establecido, sobre todo si hay un aprendizaje dinámico en estas conexiones.

En cuarto lugar, bajo ciertos supuestos plausibles, el análisis de las fusiones y adquisiciones y el crecimiento proporciona alguna evidencia de que los flujos Norte-Norte normalmente tienen un impacto positivo en el crecimiento de la productividad laboral, mientras que los flujos Sur-Sur no lo tienen. Esta conclusión es sorprendente, dado que se podría esperar que los flujos Sur-Sur tuvieran un impacto positivo en el crecimiento de los países receptores por diversos motivos, por ejemplo, las tecnologías de un país del Sur pueden ser más cercanas a las tecnologías de los países receptores del Sur y, por lo tanto, ser adoptadas más fácilmente. A pesar de que aún se podría producir una divulgación de tecnologías y conocimientos, los efectos de las reasignaciones, las economías de escala y la mayor competencia pueden ser lo suficientemente importantes para neutralizarlas.

Parte de la explicación del efecto positivo de la relación Norte-Norte en la productividad laboral puede ser la “capacidad de absorción” de las empresas que operan en entornos de altos ingresos. Estas empresas se caracterizan por una fuerza laboral altamente capacitada, mejores prácticas de gestión y tasas más altas de inversión en innovación. Un análisis más formal de estas posibilidades sigue siendo un importante tema de futuras investigaciones. A la luz de la mayor importancia que han cobrado los flujos del Sur en los países de ALC, también pareciera conveniente llevar a cabo un análisis en profundidad del efecto diferencial que los países emisores pueden tener en los potenciales efectos positivos de la IED en el crecimiento. El rol de la distancia (incluyendo todos sus aspectos, como las barreras comerciales y financieras, las diferencias culturales y el grado de asimetrías de información) entre los países emisores y receptores también merece un análisis en profundidad. Los países del Sur siguen emitiendo y recibiendo la mayoría de sus inversiones financieras transfronterizas hacia y desde los países del Norte, pero los países vecinos del

Sur ocupan el segundo lugar como receptores de estas inversiones: los países de ALC normalmente invierten en otros países de ALC. Los mayores receptores que no pertenecen al Norte de la IED de los países de ALC son otros países de ALC, que representan el 32% de los flujos de fusiones y adquisiciones y el 60% de las inversiones en nuevos proyectos.

## El rol de América Latina y el Caribe en las transacciones financieras internacionales

El capítulo 1 describe algunos hechos importantes a propósito de las transacciones financieras internacionales. Aporta evidencia de que los países del Sur han ido ganando espacio en el paisaje económico global (conjunto de hechos 1). El crecimiento del Sur se manifiesta en el aumento de las conexiones Sur-Sur, además de las conexiones Sur-Norte y Norte-Sur (conjunto de hechos 2). Se observa un alto grado de agrupación regional tanto de las conexiones comerciales como financieras (conjunto de hechos 3).

¿Qué rol juega ALC en estos tres conjuntos de hechos y en otros patrones relacionados tratados en el capítulo 1? Para responder esta pregunta, este capítulo utiliza datos bilaterales sobre inversiones de cartera, IED y préstamos bancarios sindicados. Los datos sobre los activos de cartera provienen de los Coordinated Portfolio Investment Surveys (CPIS), encuestas realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para 2001-2011; cubren 75 países emisores y 207 países receptores.<sup>2</sup> Los datos sobre la IED provienen de datos de transacciones a nivel de la empresa sobre fusiones y adquisiciones de SDC Platinum de Thomson Reuters, los datos sobre inversiones en nuevos proyectos (anunciadas) del fDi Markets del *Financial Times*. Los datos de fusiones y adquisiciones corresponden a 1990-2011; cubren 139 países emisores y 162 países receptores. Los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos corresponden a 2003-2011; cubren 157 países emisores y 193 países receptores. Los datos sobre los préstamos sindicados provienen de la base de datos a nivel de transacciones de SDC Platinum

de Thomson Reuters para el período 1996-2012; cubren 111 países emisores y 183 países receptores. El análisis excluye los centros financieros *offshore*. El cuadro 4.1 compara los datos bilaterales con datos de la balanza de pagos. Dado que los datos del CPIS versan sobre la tenencia de acciones, las estimaciones sobre los activos de cartera son mucho mayores que las estimaciones de los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos, que se basan en transacciones anuales. Por lo tanto, estas diferentes bases de datos no pueden compararse en términos de tamaño. La evolución de estas transacciones y las diferencias en estas bases de datos son, no obstante, muy informativas.

Los países del Sur han ido creciendo más rápidamente que los países del Norte. El resultado es que actualmente capturan una parte importante de estos flujos. Si se consideran todos los tipos de transacciones, ALC ha ido ganando terreno, tanto en su calidad de receptor como de emisor (cuadro 4.1).

Los países de ALC están cada vez más conectados con el resto del mundo. Las inversiones del resto del mundo a ALC han aumentado en casi todas las categorías. Sin embargo los mayores aumentos se han producido en las inversiones de ALC en el extranjero. Las

tenencias de cartera de los países de ALC en el resto del mundo (países del Norte y del Sur) aumentaron de un promedio de US\$45.253 millones (en US\$ de 2011) en 2001-2005 a un promedio de US\$152.496 millones en 2006-2011. El aumento de los préstamos sindicados transfronterizos y los flujos de fusiones y adquisiciones también ha sido considerable entre 2001-2005 y 2006-2011: el volumen anual promedio de préstamos sindicados de ALC al resto del mundo aumentó de US\$2.104 millones a US\$3.971 millones, y el volumen de los flujos de fusiones y adquisiciones aumentó de US\$4.250 millones a US\$12.856 millones. Si se utiliza un período más largo, el crecimiento es aún más impresionante. El crecimiento de las inversiones en nuevos proyectos ha sido más lento, pero estas inversiones transfronterizas ya estaban mejor establecidas a comienzos de la década del 2000 (comparados con los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones).<sup>3</sup>

A pesar de que el rol de ALC como región emisora ha cobrado cada vez más importancia, los flujos transfronterizos hacia los países de ALC superan por mucho los flujos desde los países de ALC. En los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos, el flujo total a los países de ALC desde los países del

**CUADRO 4.1. Inversiones transfronterizas, por pares de regiones y tipo de inversión (promedio anual, millones de dólares de 2011)**

		Flujos financieros de la región A a la región B										
Región A	Región B	Inversiones de cartera de región A en región B		Préstamos sindicados			Fusiones y adquisiciones			Inversiones en nuevos proyectos		
		2001-05	2006-11	1996-2000	2001-05	2006-12	1990-95	1996-2000	2001-05	2006-11	2003-05	2006-11
ALC	Norte	44.325	146.054	598	2.055	3.614	1.362	2.331	4.193	10.065	1.991	2.705
ALC	Sur	928	6.442	9	49	357	0	342	56	2.791	3.858	4.051
Norte	ALC	291.555	573.452	59.914	46.498	64.932	6.489	46.961	23.333	30.935	70.923	79.262
Sur	ALC	1.847	10.527	968	1.591	5.623	517	876	405	7.579	15.348	14.894
ALC	ALC	3.475	11.370	109	558	1.619	709	3.388	3.627	6.054	10.069	10.054

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de las encuestas de Coordinated Portfolio Investment Surveys del FMI, SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: Los datos de las inversiones de cartera corresponden a tenencias de valores (stocks); los datos sobre los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos son transacciones anuales. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). La muestra excluye los centros *offshore*.

Norte y del Sur en 2006-2011 equivalían a casi nueve veces los flujos de los países de ALC a los países del Norte y del Sur. Estas grandes diferencias pueden explicar por qué las conexiones financieras de ALC en todos los tipos de transacciones financieras han aumentado más como emisor que como receptor, sobre todo en relación con otros países del Sur.

Otro rasgo notable del crecimiento en la integración financiera de ALC con el resto del mundo es que (con la excepción de las inversiones en nuevos proyectos) las conexiones de ALC con otros países del Sur han ido creciendo más rápidamente que sus conexiones con los países del Norte, sobre todo durante la segunda mitad de la década del 2000. Este crecimiento ha aumentado la participación de los países del Sur como financiadores de los países de ALC, sobre todo en las fusiones y adquisiciones. Los flujos anuales de los países del Sur a ALC equivalían a un promedio de US\$1.591 millones en los préstamos sindicados y US\$405 millones en las fusiones y adquisiciones durante 2001-2005. En 2006-2011, alcanzaron US\$5.623 millones (un aumento de 253%) y US\$7.579 millones (un aumento de 1.771%) respectivamente. En cambio, los flujos anuales promedio Norte-ALC de préstamos sindicados aumentaron solo un 40% (de US\$46.498 millones a US\$64.932 millones) y los flujos de fusiones y adquisiciones aumentaron solo un 33% (de US\$23.333 millones a US\$30.935 millones). Además, dado que los flujos Norte-ALC aumentaron a un ritmo menor que los flujos Norte-Sur, los países de ALC quedaron rezagados con respecto a otros países del Sur en este sentido.<sup>4</sup>

Los flujos de los países de ALC también han aumentado sustancialmente, en algunos casos más que los flujos hacia el Norte, lo cual refleja un mayor grado de conectividad en la región. La participación de valores en cartera promediaron US\$3.475 millones durante 2001-2005; para el período 2006-2011, aumentaron hasta US\$11.370 millones (un aumento de 227%). Entre 2001-2005 y 2006-2011, el volumen anual promedio de los préstamos sindicados en ALC aumentó

de US\$558 millones a US\$1.619 millones (un aumento de 190%), y los flujos de las fusiones y adquisiciones se dispararon de US\$3.627 millones a US\$6.054 millones (un aumento de 67%). En cambio, las inversiones en nuevos proyectos—cuyo nivel ya era alto en la primera mitad de la década del 2000 (en comparación con los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones)—permanecieron estables.

A pesar de que los flujos entre ALC y los países del Sur han aumentado más rápidamente, el Norte sigue siendo de lejos la principal fuente (receptora) de los flujos desde (hacia) los países de ALC. El gráfico 4.1 muestra que los países del Norte siguen siendo el principal destino de los flujos transfronterizos de ALC en las inversiones de cartera, los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones. Durante 2006-2011, los países del Norte representaban el 89% de las inversiones de cartera de ALC en el extranjero, el 65% de los préstamos sindicados de ALC y el 53% de los flujos de fusiones y adquisiciones de ALC. Las inversiones en nuevos proyectos son el único tipo de flujo en que los países del Norte no son los principales destinatarios de los flujos de ALC.

El Sur aumentó su participación como receptor de los flujos de fusiones y adquisiciones durante 2006-2011 (de 1% a 15%), mientras que la participación de los países de ALC disminuyó (de 46% a 32%). Dos grandes transacciones influyeron en estos resultados. La primera fue la adquisición en 2006 de la empresa minera canadiense Inco por la compañía brasileña Vale. Este negocio de US\$17.200 millones representó cerca del 28% de los flujos ALC-Norte entre 2006 y 2011. La segunda fue la adquisición en 2007 del grupo australiano Rinker por la empresa cementera mexicana Cemex. Esta transacción de US\$14.200 millones representó el 85% de los flujos de ALC-Sur entre 2006 y 2011. Si se excluyen estas dos transacciones, los países del Sur que no pertenecen a ALC habrían recibido solo el 4% de los flujos de fusiones y adquisiciones de ALC en 2006-2011, y los países de ALC habrían recibido un 44%.

**RECUADRO 4.1 ¿Cómo se comparan los datos bilaterales con los datos sobre la balanza de pagos?**

¿Cómo se comparan los datos bilaterales utilizados en este capítulo con los flujos registrados por la cuenta financiera de la balanza de pagos? Concretamente, ¿los flujos bilaterales subestiman o sobreestiman sistemáticamente los flujos registrados por la balanza de pagos, o se mueven de manera consistente con los flujos derivados de la balanza de pagos?

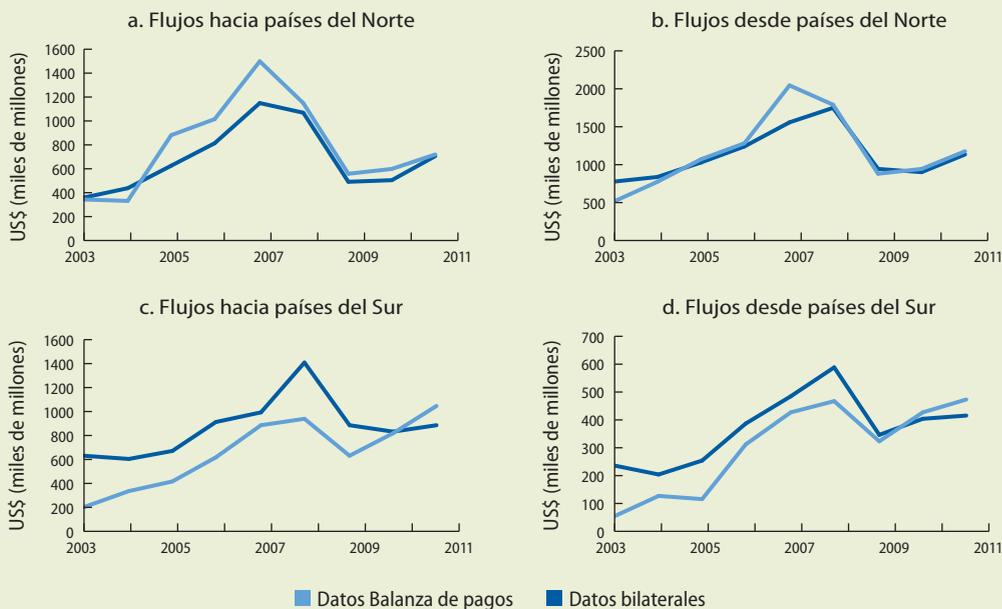
Los datos sobre la balanza de pagos provienen del Fondo Monetario Internacional, que proporciona información anual a nivel de país para el período 1970-2012 sobre diferentes tipos de flujos de capital, medidos en dólares corrientes de Estados Unidos. Los datos se dividen en cuenta corriente y cuenta financiera. La cuenta financiera se divide en cuatro subcategorías: inversiones directas, inversiones de cartera, otras inversiones y activos en reservas internacionales. Los datos sobre la balanza de pagos proporcionan cifras agregadas para cada país con respecto al resto del mundo. Los datos bilaterales

les tienen que ser agregados antes de que se puedan comparar las dos bases de datos.

Para las IED (fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos), las dos bases de datos se pueden comparar directamente (gráfico B4.1.1).

A nivel de año y región, el gráfico B4.1.1 muestra valores similares y una correlación positiva significativa entre las dos bases de datos. Sin embargo, para los países del Sur, (tanto los flujos de entrada como de salida) los datos bilaterales parecen sobreestimar ligeramente los flujos registrados en las cuentas de la balanza de pagos, posiblemente porque los datos bilaterales son flujos de entrada brutos mientras que los datos de la balanza de pagos son entradas netas (entradas y salidas netas de los extranjeros). Además, los datos sobre las inversiones en nuevos proyectos utilizados en este capítulo reflejan inversiones anunciadas; puede que sean diferentes de los verdaderos flujos registrados en los datos de la

**GRÁFICO B4.1.1 Comparación entre datos bilaterales y de la balanza de pagos en fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos, 2003-11.**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum y fDi Markets (datos bilaterales) y FMI (datos de la balanza de pagos).  
 Nota: El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (incluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

#### RECUADRO 4.1 ¿Cómo se comparan los datos bilaterales con los datos sobre la balanza de pagos? (continuación)

balanza de pagos. Aún así, a nivel de año y país, la correlación entre los datos bilaterales y los datos de la balanza de pagos sigue siendo alta (0,89 para la salida y 0,86 para la entrada de capitales).

En el caso de los préstamos sindicados, es imposible una comparación directa entre los datos bilaterales y los datos de la balanza de pagos porque la categoría de “otras inversiones” en la base de datos de la balanza de pagos cubre no solo los préstamos sindicados sino también los créditos comerciales a corto y a largo plazo, los préstamos, efectivo y depósitos (transferibles y otros, como los depósitos de ahorro y a plazo, los ahorros y préstamos y las participaciones en las cooperativas de crédito) así como las cuentas por cobrar y por pagar (FMI 1993). Por lo tanto, los préstamos sindicados cuentan solo como parte de la categoría de otras inversiones en la balanza de pagos.

En las inversiones de cartera, la base de datos de la balanza de pagos cubre las transacciones en títulos de renta fija y variable, mientras que la base de datos bilateral utilizada en este capítulo (el CPIS) contiene información acerca de las participaciones en valores de inversión de cartera (es decir, el stock de inversiones bilaterales). En principio, la información sobre las participaciones podría utilizarse

para estimar los flujos de inversión. Sin embargo, según el guía CPIS, los flujos reflejan cambios asociados con las transacciones y otros flujos (FMI 2002). “Otros flujos” abarcan los cambios reconocidos bajo tres grandes subcategorías: “reevaluaciones debidas a cambios en los tipos de cambio”, “reevaluaciones debidas a cambios de los precios” y “otros cambios en el volumen”. El CPIS no contiene suficiente información para distinguir entre transacciones y otros flujos. Las transacciones transfronterizas de valores pueden, por lo tanto, derivarse del CPIS solo con un ruido significativo.

A pesar de estas advertencias, el análisis calcula una aproximación de las transacciones utilizando las participaciones del CPIS y mide la correlación entre esta variable y los flujos cubiertos en la base de datos de la balanza de pagos. Dado que la base de datos de CPIS no incluye información sobre las reevaluaciones provocadas por los cambios de los precios, la variable aproximada sencillamente calcula la diferencia entre las participaciones al final del período y las tenencias al comienzo del período. A pesar de estas limitaciones, la correlación entre las dos variables es significativa (0,69 para los flujos de salida y 0,82 para los flujos de entrada).

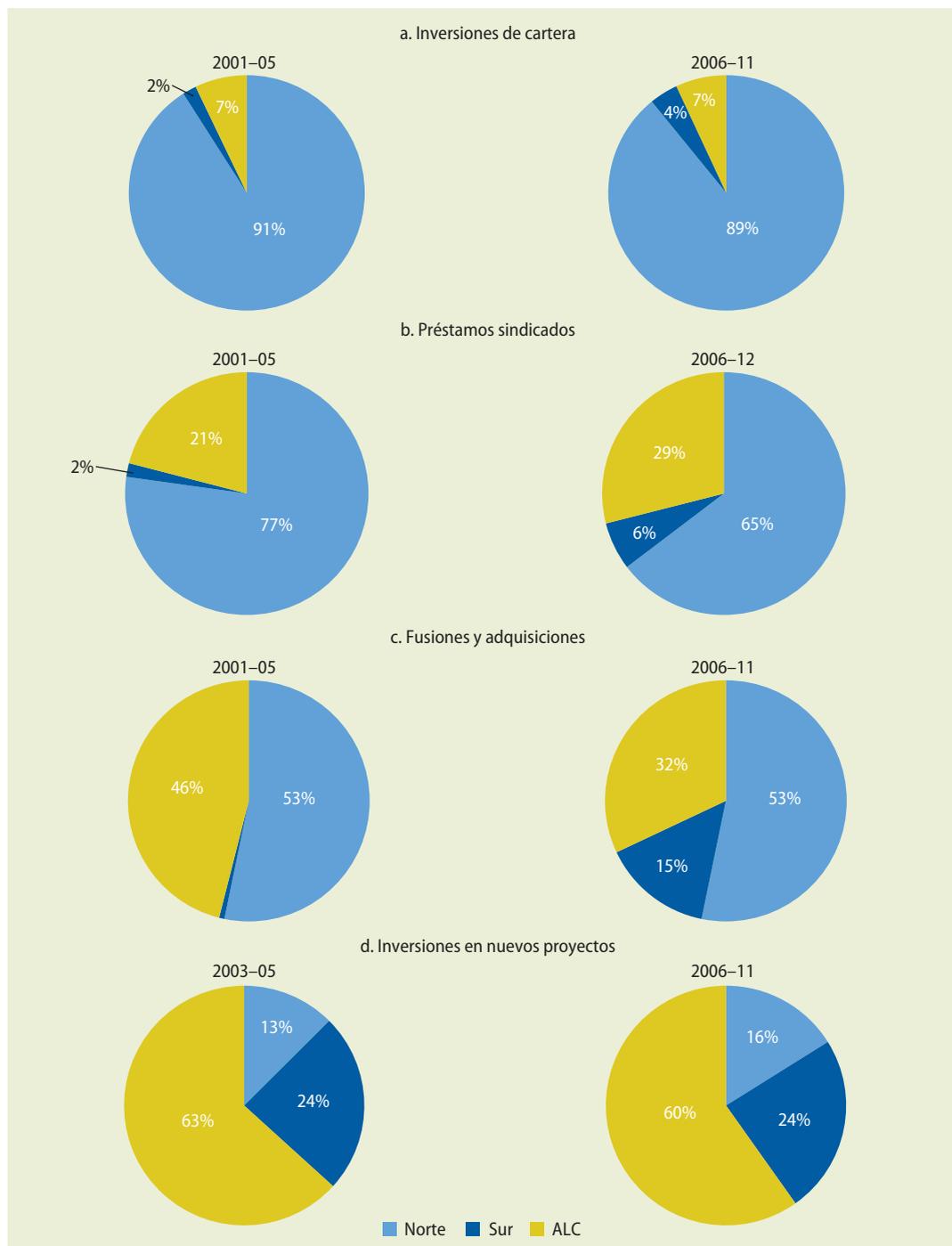
Los países del Norte son de lejos la principal fuente de flujos transfronterizos que reciben los países de ALC, y representan el 96% de las inversiones de cartera, el 90% de los préstamos sindicados, el 69% de fusiones y adquisiciones y el 76% de los flujos de inversiones en nuevos proyectos en 2006-2011 (gráfico 4.2). Sin embargo, debido al crecimiento más rápido de las conexiones del Sur, se ha producido una disminución progresiva en la participación de los países del Norte, sobre todo en fusiones y adquisiciones.

Dado que los patrones documentados se expresan en dólares constantes, podrían haber sido impulsados por el hecho de que la actividad económica real crecía relativamente rápido en los países de ALC. Sin embargo, incluso en relación con el PIB de ALC, la participación transfronteriza de

valores en cartera, los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones desde y hacia ALC aumentaron (las excepciones son los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones Norte-ALC) (cuadro 4.2). En cambio, las inversiones en nuevos proyectos crecieron más lentamente que el PIB de ALC.<sup>5</sup>

El gráfico 4.3 muestra la evolución anual de diferentes tipos de flujos de ALC. Indica que la integración de los países de ALC con el resto del mundo no ha sido suave, y que los flujos transfronterizos hacia y desde ALC se han caracterizado por patrones de auges y caídas. Además, los periodos de crecimiento para diferentes tipos de inversiones parecen estar correlacionados, sobre todo en los préstamos sindicados y en las fusiones y adquisiciones (datos para los cuales los

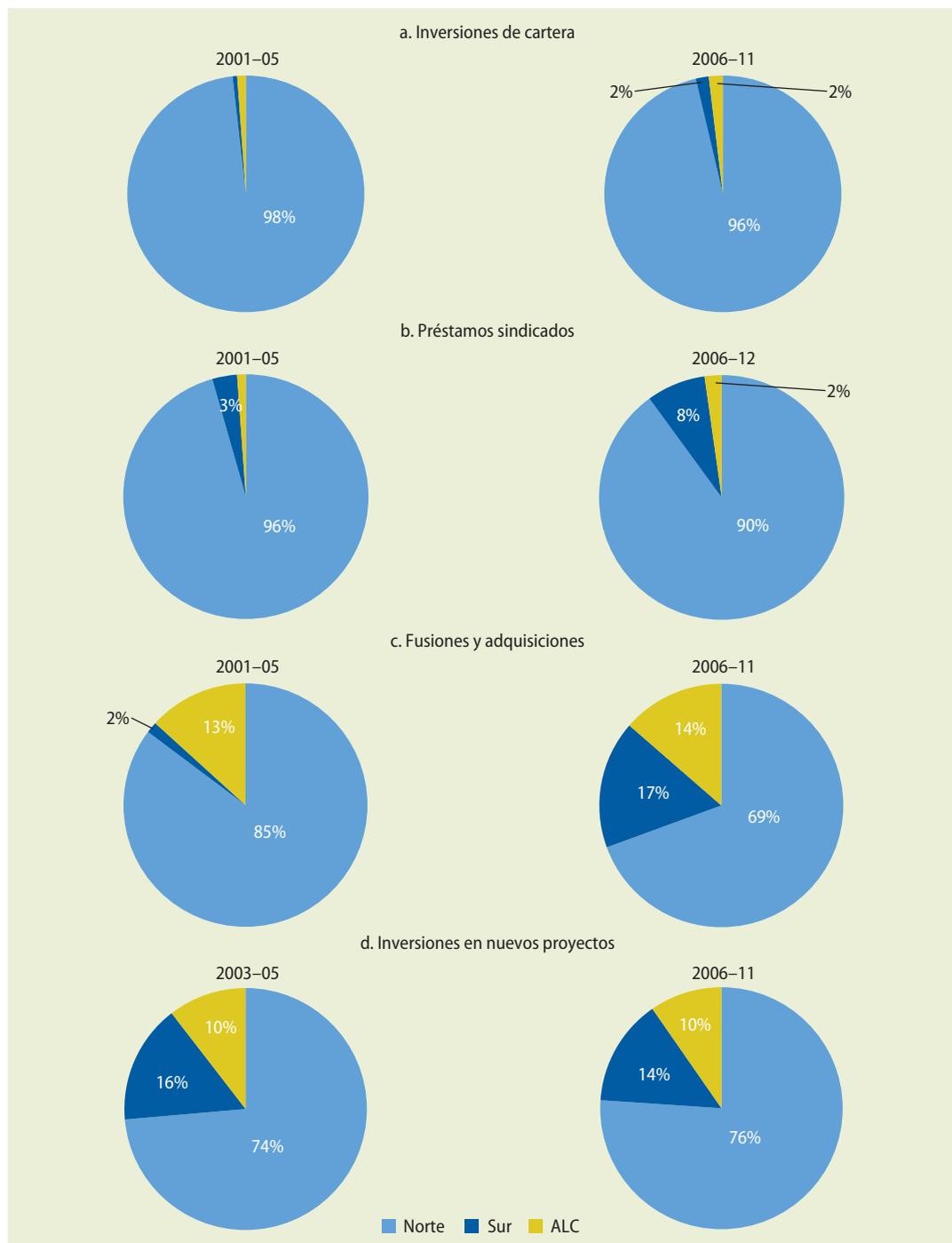
**GRÁFICO 4.1 Participación en inversiones transfronterizas de los países de América Latina y el Caribe (ALC) en el Norte, el Sur y otros países de ALC, por tipo de inversión, años seleccionados.**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

**GRÁFICO 4.2 Participación en inversiones transfronterizas de los países de América Latina y el Caribe (ALC) Norte, y Sur, por tipo de inversión, años seleccionados.**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), SDC Platinum y fDi Markets.  
 Nota: El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

**CUADRO 4.2 Participación de las inversiones transfronterizas por región emisora y receptora, normalizado por el PIB de América Latina y el Caribe (promedio anual, porcentaje)**

Región A	Región B	Inversiones de cartera de región A en región B		Flujos financieros de región A a región B								
				Préstamos sindicados			Fusiones y adquisiciones			Inversiones en nuevos proyectos		
		2001–05	2006–11	1996–2000	2001–05	2006–12	1990–95	1996–2000	2001–05	2006–11	2003–2005	2006–11
ALC	Norte	1.63	3.15	0.02	0.07	0.08	0.06	0.08	0.16	0.24	0.08	0.06
ALC	Sur	0.03	0.14	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.07	0.14	0.09
Norte	ALC	10.83	12.43	2.11	1.74	1.43	0.28	1.67	0.88	0.67	2.63	1.69
Sur	ALC	0.07	0.22	0.03	0.06	0.12	0.02	0.03	0.02	0.15	0.55	0.33
ALC	ALC	0.13	0.25	0.00	0.02	0.03	0.03	0.12	0.14	0.14	0.35	0.22

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de CPIS, SDC Platinum, y fDi Markets.

Nota: Los datos de las inversiones de cartera corresponden a tenencias de valores (stocks); los datos sobre los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos son transacciones anuales. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). La muestra excluye los centros *offshore*.

períodos de muestra son más largos) y para ALC como receptor. En ambos casos se produjo un aumento en los flujos a los países de ALC durante la primera mitad de los años noventa, una disminución a comienzos de la década del 2000 y un aumento desde entonces y hasta la crisis financiera global de 2008-2009. La crisis financiera global parece haber tenido efectos diferentes en estos dos tipos de inversiones (recuadro 4.2).

### El crecimiento de los márgenes intensivos y extensivos

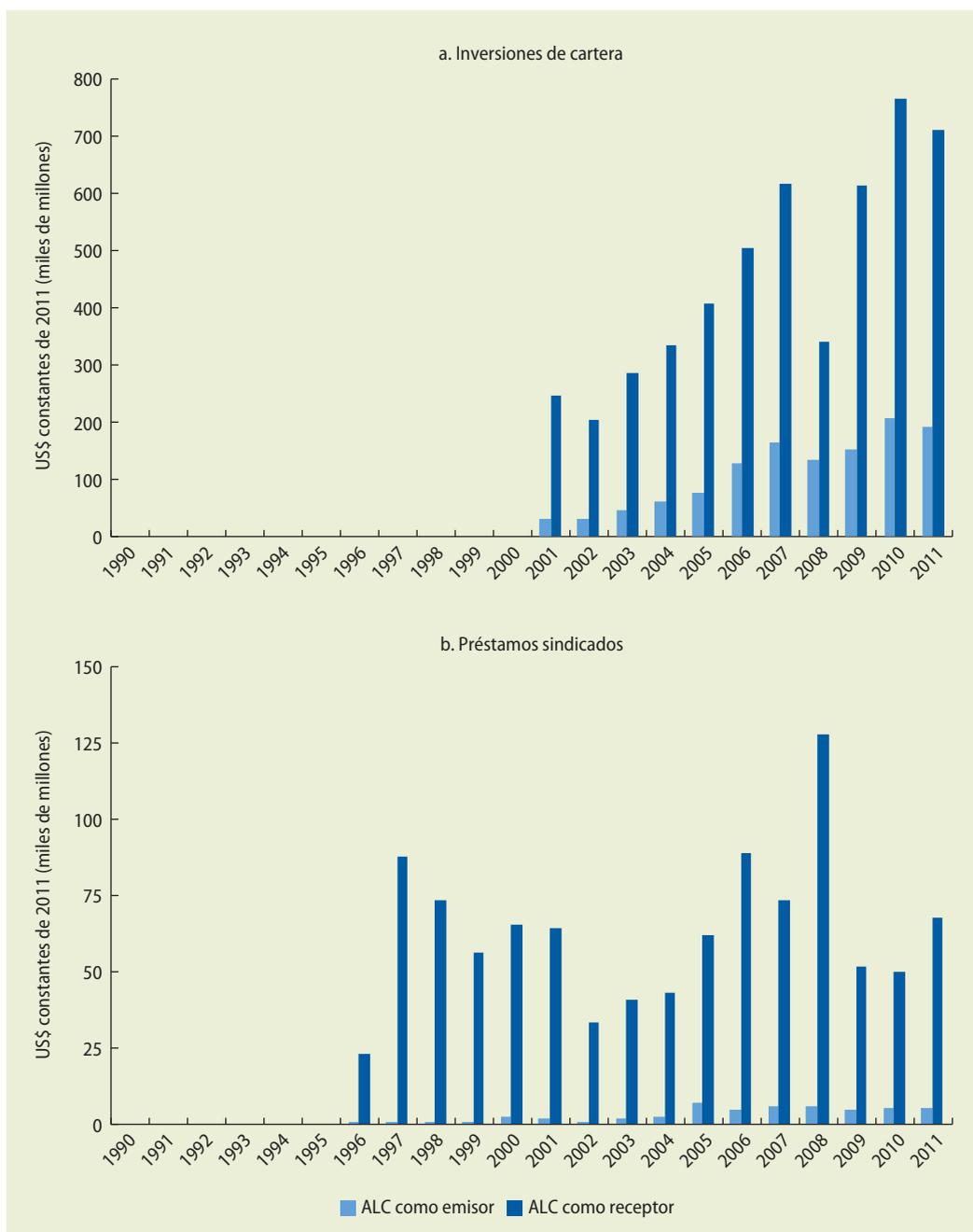
¿Qué parte del crecimiento de las conexiones de ALC refleja el crecimiento en el margen intensivo (que captura el aumento del valor de las transacciones en las conexiones existentes) y cuánto refleja el crecimiento del margen extensivo (que captura el aumento en la proporción de conexiones activas)? El análisis en esta sección muestra que el crecimiento de las conexiones de ALC con el resto del mundo refleja aumentos en ambos márgenes.

Los gráficos 4.4–4.7 muestran la evolución del margen extensivo para cada tipo de flujo y el valor total de estas conexiones. Para medir las conexiones activas, el análisis calcula el número de pares de países que tienen

un flujo positivo cada año como porcentaje del número de pares de países con un flujo positivo o cero. El gráfico 4.1 del Apéndice muestra el número de conexiones activas.<sup>6</sup> Cuando se compara el nivel del margen extensivo de las inversiones de cartera con el nivel de préstamos sindicados, fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos, es necesario recordar que las inversiones de cartera son stocks y que los otros miden flujos. Por lo tanto, se espera que los márgenes extensivos para este tipo de transacciones sean muy diferentes.<sup>7</sup>

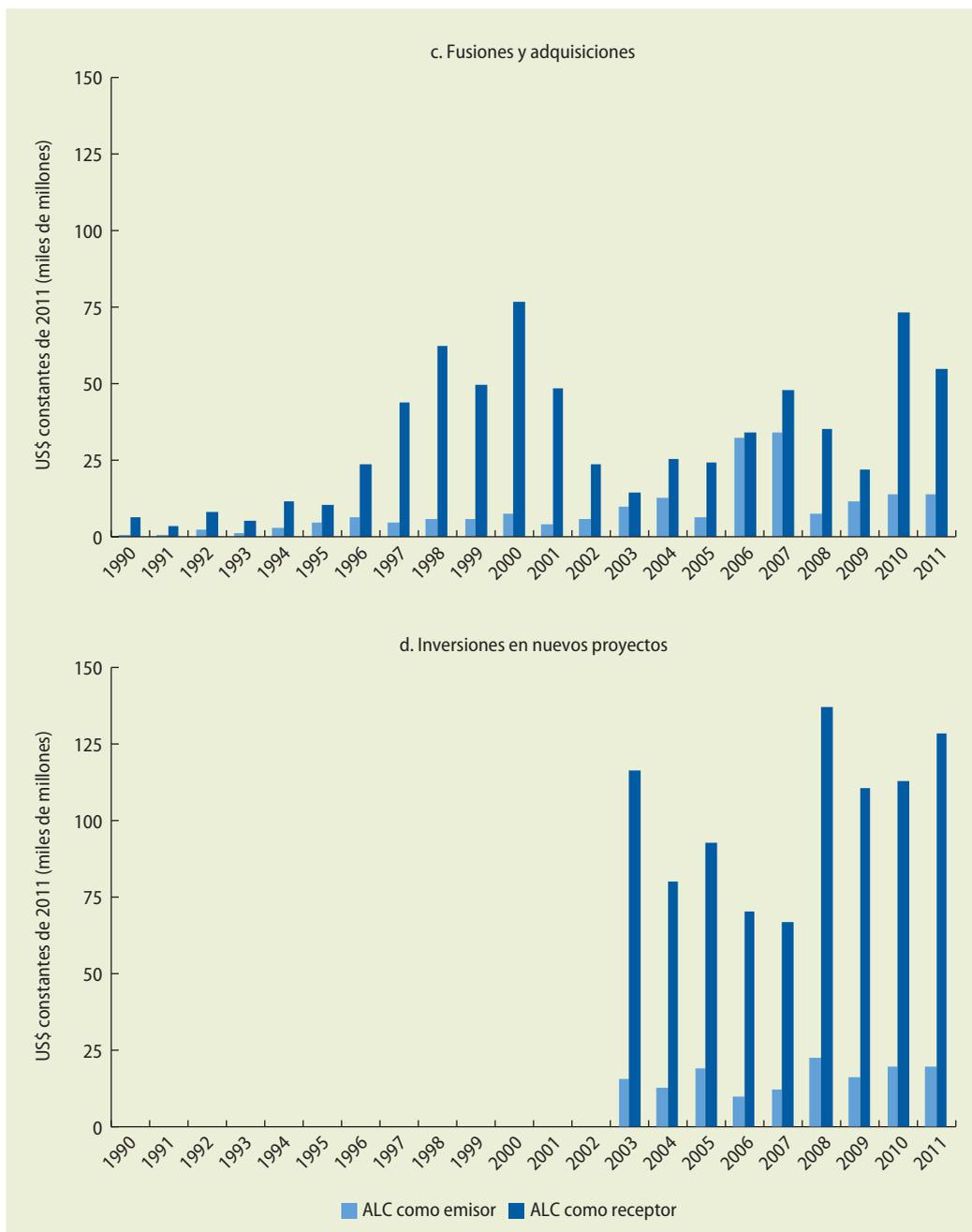
En general, la evidencia muestra que para todos los flujos, los países de ALC están conectados con un porcentaje mayor de países del Norte que de países del Sur. Sin embargo, desde el comienzo de la década del 2000, los países de ALC han ampliado sus conexiones con el Sur, incluyendo otros países de ALC. Además, en el caso de los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones, se observa una clara tendencia a la baja en el porcentaje de las conexiones activas Norte-ALC. La evidencia también muestra que el porcentaje de conexiones activas es mayor cuando ALC es receptora: el porcentaje de conexiones activas Norte-ALC es mayor que el porcentaje de conexiones activas ALC-Norte (excepto en las inversiones

**GRÁFICO 4.3** Flujos de inversión transfronterizos hacia y desde países en América Latina y el Caribe.



(continúa)

**GRÁFICO 4.3 Flujos de inversión transfronterizos hacia y desde países en América Latina y el Caribe.**  
(continuación)



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), SDC Platinum y fDi Markets.  
Nota: Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra. ALC = América Latina y el Caribe.

## RECUADRO 4.2 ¿Cómo afectó la crisis financiera global a las inversiones en y desde la región?

Los efectos de la crisis global de 2008-2009 variaron según los diferentes tipos de inversión, como señala el gráfico 4.3. Las participaciones en cartera y los flujos de los préstamos sindicados a los países de ALC disminuyeron más que los flujos desde los países de ALC. Este hallazgo coincide con evidencia que muestra que los inversores extranjeros se retiraron bruscamente de las economías emergentes cuando la crisis golpeó (Broner *et al.* 2013). En cambio, los flujos en fusiones y adquisiciones desde ALC disminuyeron más que los flujos de fusiones y adquisiciones hacia ALC. La crisis no pareció afectar los flujos en inversiones en nuevos proyectos desde o hacia ALC. Este hallazgo coincide con una vasta literatura que demuestra que la IED es más estable que otros tipos de flujos (Sarno y Taylor 1999; Levchenko y Mauro 2007).

Diversos ejemplos ilustran el comportamiento de diferentes tipos de flujos y la magnitud de su colapso durante la crisis financiera global. Las inversiones de cartera de los países de ALC en el extranjero disminuyeron en un 18% en 2008. Esta disminución fue mucho más moderada que la caída de 44% de las inversiones de cartera extranjeras en ALC. Sin embargo, las dos reducciones son significativas dado que estos valores son stocks (no flujos). Aún así, estos efectos fueron pasajeros: hacia 2009 los dos tipos de participaciones se acercaban a sus valores de 2007.

El comportamiento de los precios de los activos durante la crisis puede explicar la magnitud de estas fluctuaciones. Como señalan De la Torre *et al.* (2010, 2012), los inversores extranjeros tenían posiciones en renta variable en ALC, cuyo valor disminuyó sustancialmente durante la crisis, mientras que los inversores de ALC tenían deuda en el extranjero (incluyendo Bonos del Tesoro de Estados Unidos y deuda soberana de otros países desarrollados), cuyos precios cayeron mucho menos.

La crisis no afectó los flujos de préstamos sindicados desde o hacia los países de ALC hasta 2009, cuando golpeó severamente los flujos hacia ALC y, en menor medida, los flujos desde ALC. En ambos casos, los efectos han persistido: en 2011 los flujos desde y hacia ALC eran inferiores a sus valores de 2007.

Las fusiones y adquisiciones parecen ser el único caso en que los flujos desde ALC se vieron afectados considerablemente más que los flujos hacia ALC. Los flujos de fusiones y adquisiciones desde ALC disminuyeron un 77% en 2008. Parte de esta disminución refleja el hecho de que el flujo de 2007 fue muy grande debido a los US\$14.200 millones de la adquisición del grupo australiano Rinker por la cementera mexicana Cemex, que representó el 41% de los flujos de salida de fusiones y adquisiciones de ALC en 2007. Sin embargo, incluso excluyendo esta operación, la disminución fue significativa (61%) y mucho mayor que la disminución en los flujos hacia ALC (26%). Además, los efectos contractivos de la crisis duraron más tiempo en el caso de los flujos desde ALC.

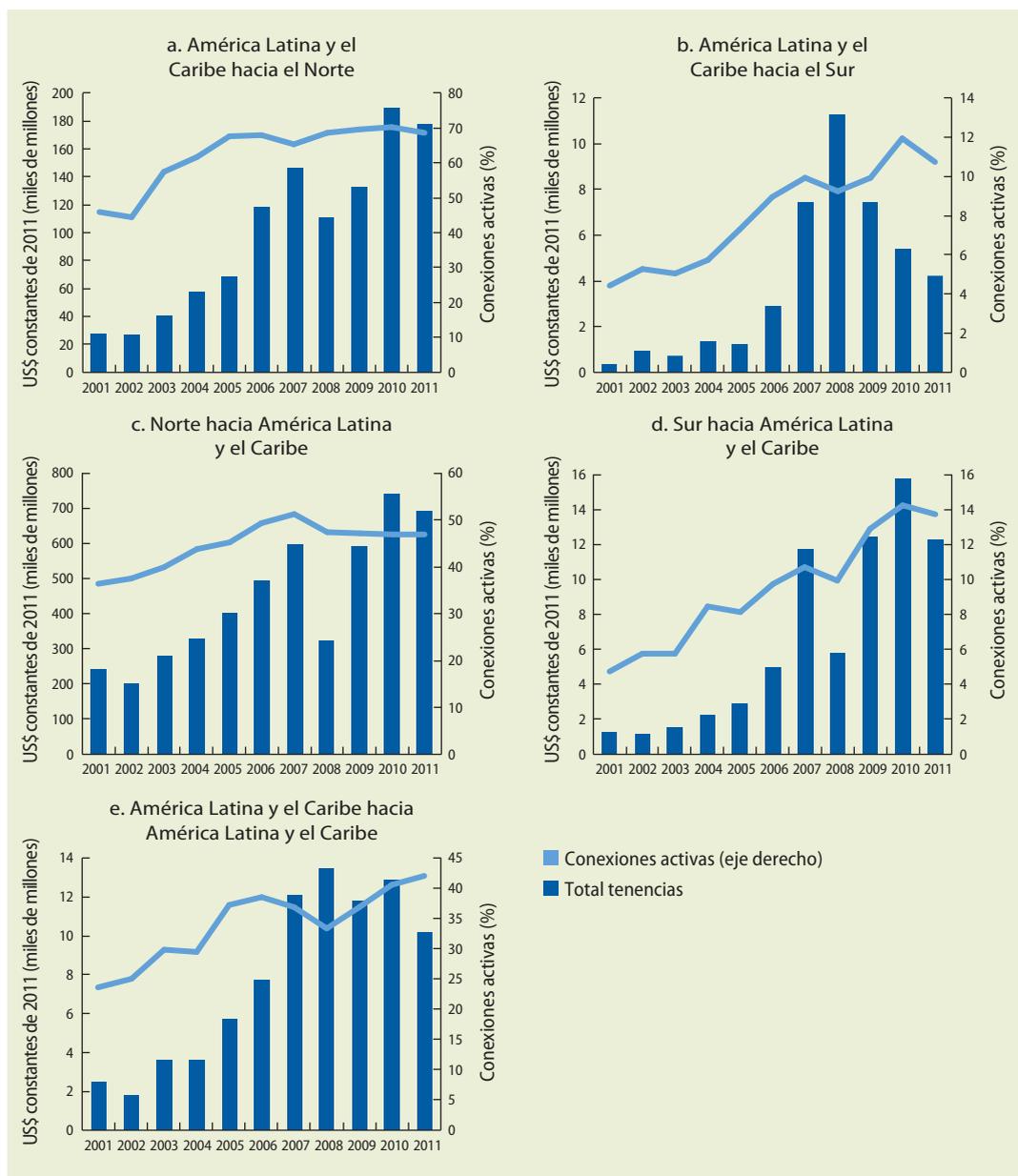
La crisis también afectó el margen extensivo de las inversiones transfronterizas, sobre todo en las conexiones Norte-ALC. Después de la crisis, el porcentaje de las conexiones activas Norte-ALC disminuyó en las participaciones de cartera, los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones. A pesar de que la tendencia a la baja en los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones empezó a comienzos de la década del 2000, la caída fue más pronunciada después de la crisis. En cambio, en el caso de las participaciones de cartera, el margen extensivo de las conexiones Norte-ALC habían aumentado de manera regular hasta 2007; desde la crisis, ha disminuido todos los años.

de cartera), y el porcentaje de las conexiones activas Sur-ALC supera el porcentaje de las conexiones activas ALC-Sur.

En lo que respecta a las inversiones de cartera, el gráfico 4.4 muestra que los países de ALC están conectados (como receptores y como emisores) con un porcentaje mucho mayor de países del Norte que de

países del Sur. A lo largo de todo el período de la muestra, el porcentaje de las conexiones activas desde ALC hacia los países del Norte es aproximadamente siete veces mayor que el porcentaje de conexiones activas entre ALC y los países del Sur. Sin embargo, desde comienzos de la década del 2000, los países de ALC han ampliado sus conexiones con

**GRÁFICO 4.4 Tenencias transfronterizas de y margen extensivo para inversiones de cartera, 2001–11.**

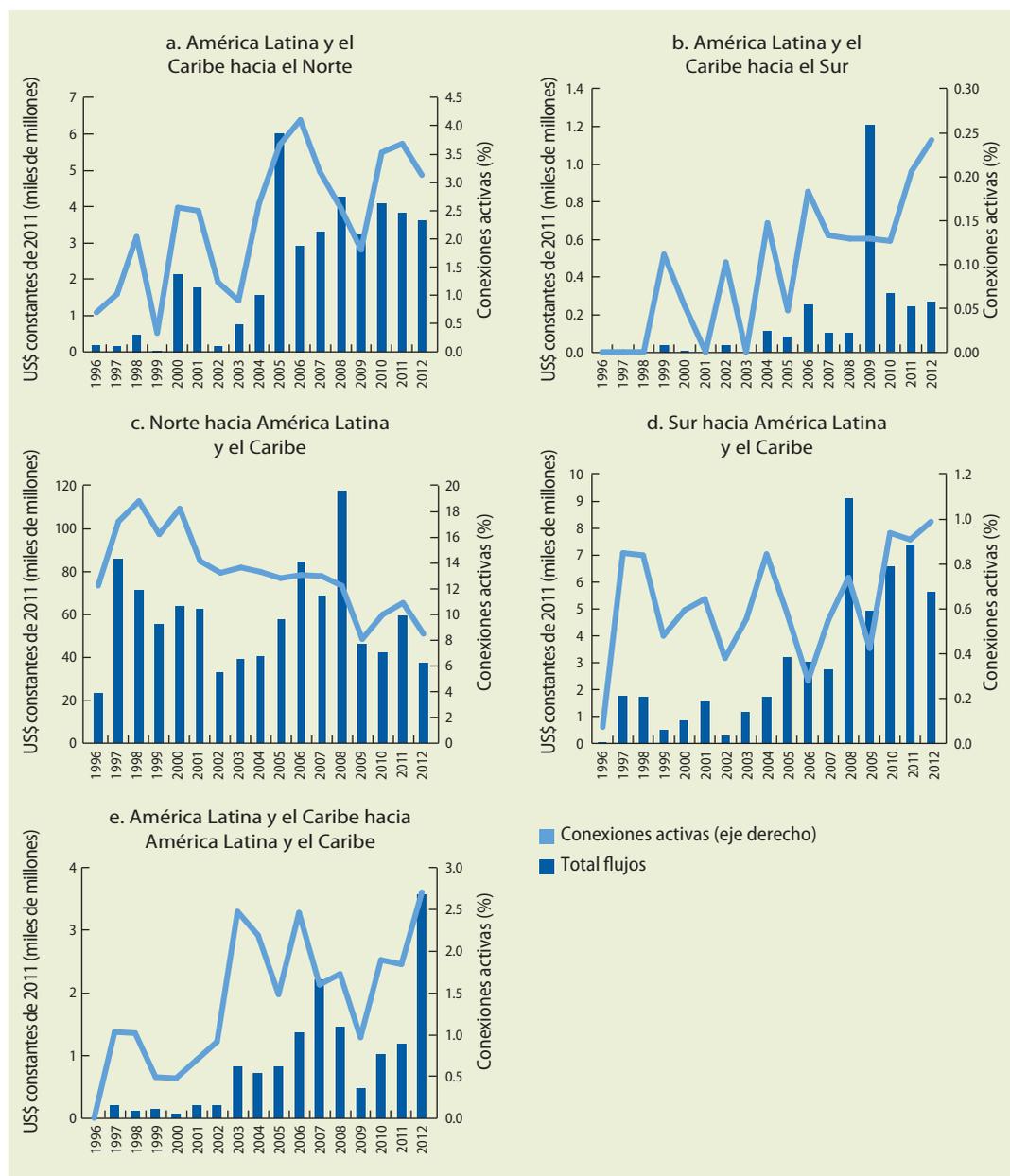


Fuente: Los cálculos se basan en datos de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIIS).

Nota: El margen extensivo es el porcentaje de conexiones activas—el número de pares de países que tienen un flujo positivo cada año dividido por el número de pares de países con un flujo positivo o cero en el último año de la muestra. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

el Sur, incluyendo otros países de ALC. El porcentaje de conexiones activas ALC-Sur aumentó de 4% en 2001 a casi 11% en 2011, por ejemplo, y el porcentaje de conexiones activas ALC-ALC aumentó de 24% a 42%.

El gráfico 4.5 muestra que para los préstamos sindicados, los países de ALC como receptores están mucho más conectados con los países del Norte que con los países del Sur, incluyendo otros países de ALC. En

**GRÁFICO 4.5 Flujos transfronterizos de y margen extensivo para préstamos sindicados, 1996–2012**

Fuente: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum.

Nota: El margen extensivo es el porcentaje de conexiones activas—el número de pares de países que tienen un flujo positivo cada año dividido por el número de pares de países con un flujo positivo o cero en el último año de la muestra. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

2011, el porcentaje de conexiones activas era de 11% para las conexiones Norte-ALC y menos de 2% para las conexiones Sur-ALC y ALC-ALC. El mayor número de bancos en el Norte que tradicionalmente han participado en préstamos sindicados pueden explicar

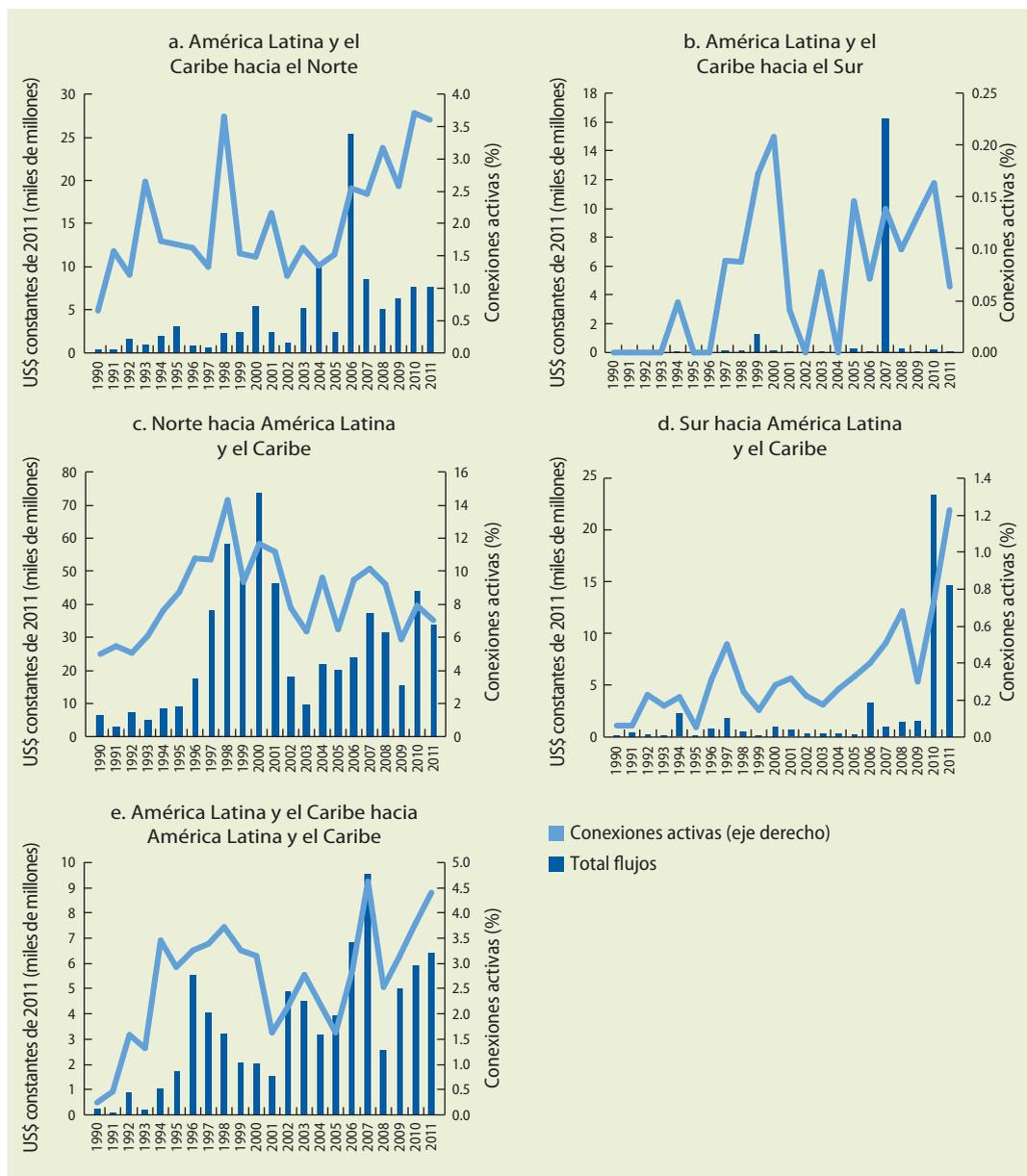
estas cifras. Sin embargo, hay una clara tendencia a la baja tanto en el margen extensivo como en los flujos totales de las conexiones Norte-ALC (sobre todo durante los años de la crisis) y una tendencia al alza en las conexiones Sur-ALC y ALC-ALC. El porcentaje de

conexiones activas como emisores y el monto total financiado por ALC en otras regiones es muy bajo, lo cual señala que los bancos en ALC todavía no participan en este tipo de transacciones transfronterizas. Por ejemplo, los flujos de ALC hacia otros países sumaron aproximadamente US\$5.300 millones en

2011, cerca del 8% de los flujos Norte-ALC. Posiblemente debido al bajo porcentaje del margen extensivo, los préstamos sindicados muestran el mayor grado de volatilidad en el porcentaje de las conexiones activas.

Coincidiendo con los hallazgos anteriores, el gráfico 4.6 muestra que durante los años

**GRÁFICO 4.6 Flujos transfronterizos de y margen extensivo para fusiones y adquisiciones, 1990–2011.**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum.

Nota: El margen extensivo es el porcentaje de conexiones activas—el número de pares de países que tienen un flujo positivo cada año dividido por el número de pares de países con un flujo positivo o cero en el último año de la muestra. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

noventa, los países de ALC como receptores de fusiones y adquisiciones estaban mucho más conectados con los países del Norte que con los países del Sur, incluyendo los países de ALC. En 1999, el porcentaje de conexiones activas era casi de 10% para Norte-ALC, 0,1% para Sur-ALC y 3% para las conexiones ALC-ALC. Sin embargo, desde la década del 2000 se ha producido una tendencia a la baja en el margen extensivo en las conexiones Norte-ALC y una tendencia al alza en los márgenes extensivos de las conexiones ALC-ALC y Sur-ALC. A pesar de que estos desarrollos han estrechado la brecha en el margen extensivo entre las regiones, el porcentaje de conexiones activas Norte-ALC todavía sigue siendo mayor. En 2011, el 7% de las conexiones Norte-ALC, el 4% de las conexiones ALC-ALC y el 1% de las conexiones Sur-ALC estaban activas. Como emisores, los países de ALC están igualmente conectados con los países del Norte y otros países de ALC: en 2011, el porcentaje de ambos tipos de conexiones activas era de 4%. En cambio, el porcentaje de conexiones activas (y del monto total financiado) por ALC en los países del Sur es muy bajo y muestra una volatilidad significativa.

El gráfico 4.7 muestra que los flujos de inversiones en nuevos proyectos desde y hacia los países de ALC comparten tres características que no se observan en otros tipos de inversiones. En primer lugar, el porcentaje de conexiones activas dentro de ALC (6%) es mayor que para los vínculos ALC-Norte (4%). En segundo lugar, el valor promedio de las conexiones ALC-Sur y ALC-ALC es mayor que el valor de las conexiones ALC-Norte. En tercer lugar, hay una tendencia al alza en el porcentaje de las conexiones activas Norte-ALC, lo cual refleja el número creciente de países del Norte que invierten en ALC.

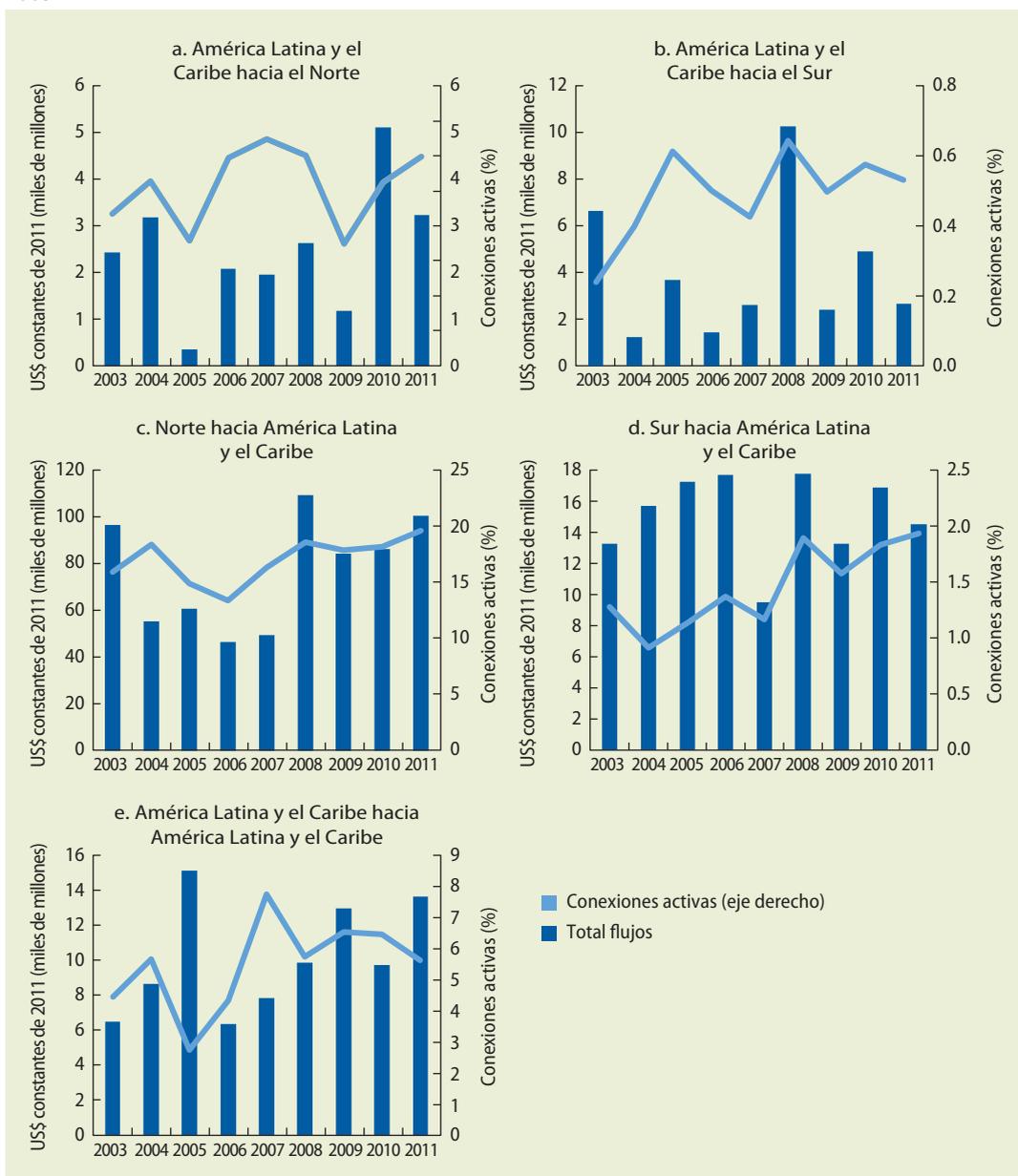
Para capturar explícitamente el aumento del margen intensivo, el cuadro 4.3 muestra la evolución de los flujos para diferentes regiones con respecto a ALC y el porcentaje del aumento en estos flujos impulsados por nuevas conexiones en relación con el período inicial (para cada tipo de flujo) y el período anterior.

En general, el margen intensivo explica casi todo el aumento de las inversiones transfronterizas de cartera. También explica los flujos Norte-ALC. Para otros tipos de inversiones, el margen extensivo juega un rol más importante, sobre todo en las conexiones ALC-Sur y ALC-ALC.

En las inversiones de cartera, aunque se observó un importante aumento del valor de las acciones durante el período 2006-2011, se crearon pocas conexiones nuevas; el aumento refleja una profundización del margen intensivo (ver cuadro 4.3). Las participaciones promedio ALC-Norte aumentaron de US\$44.325 millones en 2001-2005 a US\$146.054 millones en 2006-2011, pero solo un 0,08% del aumento se atribuyó a nuevas conexiones. El aumento en las inversiones Norte-ALC atribuible a nuevas conexiones fue solo del 0,01%. Este patrón refleja el hecho de que incluso a comienzos de la década del 2000, el margen extensivo entre ALC y los países del Norte ya estaba bien establecido. Para las conexiones Sur-ALC y ALC-ALC se produjo un cierto crecimiento de las inversiones como resultado de las nuevas conexiones, pero este aumento representa menos del 10% de la expansión de las participaciones transfronterizas.

En los préstamos sindicados y en las fusiones y adquisiciones, las nuevas conexiones jugaron un rol más importante en el aumento de los flujos transfronterizos, sobre todo en los flujos ALC-Sur y ALC-ALC. Por ejemplo, en el caso de las conexiones entre países de ALC, el 92% de los flujos de préstamos sindicados durante 2006-2011 se atribuyó a conexiones establecidas después de 1996-2000. Las nuevas conexiones representaron el 57% de los flujos de fusiones y adquisiciones en 2006-2011. Incluso entre 2001-2005 y 2006-2011, se observó un aumento significativo en los flujos entre Sur y ALC (y dentro de ALC) como resultado de nuevas conexiones, lo cual señala que las conexiones de préstamos sindicados y fusiones y adquisiciones siguen creciendo. Las nuevas conexiones representaron una fracción mucho más pequeña de los flujos Norte-ALC en 2006-2011 (2% de los préstamos sindicados y 18% de las fusiones y adquisiciones). Este resultado sugiere que

**GRÁFICO 4.7 Flujos transfronterizos de y margen extensivo para inversiones en nuevos proyectos, 2003–11**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de fDi Markets.

Nota: El margen extensivo es el porcentaje de conexiones activas—el número de pares de países que tienen un flujo positivo cada año dividido por el número de pares de países con un flujo positivo o cero en el último año de la muestra. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

las conexiones Norte-ALC ya estaban bien establecidas en los años noventa. En las inversiones en nuevos proyectos, una parte importante de los flujos de 2006-2011 se puede atribuir a nuevas conexiones, sobre todo vínculos ALC-Sur y Sur-ALC.

Para capturar el crecimiento en los márgenes extensivo e intensivo más formalmente, los cuadros 4.4 y 4.5 muestran los resultados de regresiones que incluyen efectos fijos de emisor y receptor y controles de gravedad. Las regresiones del margen extensivo (cuadro 4.4)

CUADRO 4.3 Margen intensivo de las conexiones financieras entre diferentes regiones

Región A	Región B	Ítem	Inversiones de cartera de región A en región B		Flujos financieros de región A a región B										
					Préstamos sindicados			Fusiones y adquisiciones					Inversiones en nuevos proyectos		
			2001-05	2006-11	1996-2000	2001-05	2006-12	1990-95	1996-2000	2001-05	2006-11	2003-05	2006-11		
ALC	Norte	Valor de la inversión (millones de US\$ de 2011)	44.325	146.054	598	2.055	3.614	1.362	2.331	4.193	10.065	1.991	2.705		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período inicial (porcentaje)		0,08		35	62		13	5	11		11		
		Inversiones atribuibles a la inexistencia de vínculos durante el período inicial (porcentaje)		0,08		35	16		13	59	13		11		
ALC	Sur	Valor de la inversión (millones de US\$ de 2011)	928	6.442	9	49	357	0	342	56	2.791	3.858	4.051		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período inicial (porcentaje)		10		100	89		100	100	100		71		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período anterior (porcentaje)		10		100	96		100	100	100		71		
Norte	ALC	Valor de la inversión (millones de US\$ de 2011)	291.555	573.452	59.914	46.498	64.932	6.489	46.961	23.333	30.935	70.923	79.262		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período inicial (porcentaje)		0,10		2	2		5	7	18		5		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período anterior (porcentaje)		0,10		2	2		5	3	10		5		
Sur	ALC	Valor de la inversión (millones de US\$ de 2011)	1.847	10.527	968	1.591	5.623	517	876	405	7.579	15.348	14.894		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período inicial (porcentaje)		6		9	25		79	80	85		42		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período anterior (porcentaje)		6		9	29		79	66	56		42		
ALC	ALC	Valor de la inversión (millones de US\$ de 2011)	3.475	11.370	109	558	1.619	709	3.388	3.627	6.054	10.069	10.054		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período inicial (porcentaje)		6		72	92		55	26	57		16		
		Inversiones debidas a la no existencia de vínculos durante el período anterior (porcentaje)		6		72	28		55	3	33		16		

Fuentes: Los cálculos se basan en datos del CPI, SDC Platinum y FDI Markets.

Nota: Este cuadro presenta estadísticas sobre los flujos transfronterizos de las inversiones de cartera, los préstamos sindicados, las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos y muestra qué parte del aumento fue producto de las nuevas conexiones en relación con el período inicial y en relación con el período anterior. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). La muestra excluye los centros offshore. ALC = América Latina y el Caribe.

**CUADRO 4.4 Margen extensivo de los flujos financieros transfronterizos**

	Variable dependiente: 1 si el flujo > 0, 0 de lo contrario			
	Inversiones de cartera	Préstamos sindicados	Fusiones y adquisiciones	Inversiones en nuevos proyectos
<i>Diferencias entre coeficientes de tendencias</i>				
Tendencia (ALC-Norte) – tendencia (Sur-Norte)	0.014	0.008	-0.002	-0.021
Tendencia (ALC-Sur) – tendencia (Sur-Sur)	-0.051***	0.013	-0.016	-0.009
Tendencia (ALC-ALC) – tendencia (ALC-Sur)	-0.012	-0.005	-0.002	0.019
Tendencia (Norte-ALC) – tendencia (Norte-Sur)	-0.025***	-0.022***	-0.017***	0.024**
Tendencia (Sur-ALC) – tendencia (Sur-Sur)	-0.042***	-0.011	0.008	0.027**
Número de observaciones	120,078	264,401	386,584	217,350

Fuentes: Cálculos basados en datos de CPIS, SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: Las regresiones son modelos probit en los que la variable dependiente es una variable indicadora que asume el valor de 1 cuando hay un flujo bilateral positivo entre los países *y*, de lo contrario, 0. Los datos están agregados a nivel de país. Las regresiones incluyen variables de control de gravedad que contribuyen a explicar los niveles de flujos financieros entre cada pareja de países basándose en la distancia geográfica entre los países, las diferencias en latitud y longitud, diferencias en zonas horarias, si tienen una lengua en común, si tienen un origen legal común, y si el país receptor (emisor) es (o ha sido) una colonia del país emisor (receptor). También controlan por variables dicotómicas de país emisor y receptor y variables dicotómica de pares de regiones. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). La muestra excluye los centros *offshore*. Los errores estándar están agrupados por parejas de países.

Nivel de significancia: \* = 10%, \*\* = 5%, \*\*\* = 1%.

**CUADRO 4.5 Flujos financieros de región a región**

	Inversiones de cartera		Préstamos sindicados		Fusiones y adquisiciones		Inversiones en nuevos proyectos	
	Log (flujos)	Log (tenencias escaladas por PIB)	Log (flujos)	Log (flujos escalados por PIB)	Log (flujos)	Log (flujos escalados por PIB)	Log (flujos)	Log (flujos escalados por PIB)
		Log (flujos)		Log (flujos)		Log (flujos)		Log (flujos)
<i>Diferencias entre coeficientes de tendencia</i>								
Tendencia (ALC-Norte) – tendencia (Sur-Norte)	0.049**	0.060***	-0.006	0.007	-0.056**	-0.046*	0.021	0.025
Tendencia (ALC-Sur) – tendencia (Sur-Sur)	-0.018	-0.008	0.065	0.063	-0.095	-0.092	-0.082	-0.075
Tendencia (ALC-ALC) – tendencia (ALC-Sur)	-0.066	-0.056	-0.092*	-0.067	0.004	0.028	0.115	0.115
Tendencia (Norte-ALC) – tendencia (Norte-Sur)	-0.091***	-0.081***	-0.067***	-0.051***	-0.056***	-0.044***	0.024	0.028
Tendencia (Sur-ALC) – tendencia (Sur-Sur)	-0.116***	-0.107***	-0.051***	-0.036*	-0.068**	-0.057**	-0.085*	-0.079*
Número de observaciones	6,012	6,012	5,089	5,089	6,160	6,160	4,601	4,601
R <sup>2</sup> – cuadrado	0.968	0.987	0.982	0.992	0.933	0.980	0.969	0.988

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de CPIS, SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: Este cuadro incluye observaciones al nivel de país-región (salidas de capitales) y región-país (entradas de capitales). Cuando se indique, los flujos (o tenencias) se escalan utilizando el promedio geométrico del PIB entre el receptor y el emisor. Las variables de control son variables dicotómicas país-región. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). La muestra excluye los centros *offshore*.

Nivel de significancia: \* = 10%, \*\* = 5%, \*\*\* = 1%.

son regresiones probit en las que la variable dependiente es una variable indicadora que asume el valor de 1 cuando hay un flujo bilateral positivo entre los dos países en cuestión y, de lo contrario, 0. Estas regresiones incluyen variables de control de gravedad, que contribuyen a explicar diferentes niveles de flujos financieros entre cada pareja de países basándose en la distancia geográfica entre los países, diferencias en latitud y longitud, diferencias en zonas horarias, si tienen una lengua en común, si tienen un origen legal común y si el país receptor (emisor) es (o ha sido) una colonia del emisor (receptor). Las regresiones también controlan por variables dicotómicas de países emisores y receptores y variables dicotómicas de parejas de regiones (Norte-Norte, Norte-Sur, Norte-ALC, Sur-Norte, Sur-Sur, Sur-ALC, ALC-Norte, ALC-Sur y ALC-ALC). Después de controlar por estos factores, las regresiones miden las tendencias en las conexiones financieras en diferentes regiones. Los resultados recogidos corresponden a las diferencias entre estos coeficientes de tendencia.

Las regresiones del cuadro 4.5 son regresiones de mínimos cuadrados ordinarios con el logaritmo de los flujos bilaterales (el valor de las conexiones) como la variable dependiente. A diferencia de las regresiones en el cuadro 4.4, estas regresiones utilizan datos regionales (no a nivel de país). Por lo tanto, no hay ninguna necesidad de utilizar controles de gravedad. Dado que las regresiones dejan de lado todas las observaciones en que los flujos bilaterales son iguales a cero (debido al uso de logaritmos), aíslan el efecto del margen extensivo y, por lo tanto, capturan los cambios en el margen intensivo. Sin embargo, esta medida del margen intensivo difiere de la medida más precisa utilizada en el cuadro 4.3, que solo da cuenta del aumento en la intensidad de las conexiones establecidas anteriormente. Los resultados registrados corresponden a las diferencias entre los coeficientes de tendencia.

La principal conclusión de los cuadros 4.4 y 4.5 es que las conexiones Norte-ALC están aumentando más lentamente que las conexiones Norte-Sur tanto en los márgenes intensivos como extensivos, excepto en las

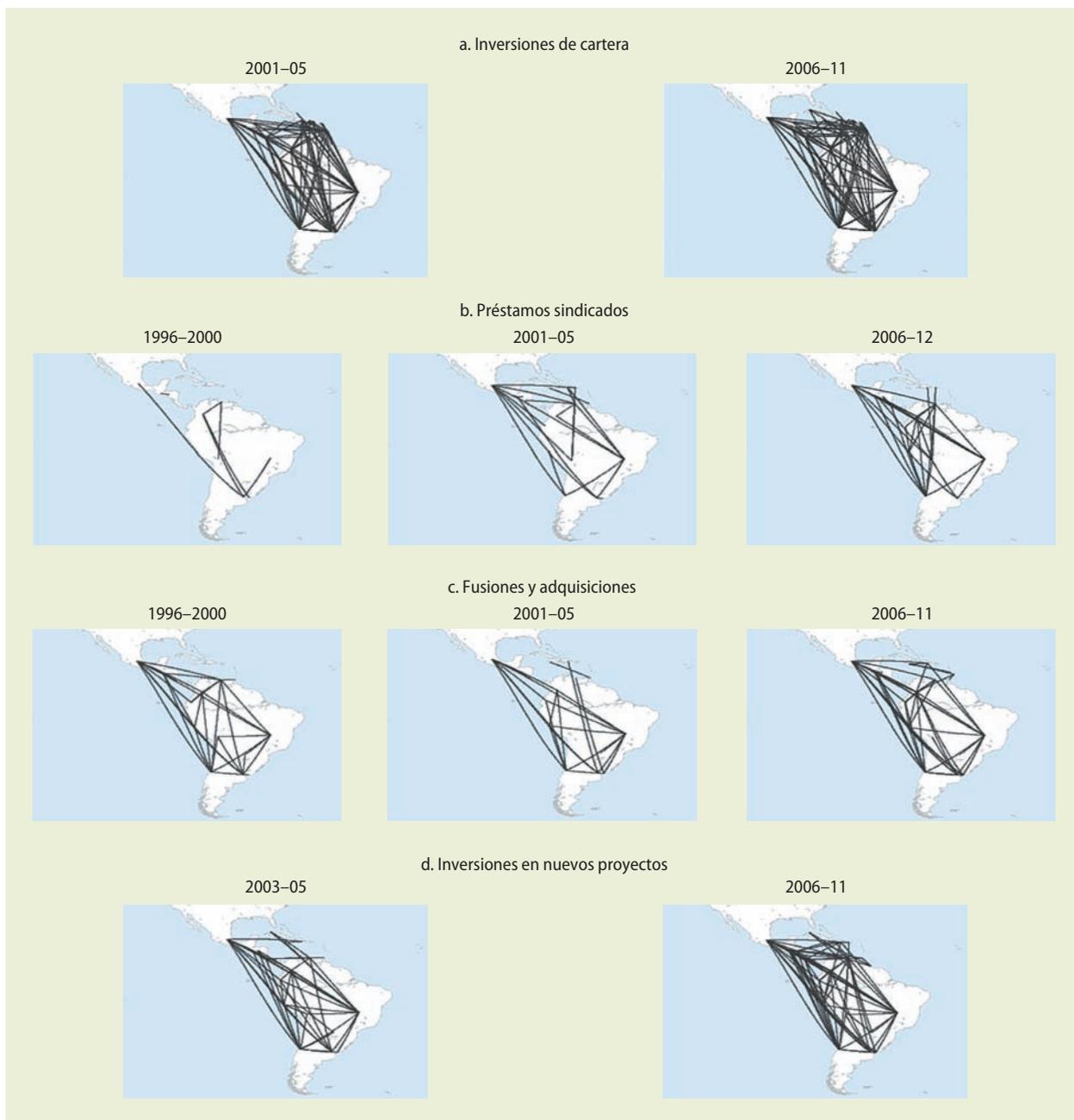
inversiones en nuevos proyectos. Por lo tanto, ALC está perdiendo terreno frente a otras regiones del Sur en lo que respecta a los flujos provenientes del Norte. Además, las regresiones para el margen intensivo demuestran que las conexiones Sur-ALC están aumentando más lentamente que las conexiones Sur-Sur. En cambio, en el caso de ALC como emisor, no hay evidencia clara de que las conexiones ALC-Norte (ALC-Sur) estén aumentando más lentamente que las conexiones Sur-Norte (Sur-Sur).

Los mapas en el capítulo 1 muestran cómo ALC se ha vuelto más conectada con el resto del mundo. Este capítulo utiliza mapas similares para mostrar las conexiones entre ALC y países en otras regiones del Sur y países de ALC. Este análisis pone de relieve el rol que han jugado los países grandes (particularmente Brasil y México). Muestra que Brasil y México parecen ser el motor de las conexiones ALC-Sur, pero que su rol en los vínculos ALC-ALC es más moderado.

El gráfico 4.8 ilustra cada conexión entre países de ALC con flujos superiores a US\$1 millón (medido en precios de 2011). Muestra que entre 2001-2005 y 2006-2011, el número de conexiones aumentó un 18% para los vínculos de cartera, 46% para los préstamos sindicados, 94% para fusiones y adquisiciones y 107% para las inversiones en nuevos proyectos (debido a las limitaciones de los datos, el período inicial para las inversiones en nuevos proyectos es 2003-2005 en lugar de 2001-2005).

Las participaciones en cartera y los flujos de inversiones en nuevos proyectos muestran un mayor grado de conectividad, incluso en los primeros años de la década del 2000. Este patrón se espera en el caso de las participaciones de cartera, dado que se trata de stocks. En el caso de las inversiones en nuevos proyectos, puede que el resultado indique que este tipo de inversiones es el modo preferido por los participantes de ALC que invierten en la región. Hubo 105 conexiones de participaciones de cartera durante 2001-2005, y 59 flujos de inversiones en nuevos proyectos durante 2003-2005. Los vínculos en inversiones en nuevos proyectos aumentaron significativamente en los años siguientes,

**GRÁFICO 4.8** Margen extensivo de flujos financieros transfronterizos en América Latina y el Caribe, por tipo de inversión, años seleccionados.



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: Cada línea representa un flujo o stock superior a US\$ 1 millón (medido a precios de 2011) entre dos países en América Latina y el Caribe. Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

alcanzando 122 conexiones durante 2006-2011; el número de vínculos de participaciones de cartera aumentó menos rápidamente, hasta 124. Durante 2001-2005, hubo muchas menos conexiones de préstamos sindicados

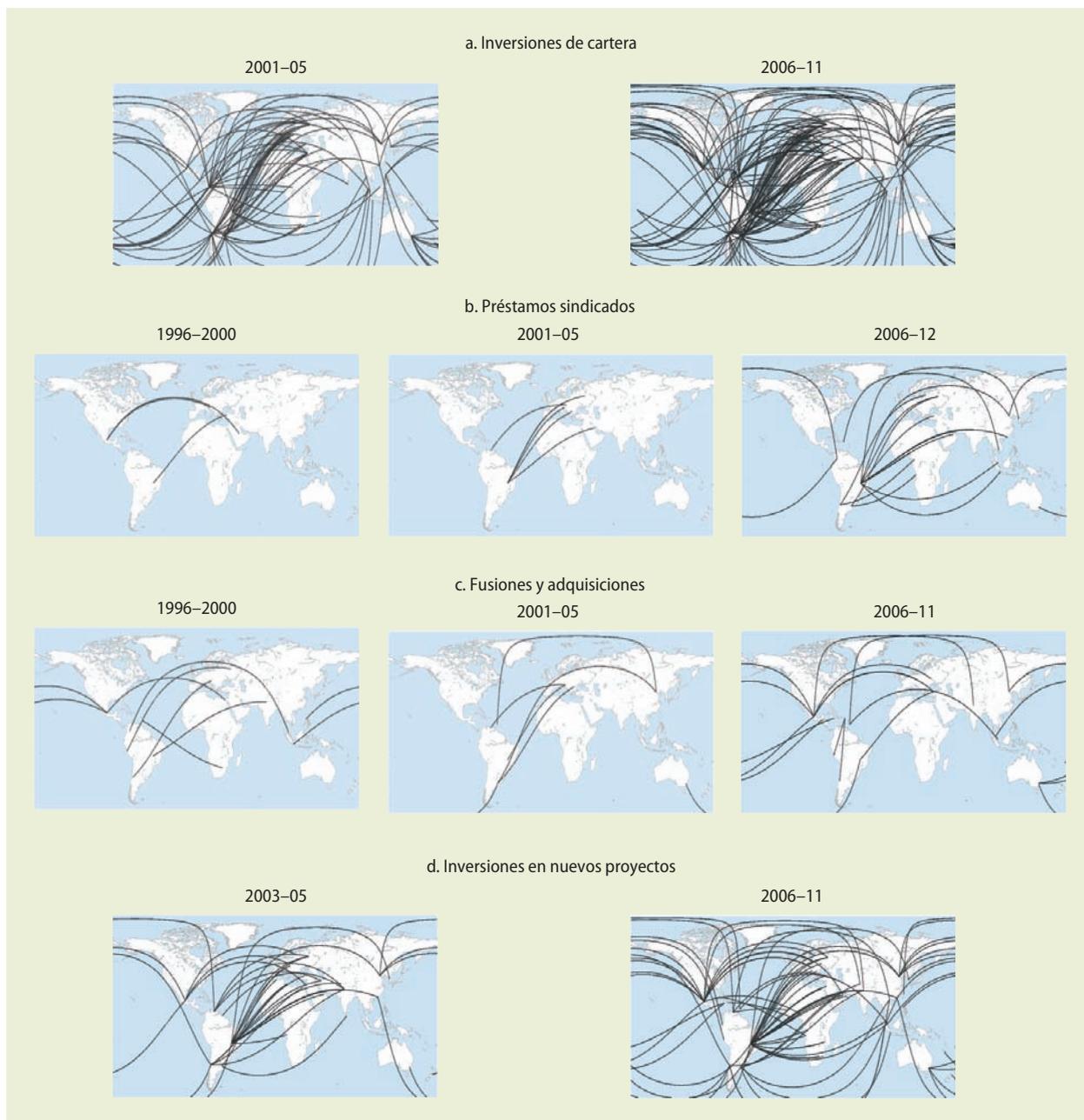
(66) y conexiones de fusiones y adquisiciones (38). El número de conexiones de fusiones y adquisiciones no aumentó significativamente a lo largo del período 1996-2000, cuando había 48 vínculos en ALC. En cambio, el

número de vínculos en los préstamos sindicados aumentó desde solo 10 en 1996-2000.

El gráfico 4.9 describe las conexiones ALC-Sur. Como en los vínculos ALC-ALC,

hay una conectividad creciente en los cuatro tipos de inversiones. Con la excepción del caso de las inversiones de cartera, no obstante, el número de conexiones es mucho

**GRÁFICO 4.9** Margen extensivo de flujos financieros transfronterizos de América Latina y el Caribe a países en otras regiones del Sur, por tipo de inversión, años seleccionados.



Fuente: Los cálculos se basan en datos de Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS), SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: Cada línea representa un flujo o stock superior a US\$ 1 millón (medido con precios de 2011) entre un país en América Latina y el Caribe (ALC) y un país en otra región del Sur. El Sur incluye todos los países fuera de ALC que no se encuentran en el Norte (miembros del G-7 y otros 19 países europeos). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

menor que en la región de ALC. Además, pareciera que hay solo dos países, Brasil y México, que impulsan los flujos. Brasil representó 10 de las 17 conexiones entre ALC y los países del Sur en los préstamos sindicados en 2006-2011. Estos vínculos constituyeron el 91% del valor de estos flujos. México representó 7 de las 15 conexiones ALC-Sur en las fusiones y adquisiciones (93% del valor de estos flujos).<sup>8</sup> En el caso de las inversiones en nuevos proyectos, Brasil y México juntos contabilizaron 43 de los 69 vínculos (83% del valor de estos flujos).

En cambio, Brasil y México juegan un rol mucho menos importante como emisores en ALC (ver gráfico 4.8). Otros países, como Chile o Colombia, también son importantes. De las 38 conexiones en préstamos sindicados en ALC en 2006-2011, Brasil y México contabilizaron solo 7, lo que representó el 47% del valor de estos flujos. A su vez, estos dos países contabilizaron 18 de los 62 vínculos en fusiones y adquisiciones (46% del valor de estos flujos). En las inversiones en nuevos proyectos, los dos países representaron solo 30 de los 122 vínculos pero constituyeron el 62% del valor de estos flujos.

## Flujos financieros y flujos comerciales

La globalización de ALC, que comenzó a finales de los años ochenta y continuó con fuerza durante los años noventa, se aceleró e intensificó en la década del 2000. Un cuerpo cada vez más grande de evidencia sugiere que los patrones de la globalización financiera cambiaron durante la década del 2000.<sup>9</sup> El capítulo 1 documenta algunos hechos importantes acerca de la naturaleza de estos cambios. En particular, muestra que ALC está cada vez más conectada con otros países del Sur tanto en el comercio como en las finanzas (conjunto de hechos 2).

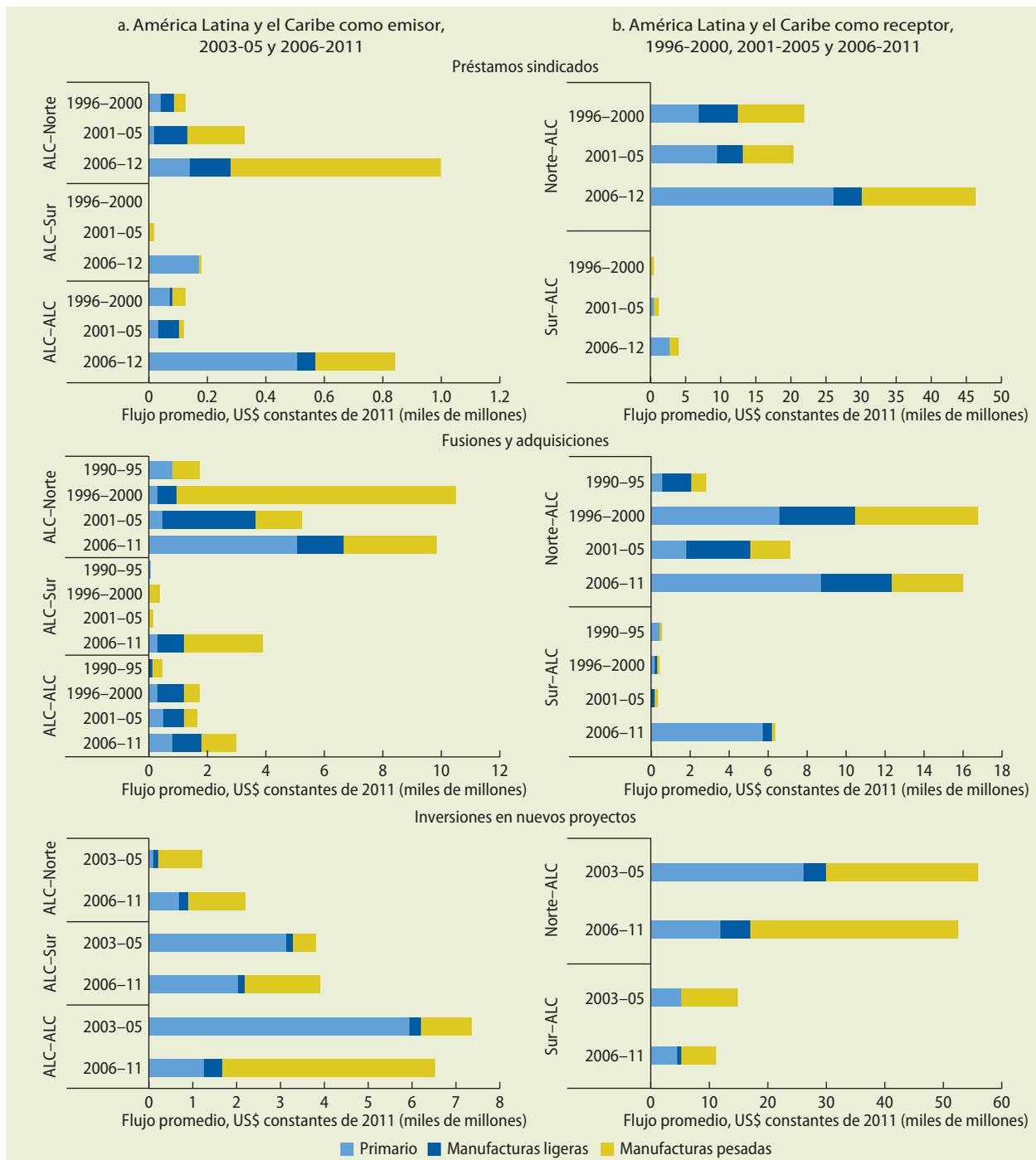
Además del tamaño, uno de los aspectos tanto en los flujos comerciales como financieros que ha ido cambiando significativamente en ALC (así como en otros países del Sur) es su composición. La composición sectorial de las conexiones de ALC con otros

países del Sur es generalmente diferente de la composición de sus conexiones con los países del Norte, tanto en el comercio como en las finanzas (conjunto de hechos 3). Una pregunta importante es hasta qué punto los flujos financieros reflejan la dinámica de las conexiones comerciales. En esta sección, se abordan los vínculos entre estos dos tipos de flujos y la importancia del vínculo para ALC.

En esta sección, el análisis estudia el rol que juegan diferentes sectores en el crecimiento de los flujos financieros hacia y desde los países de ALC. También analiza los vínculos entre flujos comerciales y financieros en ALC. Los datos a nivel de sector sobre inversión extranjera (fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos) y los préstamos sindicados están emparejados con datos comerciales de Comtrade a nivel de sector que cubren 14 sectores en 215 países durante el período 1990-2012. Para mayor facilidad en la exposición de las grandes tendencias, el análisis agrupa estos sectores en tres grandes categorías: sector primario, de manufacturas ligeras y de manufacturas pesadas. El sector primario incluye los siguientes subsectores: agricultura, caza, silvicultura y pesca; minería; y petróleo crudo y gas natural. El sector de manufacturas ligeras incluye los siguientes subsectores: alimentación, bebidas y tabaco; textil y vestido (incluyendo el cuero); y madera y productos relacionados con el papel. El sector de manufacturas pesadas incluye los siguientes subsectores: petróleo refinado y productos relacionados, productos químicos y plásticos, minerales no metálicos, metales, maquinarias y equipos y equipos de transporte.<sup>10</sup>

El gráfico 4.10 muestra los flujos promedio hacia y desde los países de ALC por región receptora y emisora, así como la composición sectorial de los flujos financieros para diferentes períodos de la muestra. Los patrones para ALC como emisor muestran que ningún sector por sí solo explica el aumento de los flujos financieros desde los países de ALC. En el caso de los flujos ALC-Sur y ALC-ALC, el sector primario fue el motor del crecimiento de los préstamos sindicados, y el sector de manufacturas pesadas explicó en gran parte

**GRÁFICO 4.10 Composición sectorial de flujos financieros transfronterizos hacia y desde América Latina y el Caribe, por tipo de inversión, años seleccionados.**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: El sector primario comprende la agricultura, la caza, la silvicultura y pesca; la minería; y el petróleo crudo y gas natural. El sector manufacturero ligero comprende la alimentación, las bebidas y el tabaco; textiles y vestido (incluyendo el cuero); y madera y productos relacionados con el papel. El sector manufacturero pesado comprende la producción de petróleo refinado y productos relacionados, productos químicos y plásticos, minerales no metálicos, metales, maquinaria y equipos y equipos de transporte. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

el aumento de los flujos de fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos. En cambio, en los flujos ALC-Norte, el sector de manufacturas pesadas explicó la mayor parte del crecimiento de los préstamos sindicados, y el sector primario impulsó el aumento de los flujos de fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos.

En el caso de ALC como receptor, el sector primario impulsó el crecimiento en los préstamos sindicados y en fusiones y adquisiciones. El valor de los préstamos sindicados Norte-ALC al sector primario creció un 175% entre 2001-2005 y 2006-2011, y el valor de los flujos de fusiones y adquisiciones aumentó un 360%. Los flujos al sector de manufacturas pesadas también aumentaron durante este período, aunque el crecimiento fue más moderado. En cambio, se observó una ligera disminución en los flujos de inversiones en nuevos proyectos tanto en Norte-ALC como en Sur-ALC. La disminución de flujos al sector primario explica la disminución de los flujos Norte-ALC, mientras que la disminución tanto en el sector primario como de manufacturas pesadas explica la disminución en los flujos Sur-ALC.

Hay un creciente interés en comprender el vínculo entre comercio internacional y flujos financieros. El clásico paradigma de Heckscher-Ohlin-Mundell predice que el comercio es un factor importante en los flujos internacionales de capital. Sostiene que las exportaciones se basan en dotaciones, que el Norte exporta capital y que el comercio y los flujos de capital son sustitutos. Los países invierten en países a los que no pueden exportar sus productos, con lo cual obtienen acceso a los mercados nacionales. Por consiguiente, la integración comercial reduce los incentivos para que el capital fluya a países donde hay escasez de capital.

Los recientes trabajos teóricos sobre inversiones internacionales sostienen que el comercio y los flujos financieros pueden ser complementos en lugar de sustitutos y que el Sur exporta capital al Norte (Antràs y Caballero 2009; Ju y Wei 2011; Jin 2012). Una parte de estos efectos pueden deberse a motivos a nivel de firma para exportar e invertir

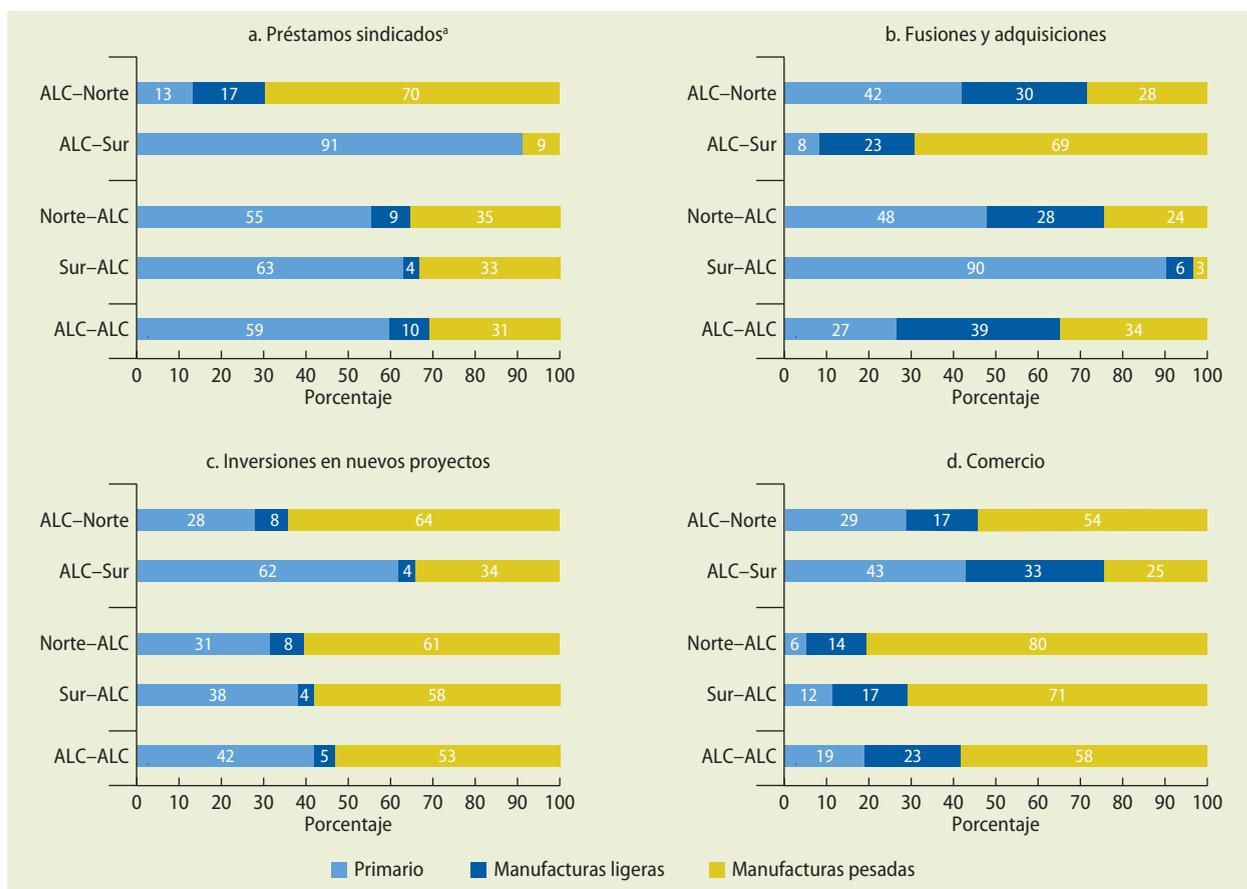
en el extranjero (Greenaway y Kneller 2007; Alfaro y Charlton 2009).

Algunos estudios empíricos utilizan datos desde comienzos de la década del 2000 para entender si los modelos de gravedad -en los cuales el comercio total es una de las variables clave que capturan la distancia y los costos de transacción- explican los flujos de capital.<sup>11</sup> El nivel más desagregado en el que se han estudiado los vínculos entre flujos financieros y comerciales es a nivel de pares de países, generalmente utilizando los datos agrupados tanto sobre las exportaciones como sobre las importaciones.

La relevancia empírica de la interacción entre flujos comerciales y de capital aún no se entiende cabalmente. En particular, se sabe poco acerca de la asignación sectorial del capital en diferentes países y cómo se relaciona con la composición sectorial de las exportaciones. El análisis llevado a cabo aquí se extiende sobre la literatura explorando los datos sectoriales de las conexiones comerciales y financieras.

El gráfico 4.11 muestra la composición sectorial para 2003-2011, el período para el cual hay datos disponibles para todos los tipos de inversiones (para un desglose por subregión en ALC, ver gráfico 4A.2 del apéndice). A diferencia del gráfico 4.10, el gráfico 4.11 muestra solo el porcentaje correspondiente a cada sector; no muestra los volúmenes de los flujos. Señala que la composición sectorial de los flujos de las inversiones en nuevos proyectos y los flujos comerciales es similar (para ALC tanto como emisor como receptor). En cambio, la composición sectorial de los préstamos sindicados y los flujos de fusiones y adquisiciones tiende a ser diferente de la composición de los flujos comerciales.

En el caso de las inversiones extranjeras de los países de ALC, la composición sectorial de los flujos de los préstamos sindicados y (especialmente) de las inversiones en nuevos proyectos es similar a la composición de los flujos comerciales. Las manufacturas pesadas capturan la parte más grande de los flujos ALC-Norte (70% de los préstamos sindicados, 64% de los flujos de inversiones en nuevos proyectos y 54% de los flujos

**GRÁFICO 4.11 Composición sectorial de flujos financieros transfronterizos hacia y desde América Latina y el Caribe, por tipo de inversión, promedio 2003–11.**

Fuente: Los cálculos se basan en datos SDC Platinum, fDi Markets y Comtrade.

Nota: El sector primario comprende la agricultura, la caza, la silvicultura y pesca; la minería; y el petróleo crudo y gas natural. El sector manufacturero ligero comprende la alimentación, las bebidas y el tabaco; textiles y vestido (incluyendo el cuero); y madera y productos relacionados con el papel. El sector manufacturero pesado comprende la producción de petróleo refinado y productos relacionados, productos químicos y plásticos, minerales no metálicos, metales, maquinaria y equipos de transporte. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

a. El promedio de los préstamos sindicados corresponde al periodo entre 2003–2012.

comerciales), y el sector primario captura la mayor parte de los flujos ALC-Sur (91% de los préstamos sindicados, 62% de los flujos de inversiones en nuevos proyectos y 43% de los flujos comerciales). Los patrones para las fusiones y adquisiciones son diferentes: los países de ALC financian el sector primario en los países del Norte (42% de los flujos ALC-Norte) y el sector de las manufacturas pesadas en los países del Sur (69% de los flujos ALC-Sur).<sup>12</sup>

En el caso de ALC como receptor, los flujos de inversiones en nuevos proyectos son similares a los flujos comerciales, en el

sentido de que ambos se inclinan sustancialmente hacia las manufacturas pesadas tanto del Norte como del Sur. En cambio, los patrones de los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones difieren de los patrones comerciales dado que los países del Norte y del Sur financian relativamente más al sector primario. Por ejemplo, en fusiones y adquisiciones, el sector primario representa el 48% de los flujos Norte-ALC y el 90% de los flujos Sur-ALC.

En cuanto a los vínculos ALC-ALC, los flujos de inversiones en nuevos proyectos y comerciales también son muy similares.

Ambos se inclinan hacia las manufacturas pesadas, que representan el 53% de los flujos de inversiones en nuevos proyectos y el 58% de los flujos comerciales en ALC. Los patrones para los préstamos sindicados y las fusiones y adquisiciones son bastante diferentes de los patrones en el comercio, y la industria primaria representa el grueso de los préstamos sindicados (59% de los flujos) y las manufacturas ligeras dominan los flujos de fusiones y adquisiciones (39% de los flujos).

Las regresiones en el cuadro 4.6 exploran con más detalle la relación entre flujos financieros y comerciales utilizando información a nivel de pares de países a nivel sectorial, cubriendo los 14 sectores. En particular, vincula los flujos financieros con las ventajas comparativas del país emisor y receptor. La ventaja comparativa relativa (RCA, por su sigla en inglés, Relative Comparative Advantage) tanto para el país emisor como receptor se construye siguiendo a Vollrath (1991), como se muestra en la ecuación (4.1):

$$RCA_{i,j,t} = \ln \left( \frac{X_{i,j,t} / (\sum_j X_{i,j,t} - X_{i,j,t})}{(\sum_i X_{i,j,t} - X_{i,j,t}) / [(\sum_{i,j} X_{i,j,t} - \sum_j X_{i,j,t}) - (\sum_i X_{i,j,t} - X_{i,j,t})]} \right) \quad (4.1)$$

donde  $X_{i,j,t}$  se refiere a las exportaciones del país  $i$  en la industria  $j$  en el período  $t$ .

La variable dependiente se especifica como  $\log(1 + \text{flujos})$  con el fin de dar cuenta explícitamente del gran número de observaciones iguales a cero. Todas las regresiones controlan por efectos fijos de país emisor y país receptor. Las regresiones también incluyen variables dicotómicas de sector y controles de gravedad.

El primer patrón que emerge del cuadro 4.6 es que incluso después de controlar con variables de gravedad por factores comunes que pueden impulsar conjuntamente las decisiones relacionadas con el comercio y los préstamos, los países tanto en el Norte como en el Sur invierten más en países con los que tienen flujos comerciales mayores (medidos como la suma de exportaciones e importaciones). Esta relación positiva aparece en los tres

tipos de inversiones consideradas (préstamos sindicados, fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos).

En general, hay una relación positiva entre la RCA del país emisor y los flujos financieros. En los préstamos sindicados de los países del Sur y ALC, en los flujos de fusiones y adquisiciones de los países del Norte y en los flujos de inversiones en nuevos proyectos tanto de los países del Norte como de los países del Sur y ALC, las inversiones se han orientado a sectores en los que el país emisor tiene una ventaja comparativa.

La evidencia de la relación entre la RCA del país receptor y los flujos financieros es diversa. En general, los países del Norte tienden a invertir más en sectores en los que el país receptor tiene una ventaja comparativa, mientras que los países del Sur, incluyendo los países de ALC, invierten más en sectores donde el país receptor tiene una desventaja comparativa. En los flujos de los países del Norte, se observa una relación

positiva entre la RCA del país receptor y los flujos financieros en préstamos sindicados y fusiones y adquisiciones, pero ninguna relación significativa en las inversiones en nuevos proyectos. En cambio, en los flujos desde el Sur, incluyendo ALC, hay una relación negativa en los préstamos sindicados y en las inversiones en nuevos proyectos y ninguna relación significativa para las fusiones y adquisiciones.

Utilizando variables de interacción para los casos en que ALC es receptor, el cuadro 4.6 desglosa la relación entre flujos financieros y comerciales en países de ALC. La mayoría de las variables de interacciones son insignificantes, lo cual señala que la relación entre flujos de capital y la RCA no es significativamente diferente para ALC.

Al comparar los resultados específicos de ALC con los resultados agregados, surgen

CUADRO 4.6 Flujos financieros y comerciales globales

	Variable dependiente: Log(flujos +1)					
	Préstamos sindicados		Fusiones y adquisiciones		Inversiones en nuevos proyectos	
	Países del Norte (1)	Países del Sur y ALC (2)	Países del Norte (3)	Países del Sur y ALC (4)	Países del Norte (5)	Países del Sur y ALC (6)
Log(comercio total +1)	0.0657*** (0.0050)	0.0064*** (0.0009)	0.0244*** (0.0023)	0.0033*** (0.0004)	0.0652*** (0.0038)	0.0096*** (0.0006)
RCA del país emisor	-0.0031 (0.0022)	0.0005* (0.0003)	0.0050*** (0.0009)	0.0001 (0.0001)	0.0180*** (0.0016)	0.0012*** (0.0001)
RCA del país receptor	0.0113*** (0.0024)	-0.0010** (0.0004)	0.0050*** (0.0010)	0.0000 (0.0002)	-0.0013 (0.0018)	-0.0006** (0.0003)
RCA del país emisor * variable dicotómica del país receptor de ALC	-0.0004 (0.0041)	0.0000 (0.0003)	-0.0034*** (0.0012)	-0.0001 (0.0001)	-0.0089*** (0.0029)	0.0001 (0.0002)
RCA del país receptor * variable dicotómica del país receptor de ALC	-0.0013 (0.0050)	0.0014** (0.0006)	-0.0012 (0.0017)	0.0005* (0.0003)	0.0035 (0.0034)	0.0004 (0.0005)
Número de observaciones	540,707	1,743,205	498,248	2,127,160	408,610	1,994,079
R- cuadrado	0.208	0.043	0.089	0.019	0.172	0.031
Suma de coeficientes de ALC						
RCA país emisor + RCA país emisor * variable dicotómica del país receptor de ALC	-0.0035	0.0005***	0.0017	0.0000	0.0091***	0.0013***
RCA país receptor + RCA país receptor * variable dicotómica del país receptor de ALC	0.0100**	0.0004	0.0038**	0.0005*	0.0022	-0.0002

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum, fDI Markets y Comtrade.

Nota: Este cuadro explora la relación entre flujos financieros y comerciales utilizando datos a nivel de sector. La variable dependiente es el flujo financiero entre dos países. El comercio total se mide como la suma de las exportaciones y las importaciones. La ventaja comparativa relativa (RCA, Relative Comparative Advantage) se basa en Vollrath (1993). La variable dicotómica del país objetivo de ALC es igual a 1 si el receptor es un país de ALC. Todas las regresiones incluyen variables de control de gravedad que contribuyen a explicar los niveles de flujos financieros entre cada pareja de países basándose en la distancia geográfica entre los países involucrados, las diferencias en latitud y longitud, las diferencias de zonas horarias, si comparten una lengua común, si tienen un origen legal común, y si el país receptor (emisor) es (o ha sido) una colonia del país emisor (receptor). Las regresiones también controlan por variables dicotómicas de país emisor y receptor y variables dicotómicas de sector. El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de ALC). La muestra excluye los centros offshore. Los errores estándar están agrupados por pares de países.

Nivel de significancia: \* = 10%, \*\* = 5%, \*\*\* = 1%.

dos grandes diferencias. En primer lugar, cuando ALC es receptor, la ventaja comparativa de los países del Norte está menos relacionada con los flujos financieros de las fusiones y adquisiciones y las inversiones en nuevos proyectos (en realidad, en las fusiones y adquisiciones, la RCA no juega ningún rol). En segundo lugar, en relación con los flujos de fusiones y adquisiciones hacia ALC, los países del Sur y de ALC tienden a invertir más en industrias donde el país receptor tiene una ventaja comparativa. Este patrón se puede observar en el gráfico 4.11, que muestra que casi el 90% de los flujos de fusiones y adquisiciones de los países del Sur a los países de ALC están relacionados con el sector primario, sector en que ALC tiene una ventaja comparativa basada en recursos naturales.

Resumiendo, la evidencia sugiere que la ventaja comparativa de ALC parece haber contribuido a atraer préstamos sindicados y fusiones y adquisiciones pero no inversiones en nuevos proyectos. Los flujos de inversiones en nuevos proyectos a los países de ALC tanto del Norte como del Sur se inclinan sustancialmente hacia las manufacturas pesadas, un sector en que (en general) los países de ALC no tienen una ventaja comparativa.

### La inversión externa directa y el crecimiento del PIB

Como se documentó más arriba y en el capítulo 1, el período entre 1990 y 2010 se caracterizó no solo por un brusco aumento en los flujos financieros en todo el mundo sino también por el auge de las economías del Sur como importantes protagonistas en el panorama global de los flujos financieros. Numerosos observadores ven la creciente participación de las economías del Sur en los flujos financieros globales en general, y en la IED en particular, como un motor potencial de crecimiento económico. Los flujos de IED pueden no solo aliviar directamente las limitaciones financieras en las economías receptoras sino también ser un conducto de primer orden de difusión de tecnología y de conocimientos.<sup>13</sup> De hecho, los responsables

de las políticas en el Sur, incluyendo ALC, sitúan la IED y las corporaciones multinacionales (CMNs) en la cabecera de sus agendas. Utilizan incentivos como exenciones fiscales, exenciones arancelarias y subsidios a la infraestructura para atraer a empresas extranjeras. Según un censo de las agencias de promoción de inversiones llevado a cabo por el Banco Mundial en 2004, 78 de los 110 países encuestados ofrecían concesiones fiscales y financieras a las empresas extranjeras que decidían establecer la producción u otras instalaciones dentro de sus fronteras (Harding y Javorcik 2011, 2012). Detrás de estos esfuerzos se encuentra la idea de que la presencia extranjera beneficia al país anfitrión aumentando potencialmente la productividad agregada en la economía; introduciendo tecnologías avanzadas (tanto tecnologías duras, como maquinaria y planos, como tecnologías blandas, como técnicas de gestión e información); y fomentando externalidades positivas para las empresas locales mediante la difusión de tecnología y conocimientos<sup>14</sup>. Esta sección ahonda en este tema analizando la naturaleza de los vínculos financieros y el crecimiento.

La IED en general y las actividades de las CMNs en particular pueden fomentar las reasignaciones para mejorar la productividad en la economía anfitriona incluso en ausencia de externalidades (incrementos de productividad) en las empresas locales.<sup>15</sup> Puede que el trabajo y la producción sean reasignados hacia sectores más productivos y hacia empresas relativamente más productivas dentro de los sectores. Los trabajos teóricos que analizan la heterogeneidad de las empresas destacan que las empresas se auto-seleccionan para convertirse en CMNs y que solo los establecimientos más productivos en un país pueden pagar el costo extra de crear instalaciones de producción en el extranjero. Por lo tanto, las CMNs probablemente pertenezcan al tercio superior de la distribución de productividad de las empresas en su país de origen (Helpman, Melitz, y Yeaple 2004). También es más probable que inviertan en las empresas locales con mayor productividad y con mayor potencial de crecimiento. Podría

producirse una competencia más aguda en el mercado del país anfitrión a partir de la presencia de las CMNs, que pueden obligar a las empresas locales a utilizar sus recursos existentes más eficientemente o a buscar nuevas tecnologías (Blomstrom y Kokko 1998). Las empresas locales menos competitivas podrían salir del mercado como resultado de la competencia más intensa por los factores de producción o la participación en el mercado (efectos de “robo de negocios”).

También hay importantes motivos teóricos por los que las CMNs pueden aportar tecnología avanzada y conocimientos a los países anfitriones del Sur y, por consiguiente, vincularse estrechamente a una difusión más amplia de tecnología y conocimientos. La teoría de las CMNs sostiene que estas empresas dependen en gran medida de activos intangibles, como tecnologías específicas de la empresa y técnicas de gestión y/o marcas bien establecidas, lo cual les procura una “ventaja de propiedad” frente a otras organizaciones (Dunning 1988). Por lo tanto, las empresas filiales que operan en las economías del Sur podrían beneficiarse potencialmente de las ventajas tecnológicas agregadas de las CMNs a través de transferencias directas (Ethier 1986; Markusen 2004).

Además, se pueden producir efectos de derrame de las filiales de las CMNs hacia las empresas locales. Estas externalidades pueden ser horizontales (que afectan a empresas en la misma industria) o verticales (que afectan a empresas en diferentes industrias o a lo largo de la cadena de producción). Pueden tener lugar a través de efectos de demostración, rotación de la fuerza laboral, imitación e ingeniería inversa.

Las externalidades horizontales pueden producirse cuando las empresas locales aprenden sobre nuevas tecnologías, procesos de producción y técnicas de comercialización o de gestión observando las filiales extranjeras que operan en su industria, o contratando a trabajadores capacitados por filiales extranjeras. Puede que las CMNs tengan incentivos para impedir las externalidades horizontales, lo que podría beneficiar a la competencia local.

En cambio, puede que tengan un incentivo para facilitar las externalidades verticales, sobre todo a través de vínculos hacia atrás.<sup>16</sup> La transferencia de conocimientos y tecnología a las empresas locales en sectores situados más arriba en la cadena de producción (como sus proveedores de insumos intermedios) podrían generar mejoras en el desempeño de los proveedores de insumos intermedios y disminución de los precios de los insumos. Se pueden lograr efectos similares sometiendo a los proveedores locales a requisitos más estrictos en lo relativo a la calidad del producto y a los tiempos de entrega, lo que les proporciona incentivos para mejorar su gestión de la producción y su tecnología.

Además, la mayor presencia de las CMNs puede impulsar la demanda de productos intermedios producidos internamente, lo cual podría permitir a los proveedores locales beneficiarse de las economías de escala. Puede que el canal del vínculo hacia adelante también tenga importancia. Las empresas nacionales podrían volverse más productivas mejorando el acceso a insumos intermedios nuevos, de mejor calidad o menos caros producidos por las CMNs en sectores situados más arriba en la cadena.

Estas ideas están respaldadas por una amplia evidencia que documenta la ventaja tecnológica de las CMNs en relación con empresas que no son CMNs. Por ejemplo, en 2002, las CMNs representaban casi la mitad del total del gasto global en investigación y desarrollo (I+D), y casi el 70% de la I+D en los negocios globales (Javorcik 2013). Las patentes son otro dominio donde las CMNs tienen una clara ventaja. En las diferentes regiones, las sedes de las CMNs poseen más patentes que las empresas locales en el país donde está situada la sede (Lederman *et al.* 2014). Las filiales de las CMNs también tienen ventajas de productividad y de gestión en relación con las empresas locales de los países anfitriones. Lipsey (2002) revisa la evidencia empírica sobre las diferencias de productividad entre las empresas de propiedad extranjera y locales. Informa que la mayoría de los estudios encuentran que las empresas

de propiedad extranjera tienen una ventaja de productividad positiva y significativa en comparación con las empresas locales. Bloom *et al.* (2012) demuestran que las empresas de propiedad extranjera utilizan mejores prácticas de gestión que las empresas locales.<sup>17</sup> En los países de ALC, sostienen los autores, la calidad de las prácticas de gestión de las empresas de propiedad extranjera se asemeja mucho más a las mejores prácticas que a las prácticas locales, lo cual viene a apoyar la idea de que las filiales de las multinacionales “importan” conocimientos de sus sedes.

La evidencia sobre la ventaja tecnológica y de gestión de las CMNs es abrumadora. En cambio, la literatura encuentra resultados diversos en relación con el efecto de la actividad de las CMNs en las empresas locales, sobre todo en las empresas que operan en la misma industria que la filial de la CMN.<sup>18</sup> Numerosos investigadores sostienen que estos resultados mixtos reflejan el hecho de que las externalidades derivadas de la presencia de las CMNs no son automáticas; dependen de una serie de factores, desde el nivel educativo y el desarrollo financiero del país anfitrión hasta el nivel inicial de productividad de las empresas locales.<sup>19</sup> Otros aportan evidencia de que el efecto negativo de la competencia supera el efecto positivo de la difusión de conocimientos, sobre todo en los países en vías de desarrollo.<sup>20</sup>

Un aspecto importante de la relación entre la entrada de IED y los efectos en el crecimiento y en la difusión de tecnología y conocimientos, que ha recibido mucho menos atención en la literatura, es la identidad de los países anfitriones y de origen. Los motivos por los que se produce la IED son inherentes a este aspecto. Entre los motivos teóricos de la IED citados con frecuencia por los países del Norte en los países del Sur, se mencionan las diferencias en los costos relativos de los insumos (como costos laborales más bajos) y el acceso al mercado (Yeaple 2003). El fundamento de la IED transfronteriza puede ser diferente en los países del Sur, que normalmente están dotados de fuerzas laborales más grandes y baratas que los países del Norte. Es posible que los compradores del Sur

relocalicen la actividad manufacturera en su país de origen mientras conservan las redes de distribución existentes en el país anfitrión (Chari, Wenjie y Dominguez 2012). La transferencia de tecnología es menos probable en las transacciones Sur-Norte que en las transacciones Norte-Sur. Por estos motivos, el origen de los compradores extranjeros puede influir en el desempeño de las empresas después de la adquisición en particular, y de los países anfitriones en general.

Javorcik y Spatareanu (2011) son de los pocos investigadores que abordan este tema. Utilizan un panel de datos a nivel de las empresas en Rumanía para analizar si el origen de los inversores extranjeros influye el grado de las externalidades verticales que genera la IED. Descubren que las CMNs de Estados Unidos tienen un efecto positivo en las empresas rumanas, mientras que las CMNs de la Unión Europea (UE) no tienen efecto alguno. Según los autores, los costos comerciales (sobre todo la distancia y los acuerdos comerciales preferenciales) pueden explicar esta conclusión. En comparación con las CMNs de la UE, para las empresas de Estados Unidos es más caro importar insumos del país de origen, lo cual genera mayores incentivos para crear vínculos hacia atrás y un mayor potencial para la difusión de tecnología y conocimientos.

Otras características de los países también podrían influir en el alcance de las externalidades a partir de la actividad de las CMNs. Una de ellas es el nivel de desarrollo de los países de origen y los países anfitriones. La IED de los países altamente desarrollados puede aportar más tecnologías y prácticas de gestión modernas y de vanguardia y, por lo tanto, generar mayores efectos en el crecimiento. Sin embargo, puede que estas tecnologías sean demasiado sofisticadas para los países receptores menos desarrollados; puede que lo importante sea la diferencia en el nivel de desarrollo económico de los países de origen y los anfitriones. Las CMNs de los países del Norte que operan en otros países del Norte potencialmente generan externalidades más grandes para el país anfitrión porque los países más desarrollados están normalmente

más cerca de la frontera tecnológica global y son más capaces de absorber la tecnología, los conocimientos expertos y los activos intangibles aportados por las empresas extranjeras. Las tecnologías de los países del Sur pueden ser más adecuadas, baratas y fáciles de adaptar en otros países del Sur.

¿Existen evidencias de efectos diferenciales favorables al crecimiento de las entradas de IED dependiendo del nivel de desarrollo del país de origen y anfitrión? Esta pregunta es especialmente relevante dado el protagonismo creciente de los países del Sur, tanto como emisores como receptores de flujos de IED.

Basándose en Didier, Nguyen y Pienknagura (2015), el resto de esta sección analiza si el impacto de la IED del Norte en la productividad en el país anfitrión es diferente del impacto de la IED que proviene del Sur. El resultado podría depender de si el receptor es un país del Norte o del Sur. Este aspecto es particularmente relevante para los países de ALC, dado el aumento significativo de las conexiones de ALC con otros países del Sur, sobre todo durante la segunda mitad de la década del 2000.

Se estudian cuatro tipos de IED: de Norte a Norte, de Norte a Sur, de Sur a Norte y de Sur a Sur. Debido a las limitaciones de los datos, el análisis se vuelca solo sobre los flujos de las fusiones y adquisiciones. El ejercicio se lleva a cabo a nivel sectorial, y cubre 23 sectores manufactureros de países anfitriones. La muestra incluye 52 países anfitriones (18 países del Norte y 34 países del Sur, entre ellos seis de ALC) y 98 países de origen (22 países del Norte y 76 países del Sur, entre ellos 16 de ALC). Los datos cubren el período 1993-2010. A diferencia de la parte anterior de este capítulo, esta parte incluye a ALC en el Sur.

La endogeneidad es un tema importante cuando se aborda esta pregunta. La mayor parte de la evidencia empírica sobre la IED y el crecimiento versa sobre la asociación, no la causalidad.<sup>21</sup> Teóricamente, la relación podría ir en cualquiera de los dos sentidos (o en ambos sentidos): las CMNs podrían invertir en las empresas locales (o países) que tienen mejores resultados (“*cherry picking*”),

o la presencia de la CMNs podría generar mejoras en los resultados a través de los canales mencionados anteriormente.

Es fundamental identificar los componentes exógenos de la IED que no son provocados por sino más bien conducen a efectos favorables para el crecimiento.<sup>22</sup> La estrategia de identificación adoptada por Didier, Nguyen y Pienknagura (2015) es similar a la de Fons-Rosen *et al.* (2013). La idea es que los inversores financieros no gestionan activamente sus objetivos, al menos en parte debido a sus conocimientos limitados sobre cómo mejorar sus operaciones cotidianas. En cambio, los inversores industriales normalmente tienen los conocimientos relevantes; procuran intervenir y mejorar las operaciones y la gestión de la empresa de destino con el fin de aumentar su rentabilidad y productividad. El supuesto subyacente de la estrategia de identificación es que la IED financiera (por ejemplo, las inversiones de las instituciones financieras extranjeras) solo sigue al crecimiento, mientras que la IED industrial (por ejemplo, las inversiones de empresas manufactureras extranjeras) a la vez sigue y modifica el crecimiento. Dicho de otra manera, las perspectivas de crecimiento impulsan tanto la IED industrial como la financiera, pero solo la IED industrial conduce potencialmente al crecimiento. De ahí que el análisis se centre en el impacto en el aumento de la productividad del componente de IED industrial que es ortogonal a la IED financiera. Este componente no está impulsado por el motivo de seguir el crecimiento y, por lo tanto, se puede considerar exógeno al aumento de la productividad. El recuadro 4.3 presenta detalles sobre la estructura del modelo y la estrategia de identificación.

El cuadro 4.7 muestra las estimaciones del impacto de la IED en el aumento de la productividad laboral en sectores manufactureros en todo el mundo. Reporta solo las regresiones de segunda etapa, que estiman el impacto de este componente exógeno de la IED industrial en el aumento de la productividad. Los resultados agrupando a todos los países anfitriones demuestran que la IED proveniente del Norte mejora el aumento de

### RECUADRO 4.3 Configuración del modelo y estrategia de identificación

Basándose en Didier, Nguyen y Pienknagura (2015), este recuadro analiza si el impacto de la productividad del país anfitrión de la IED proveniente del Norte es diferente del impacto de la IED (FDI, en la ecuación) proveniente del Sur. La ecuación B4.3.1 proporciona la regresión de referencia:

$$\Delta \log(Prod)_{c,s,t} = \alpha + \beta^N \left( \frac{FDI^N}{Inv} \right)_{c,s,t} + \beta^S \left( \frac{FDI^S}{Inv} \right)_{c,s,t} + \gamma_{c,t} + \gamma_{s,t} + u_{c,s,t} \quad (\text{B4.3.1})$$

Donde  $\Delta \log(Prod)_{c,s,t}$  es el aumento del índice de la productividad laboral, medido como la razón del valor agregado real al empleo total en el país anfitrión  $c$ , el sector anfitrión  $s$  y el momento  $t$ ;  $(FDI^N/Inv)_{c,s,t}$  es el componente de las fusiones y adquisiciones de la IED de los países del Norte al sector anfitrión  $s$  en el país anfitrión  $c$  en el momento  $t$  dividido por la inversión total en el sector anfitrión  $s$  en el país anfitrión  $c$  en el momento  $t$ ;  $(FDI^S/Inv)_{c,s,t}$  es el componente de las fusiones y adquisiciones de la IED de los países del Sur al sector anfitrión  $s$  en el país anfitrión  $c$  en el momento  $t$  dividido por la inversión total en el sector anfitrión  $s$  en el país anfitrión  $c$  en el momento  $t$ ;  $\gamma_{c,t}$  son efectos fijos país-tiempo;  $\gamma_{s,t}$  a son efectos fijos sector-tiempo; y  $u_{c,s,t}$  es el término de error. Las regresiones también incluyen rezagos de la razón IED/inversión.

Esta regresión de referencia sufre de sesgos de endogeneidad. Las CMNs pueden invertir en sectores con buenos resultados (*“cherry picking”*) o pueden tener como objetivo sectores de bajo desempeño (con un alto potencial de crecimiento) y, por lo tanto, mejorar el desempeño de la empresa. Para dar cuenta de los aspectos de selección específicos de sector y país, las regresiones incluyen efectos fijos. Los efectos fijos de país-tiempo y sector-tiempo pretenden capturar todos los cambios que varían en el tiempo en un país y en sectores que podrían atraer la actividad de las CMNs. Estos cambios incluyen el entorno macroeconómico, una mejor localización, reformas de las políticas, mejoras tecnológicas y cambios en los precios relativos. La identidad del inversor se utiliza para construir un instrumento exógeno con el fin de tratar con una heterogeneidad no observada a nivel de país-sector-tiempo. Más concretamente, el supuesto subyacente de la estrate-

gia de identificación es que solo el componente que sigue al crecimiento impulsa la IED financiera (por ejemplo, las inversiones de las instituciones financieras extranjeras) mientras que la IED industrial (por ejemplo inversiones de empresas manufactureras extranjeras) refleja a la vez motivos de seguir y mejorar el crecimiento. El motivo de seguir el crecimiento no impulsa el componente de la IED industrial ortogonal hacia la IED financiera, que, por lo tanto, se puede considerar exógena al aumento de la productividad.

De manera intuitiva, se puede pensar en este instrumento exógeno siguiendo las líneas de un problema de elección de cartera. Supongamos que un banco extranjero espera que el sector anfitrión  $s$  en el país  $c$  crezca a una tasa promedio anual de 5% en los próximos cinco años. Basándose en esta expectativa, el banco decide invertir US\$1 millón en el sector. Ahora, supongamos que una empresa manufacturera extranjera tiene la misma información que el banco extranjero: también espera que el sector anfitrión  $s$  en el país anfitrión  $c$  crezca un 5% al año a lo largo de los próximos cinco años. Sin embargo, esta empresa también cree que si invierte en este sector, impulsará el crecimiento a una tasa promedio anual de 7% en los próximos cinco años. Por lo tanto, la empresa decide invertir más de US\$1 millón en el sector. Se puede decir que el componente de mejorar el crecimiento asociado con la inversión de la empresa es lo que explica esta diferencia entre las inversiones de las dos entidades.

Se adopta un procedimiento de dos pasos con el fin de abordar este tema de endogeneidad. En primer lugar, se construye el componente exógeno de la IED industrial. La IED industrial proveniente del Norte a un determinado país-sector anfitrión en un determinado año se regresa contra el total de la IED financiera del mundo (IED financiera tanto del Norte como del Sur) a ese país-sector-año (ecuación B4.3.2a). El supuesto es que las empresas industriales tienen información acerca de las inversiones de las instituciones financieras en todo el mundo, no solo en sus propios países. El término de error de esta regresión ( $\epsilon_{c,s,t}^N$ ) es el componente exógeno de la IED industrial del Norte al país anfitrión  $c$  en el sector  $s$  en el momento  $t$ . Se utiliza una estructura de regresión análoga para construir el componente

**RECUADRO 4.3 Configuración del modelo y estrategia de identificación (continuación)**

exógeno de la IED industrial proveniente del Sur al país anfitrión  $c$  en el sector  $s$  en el momento  $t$  (ecuación B.4.3.2b).<sup>23</sup>

$$\left(\frac{Ind\ FDI^N}{Inv}\right)_{c,s,t} = \alpha^N + \phi^N \left(\frac{Fin\ FDI^W}{Inv}\right)_{c,s,t} + \gamma_{c,t} + \gamma_{s,t} + \varepsilon_{c,s,t}^N \quad (\text{B4.3.2a})$$

$$\left(\frac{Ind\ FDI^S}{Inv}\right)_{c,s,t} = \alpha^S + \phi^S \left(\frac{Fin\ FDI^W}{Inv}\right)_{c,s,t} + \gamma_{c,t} + \gamma_{s,t} + \varepsilon_{c,s,t}^S \quad (\text{B4.3.2b})$$

En el segundo paso, los términos de error de las dos ecuaciones reemplazan las razones de IED/inversión en la ecuación B.4.3.1. La ecuación B.4.3.3 da la regresión entre el aumento de la productividad y estos residuos:

$$\Delta \log(Prod)_{c,s,t} = \alpha + \beta^N \varepsilon_{c,s,t}^N + \beta^S \varepsilon_{c,s,t}^S + \gamma_{c,t} + \gamma_{s,t} + u_{c,s,t} \quad (\text{B4.3.3})$$

la productividad laboral del sector receptor en el país anfitrión, mientras que la IED proveniente del Sur no tiene efecto alguno en la productividad laboral (columna 1). El aumento del crecimiento de la productividad laboral que sigue a la entrada de IED refleja los efectos netos de las reasignaciones, la transferencia de tecnología y la difusión de conocimientos y las economías de escala, así como los efectos de una mayor competencia como producto de la entrada de una empresa extranjera en el sector. El efecto positivo de la IED proveniente del Norte en la productividad se produce con un retardo de un año.

El impacto positivo de la IED del Norte en el aumento de la productividad laboral se observa solo en los países receptores del Norte (columnas 2 y 3 del cuadro 4.7): los flujos Norte-Norte de IED influyen en el aumento de la productividad laboral en los sectores receptores, pero no ocurre lo mismo con los flujos Norte-Sur. Además, este efecto positivo de los flujos Norte-Norte es mayor que el efecto obtenido en la muestra agregada. Estas conclusiones coinciden con los resultados de

Los resultados de las estimaciones de este procedimiento de dos pasos se recogen y se discuten en el texto principal.

Una preocupación importante con esta estructura es que, por diversos motivos, numerosos países del Sur no permiten la entrada de flujos financieros. Estas restricciones a los flujos pueden restringir el nivel de IED financiera. La estructura de dos pasos descrita más arriba no es capaz de eliminar del todo el componente posterior al crecimiento en la IED industrial, porque la IED financiera está limitada en niveles inferiores a los esperados. Por lo tanto, los residuales en las ecuaciones (B.4.3.2a) y (B.4.3.2b) pueden ser mayores de lo esperado y dejan de ser plenamente exógenos al aumento de la productividad. La exclusión de países en la muestra sin IED financiera observada mitiga este aspecto.

Chen (2011), que aporta evidencia empírica de que las empresas públicas receptoras en Estados Unidos muestran mayores aumentos de la productividad laboral cuando son adquiridas por empresas de países desarrollados que cuando son adquiridas por empresas de países en vías de desarrollo. Los resultados en el cuadro 4.7 también muestran que la IED proveniente del Sur normalmente no tiene impacto alguno en el aumento de la productividad, ni en los países del Norte ni en los países del Sur (columnas 2 y 3).

Es posible que la IED hacia o desde el Sur se produzca fundamentalmente en sectores donde las externalidades positivas son más limitadas, como sectores con escalas de calidad relativamente cortas, por ejemplo. Los flujos financieros a los países de ALC provenientes del Sur están efectivamente sesgados a favor del sector primario, como se señala en el capítulo 1. Es particularmente llamativo el porcentaje de flujos de IED de otras regiones del Sur a ALC. En promedio, el 90% de todas las fusiones y adquisiciones y el 38% de todas las inversiones en nuevos proyectos estuvieron

**CUADRO 4.7 Inversión extranjera directa y productividad laboral en el país anfitrión**

Países de origen	Variable dependiente: crecimiento en la productividad laboral en el sector s del país anfitrión c					
	Todas las transacciones			Países receptores		
	Todos los países	Países del Norte	Países del Sur	Todos los países	Países del Norte	Países del Sur
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
IED Norte / Inv <sub>t</sub>	0.005 (0.009)	0.008 (0.011)	-0.017 (0.016)	0.001 (0.009)	0.005 (0.011)	-0.025 (0.017)
IED Norte / Inv <sub>t-1</sub>	0.024** (0.010)	0.028** (0.013)	-0.000 (0.014)	0.024** (0.011)	0.028** (0.013)	-0.004 (0.014)
IED Norte / Inv <sub>t-2</sub>	0.009 (0.007)	0.007 (0.008)	0.020 (0.018)	0.006 (0.008)	0.005 (0.009)	0.020 (0.022)
IED Norte / Inv <sub>t-3</sub>	-0.010 (0.008)	0.000 (0.010)	-0.027 (0.018)	-0.008 (0.009)	-0.002 (0.011)	-0.022 (0.020)
IED Sur / Inv <sub>t</sub>	-0.045 (0.031)	-0.002 (0.025)	-0.078 (0.052)	-0.055 (0.037)	-0.038 (0.046)	-0.075 (0.057)
IED Sur / Inv <sub>t-1</sub>	-0.025 (0.023)	-0.008 (0.024)	-0.037 (0.037)	-0.024 (0.026)	0.015 (0.032)	-0.052 (0.040)
IED Sur / Inv <sub>t-2</sub>	0.022 (0.042)	-0.017 (0.024)	0.048 (0.068)	0.023 (0.045)	-0.017 (0.025)	0.050 (0.075)
IED Sur / Inv <sub>t-3</sub>	-0.012 (0.026)	-0.038 (0.028)	0.029 (0.040)	-0.029 (0.027)	-0.046 (0.029)	0.009 (0.046)
Número de observaciones	8,885	4,030	4,855	8,414	4,032	4,382
R-cuadrado	0.354	0.394	0.373	0.363	0.395	0.389

Fuente: Didier, Nguyen y Plenkagura 2015.

Nota: Este cuadro muestra el impacto de la IED (inversión externa directa) en el aumento de la productividad laboral en sectores manufactureros en el mundo. El método de estimación son los efectos fijos de panel. Las regresiones incluyen efectos fijos de país-año y sector-año. El recuadro 4.3 en el texto describe el procedimiento seguido y el supuesto de identificación. La IED se mide por el componente exógeno de la razón entre IED industrial e inversión al país anfitrión c en el sector s. El Norte incluye los miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (incluyendo países en América Latina y el Caribe). Quedan excluidos de la muestra los centros *offshore*. Nivel de significancia: \* = 10%, \*\* = 5%, \*\*\* = 1%.

orientadas al sector primario durante la década del 2000. Sin embargo, la composición sectorial del componente de fusiones y adquisiciones de la entrada de IED en los sectores manufactureros no parece explicar los patrones documentados hasta ahora. Los aumentos del crecimiento de la productividad en los sectores manufactureros ligeros o pesados se observan normalmente después de los flujos Norte-Norte pero no después de los flujos Norte-Sur, Sur-Norte o Sur-Sur.

La estructura de propiedad de las filiales de las CMNs es otro factor importante. Cuanto más tengan en juego las CMNs en las filiales locales, mayor es su control del proceso de producción, las operaciones y la gestión y mayores sus incentivos para mejorarlos (la analogía del “*pushy parent*” en Arnold y Javorcik 2009). Por ejemplo, la inversión de las empresas matrices extranjeras en la capacitación del personal señala que es probable que un aumento significativo de la propiedad extranjera genere mejoras en el desempeño de la filial. Normalmente, las CMNs también transfieren más tecnologías y técnicas de gestión sofisticadas a las filiales de su propiedad total que a sus filiales de propiedad parcial,<sup>24</sup> y hay más probabilidades de que transfieran tecnología a los proveedores locales, con el fin de aumentar su productividad y reducir los precios de los insumos. Por lo tanto, las mejoras de la productividad pueden ser más marcadas cuando las inversiones en fusiones y adquisiciones conducen a un mayor control de las empresas locales.<sup>25</sup>

Para analizar si la medida de la propiedad extranjera influye en los resultados presentados hasta ahora, el análisis considera solo las transacciones transfronterizas de fusiones y adquisiciones que conllevan una propiedad de al menos el 50% de la empresa receptora (columnas 4-6 del cuadro 4.7). Los resultados son generalmente robustos ante esta restricción de la magnitud de las transacciones de IED. Revelan un impacto positivo de la IED proveniente del Norte en el aumento de la productividad laboral en los países receptores del Norte pero no en los países receptores del Sur. La IED proveniente del Sur no genera efectos sistemáticos en la productividad en los países receptores del Norte o del Sur.

Una posible explicación de la falta de efectos positivos consistentes de la IED del Norte hacia el Sur es la diferencia en el nivel de desarrollo. Puede que los países del Sur se encuentren demasiado lejos del nivel tecnológico del Norte y, por ende, no sean capaces de absorber eficientemente la tecnología del Norte en sus procesos de producción.

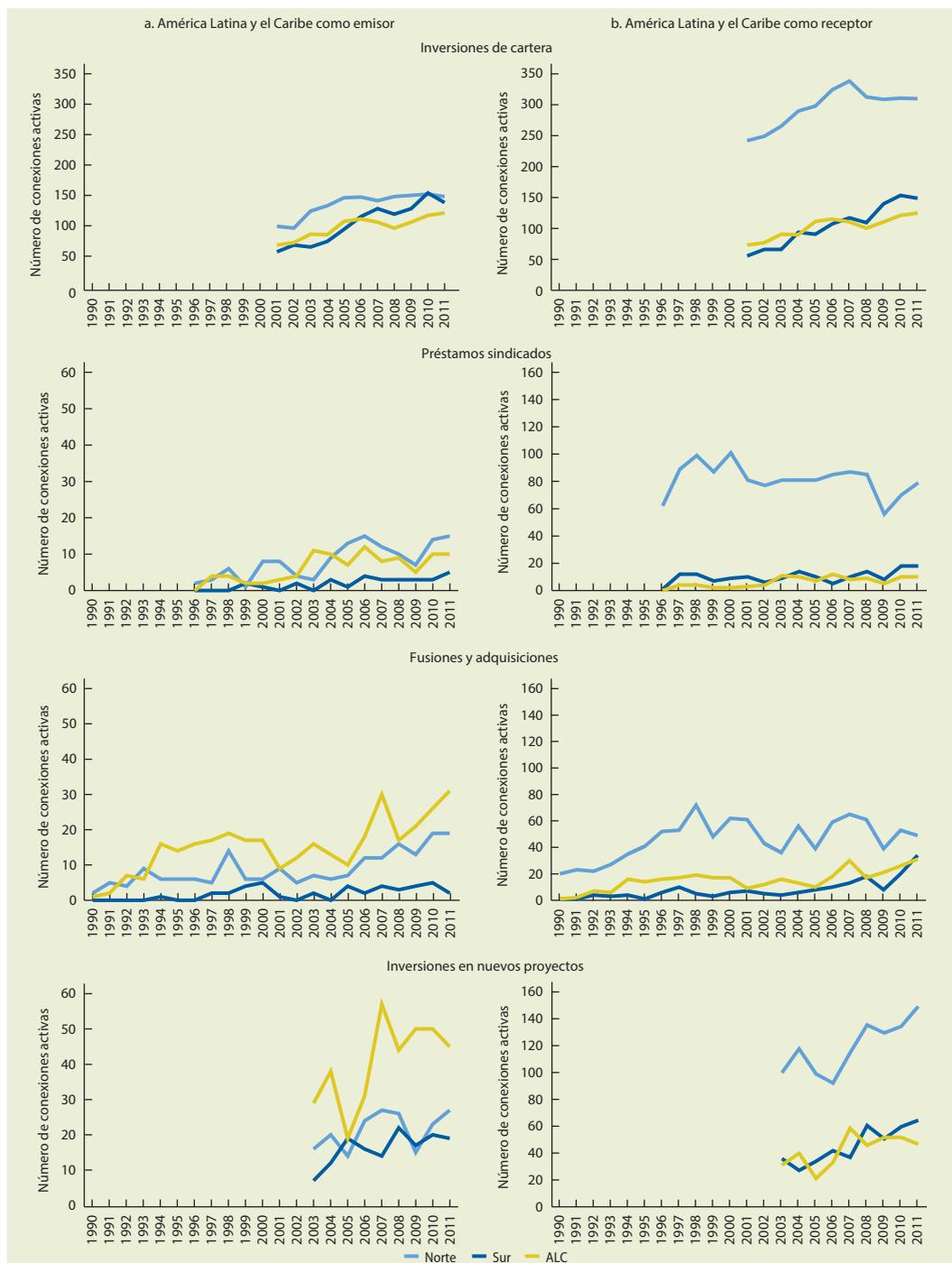
Otra posible explicación tiene que ver con los costos comerciales. Es probable que el porcentaje de insumos intermedios suministrados localmente por las CMNs (que puede ser un factor importante para determinar el potencial de los efectos de difusión de tecnologías y conocimientos) aumente con la distancia entre la economía anfitriona y la de origen. Sin embargo, la distancia entre los países del Norte es, en promedio, menor que la distancia entre los países del Norte y el Sur, lo cual hace improbable esta explicación.

Aunque la conclusión sobre el no efecto de los flujos de IED Sur-Norte no es del todo sorprendente, se podría haber pensado que los flujos Sur-Sur tienen un impacto positivo en los resultados del crecimiento del país receptor. Por ejemplo, las tecnologías de un país del Sur pueden estar más cerca de las tecnologías del país receptor del Sur y, por lo tanto, ser adoptadas más fácilmente. Aunque la difusión de tecnología y conocimientos podría producirse de todas maneras, los efectos de las reasignaciones, las economías de escala y la mayor competencia pueden ser lo suficientemente importantes para neutralizarlos.

La exploración más formal de estas posibilidades es un tema importante para la investigación en el futuro. A la luz del auge de los flujos de IED Sur-Sur a lo largo de la última década, pareciera conveniente realizar un análisis más en profundidad de los efectos diferenciados que los países de origen pueden tener en el potencial de efectos favorables de la IED en el crecimiento. El rol de la distancia entre países de origen y receptores (incluyendo todos los aspectos que esto pueda capturar, como las barreras comerciales y financieras, las diferencias culturales, el nivel de asimetrías de información, etc.) también merece un análisis más en profundidad.

## Apéndice 4A

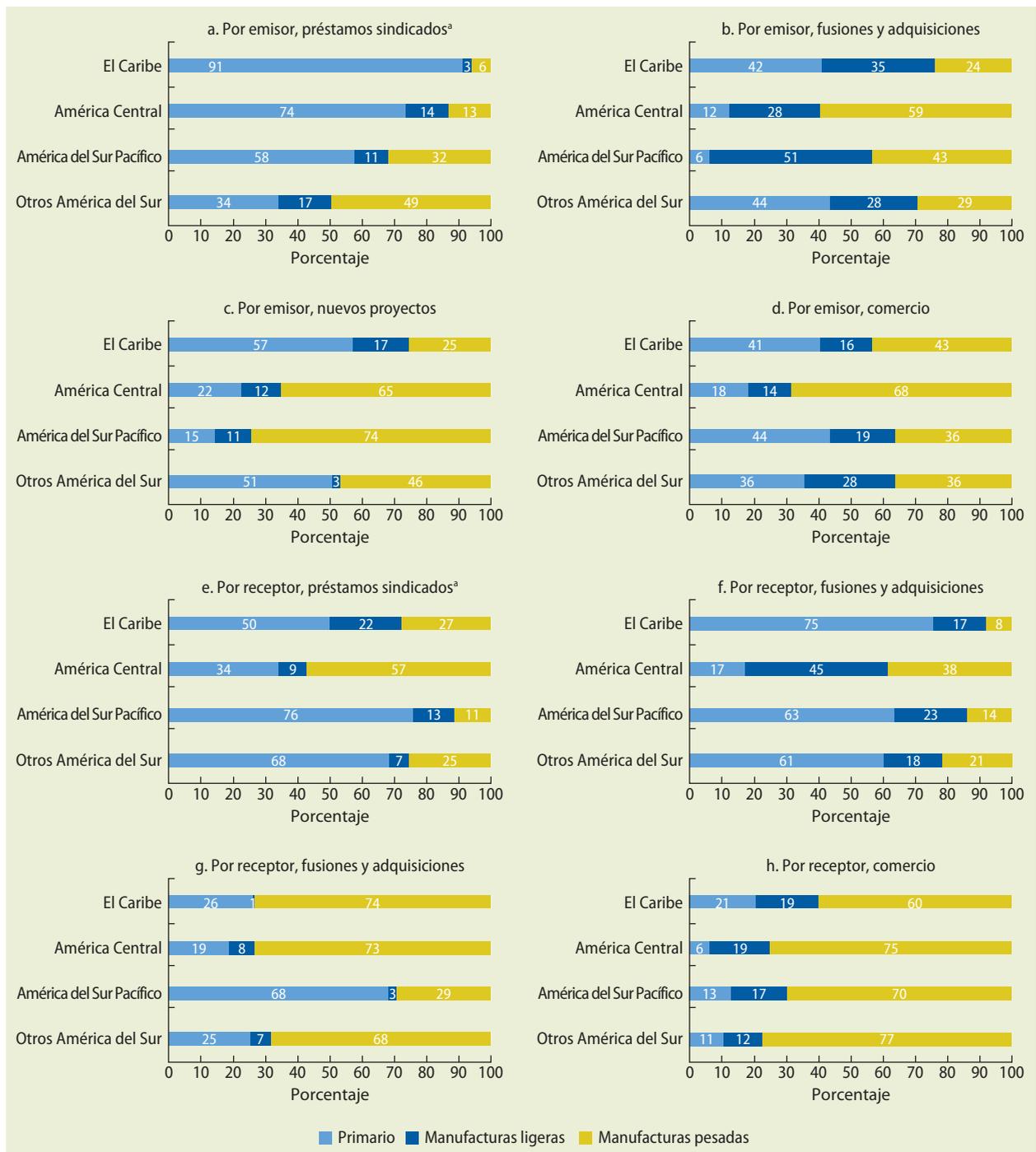
**GRÁFICO 4A.1** Número de conexiones transfronterizas activas por tipo de inversión y region.



Fuente: Los cálculos se basan en datos de CPIS, SDC Platinum y fDi Markets.

Nota: El Norte incluye los países miembros del G-7 y otros 19 países europeos. El Sur incluye todas las demás economías (excluyendo los países de América Latina y el Caribe [ALC]). Los centros *offshore* quedan excluidos de la muestra.

**GRÁFICO 4A.2 Composición sectorial de flujos financieros transfronterizos hacia y desde América Latina y el Caribe, por tipo de inversión y subregión, promedio 2003–11.**



Fuente: Los cálculos se basan en datos de SDC Platinum, fDi Markets y Comtrade.

Nota: Caribe: Antigua y Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Belice, Bermudas, Islas Caimán, Cuba, Dominica, Granada, Guyana, Haití, Jamaica, Puerto Rico, San Kitts y Nevis, Sta. Lucía, San Vicente y las Granadinas, Surinam, Trinidad y Tobago, Islas Turcas y Caicos, Islas Vírgenes. América Central: Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y Panamá. Pacífico América del Sur: Chile, Colombia, Ecuador y Perú. Otros América del Sur: Argentina, Bolivia, Brasil, Guyana Francesa, Paraguay, Uruguay y República Bolivariana de Venezuela. El sector primario comprende la agricultura, la caza, la silvicultura y pesca; la minería; y el petróleo crudo y gas natural. El sector manufacturero ligero comprende la alimentación, las bebidas y el tabaco; textiles y vestido (incluyendo el cuero); y madera y productos relacionados con el papel. El sector manufacturero pesado comprende la producción de petróleo refinado y productos relacionados, productos químicos y plásticos, minerales no metálicos, metales, maquinaria y equipos y equipos de transporte.

## Notas

1. Por ejemplo, el porcentaje promedio de los flujos de IED (fusiones y adquisiciones e inversiones en nuevos proyectos) del Norte y el Sur a los países de ALC disminuyó entre 2003-2005 y 2006-2011 (el porcentaje de vínculos Norte-ALC disminuyó de 66% a 62% y el porcentaje de vínculos Sur-ALC disminuyó de 89% a 79%). Sin embargo, esta tendencia no significa que ALC está recibiendo menos inversiones de capital. Los resultados muestran un aumento significativo en el porcentaje de instrumentos de capital tanto en las conexiones Norte-ALC como Sur-ALC. Para los vínculos Norte-ALC, la participación en el capital aumentó de 43% a 59% entre 2001-2005 y 2006-2011. Para los vínculos Sur-ALC, la participación en el capital creció aún más, de 22% a 67%.
2. El CPIS cubre los valores de inversión de cartera tenidos por las autoridades monetarias pero no sus activos de reserva. Los bancos centrales de numerosos países de ALC (como Brasil, Chile, Colombia y Costa Rica) clasifican sus valores extranjeros como activos de reserva. En estos casos, la base de datos del CPIS no cubre las inversiones hechas por los bancos centrales. Los bancos centrales de otros países de ALC (como México, Panamá y República bolivariana de Venezuela) no clasifican todas sus participaciones como activos de reserva. Para estos países, la encuesta del CPIS cubre todas sus participaciones que no sean activos de reserva. Como consecuencia de estas diferencias, puede que las cifras presentadas en el capítulo sean inferiores a las verdaderas participaciones de los países de ALC en el resto del mundo.
3. La base de datos para los préstamos sindicados también cubre 2012; por lo tanto, el período más tardío es 2006-2012. Para mayor sencillez, este período se denomina 2006-2011 a lo largo del capítulo.
4. El volumen de préstamos sindicados de los países del Norte a los países del Sur aumentó 86% y los flujos en fusiones y adquisiciones un 94% a lo largo de este período. Las inversiones de cartera Norte-Sur aumentaron 135% entre 2001-05 y 2006-11, y las inversiones de cartera Norte-ALC aumentaron 97%. Ver cuadros 4.4 y 4.5 para más detalles.
5. Otra manera de explicar la expansión de la economía real consiste en utilizar el PIB promedio de las dos regiones como referencia. Además, los flujos entre dos regiones se pueden expresar como fracción de los flujos transfronterizos totales de cada tipo de inversión. En ambos casos, son evidentes las tendencias similares a las registradas en el cuadro 4.2 (los resultados no están recogidos).
6. Los gráficos 4.4-4.7 muestran el porcentaje de conexiones activas pero no proporcionan información en relación con el número de conexiones activas. Dado que la categoría Sur incluye muchos más países, el margen extensivo calculado en estos gráficos podría ser un indicador engañoso del número de conexiones activas entre dos regiones. El gráfico del anexo A1 intenta dar cuenta de esto.
7. Para las inversiones de cartera, puede que se subestime el margen extensivo si los inversionistas en un país mantienen posiciones en fondos mutuos internacionalmente diversificados que invierten en muchos otros países. Sin embargo, los fondos mutuos internacionales no están demasiado diversificados (Didier, Rigobon y Schmukler 2013). Por lo tanto, aunque algunas inversiones de cartera se encuentran en fondos mutuos, puede que el grado de diversificación del margen extensivo no sea significativamente mayor.
8. El mayor porcentaje de flujos de fusiones y adquisiciones se debe a la adquisición en 2007 del grupo australiano Rinker por la empresa cementera mexicana. Incluso después de excluir esta observación, no obstante, México representa el 58% de los flujos totales.
9. Dado el período relativamente breve de los datos sobre los flujos brutos de capital analizados en este capítulo, no ha sido posible esclarecer hasta qué punto los cambios en el carácter de la integración financiera de los países de ALC son inherentes a su proceso de globalización o están impulsados por cambios en el panorama global, como los cambios asociados con el auge del Sur.
10. Las transacciones clasificadas como “otras manufacturas” y “servicios públicos e infraestructuras” se descartaron, dado que no encajan claramente en las manufacturas ligeras ni pesadas.
11. Ver, por ejemplo, Aviat y Coeurdacier (2007); Stein y Daude (2007); Daude y Fratzscher (2008); Lane y Milesi-Ferretti (2008); Dailami, Kurlat, y Lim (2012); y Okawa y van Wincoop (2012).
12. Las dos grandes transacciones descritas anteriormente (la adquisición en 2006 de la empresa canadiense Inco por la compañía minera brasileña Vale, y la adquisición

- del grupo australiano Rinker por la empresa cementera mexicana Cemex en 2007) explican parcialmente estas diferencias. Si se excluyen estos dos casos, las manufacturas pesadas representan un porcentaje mayor de los flujos ALC-Norte (36%) en comparación con el sector primario (26%). Por lo tanto, la composición sectorial de los flujos de fusiones y adquisiciones ALC-Norte parece más similar a la del comercio. Sin embargo, después de excluir estas observaciones, las manufacturas pesadas aún corresponden a un porcentaje mayor de los flujos ALC-Sur (25%) en comparación con el sector primario (20%).
13. Por ejemplo, para los flujos agregados (en lugar de bilaterales), las entradas promedio de IED en el Sur aumentaron cerca de 1% del PIB en los años ochenta a aproximadamente 5% en los años 2000. Las salidas promedio de IED de los países del Sur aumentaron de 0,15% del PIB a 1,8%, un aumento asombroso de 12 veces en tres décadas. Aunque los niveles son diferentes, las tendencias son similares a las recogidas en el cuadro 4.1. Ver Broner *et al.* (2013) para un análisis de la dinámica de los flujos de capital durante tiempos tranquilos y tiempos de crisis.
  14. Romer (1993), por ejemplo, sostiene que la presencia de las CMNs pueden estrechar tanto la “brecha de objetos” (la escasez de bienes físicos, como factorías y caminos) como la “brecha de ideas” (la escasez de conocimientos utilizados para crear valor agregado) en las economías del Sur.
  15. Como en la literatura sobre la economía internacional, el país que recibe a la CMN (o la IED) se denomina “país anfitrión” y el país de donde procede el capital se denomina “país de origen”.
  16. Ver, por ejemplo, Rodríguez-Clare (1996), Markusen y Venables (1999), Pack y Saggi (2001) y Lin y Saggi (2007).
  17. Bloom y Van Reenen (2007) encuentran una correlación positiva entre productividad y prácticas de gestión.
  18. Numerosos estudios a nivel de la empresa dudan de la existencia de derrames intraindustria de la IED en los países en vías de desarrollo y las economías en transición (ver Haddad y Harrison 1993 para Marruecos; Aitken y Harrison 1999 para la República Bolivariana de Venezuela; Djankov y Hoekman 2000 para la República Checa; Konings 2001 para Bulgaria, Polonia y Rumanía; Javorcik 2004 para Lituania; y Javorcik y Spatareanu 2008 para Rumanía). Sin embargo, hay alguna evidencia de externalidades positivas de las filiales de las CMNs hacia las empresas locales mediante vínculos hacia atrás. Para evidencia empírica sobre las externalidades verticales en términos más generales, ver López-Cordova (2003); Javorcik (2004); López-Cordova y Mesquita Moreira (2004); Kugler (2006); Blalock y Gertler (2008); Barrios, Görg y Strob (2011); y Javorcik y Spatareanu (2011). Ver Harrison y Rodríguez-Clare (2010) para una revisión integral de la literatura.
  19. Borenzstein, de Gregorio y Lee (1998) encuentran que el efecto de la IED en el crecimiento depende del capital humano del país anfitrión. Alfaro *et al.* (2004) encuentran que las externalidades a partir de la IED aumentan con el desarrollo financiero. Kokko, Zejan y Tansini (2001) aportan evidencia de que la difusión tecnológica requiere un nivel inicial mínimo de tecnología en las empresas locales. Utilizando datos para Uruguay, demuestran que las empresas con niveles iniciales más altos de productividad experimentan derrames positivos de mayor alcance a partir de la actividad de las CMNs. Blomstrom, Lipsey y Zejan (1994) encuentran resultados similares utilizando datos de diferentes países. Demuestran que los derrames de crecimiento de la IED entrante están correlacionados positivamente con la riqueza de un país.
  20. Ver, por ejemplo, Aitken y Harrison (1999), Djankov y Hoekman (2000) y Konings (2001).
  21. Ver Barba Navaretti, Galeotti y Mattozzi (2004) para una revisión de la literatura.
  22. Unos pocos estudios se centran en el efecto favorable para el crecimiento en contextos específicos de país. Arnold y Jarvorcik (2009) estiman los efectos de productividad de la IED en las empresas de Indonesia, por ejemplo, y Guadalupe, Kuzmina y Thomas (2012) estudian las empresas españolas. Fons-Rosen *et al.* (2013) se centran en el efecto causal de la inversión extranjera en la productividad utilizando una base de datos global a nivel de la empresa.
  23. Estas regresiones de primera etapa se estiman con una configuración tobit, dado que la variable dependiente es una variable no negativa con un gran número de observaciones en cero.
  24. Este argumento coincide con Grossman y Hart (1986) y Hart y Moore (1990). Para más evidencia empírica, ver, por ejemplo, Mansfield y Romeo (1980), Ramachandaram (1993) y Javorcik y Saggi (2010).

25. También se podría sostener que las externalidades podrían estar más limitadas en el caso de la propiedad completa de las filiales que en el caso de la propiedad parcial. Un motivo a menudo citado para la práctica de transferir menos tecnologías y prácticas de gestión sofisticadas a filiales de propiedad parcial que a las filiales de propiedad total es el deseo de las CMNs de minimizar el potencial de fuga de tecnologías y conocimientos a la competencia en el país anfitrión. Puede que un socio local utilice los conocimientos adquiridos de un inversor extranjero en otras operaciones no relacionadas con los accionistas extranjeros, por ejemplo. Esta práctica puede ser perjudicial para las CMNs. Puede que los competidores locales sean más capaces de absorber estas tecnologías menos sofisticadas, que combinadas con un mejor acceso al conocimiento a través de las actuaciones de los accionistas locales, puede conducir a una mayor difusión de tecnologías y conocimientos. Además, las empresas de propiedad conjunta nacional y extranjera pueden tener costos menores para encontrar proveedores locales de bienes intermedios y, por lo tanto, es más probable que contraten suministro local que las filiales de propiedad extranjera total. Por lo tanto, compartir la propiedad entre empresas nacionales y extranjeras puede generar mayores externalidades de producción para los productores locales en los sectores de suministro. Para un análisis empírico de este aspecto, ver, por ejemplo, Haddad y Harrison (1993) para Marruecos, Aitken y Harrison (1999) para la República Bolivariana de Venezuela y Javorcik y Spatareanu (2008) para Indonesia.

## Referencias bibliográficas

- Aitken, B. y A. Harrison. 1999. "Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela." *American Economic Review* 89 (3): 605–18.
- Alfaro, L., A. Chanda, S. Kalemli-Ozcan y S. Sayek. 2004. "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets." *Journal of International Economics* 64 (1): 89–112.
- Alfaro, L. y A. Charlton. 2009. "Intra-Industry Foreign Direct Investment." *American Economic Review* 99 (5): 2096–119.
- Antràs, P. y R. Caballero. 2009. "Trade and Capital Flows: A Financial Frictions Perspective." *Journal of Political Economy* 117 (4): 701–44.
- Arnold, M. y B. Javorcik. 2009. "Gifted Kids or Pushy Parents? Foreign Direct Investment and Plant Productivity in Indonesia." *Journal of International Economics* 79 (1): 42–53.
- Aviat, A. y N. Coeurdacier. 2007. "The Geography of Trade in Goods and Asset Holdings." *Journal of International Economics* 71(1): 22–51.
- Barba Navaretti, G., M. Galeotti y A. Mattozzi. 2004. "Moving Skills from Hands to Heads: Does Importing Technology Affect Export Performance in Textiles?" *Research Policy* 33 (6–7): 879–95.
- Barrios, S., H. Görg y E. Strob. 2011. "Spillovers through Backward Linkages from Multinationals: Measurement Matters." *European Economic Review* 55 (6): 862–75.
- Blalock, G. y P. Gertler. 2008. "Welfare Gains from Foreign Direct Investment through Technology Transfer to Local Suppliers." *Journal of International Economics* 74 (2): 402–21.
- Blomstrom, M. y A. Kokko. 1998. "Multinational Corporations and Spillovers." *Journal of Economic Surveys* 12 (3): 247–77.
- Blomstrom, M., R. Lipsey y M. Zejan. 1994. "What Explains Developing Country Growth?" En *Convergence of Productivity: Cross-National Studies and Historical Evidence*, 9ª ed., ed. W. Baumol. Nueva York, NY: Oxford University Press.
- Bloom, N., C. Genakos, R. Sadun y J. Van Reenen. 2012. "Management Practices across Firms and Countries." Documento de trabajo NBER 17850, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bloom, N. y J. Van Reenen. 2007. "Measuring and Explaining Management Practices across Firms and Countries." *Quarterly Journal of Economics* 122 (4): 1351–408.
- Borenstein, E., J. de Gregorio y J. W. Lee. 1998. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics* 45 (1): 115–35.
- Broner, F., T. Didier, A. Erce y S. Schmukler. 2013. "Gross Capital Flows: Dynamics and Crises." *Journal of Monetary Economics* 60 (1): 113–33.
- Chari, A., C. Wengie y K. Dominguez. 2012. "Foreign Ownership and Firm Performance: Emerging Market Acquisitions in the United States." *IMF Economic Review* 60 (1): 1–42.
- Chen, W. 2011. "The Effect of Investor Origin on Firm Performance: Domestic and Foreign Direct Investment in the United States."

- Journal of International Economics* 83 (2): 219–28.
- Dailami, M., S. Kurlat y J. Lim. 2012. “Bilateral M&A Activity from the Global South.” Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas 5953, Washington, DC.
- Daude, C. y M. Fratzscher. 2008. “The Pecking Order of Cross-Border Investment.” *Journal of International Economics* 74 (1): 94–119.
- De la Torre, A., C. Calderon, T. Didier, E. Levy Yeyati y S. Schmukler. 2010. *Globalized, Resilient, Dynamic: The New Face of Latin America and the Caribbean*. Informe Semestral del Banco Mundial sobre ALC, octubre, Washington, DC.
- De la Torre, A., T. Didier, C. Hevia, S. Pienknagura y S. Schmukler. 2012. *Latin America Copes with Volatility, The Dark Side of Globalization*. Informe Semestral del Banco Mundial sobre ALC, abril, Washington, DC.
- Didier, T., H. Nguyen y S. Pienknagura. 2015. “FDI and Growth: Does the Source Country Matter?” Banco Mundial, documento de antecedentes para este informe.
- Didier, T., R. Rigobon y S. Schmukler. 2013. “Unexploited Gains from International Diversification: Patterns of Portfolio Holdings around the World.” *Review of Economics and Statistics* 95 (5): 1562–83.
- Djankov, S. y B. Hoekman. 2000. “Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises.” *World Bank Economic Review* 14 (1): 49–64.
- Dunning, J. 1988. “The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions.” *Journal of International Business Studies* 19 (1): 1–31.
- Ethier, W. J. 1986. “The Multinational Firm.” *Quarterly Journal of Economics* 101 (4): 805–33.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 1993. *Balance of Payments Manual*. Washington, DC. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>.
- . 2002. *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*. [http://www.imf.org/external/pubs/ft/cpis/2002/pdf/cpis\\_index.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/cpis/2002/pdf/cpis_index.pdf).
- Fons-Rosen, C., S. Kalemli-Ozcan, B. Sørensen, C. Villegas-Sanchez y V. Volosovych. 2013. “Quantifying Productivity Gains from Foreign Investment.” Documento de discusión CEPR 9434, Center for Economic Policy Research, Washington, DC.
- Greenaway, D. y R. Kneller. 2007. “Firm Heterogeneity, Exporting y Foreign Direct Investment.” *Economic Journal* 117 (517): 134–61.
- Grossman, S. y O. Hart. 1986. “The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration.” *Journal of Political Economy* 94 (4): 691–719.
- Guadalupe, M., O. Kuzmina y C. Thomas. 2012. “Innovation and Foreign Ownership.” *American Economic Review* 102 (7): 3594–627.
- Haddad, M. y A. Harrison. 1993. “Are There Positive Spillovers from Direct Foreign Investment? Evidence from Panel Data for Morocco.” *Journal of Development Economics* 42 (1): 51–74.
- Harding, T. y B. Javorcik. 2011. “Roll out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows.” *Economic Journal* 121 (557): 1445–76.
- . 2012. “Foreign Direct Investment and Export Upgrading.” *Review of Economics and Statistics* 94 (4): 964–80.
- Harrison, A. y A. Rodríguez-Clare. 2010. “Trade, Foreign Investment y Industrial Policy for Developing Countries.” En *Handbook of Development Economics*, vol. 5, ed. D. Rodrik y M. Rosenzweig. Amsterdam: North-Holland.
- Hart, O. y J. Moore. 1990. “Property Rights and the Nature of the Firm.” *Journal of Political Economy* 98 (6): 1119–58.
- Helpman E., M. Melitz y S. Yeaple. 2004. “Export versus FDI with Heterogeneous Firms.” *American Economic Review* 95 (1): 300–16.
- Javorcik, B. 2004. “Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages.” *American Economic Review* 94 (3): 605–27.
- . 2013. “International Technology Transfer.” En *The Evidence and Impact of Financial Globalization*, ed. G. Caprio, T. Beck, S. Claessens y S. Schmukler. Amsterdam: Elsevier.
- Javorcik, B. y K. Saggi. 2010. “Technological Asymmetry among Foreign Investors and Mode of Entry.” *Economic Inquiry* 48 (2): 415–33.
- Javorcik, B. y M. Spatareanu. 2008. “To Share or Not to Share: Does Local Participation Matter for Spillovers from Foreign Direct Investment?” *Journal of Development Economics* 85 (1): 194–217.

- . 2011. “Does It Matter Where You Come From? Vertical Spillovers from Foreign Direct Investment and the Origin of Investors.” *Journal of Development Economics* 96 (1): 126–38.
- Jin, K. 2012. “Industrial Structure and Capital Flows.” *American Economic Review* 102 (5): 2111–46.
- Ju, J. y S. J. Wei. 2011. “When Is Quality of Financial System a Source of Comparative Advantage?” *Journal of International Economics* 84 (2): 178–87.
- Kokko, A., M. Zejan y R. Tansini. 2001. “Trade Regimes and Spillover Effects of FDI: Evidence from Uruguay.” *Weltwirtschaftliches Archiv* 137 (1): 124–49.
- Konings, J. 2001. “The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms.” *Economics of Transition* 9 (3): 619–33.
- Kugler, M. 2006. “Spillovers from Foreign Direct Investment: Within or between Industries?” *Journal of Development Economics* 80 (2): 444–77.
- Lane, P. y G. M. Milesi-Ferretti. 2008. “International Investment Patterns.” *Review of Economics and Statistics* 90 (3): 538–49.
- Lederman, D., J. Messina, S. Pienknagura y J. Rigolini. 2014. “Latin American Entrepreneurs: Many Firms but Little Innovation.” Publicación del Banco Mundial 16457, Washington, DC.
- Levchenko, A. y P. Mauro. 2007. “Do Some Forms of Financial Flows Protect from Sudden Stops?” *World Bank Economic Review* 21 (3): 389–411.
- Lin, P. y K. Saggi. 2007. “Multinational Firms, Exclusivity y Backward Linkages.” *Journal of International Economics* 71(1): 206–20.
- Lipsey, R. E. 2002. “Home and Host Country Effects of FDI.” Documento de trabajo NBER 9293, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lopez-Cordova, J. E. 2003. “NAFTA and Manufacturing Productivity in Mexico.” *Journal of the Latin American and Caribbean Economics Association (LACEA)* 4 (1): 55–98.
- Lopez-Cordova, J. E. y M. Mesquita Moreira. 2004. “Regional Integration and Productivity: The Experiences of Brazil and Mexico.” En *Integrating the Americas: FTAA and Beyond*, ed. A. Estevadeordal, D. Rodrick, A. Taylor y A. Velasco. Cambridge, MA: David Rockefeller Center Series on Latin American Studies, Harvard University.
- Mansfield, E. y A. Romeo. 1980. “Technology Transfers to Overseas Subsidiaries by US-Based Firms.” *Quarterly Journal of Economics* 95 (4): 737–70.
- Markusen, J. 2004. *Multinational Firms and the Theory of International Trade*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Markusen, J. y A. Venables. 1999. “Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development.” *European Economic Review* 43 (2): 335–56.
- Okawa, Y. y E. van Wincoop. 2012. “Gravity in International Finance.” *Journal of International Economics* 87 (2): 205–15.
- Pack, H. y K. Saggi. 2001. “Vertical Technology Transfer via International Outsourcing.” *Journal of Development Economics* 65 (2): 389–415.
- Ramachandaram, V. 1993. “Technology Transfer, Firm Ownership, and Investment in Human Capital.” *Review of Economics and Statistics* 75 (4): 664–70.
- Rodriguez-Clare, A. 1996. “Multinationals, Linkages, and Economic Development.” *American Economic Review* 86 (4): 852–73.
- Romer, P. 1993. “Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development.” *Journal of Monetary Economics* 32 (3): 543–73.
- Sarno, L. y M. Taylor. 1999. “Hot Money, Accounting Labels and the Permanence of Capital Flows to Developing Countries: an Empirical Investigation.” *Journal of Development Economics* 59 (2): 337–64.
- Stein, E. y C. Daude. 2007. “Longitude Matters: Time Zones and the Location of Foreign Direct Investment.” *Journal of International Economics* 71(1): 96–112.
- Vollrath, T. 1991. “A Theoretical Evaluation of Alternative Trade Intensity Measures of Revealed Comparative Advantage.” *Review of World Economics* 127 (2): 265–80.
- Yeaple, S. 2003. “The Role of Skill Endowments in the Structure of U.S. Outward Foreign Direct Investment.” *Review of Economics and Statistics* 85 (3): 726–34.



## Ascendiendo con los vientos del Sur: ¿Serán un lastre los bajos ahorros de América Latina y el Caribe?

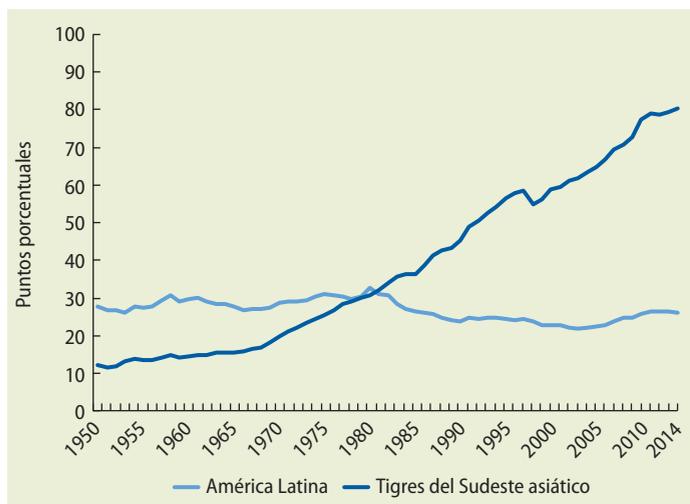
*Este capítulo analiza si las bajas tasas de ahorro nacional en ALC perjudicaron el potencial de crecimiento de la región en el pasado y podrían seguir haciéndolo en el futuro, dados los cambios en el panorama mundial, sobre todo el auge de China y, en términos generales, del Sur. El capítulo identifica tres canales a través de los cuales el ahorro nacional puede influir en el crecimiento: el tipo de cambio real, la tasa de interés real (por la vía de la calificación de riesgo del país) y la respuesta endógena del ahorro ante el crecimiento, que ejerce un efecto multiplicador. Mientras que el canal de la tasa de interés frenó el crecimiento en los años ochenta y noventa, lo impulsó en la década del 2000. Sin embargo, dadas las mejoras en las políticas macrofinancieras de la región y una forma más robusta (basada en capital propio en lugar de deuda) de integración financiera internacional, es más probable que el ahorro bajo en ALC obstaculice el crecimiento en el futuro a través del canal del tipo de cambio. Este efecto es más marcado en los países que dependen más de estrategias de crecimiento impulsadas por la demanda interna y, por lo tanto, que tienden a experimentar déficits recurrentes en su cuenta corriente. Aunque estos países deberían por lo tanto beneficiarse con políticas de promoción del ahorro que fomenten la competitividad, es probable que factores externos (una demanda global débil y una amplia disponibilidad de financiamiento) así como internos (presiones sociales) creen tensiones complicadas de política.*

El historial de crecimiento de América Latina y el Caribe (ALC) apunta hacia una falta sistemática de convergencia (gráfico 5.1). En el contexto de la reciente desaceleración del crecimiento, después de una década de crecimiento más rápido, las inquietudes sobre el futuro de la región han vuelto a avivarse (gráfico 5.2).

Una rápida mirada a los datos sugiere que puede haber algún vínculo entre el mediocre crecimiento de ALC y sus tasas de ahorro generalmente bajas. Con la excepción de la

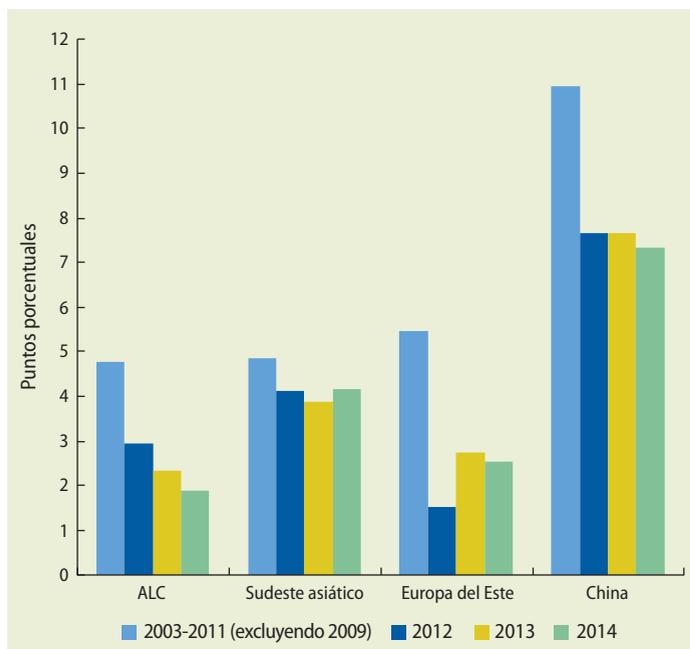
República Bolivariana de Venezuela, todos los grandes países de ALC se sitúan en el lado más bajo de la distribución del ahorro nacional (después de controlar por el PIB per cápita), mientras que todas las economías asiáticas se sitúan en el lado opuesto (gráfico 5.3).

A su vez, las bajas tasas de ahorro parecen tener alguna relación con una apreciación del tipo de cambio real. Medidos por el índice Big Mac, después de controlar por el PIB per cápita, la mayoría de los países de ALC se sitúan del lado apreciado de la distribución,

**GRÁFICO 5.1** Trayectorias de crecimiento de América Latina y los Tigres del Sudeste asiático, 1950–2014

Fuentes: Basado en datos del Maddison Project (Bolt y van Zanden 2013) y World Development Indicators.

Nota: El gráfico muestra el promedio ponderado del PIB per cápita para cada grupo de países como porcentaje del PIB per cápita de Estados Unidos. Los Tigres del Sudeste asiático son Hong Kong SAR, China; República de Corea; Singapur y Taiwán, China.

**GRÁFICO 5.2** Tasas de crecimiento en economías emergentes seleccionadas, 2003–2014

Fuentes: Basado en datos de World Development Indicators (para 2003–2011) y las últimas estimaciones de consenso y proyecciones del World Economic Outlook (2012–2014).

Nota: Las tasas de crecimiento son promedios ponderados para cada región. Los países emergentes en Europa del Este son Croacia, Estonia, Hungría, Lituania, Polonia, Rumanía, República Eslovaca y Turquía. Los países emergentes en el Sudeste asiático son Indonesia, Malasia, Filipinas, República de Corea y Tailandia.

mientras que la mayoría de los países asiáticos se sitúan del lado opuesto (gráfico 5.4).<sup>1</sup> Sin embargo, si bien las tasas de ahorro de ALC han sido persistentemente bajas en promedio, sus tipos de cambio no siempre han estado tan apreciados. De hecho, como se verá más adelante, los tipos de cambio se han apreciado considerablemente y rápidamente desde los niveles muy depreciados que dominaron en los años ochenta y noventa, cuando las calificaciones del riesgo soberano de los países de ALC eran considerablemente más bajas que las calificaciones de sus pares del Este asiático.

Estas tendencias motivan tres preguntas. La primera es si las raíces del bajo crecimiento de la región pueden remontarse, al menos parcialmente, a sus bajas tasas de ahorro. La segunda tiene que ver con el rol que el tipo de cambio y las calificaciones de riesgo soberano pueden haber jugado para canalizar el impacto del ahorro en el crecimiento. La tercera es en qué medida los cambios en el panorama mundial y las políticas macrofinancieras de ALC influyeron en el nexo ahorro-crecimiento en el pasado y pueden seguir haciéndolo en el futuro. Los factores clave que se debe tener en cuenta en este análisis son el auge del Sur (un punto central de este informe) y el “sistema inmune” macrofinanciero muy mejorado de ALC.<sup>2</sup>

Los capítulos 1-4 analizaron la evolución del nexo económico entre ALC y el Sur emergente desde un punto de vista estrictamente microeconómico. Así mismo, pusieron de relieve unas cadenas de valor global insuficientemente desarrolladas en ALC, una dependencia excesiva de los productos primarios, estructuras comerciales relativamente no diversificadas y externalidades subexplotadas del comercio y de la inversión externa directa.

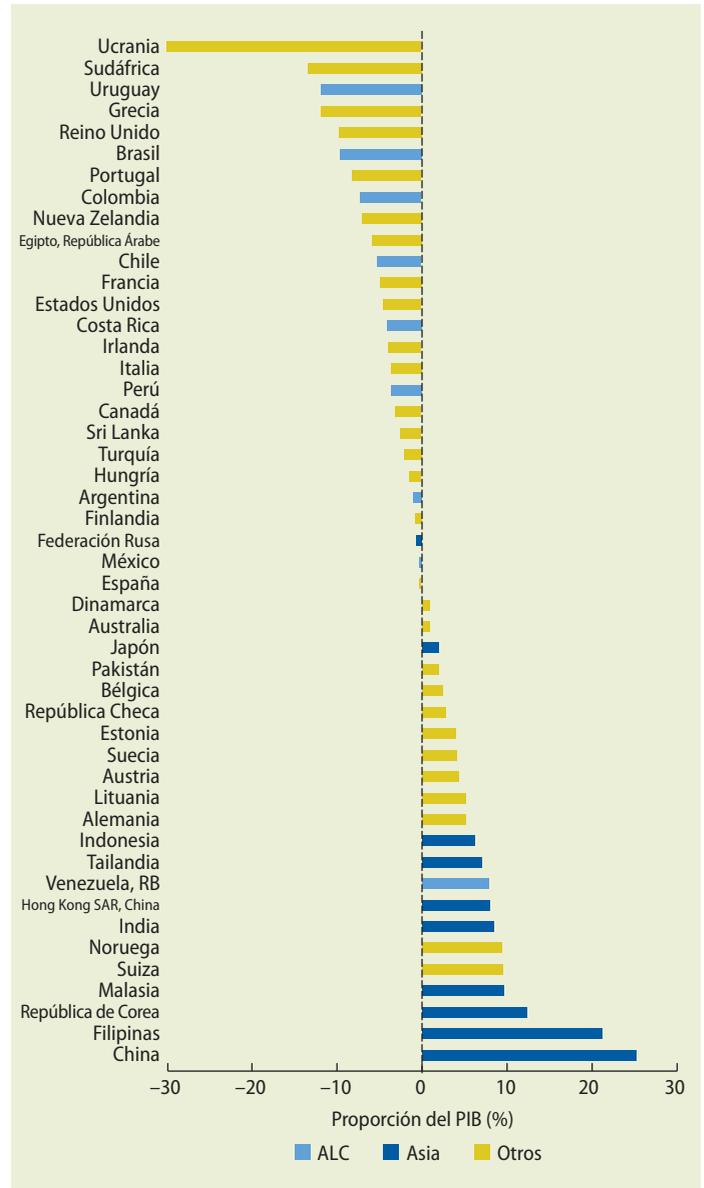
Este capítulo destaca una nueva dimensión, rara vez explorada, que se basa en la composición de la demanda agregada, es decir, en la importancia relativa de la demanda interna *vs.* externa (ver conjunto de hechos 1 en el capítulo 1). En un modelo de integración impulsado por la demanda externa, el ahorro nacional es suficiente para asegurar que el ingreso nacional supere la absorción (la suma

del consumo y el gasto en inversión), dando así lugar a superávits de cuenta corriente. En cambio, un modelo de integración impulsado por la demanda interna se caracteriza por déficits de cuenta corriente sistemáticos o, equivalentemente, por un exceso sistemático de inversión en relación con el ahorro nacional. El hecho de que déficits persistentes de cuenta corriente puedan socavar el crecimiento al ir acompañados de problemas de monedas sobrevaloradas o de viabilidad de la deuda externa centra naturalmente la atención en los vínculos entre ahorro nacional y crecimiento.

El debate sobre si el ahorro tiene importancia para el crecimiento o es sólo un corolario de éste es un debate antiguo y bien conocido.<sup>3</sup> Este capítulo revisita este debate desde la perspectiva de tres posibles canales que relacionan el ahorro nacional con el crecimiento tendencial (por oposición al cíclico), dos de los cuales van del ahorro al crecimiento y uno va en el sentido inverso.

El primer canal “ahorro-crecimiento” es el canal del tipo de cambio real. Se asocia con la cuenta corriente de la balanza de pagos, la *competitividad* externa y la sustitución imperfecta entre bienes transables y no transables. Dado que los precios tienden a volverse más sensibles a la demanda agregada a medida que las economías se acercan a su frontera de producción, se esperaría que este canal cobre más fuerza en tiempos de altos déficits de la cuenta corriente. El segundo canal “ahorro-crecimiento” es el de la tasa de interés. Se asocia con la *sostenibilidad* de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, medida a través de la calificación del riesgo soberano, y la sustitución imperfecta entre financiamiento interno y externo. Dado que la calificación de riesgo país es inherentemente una variable truncada (limitada por una probabilidad cero de impago para una calificación AAA), se esperaría que los efectos sobre el crecimiento de un ahorro bajo a través del canal de la tasa de interés también sean no lineales (cobrando fuerza en momentos de crisis cuando el riesgo de impago aumenta, y disminuyendo durante periodos

**GRÁFICO 5.3 Tasas de ahorro nacional en economías seleccionadas, ajustadas por PIB per cápita, 2012**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas y World Development Indicators.  
 Nota: Las economías son las que aparecen en el índice Big Mac. Las cifras mostradas son los residuos de la regresión.

de auge económico, cuando la viabilidad de la balanza de pagos no es cuestionada). A su vez, estos dos canales interactúan con un tercer canal, el del ahorro endógeno, según el cual el crecimiento es el que causa el ahorro.

Estas distinciones conceptuales se traducen en patrones macroeconómicos diferentes

**GRÁFICO 5.4 Competitividad externa (Índice Big Mac), ajustado por PIB per cápita, 2012**

Fuente: Basado en datos de World Development Indicators.

Nota: Las cifras mostradas son los residuos de la regresión.

relacionando el ahorro, el tipo de cambio, la calificación de riesgo país y el crecimiento, que dan lugar a regularidades empíricas comprobables. Allí donde domina el canal del tipo de cambio, los países que subahorran deberían tener monedas persistentemente sobrevaloradas y crecer a un ritmo menor. En cambio, allí donde domina el canal de

la tasa de interés, los países que subahorran deberían crecer a un ritmo menor a pesar de tener monedas subvaluadas. Finalmente, allí donde domina el canal del ahorro endógeno el ahorro nacional debería dejar de limitar el crecimiento, dado que un aumento marginal autónomo en la inversión debería generar un aumento marginal en el ahorro nacional de una magnitud igual o mayor.

En un documento de apoyo a este informe, De la Torre e Ize (2015) desarrollan un modelo de equilibrio a mediano plazo (estimado con promedios de datos a tres años) que sienta las bases para niveles de referencia (“benchmarks”) que permiten contrastar el desempeño macroeconómico de ALC con el de otras regiones del Sur y el de países de ALC con otros de la misma región.

Mientras que el canal del tipo de cambio domina los datos para el conjunto de la muestra (es decir, a nivel mundial), el canal de la tasa de interés ha jugado un rol preponderante en la historia reciente de ALC. Durante los años ochenta y noventa, este último frenó el crecimiento, como resultado tanto de factores de política interna (políticas macrofinancieras deficientes que provocaban fuga de capitales y crisis de la deuda) como de factores externos (altas tasas de interés globales que mantuvieron las calificaciones soberanas de ALC considerablemente por debajo de las calificaciones de los países de ingreso medio del Sudeste asiático). Los efectos adversos de las bajas calificaciones de riesgo soberano y las crisis en el crecimiento neutralizaron sobradamente los efectos expansionistas de tipos de cambio reales muy depreciados. Al contrario, el canal de la tasa de interés favoreció el crecimiento de ALC durante 2003–2011, reflejando de nuevo una mezcla de factores internos (una gestión macro más solvente que condujo a calificaciones de riesgo país muy mejoradas) y externos (tasas de interés muy bajas en todo el mundo). Estos efectos favorables compensaron con creces los efectos adversos para el crecimiento de la fuerte apreciación del tipo de cambio real.

En el futuro, es probable que el canal de la tasa de interés pierda fuerza en la mayoría de los grandes países de ALC debido a la mejoría

de sus políticas macrofinancieras y al cambio en la composición de su financiamiento externo, a favor de la inversión directa en vez de la deuda.<sup>4</sup> Al contrario, el canal del tipo de cambio podría convertirse en un importante cuello de botella para el crecimiento, dado que los bajos ahorros de la región, junto con primas de riesgo soberano mucho más bajas y una gran disponibilidad de financiamiento externo, podrían provocar déficits mayores de la cuenta corriente y presiones persistentes hacia la apreciación. Aunque preliminares, las estimaciones econométricas presentadas en De la Torre e Ize (2015) sugieren que a través de la operación conjunta de los canales del tipo de cambio y del ahorro endógeno, el impacto de un aumento del ahorro en el crecimiento podría ser sustancial, sobre todo para países con déficits persistentes en su cuenta corriente. Por lo tanto, los países de ALC que han ahorrado consistentemente por debajo de su nivel de referencia, incurriendo así en déficits recurrentes de cuenta corriente, es probable que puedan beneficiarse considerablemente de los esfuerzos de movilización del ahorro.

Dada la importancia de los shocks en la dinámica macro de la región—particularmente shocks globales como el auge del Sur—el capítulo complementa este análisis de mediano plazo con un modelo de autoregresión vectorial estructural (SVAR) que pone de relieve las fluctuaciones y dinámica de más corto plazo basándose en datos trimestrales. Este enfoque, desarrollado por Hevia y Servén (2014) en otro documento de apoyo a este informe, explora la dinámica del ahorro (consumo), la inversión y el tipo de cambio real resultante tanto de shocks internos como externos.

El auge del Sur, con China como epicentro, ha dado lugar a tres shocks globales expansionistas concretos: un shock de oferta (que ha reducido los precios de las importaciones de manufacturas de ALC), un shock de demanda (que ha aumentado los precios de las exportaciones primarias de ALC) y un shock monetario (que ha reducido las tasas de interés y facilitado el acceso al financiamiento externo). Basándose en datos de

1990-2012, el modelo SVAR encuentra que la mezcla de estos tres shocks debería haber impulsado el crecimiento de la región, como de hecho lo hizo. Sin embargo, también impulsó el consumo y apreció los tipos de cambio. Al analizar por separado los datos antes y después de 2003, el SVAR encuentra que la tendencia tradicional (antes de 2003) de ALC era experimentar respuestas del consumo y la cuenta corriente mucho más pronunciadas y persistentes que en otras economías emergentes. Debido a esto, el ahorro nacional en ALC disminuyó fuerte y persistentemente. Sin embargo, gracias a las mejores políticas monetarias y fiscales, estos efectos de amplificación y persistencia en el consumo (ahorro), la inversión y la cuenta corriente parecen haber disminuido considerablemente después de 2003; y han sido contrarrestadas por una mayor flexibilidad del tipo de cambio real.

Mirando hacia adelante, el bajo ahorro de ALC, combinado con la debilidad de la demanda global y la prioridad otorgada a políticas sociales, podrían ejercer presiones adicionales hacia la apreciación al repercutir en incrementos de gasto en un contexto de fácil acceso al financiamiento externo. De ser así, los responsables de política podrían verse enfrentados a una difícil elección entre objetivos redistributivos de corto plazo y de crecimiento a más largo plazo.

El resto de este capítulo está estructurado de la siguiente manera. La próxima sección ofrece un debate conceptual sobre los tres canales que vinculan el ahorro nacional y el crecimiento, y los relaciona con la literatura. La sección siguiente analiza la historia macro de ALC desde la perspectiva de estos canales, primero a grandes rasgos, luego estableciendo una tipología de países basada en su historial macroeconómico y, finalmente, descomponiendo el análisis en subperíodos más breves afectados por diferentes shocks globales o internos. La última sección mira hacia el futuro, primero evaluando el posible impacto favorable para el crecimiento de políticas de promoción del ahorro y, luego revisando brevemente las tensiones y dificultades asociadas con estas políticas.

## ¿Cuándo importa el ahorro para el crecimiento?

Esta sección desarrolla un marco conceptual sobre los vínculos entre el ahorro nacional y el crecimiento tendencial (por oposición al cíclico). Este tema ha sido debatido ampliamente en la literatura teórica y empírica desde los años cincuenta. El análisis presentado aquí contribuye a este debate mediante la identificación de tres canales a través de los cuales el ahorro puede afectar al crecimiento.

El ahorro nacional deja de ser un tema de preocupación para el crecimiento cuando se cumplen cualquiera de las tres siguientes condiciones: En primer lugar, si las decisiones de ahorro de los agentes económicos son socialmente óptimas dadas las restricciones a las que se enfrentan y no hay nada que el gobierno pueda o deba hacer para tratar de alterar las sendas resultantes de ahorro y crecimiento.<sup>5</sup> En segundo lugar, si la oferta de ahorro nacional es perfectamente elástica frente al crecimiento (cualquier aumento de la demanda de ahorro necesario para acomodar un mayor crecimiento se ve plenamente igualado por un aumento de la oferta de ahorro nacional), el ahorro necesario para el crecimiento emergerá automáticamente conforme se requiera. En tercer lugar, si el ahorro externo e interno son sustitutos perfectos para cualquier nivel de inversión deseado, un aumento del ahorro externo compensará cualquier deficiencia del ahorro nacional. En este caso, un cambio en la composición del ahorro (por ejemplo, de interno a externo) alterará la distribución de los frutos del crecimiento entre beneficiarios locales o extranjeros, pero no el crecimiento en sí.<sup>6</sup>

Por lo tanto, para que el ahorro nacional importe para el crecimiento, tiene que incumplirse al menos una de las tres condiciones que se acaban de mencionar, lo que a su vez establece un nexo con tres posibles canales que conectan el ahorro con el crecimiento. Puesto que la sustitución imperfecta del ahorro nacional y externo puede tener su origen del lado real de la balanza de pagos (la cuenta corriente) así como del lado financiero

(la cuenta de capitales), el abandonar este supuesto da lugar a dos posibles canales a través de los cuales el ahorro puede influir en el crecimiento. El primero es el canal del tipo de cambio real, que comprende la cuenta corriente y opera a través de la sustitución imperfecta de los bienes transables y no transables. El segundo es el canal de la tasa de interés, que comprende la cuenta de capitales y opera a través de la sustitución imperfecta de los activos extranjeros y nacionales. En ambos casos, la sustitución imperfecta (de bienes o activos) está asociada con fricciones que impiden la internalización de externalidades. Por lo tanto, las decisiones privadas de ahorro no son socialmente óptimas, y el gobierno puede mejorar el equilibrio.<sup>7</sup>

Al abandonar el supuesto de elasticidad perfecta del ahorro con relación al crecimiento, se abre un tercer canal, el del ahorro endógeno, a través del cual el ahorro afecta al crecimiento mediante un efecto multiplicador sobre la acción de los dos primeros canales.

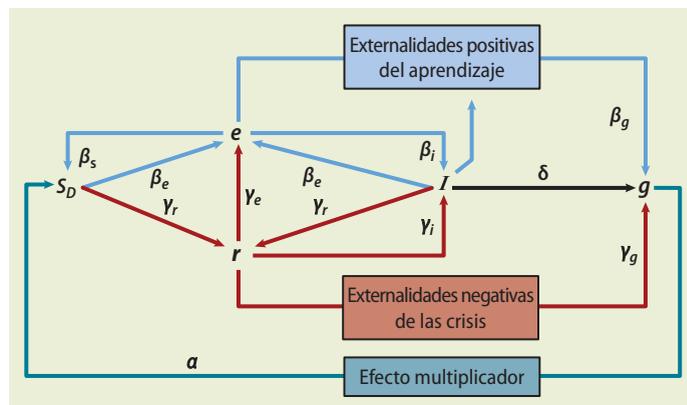
El funcionamiento de los tres canales se ilustra en el gráfico 5.5, que vincula la diferencia entre ahorro nacional ( $S_D$ ) e inversión ( $I$ ) con el crecimiento ( $g$ ), a través del tipo de cambio real ( $e$ ) en el caso del canal del tipo de cambio y a través de la calificación de riesgo país ( $r$ ) en el caso del canal de la tasa de interés. También muestra el canal del ahorro endógeno, que vincula el crecimiento ( $g$ ) con el ahorro nacional ( $S_D$ ). Los vínculos entre estas variables macroeconómicas se resumen en ocho elasticidades relacionadas con cada uno de los tres canales ( $\beta_e$ ,  $\beta_p$ ,  $\beta_g$ ,  $\gamma_e$ ,  $\gamma_r$ ,  $\gamma_p$ ,  $\gamma_g$ , and  $\alpha$ ) y una elasticidad general relacionada con la productividad,  $\delta$ , que vincula el crecimiento con la inversión. Estas elasticidades sientan las bases para el modelo macro de mediano plazo y los niveles de referencias que sirven de base para el análisis presentado en secciones posteriores de este capítulo (véanse De la Torre e Ize, 2015, y el anexo a este capítulo). Dado que se centra en relaciones estructurales de mediano plazo, el modelo ignora toda dinámica transitoria en torno al equilibrio, incluyendo fluctuaciones de corto plazo en torno a la producción potencial, así como dinámicas del tipo de cambio y de

la tasa de interés en torno a la condición de paridad de tasas de interés.

Revisando primero el canal del tipo de cambio real (las flechas azules en el gráfico 5.5), un exceso de demanda por ahorro interno, que implica un exceso de absorción en relación con la producción, aumenta la demanda tanto de bienes transables como no transables. Para una economía tomadora de precios en el mercado mundial, el exceso de demanda de transables se resuelve a través de cantidades (una ampliación del déficit de cuenta corriente a medida que aumentan las importaciones). En cambio, el exceso de demanda de productos no transables aumenta su precio en relación con el precio de los transables, apreciando así el tipo de cambio real. La magnitud de la apreciación depende de la elasticidad del tipo de cambio real con respecto al exceso de demanda de ahorro,  $\beta_e$ , un parámetro clave para la estimación. Como se señaló más arriba, es probable que esta elasticidad sea no lineal, y que aumente en tiempos de déficit de la cuenta corriente, cuando es más probable que la economía se esté sobrecalentando. En la medida en que los transables y no transables no sean sustitutos perfectos (los transables generan más externalidades positivas para el crecimiento que los no transables) una menor competitividad externa deprime el crecimiento. Este efecto es capturado por  $\beta_g$ , la capacidad de respuesta del crecimiento ante cambios en el tipo de cambio real. Además, la inversión total tiende a aumentar con un tipo de cambio subvalorado, ya sea porque las externalidades de productividad de un sector transable más grande están en parte internalizadas o, porque el sector transable es más intensivo en capital. La elasticidad de la inversión ante cambios en el tipo de cambio real,  $\beta_i$ , captura estos efectos. Por su parte, la inversión afecta al crecimiento, tanto indirectamente, por la vía del tipo de cambio y las externalidades de aprender invirtiendo (a través de  $\beta_e$  y  $\beta_g$ ), como directamente, por la vía de la acumulación de factores (a través de  $\delta$ ).<sup>8</sup>

¿Qué dice la literatura acerca del canal del tipo de cambio real? El vínculo causal del ahorro interno neto (la cuenta corriente)

**GRÁFICO 5.5** Los tres canales que vinculan el ahorro con el crecimiento



Nota: El color azul indica el canal de tipo de cambio (TC), el rojo indica el canal de la tasa de interés (TI), y el verde indica el canal del ahorro endógeno (AE).

con el tipo de cambio real de equilibrio ha sido ampliamente estudiado en el contexto de modelos de economía dependiente de dos sectores (transables y no transables) a corto plazo.<sup>9</sup> Estos modelos establecen que si la economía está en pleno empleo, los transables y no transables son sustitutos imperfectos; y se cumple la condición de la viabilidad de la deuda externa, un aumento de la demanda interna en relación con el ingreso nacional (un aumento de la inversión en relación con el ahorro interno) conduce a una apreciación del tipo de cambio real de equilibrio.

En cambio, los vínculos entre ahorro nacional, tipo de cambio real y crecimiento han recibido una atención limitada en la literatura sobre el crecimiento a largo plazo. Varios estudios encuentran que los países que han dependido más del ahorro nacional son los que han crecido menos (Aizenman, Pinto y Radziwill 2004; Prasad, Rajan y Subramanian 2007). Sin embargo, la literatura empírica del crecimiento (Eichengreen 2008; Haddad y Pancaro 2010) normalmente ha sido escéptica o directamente crítica de la viabilidad de utilizar el tipo de cambio como una palanca robusta y duradera para el crecimiento.

Sin embargo, existe una corriente incipiente de la literatura que ha empezado a conectar el ahorro con el tipo de cambio y el crecimiento. Esta literatura nació con Rodrik

(2008), que se centró fundamentalmente en el segundo eslabón del vínculo. El descubrimiento que los países con tipos de cambio real más depreciados crecen más rápidamente llevó a Rodrik a formular la hipótesis de que los transables son de alguna manera especial, porque producen más externalidades favorables al crecimiento que los no transables.<sup>10</sup> Rodrik también aporta evidencia empírica sobre el primer eslabón del canal del tipo de cambio, a saber, el vínculo del ahorro con el tipo de cambio real. Muestra que los países que ahorran más tienen tipos de cambio reales más depreciados. Sin embargo, no intenta determinar la dirección de causalidad ni estructurar un razonamiento o consecuencias que este vínculo tiene para las políticas.<sup>11</sup>

En cambio, Korinek y Servén (2010) formalizan ambos eslabones del canal del tipo de cambio. Desarrollan un modelo en que las productividades relativas de los sectores transables y no transables—un determinante clave de los tipos de cambio de equilibrio a largo plazo (ver, por ejemplo, Ricci, Milesi-Ferreti y Lee 2008)—son función de la demanda agregada (y, por ende, del ahorro). Al mismo tiempo, las externalidades positivas del crecimiento del sector transable se derivan de externalidades de aprendizaje de tipo Romer en un entorno donde el sector transable es más intensivo en capital (y, por lo tanto, genera más externalidades de crecimiento) que el sector no transable (Romer, 1986). Dado que las externalidades no son internalizadas, los agentes privados ahorran e invierten demasiado poco, el sector transable es demasiado pequeño y la economía crece por debajo de su nivel óptimo.

Itskhoki y Moll (2014) también exploran ambos eslabones del canal del tipo de cambio, pero esta vez basándose en fricciones de agencia (restricciones a las garantías) como en Aghion *et al.* (2009). Estos autores justifican la necesidad de la intervención pública basada en externalidades pecuniarias no internalizadas que dan lugar a equilibrios ineficientes. Impulsar el ahorro aumenta las ganancias de las empresas financieramente limitadas, promoviendo así la inversión y el crecimiento. Como en Korinek y Servén (2010), el vínculo

con el tipo de cambio se deriva del hecho de que el sector transable es más intensivo en capital que el sector no transable. En ambos casos, también los autores modelan economías en donde algún tipo de fricción limita la movilidad de capital entre países, lo que permite que un cambio en el ahorro tenga un efecto duradero en el tipo de cambio real.

Pasando ahora al canal de la tasa de interés (las flechas rojas en el gráfico 5.5), el exceso de demanda de ahorro amplía el déficit de la cuenta corriente aumentando la deuda externa. Cuando esta acumulación pone en cuestión la sostenibilidad de la deuda y aumenta el riesgo de impago, disminuye la calificación de riesgo país y aumenta la prima de riesgo y el costo del capital, perjudicando las inversiones y minando el crecimiento.<sup>12</sup> La fuerza de estos efectos depende del tamaño de  $\gamma_r$  (la elasticidad de la calificación de país con respecto a la cuenta corriente) y  $\gamma_g$  (la elasticidad del crecimiento ante cambios en la calificación). Dado que una crisis de balanza de pagos es un evento extremo (se produce sólo en la cola de la distribución) y que la prima de riesgo está acotada hacia abajo por cero (de la misma forma en que la calificación de riesgo está limitada por una probabilidad nula de impago), se esperaría que  $\gamma_r$  sea no lineal. Una mejora de la cuenta corriente desde una posición de superávit debería tener escaso o nulo impacto en la calificación; al contrario, una mejora en la cuenta corriente desde una posición de debilidad debería tener un fuerte impacto. Sin embargo, las calificaciones de los países también influyen indirectamente en el crecimiento, tanto a través de la inversión (con una elasticidad  $\gamma_I$ ) como a través del tipo de cambio (con una elasticidad  $\gamma_e$ ). Por lo tanto, un ahorro más bajo debería apreciar el tipo de cambio a través del canal del tipo de cambio; en cambio, al empeorar la prima de riesgo país, debería depreciar el tipo de cambio a través del canal de la tasa de interés.<sup>13</sup>

¿Qué dice la literatura del canal de la tasa de interés? Un amplio corpus de literatura vincula la acumulación de deuda externa con crisis de balanza de pagos (Eaton y Gersovitz 1981; Corsetti *et al.* 2012). Y las

consecuencias adversas de esas crisis para la producción y el crecimiento han sido analizadas desde muchos ángulos, incluyendo desde perspectivas históricas (Reinhart y Rogoff 2011) y teóricas (por ejemplo en Jeanne y Korinek, 2010, que modelan formalmente las externalidades pecuniarias asociadas con estas crisis).

Por último, pensemos en el canal del ahorro endógeno (las flechas verdes en el gráfico 5.5). En este caso, una disminución de la tasa de crecimiento provoca una disminución del ahorro por una magnitud determinada por la elasticidad crecimiento del ahorro,  $\alpha$ . Este proceso pone en marcha un efecto multiplicador que reduce aún más el crecimiento, ya sea a través de un tipo de cambio real menos competitivo (el canal del tipo de cambio) o una prima de riesgo soberana más alta (el canal de la tasa de interés). Sin embargo, si el canal del ahorro endógeno es suficientemente potente (cuando  $\alpha\delta > 1$ ), un aumento de la inversión puede activar un aumento autosostenible del crecimiento al elevar el ahorro por encima de la inversión, incrementando así el ahorro neto y depreciando el tipo de cambio. En este caso, el ahorro nacional ya no importa para el crecimiento.

La literatura explica la elasticidad positiva del ahorro respecto del crecimiento de diversas maneras. Por el lado de los hogares, el crecimiento aumenta el ingreso de las personas de edad media, que ahorran más que los jóvenes y los ancianos (Modigliani, 1986). Además, el consumo va a la zaga del aumento del ingreso como resultado de la formación de hábitos (Campbell y Cochrane 1999). Por el lado de la empresa, a medida que el ingreso y las ganancias aumentan el ahorro corporativo puede aumentar, ya sea por vía de menores distribuciones de dividendos (Fazzari, Hubbard y Petersen 1988) o mayores aumentos de precios (Lewis 1954; Kaldor 1958). Una corriente más polémica (Rowthorn 1982) apoya la visión extrema de un ahorro totalmente elástico con respecto al crecimiento, ampliando conceptos de corte keynesiano más allá del corto plazo.

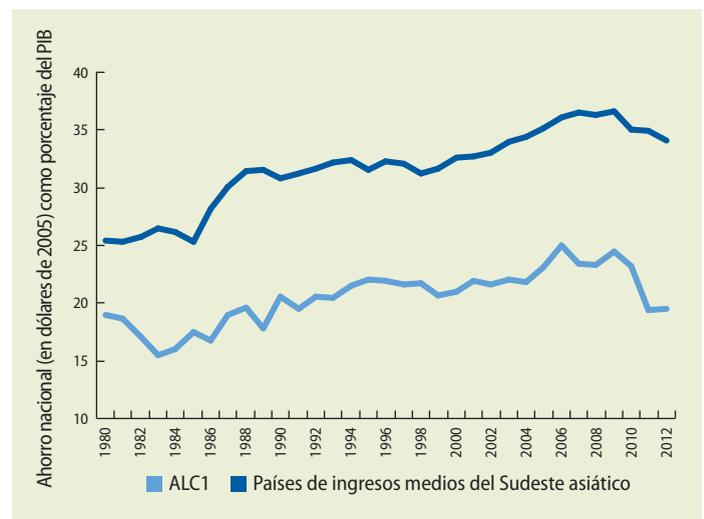
La evidencia empírica generalmente corrobora que el ahorro sigue al crecimiento.

Regresiones de panel indican que el crecimiento del producto es un determinante significativo del ahorro privado (Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén 2000). En los estudios de causalidad de tipo Granger, el crecimiento normalmente causa el ahorro (Carroll y Weil 1993). Los países que viven transiciones hacia el crecimiento acaban teniendo tasas de ahorro mayores (Rodrik 2000). Y diversos estudios (Guariglia, Liu y Song 2008; Yang, Zhang y Zhou 2011) encuentran que la aceleración del crecimiento de China durante el último cuarto de siglo fue en gran parte el resultado de aumentos endógenos del ahorro corporativo. Sin embargo, la condición crítica para un crecimiento auto-sostenible  $\alpha\delta > 1$  no parece haber sido puesta a prueba ni debatida adecuadamente.

## Mirando hacia atrás: América Latina y el Caribe bajo el canal de la tasa de interés

Esta sección estudia la reciente historia macro de ALC desde la perspectiva de los canales del ahorro y el crecimiento y concluye

**GRÁFICO 5.6 Tasas de ahorro de países de ingresos altos de América Latina y el Caribe y en países de ingresos medios del Sudeste asiático**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas y World Development Indicators.

Nota: ALC1 comprende los países en América Latina y el Caribe con un PIB per cápita superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice 5A para la lista de los países). Los países de ingresos medios en el Sudeste asiático son Indonesia, República de Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia.

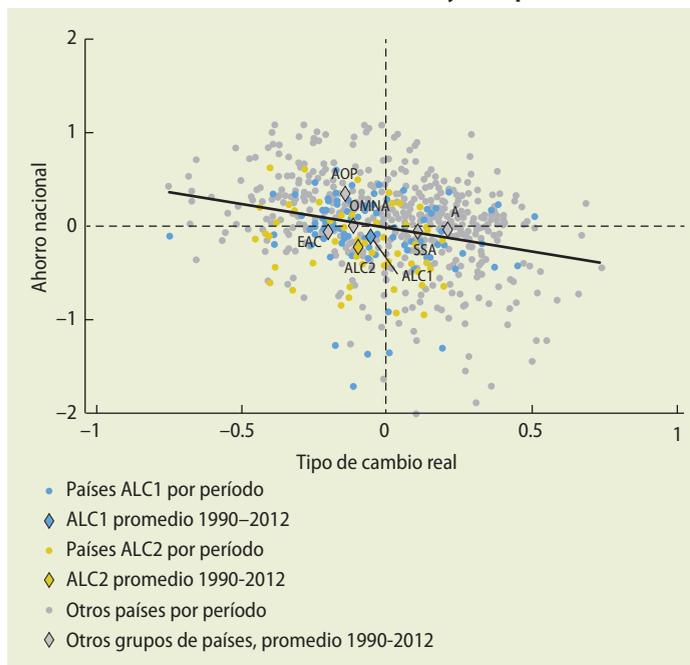
que el canal de tasa de interés jugó un papel preponderante durante el último cuarto de siglo. La sección compara primero los patrones de ahorro, tipo de cambio real, calificación soberana y crecimiento de ALC con los del resto del mundo, separando a los países de ALC en dos grupos basados en su PIB per cápita—ALC1 (países de ingresos más altos) y ALC2 (países de ingresos más bajos).<sup>14</sup> Posteriormente, la sección contrasta los patrones macroeconómicos de cuatro subgrupos de países dentro de ALC1, ordenados de acuerdo a sus brechas históricas de ahorro y tipo de cambio. Finalmente, la sección contrasta el período de crisis y estabilización (1980-2002) con el período de recuperación del crecimiento (2003-2011). En este último contexto, se presentan los resultados principales del modelo SVAR que analiza las respuestas macro de ALC a los shocks globales durante el periodo 1990-2011.

## Contrastando América Latina y el Caribe con el resto del mundo

Después de caer bruscamente, hasta aproximadamente el 15% del PIB a principios de los años ochenta, el ratio del ahorro nacional al PIB en ALC1 se recuperó durante los años noventa. Se estabilizó en torno al 22% a comienzos de la década del 2000, antes de aumentar hasta casi el 25% en el punto culminante del superciclo de las materias primas (2005-08). Esta alta tasa de ahorro, no obstante, demostró ser transitoria y empezó a disminuir después de 2009. A lo largo de todo este período, las tasas de ahorro en ALC permanecieron unos 10 puntos porcentuales del PIB por debajo de las tasas de los Tigres Asiáticos (gráfico 5.6).

El mediocre desempeño de la región contrasta con el de otras regiones en el ejercicio propuesto por De la Torre e Ize (2015). Los autores analizan relaciones de equilibrio de mediano plazo, utilizando promedios de tres años durante el periodo 1981-2012. Establecen niveles de referencia para cada una de las principales variables macroeconómicas, así como brechas en relación a esos niveles. Los niveles de referencia señalan dónde deberían encontrarse las principales variables macroeconómicas de un país, dado su nivel de desarrollo (PIB per cápita), características estructurales (no relacionadas con sus políticas), su exposición a shocks globales (particularmente cambios en los términos de intercambio), y las desviaciones de su política económica en relación con las seguidas por sus pares.<sup>15</sup> Las brechas reflejan la distancia entre dónde se encuentra el país y dónde se esperaría que se encontrara, comparado con sus pares.<sup>16</sup> Se derivan primero niveles de referencias y brechas simples a partir de estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios del modelo estructural esbozado en el gráfico 5.5. Se combinan después estos niveles de referencia y brechas simples para obtener niveles de referencia y brechas de equilibrio como soluciones de conjunto del modelo estructural.<sup>17</sup> De esta manera, al tomar en cuenta los vínculos entre ecuaciones de las variables endógenas, las correlaciones entre

**GRÁFICO 5.7 Brechas del ahorro nacional y del tipo de cambio real**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas, World Development Indicators e Institutional Investor. Nota: Cada período es un promedio de tres años. AOP = Asia Oriental y Pacífico, EAC = Europa y Asia Central, A = altos ingresos, OMNA = Oriente Medio y Norte de África, SSA = África Subsahariana. Ver cuadro 5A.1 para la lista de países en cada grupo y el Apéndice 5A para detalles sobre cómo se calculan las referencias.

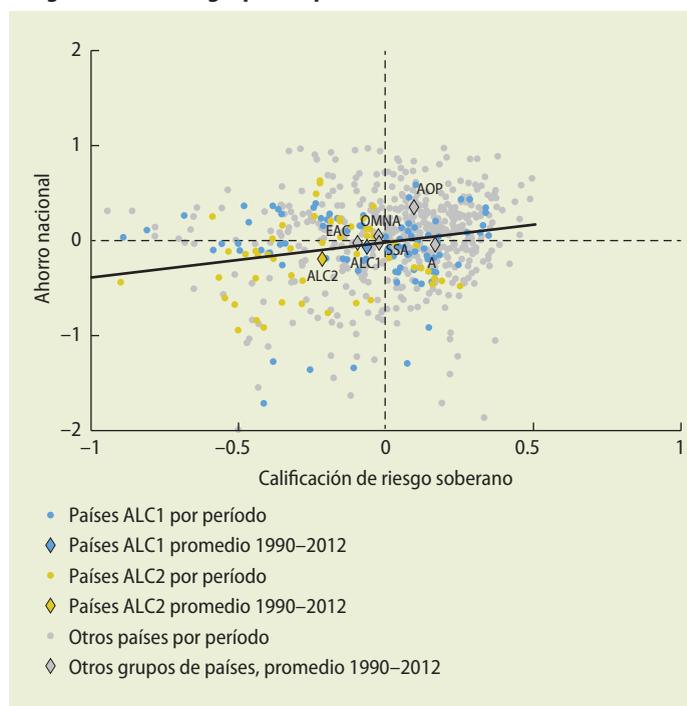
las brechas de diferentes variables reflejan el efecto combinado de las elasticidades clave del modelo (ver Apéndice 5A para detalles metodológicos).

En particular, las brechas del ahorro y del tipo de cambio real deberían estar correlacionadas negativamente si la elasticidad del tipo de cambio con respecto a cambios en el déficit de cuenta corriente fuese positiva y significativa.<sup>18</sup> El gráfico 5.7, que muestra las brechas del ahorro y del tipo de cambio real (es decir, las distancias desde los ejes horizontales y verticales) para toda la muestra, por país y por período (cada período es un promedio de tres años), confirma que este es el caso. Como lo señala la línea de regresión, los países que ahorraron por encima (debajo) de sus niveles de referencia a lo largo de 1981-2012 tuvieron tipos de cambio real más (menos) competitivos.

Este patrón de alto ahorro y mayor subvaluación lleva claramente la firma del canal del tipo de cambio. Se aplica a todas las regiones del mundo excepto a ALC. Para el subperíodo 1990-2012, tanto ALC1 como ALC2 se ubican dentro del cuadrante inferior izquierdo del gráfico 5.7: a pesar de que subahorraban, sus tipos de cambio real estaban subvalorados. Esta asociación apunta hacia el canal de la tasa de interés en vez del tipo de cambio.<sup>19</sup> El gráfico 5.8, que muestra la correlación entre brechas de ahorro y brechas de calificación de riesgo soberano, confirma que ambos grupos de países de ALC tenían un problema de calificación. Sus bajos niveles de ahorro se asociaron con malas calificaciones, las cuales, a su vez explican las subvaluaciones del tipo de cambio real observadas en el gráfico 5.7.

El gráfico 5.9, que muestra la correlación entre las brechas del crecimiento y el tipo de cambio real, confirma el resultado principal de Rodrik (2008): en promedio, los países con tipos de cambio más (menos) depreciados crecieron más rápidamente (lentamente). Sin embargo, los dos grupos de ALC, que se ubican en el cuadrante inferior izquierdo, crecieron más lentamente a pesar de haber tenido tipos de cambio más depreciados, lo cual demuestra la preponderancia para estos países del canal de la tasa de interés.

**GRÁFICO 5.8 Brechas del ahorro nacional y de la calificación de riesgo soberano en grupos de países seleccionados**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas, World Development Indicators e Institutional Investor.

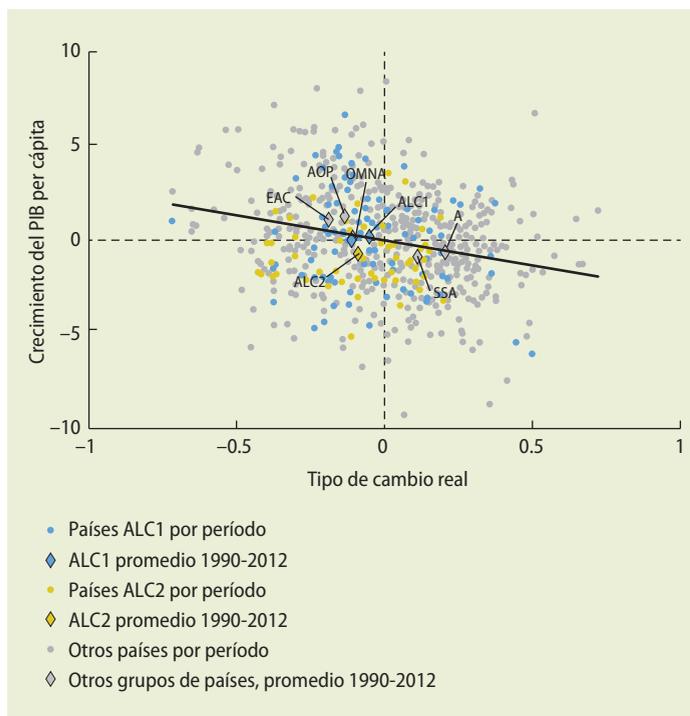
Nota: Cada período es un promedio de tres años. AOP = Asia Oriental y Pacífico, EAC = Europa y Asia Central, A = altos ingresos, OMNA = Oriente Medio y Norte de África, SSA = África Subsahariana. Ver cuadro 5A.1 para la lista de países en cada grupo y el Apéndice 5A para detalles sobre cómo se calculan las referencias.

### Contrastando los países de ALC entre sí

Sin embargo, no todos los países de ALC siguieron los mismos patrones. Surgen claras diferencias cuando se dividen a los países según sus brechas promedio de ahorro y tipo de cambio durante 1990-2012. El gráfico 5.10 (junto con las líneas de regresión subyacentes para el conjunto de la muestra) muestra las brechas promedio de ahorro y del tipo de cambio de los 14 países de ALC1, primero para el período 1990-2012 en su conjunto (panel a) y luego para dos subperíodos, los años noventa y la década del 2000 (panel b).

Cuatro grupos de países bien diferenciados destacan en el panel a. El primer grupo, compuesto por Chile, México, Panamá y Perú; ocupa el cuadrante superior izquierdo. Acorde con el canal del tipo de cambio, estos países ahorraron por encima de sus niveles de referencia y tuvieron tipos de cambio subvalorados.

**GRÁFICO 5.9 Brechas del tipo de cambio real y del crecimiento en grupos de países seleccionados**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas, World Development Indicators e Institutional Investor.

Nota: Cada período es un promedio de tres años. AOP = Asia Oriental y Pacífico, EAC = Europa y Asia Central, A = altos ingresos, OMNA = Oriente Medio y Norte de África, SSA = África Subsahariana.

Ver cuadro 5A.1 para la lista de países en cada grupo y el Apéndice 5A para detalles sobre cómo se calculan las referencias.

En cambio, en el extremo opuesto (el cuadrante inferior derecho del panel a) se ubica otro grupo de países (Barbados, Brasil, Uruguay y las Bahamas) con tipos de cambio sobrevaluados y ahorros bajos. Este grupo conforma también el canal del tipo de cambio pero por el lado opuesto (el de ahorros bajos). A este último grupo se puede sumar Costa Rica, tanto por razones de proximidad inicial en el mapa como porque se fue desplazando hacia el cuadrante inferior derecho durante la década del 2000 (ver gráfico 5.10 panel b).

Los cinco países restantes de ALC1 se pueden agrupar en dos subgrupos adicionales. El primero, compuesto por Colombia, Ecuador y Trinidad y Tobago, se encuentra en el cuadrante inferior izquierdo, con bajas tasas de ahorro nacional pero tipos de cambio subvaluados. Este patrón concuerda con el canal de la tasa de interés, donde el bajo ahorro se asocia con un tipo de cambio subvaluado.

Sin embargo, como lo muestra el gráfico 5.10 panel b, este grupo posteriormente emigró hacia la derecha al apreciarse sus tipos de cambio. De esta forma, Colombia y Costa Rica acabaron integrándose en el grupo de bajos ahorradores del canal del tipo de cambio. Esta apreciación masiva refleja principalmente el relajamiento progresivo del canal de la tasa de interés como resultado de la mejora progresiva en las calificaciones de riesgo de estos países.<sup>20</sup>

Como se muestra en el gráfico 5.11 (complementario al gráfico 5.7 que expone donde se situaban los cuatro ahorradores altos y los cinco ahorradores bajos de ALC1 durante 1990-2012 en términos de sus brechas promedio de ahorro y tipo de cambio real), estos dos grupos corresponden al patrón del tipo de cambio. Los ahorradores altos se sitúan por encima de la línea ajustada, en el cuadrante superior izquierdo (exceso de ahorro y subvalorados), mientras que los ahorradores bajos se sitúan por debajo de la línea ajustada en el cuadrante inferior derecho (subahorro y sobrevalorado).<sup>21</sup>

El último grupo de países de ALC1, Argentina y República Bolivariana de Venezuela, se sitúa por encima de la línea de regresión en el panel a del gráfico 5.10, ahorrando por encima del nivel de referencia a lo largo del período 1990-2012. Respecto a su tipo de cambio, estos países permutaron sus posiciones entre 1990-1999 y 2000-2012, de subvaluación a sobrevaluación para la República Bolivariana de Venezuela, de sobrevaluación a subvaluación para Argentina (ver panel b). Aunque en principio este patrón podría concordar con el otro lado del canal de la tasa de interés (una sobrevaluación asociada con buenas calificaciones de riesgo país), esta explicación no es relevante en este caso, ya que estos países tuvieron calificaciones de riesgo soberano muy por debajo del promedio de ALC1 (gráfico 5.12). Una explicación más plausible es el predominio de controles cambiarios introducidos para limitar los efectos adversos de grandes desequilibrios macroeconómicos. Estos desequilibrios condujeron a una aguda represión financiera y una fuga de capitales crónica, los cuales explican el exceso de ahorro (para sacar capital es necesario ahorrar) y

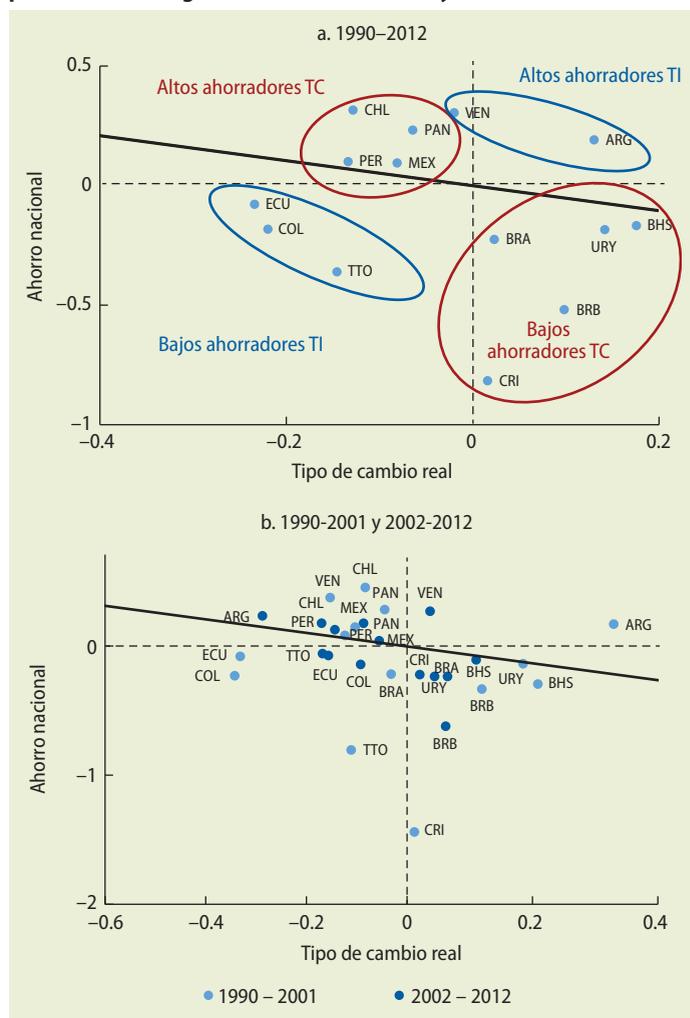
los superávits de cuenta corriente. Al mismo tiempo, dependiendo de qué tipo de cambio (el oficial o el paralelo) se usaba para medir la paridad del poder de compra, el país podía aparecer como sub o sobrevaluado.

El gráfico 5.13 muestra la evolución de cada una de las principales brechas estructurales para los dos primeros subgrupos (los que se apegan al canal del tipo de cambio). Consideremos primero la brecha del ahorro (panel a). Los países de alto ahorro (Chile, México, Panamá y Perú) superaron sus niveles de referencia a lo largo de la mayor parte de 1981-2012, con la excepción del período más reciente, cuando sus tasas de ahorro se situaron algo por debajo de su nivel de referencia. En cambio, los países de bajo ahorro (Barbados, Brasil, Costa Rica, Bahamas y Uruguay) permanecieron por debajo de su tasa de ahorro de referencia a lo largo de todo el período, sobre todo durante los años noventa.

Consideremos, a continuación, las brechas de la calificación de riesgo soberano (panel b). Después de una caída inicial, las calificaciones subieron sostenidamente para ambos subgrupos. De hecho, después de desempeñarse muy por debajo de su nivel de referencia durante la primera parte del período, los países (particularmente los de alto ahorro) acabaron con calificaciones por arriba de su nivel de referencia durante la segunda parte del período.

Por último, consideremos las brechas del tipo de cambio real (panel c). Tanto los países de alto ahorro como los de bajo ahorro tuvieron monedas sustancialmente subvaluadas en los años ochenta y noventa, y ambos experimentaron una apreciación considerable durante la década del 2000. Sin embargo, la apreciación real fue mucho más pronunciada entre los países de bajo ahorro, cuyas monedas se sobrevaluaron considerablemente hacia el final del período. En cambio, los países de alto ahorro pudieron retener monedas ligeramente subvaluadas hasta el final del período. Estas diferencias solo pueden explicarse por vía de los diferentes patrones de ahorro de los dos grupos. Los países de bajo ahorro acabaron pagando un precio mucho más alto en términos de la sobrevaluación de su tipo de cambio, lo que a su vez repercutió en tasas de inversión y crecimiento promedios

**GRÁFICO 5.10 Brechas del ahorro y del tipo de cambio real en países de altos ingresos en América Latina y el Caribe**



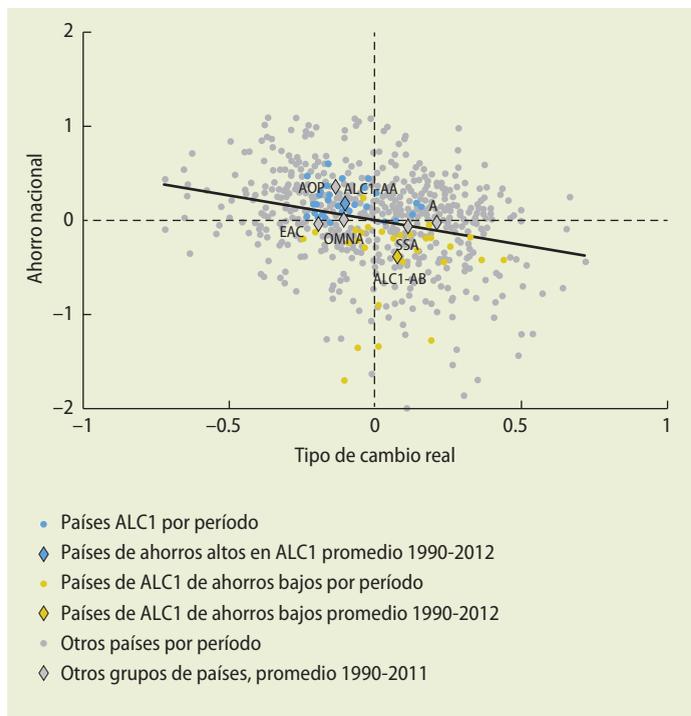
Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas, World Development Indicators e Institutional Investor.  
Nota: El ajuste lineal fue calculado para la versión por período de la muestra completa de países para 1990–2012. Los países de altos ingresos en América Latina y el Caribe (ALCI) son países con un PIB per cápita superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice 5A para la lista de países). Ver Apéndice 5A para detalles sobre cómo se calculan las referencias. Los códigos de tres letras para los países corresponden a la norma ISO 3166.

significativamente más bajas que las de los países de ahorro alto (paneles d y e).

### Shocks, crisis y recuperaciones

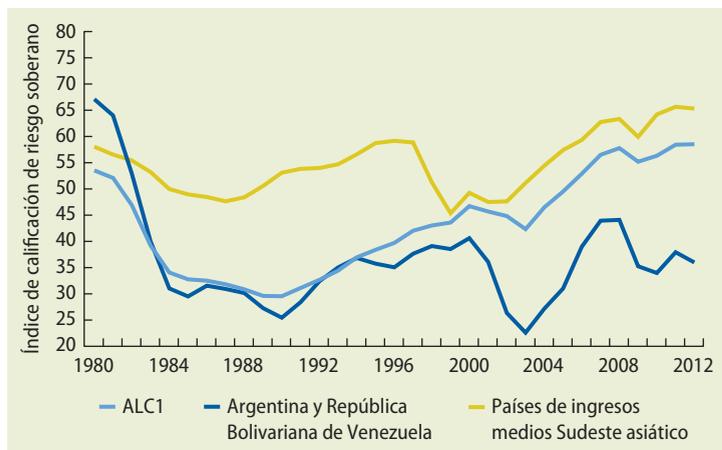
Los shocks externos e internos importantes—cuyos efectos dependieron de la estructura macro fundamental y del marco de las políticas de ALC—tuvieron una gran influencia en el desarrollo macroeconómico en ALC a lo largo de las tres últimas décadas. Para contribuir a aislar el impacto dinámico de estos

**GRÁFICO 5.11 Brechas del ahorro y del tipo de cambio real en grupos de países seleccionados**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas, World Development Indicators e Institutional Investor.  
 Nota: Los países de ALC1 son los países de América Latina y el Caribe (ALC) con un PIB per cápita superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice para la lista de países en cada grupo). ALC1-AA (ahorradores altos) son Chile, México, Panamá y Perú. ALC1-AB (ahorradores bajos) son las Bahamas, Barbados, Brasil, Costa Rica y Uruguay. AOP = Asia Oriental y Pacífico; EAC=Europa y Asia Central; OMNA = Oriente Medio y Norte de África; SSA = África subsahariana. Ver Apéndice 5A para detalles sobre cómo se calculan las referencias.

**GRÁFICO 5.12 Calificación de riesgo soberano para grupos de países seleccionados**



Fuente: Base de datos de Institutional Investor.  
 Nota: Los países de ingresos medios en el Sudeste asiático son Indonesia, República de Corea, Malasia, Filipinas y Tailandia. Los países de ALC1 son los países de América Latina y el Caribe (ALC) con un PIB per cápita anual superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice 5A para la lista de países).

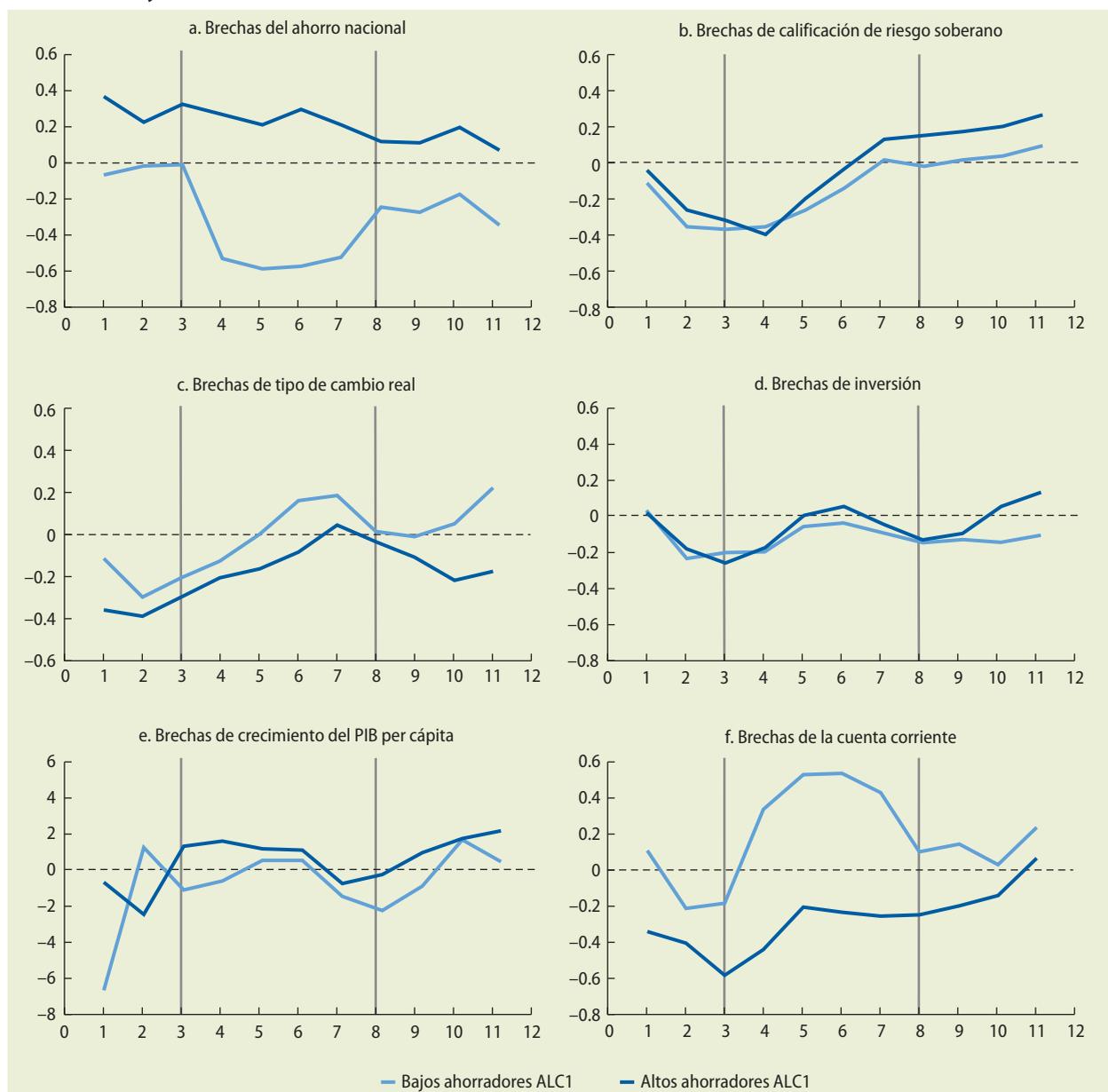
shocks, el resto de esta sección combina el análisis de De la Torre e Ize (2015), basado en niveles de referencia, con la metodología SVAR de Hevia y Servén (2014), que se resume en el Apéndice 5B. Se analizan tres sub-períodos: el período de crisis de los años ochenta (observaciones 1-3), el período de estabilización de los años noventa y comienzos de la década del 2000 (observaciones 4-8), y el período de recuperación del crecimiento que comenzó en 2003 (observaciones 9-11).

Empezando con el periodo de crisis, los grandes shocks globales negativos—entre ellos, una disminución de la demanda global a comienzos de la segunda crisis del petróleo y los esfuerzos de desinflación de la Reserva Federal de Estados Unidos de 1981-82, que llevó las tasas de interés en todo el mundo a niveles históricos- golpearon fuertemente las débiles estructuras macroeconómicas de la región. Las bajas tasas de ahorro en ALC, junto con altas tasas de interés real en Estados Unidos (gráfico 5.14) y una fuga de capitales generalizada (es decir, un ahorro invertido en el exterior, no en el propio país), sentaron las bases para una “tormenta perfecta” por vía del canal de la tasa de interés. La deuda externa creciente se convirtió rápidamente en crisis de la balanza de pagos y de deuda, socavando el crecimiento. Durante este periodo, ALC vivió muchas más crisis que los países de ingresos medios del Sudeste asiático (gráfico 5.15). Sin embargo, las frecuentes e importantes devaluaciones (el temor de la depreciación estaba a la orden del día) no sirvieron para promover las exportaciones y el crecimiento, debido al lastre ejercido por los desequilibrios macroeconómicos, tal como lo reflejan las bruscas caídas de las calificaciones soberanas (gráfico 5.12).

A pesar de que el ejercicio SVAR se basa en datos que comienzan sólo en 1990, se puede extrapolar a este primer período. Los datos sugieren que los shocks, sobre todo el shock negativo de demanda global de los años ochenta, deprimieron el ahorro en ALC más profunda y permanentemente que en otras economías emergentes (gráfico 5.16).<sup>22</sup>

Durante el período de estabilización de los años noventa, el canal de la tasa de interés siguió frenando al crecimiento, como lo

**GRÁFICO 5.13 Brechas ajustadas por las políticas para países de altos ingresos, ahorradores altos y ahorradores bajos, en América Latina y el Caribe**



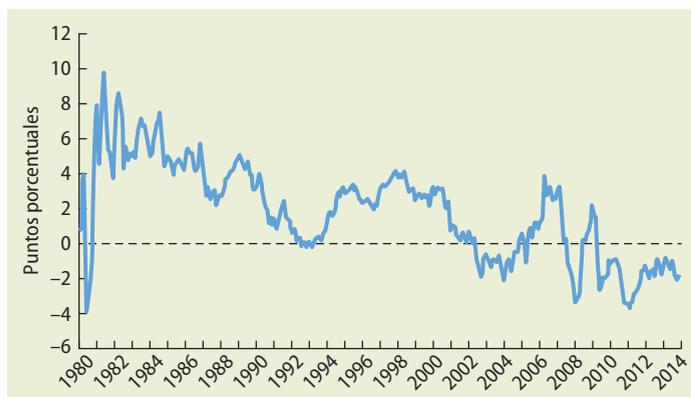
Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas, World Development Indicators e Institutional Investor.

Nota: Los países de altos ingresos en ALC son los países de América Latina y el Caribe (ALC) con un PIB per cápita anual superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice 5A para la lista de países). Cada período es un promedio de tres años. Ver Apéndice 5A para detalles sobre cómo se calculan las referencias.

demuestran las calificaciones aún bajas, aunque en alza (ver gráfico 5.12), las altas tasas de interés real en todo el mundo (ver gráfico 5.14) y los eventos de crisis, aún numerosos (ver gráfico 5.15). A pesar de un progreso visible en la lucha contra la inflación, las persistentes percepciones de inestabilidad

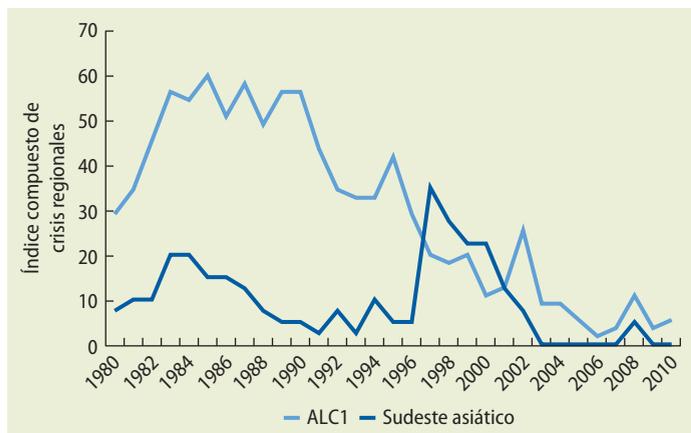
macroeconómica (ejerciéndose por vía del canal de la tasa de interés) siguieron alimentando intensos temores de depreciación, así como interrupciones súbitas y reversiones en los flujos de capital.<sup>23</sup>

Al contrario, durante el período de recuperación del crecimiento después de 2002 se

**GRÁFICO 5.14 Tasa de interés real de Estados Unidos**

Fuentes: Los cálculos se basan en datos de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos y en la base de datos del Banco de la Reserva Federal de Cleveland.

Nota: La serie se elaboró deflactando la tasa de los fondos federales mensuales (efectiva) con la tasa de inflación de los 12 meses anteriores.

**GRÁFICO 5.15 Incidencia de las crisis en América Latina y el Sudeste asiático, 1980–2010**

Fuente: Basado en datos de Reinhart y Rogoff 2011.

Nota: La variable mostrada en el gráfico fue construida sumando todas las variables dicotómicas para los diferentes tipos de crisis (cambiarías, de inflación, de deuda interna, de deuda externa y bancaria) en los países de cada región, y luego dividiendo la suma resultante por el número de países en la región multiplicado por el número de tipos de crisis (5). Por lo tanto, si la variable asumiera el valor de 100 en un determinado año, debería leerse como "todos los países en la región experimentaron todos los tipos de crisis ese año." El Sudeste asiático incluye China; Indonesia; República de Corea, Malasia, Filipinas, Singapur, Taiwán, China y Tailandia. ALC1 incluye a los países de América Latina y el Caribe con un PIB per cápita superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice 5A para la lista de los países).

dio un cambio de 180 grados en los factores subyacentes al canal de la tasa de interés. El tipo de cambio real en numerosos países de ALC se apreció rápidamente, eliminando gran parte de la subvaluación de la región, al punto de provocar una sobrevaluación importante para los países de bajo ahorro, tal

como se vio anteriormente (ver gráfico 5.13, panel c). El temor a la apreciación pasó de esta manera a convertirse en preocupación dominante. Las mejoras sustanciales de las calificaciones soberanas contribuyeron en gran parte a estas apreciaciones. De hecho, las calificaciones de ALC convergieron hacia el nivel de los países de ingresos medios del Sudeste asiático (ver gráfico 5.12). Este cambio reflejó en gran parte el éxito de la región en la recuperación de la estabilidad macro gracias a considerables mejoras en las políticas macroeconómicas, sobre todo en los países que realizaron un cambio temprano hacia un control robusto de la inflación. Los efectos adversos para el crecimiento de estas apreciaciones, no obstante, fueron más que compensados por el cambio de dirección de los vientos subyacentes al canal de la tasa de interés. De esta forma, el crecimiento se recuperó con fuerza entre 2003 y 2012, tiempo durante el cual ALC experimentó un proceso importante de convergencia en su PIB per cápita (ver gráfico 5.1).<sup>24</sup>

Dos factores externos clave contribuyeron significativamente a este resultado: el auge de China y la caída de las tasas de interés mundiales hasta mínimos históricos. El auge de China provocó un shock de oferta global (un aumento del producto mundial asociado con una disminución en los precios de los bienes manufacturados y, por ende, una menor inflación global) junto con un shock de demanda global (que hizo subir los precios de las materias primas). En conjunto, estos dos shocks fueron ampliamente beneficiosos para ALC. Los mínimos históricos de las tasas de interés—que reflejaron el reciclaje por el Norte de los superávits de cuenta corriente originados en el Sur, sobre todo en el Este asiático, así como políticas monetarias acomodaticias en el Norte, sobre todo en Estados Unidos—representaron a su vez otro gran shock positivo para la región.

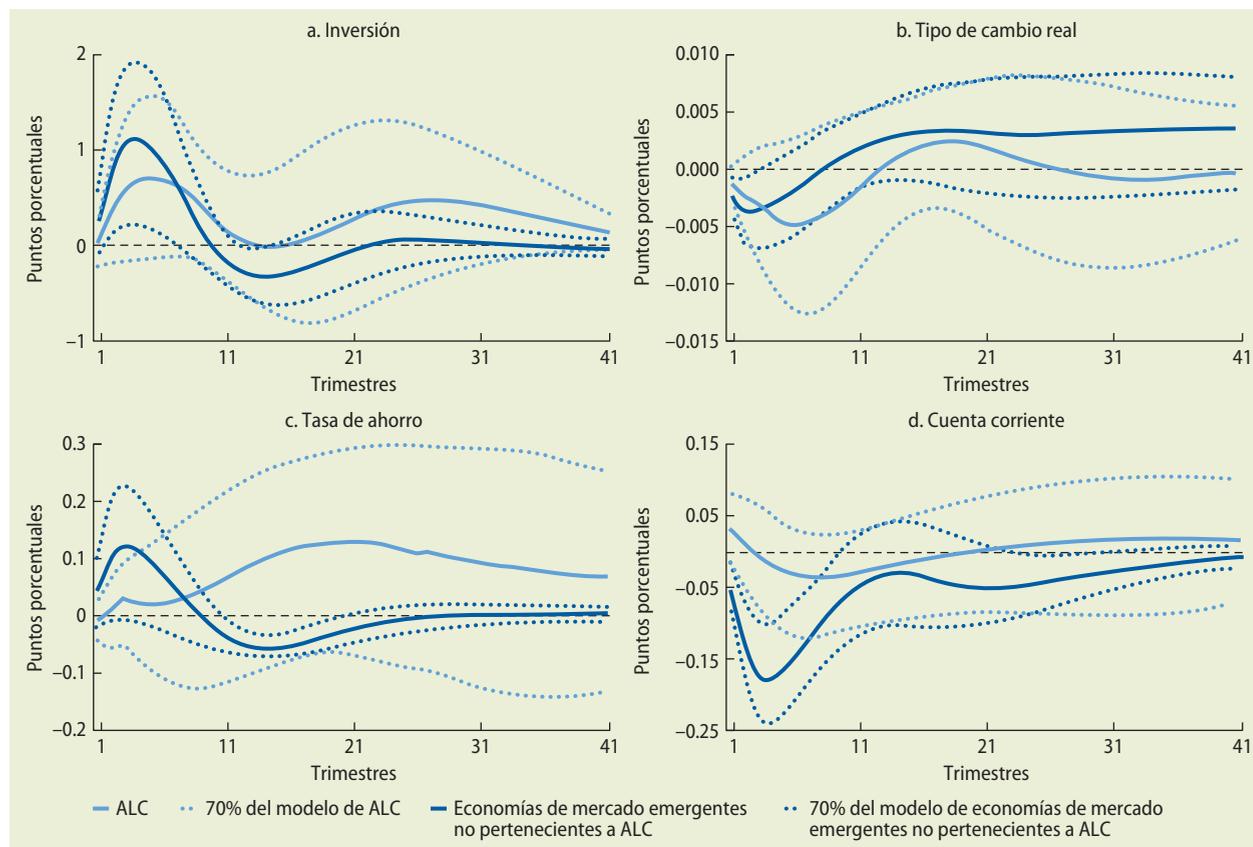
El ejercicio SVAR muestra que las respuestas de ALC fueron más pronunciadas y persistentes que las respuestas de otras regiones del Sur. Concretamente, la caída en las tasas de interés mundiales llevaron a una apreciación del tipo de cambio y a una fuerte

reducción de las tasas de ahorro de la región (gráfico 5.17). El aumento de la demanda y oferta global por el auge del Sur también impulsó el crecimiento de ALC y apreció sus tipos de cambio reales (ver gráfico 5.16 y 5.18). Aunque los dos shocks tuvieron efectos opuestos en el ahorro, debido a que el shock de oferta probablemente dominó al shock de demanda, el efecto combinado fue una reducción adicional de las tasas de ahorro de ALC y un deterioro de sus cuentas corrientes.<sup>25</sup>

Por lo tanto, se puede concluir que el patrón regional de crecimiento acelerado, ahorro nacional bajo y decreciente, tipos de cambio real apreciados y cuentas corrientes deterioradas que prevaleció en numerosos

países de ALC a lo largo del período 2003-2011 concuerda tanto con las mejoras de política macroeconómica capturadas por De la Torre e Ize (2015) en su ejercicio comparativo de niveles de referencia, como con las respuestas a shocks globales capturadas por Hevia y Servén (2014) en su ejercicio SVAR. Sin embargo, el ejercicio comparativo de De la Torre e Ize permite ir más allá al explicar las diferencias de apreciación entre países de ALC por vía de diferentes patrones de ahorro. A pesar de que las tasas de ahorro disminuyeron tanto para los países de alto ahorro como para los países de bajo ahorro, solo estos últimos continuaron apreciándose (ver gráfico 5.13, panel c).

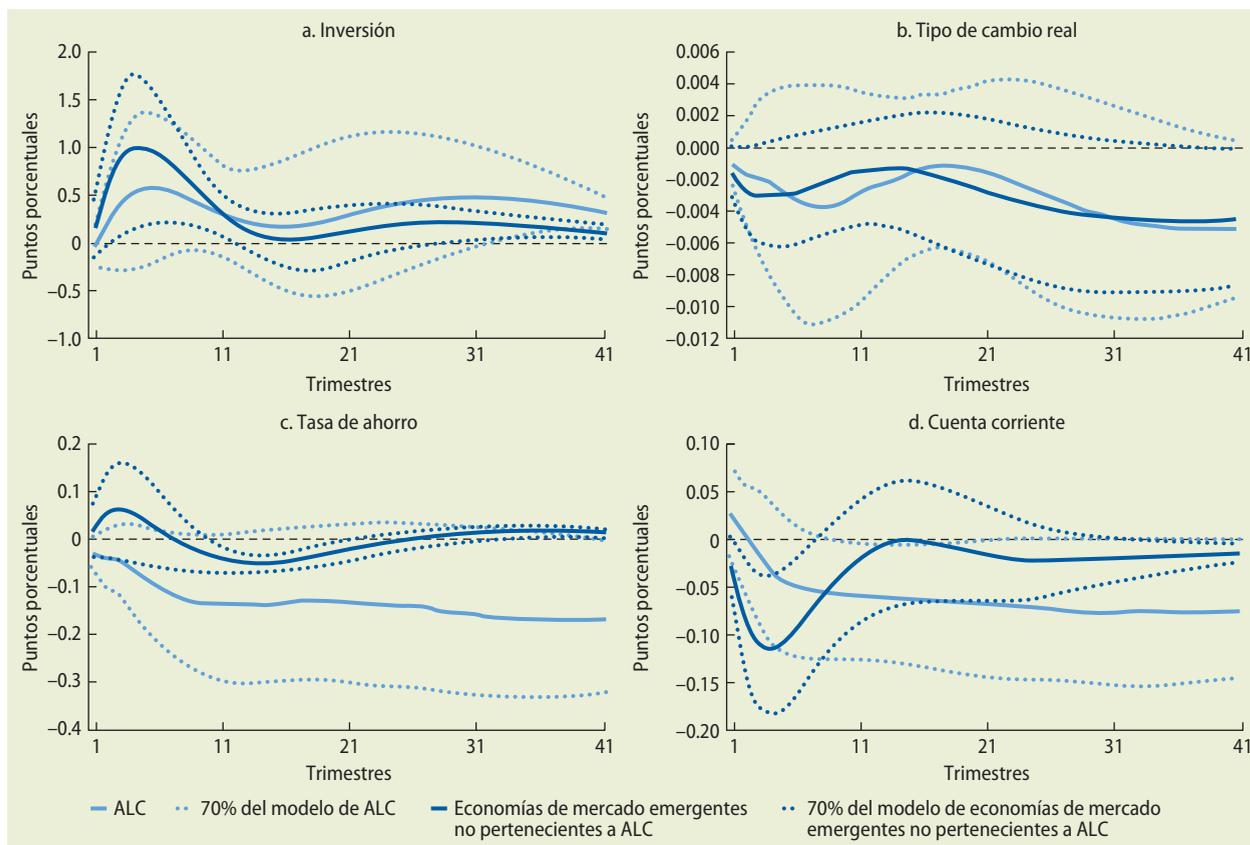
**GRÁFICO 5.16** Respuestas al impulso en América Latina y el Caribe y en otras economías de mercado emergentes ante shocks positivos de la demanda global



Fuente: Hevia y Servén 2014.

Nota: Las líneas continuas representan la desviación mediana aceptada en el modelo de la tendencia de un shock de la demanda global, en términos de las restricciones de signo definidas en Hevia y Servén (2014). Las líneas discontinuas comprenden el 70% de los modelos aceptados. Ver cuadro SA.4 para detalles sobre las restricciones de signo. Las economías de mercado emergentes no pertenecientes a ALC son Hungría, India, Indonesia, República de Corea, Filipinas, Polonia, Federación Rusa, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

**GRÁFICO 5.17** Respuestas al impulso en América Latina y el Caribe y en otras economías de mercado emergentes ante la relajación monetaria global



Fuente: Hevia y Servén 2014.

Nota: Las líneas continuas representan la desviación mediana aceptada en el modelo de la tendencia de un shock de relajación monetaria global, en términos de las restricciones de signo definidas en Hevia y Servén (2014). Las líneas discontinuas comprenden el 70% de los modelos aceptados. Ver cuadro 5A.4 para detalles sobre las restricciones de signo. Las economías de mercado emergentes no pertenecientes a ALC son Hungría, India, Indonesia, República de Corea, Filipinas, Polonia, Federación Rusa, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

## Mirando hacia adelante: América Latina y el Caribe bajo el canal del tipo de cambio

Esta sección analiza el lastre que el ahorro bajo puede tener para el crecimiento futuro de ALC. En primer lugar, evalúa la importancia relativa de los canales del tipo de cambio y de la tasa de interés a la luz de los cambios actuales en la demanda mundial y las mejoras en el sistema macro financiero inmune de ALC. Luego aborda la deseabilidad de impulsar el ahorro, basándose en resultados preliminares en De la Torre e Ize (2015) sobre el impacto en el crecimiento de aumentos en las tasas de ahorro. Concluye con un breve

resumen de las tensiones de política que se generarían al tratar de implementar una agenda de promoción del ahorro nacional.

### La amenaza del canal del tipo de cambio

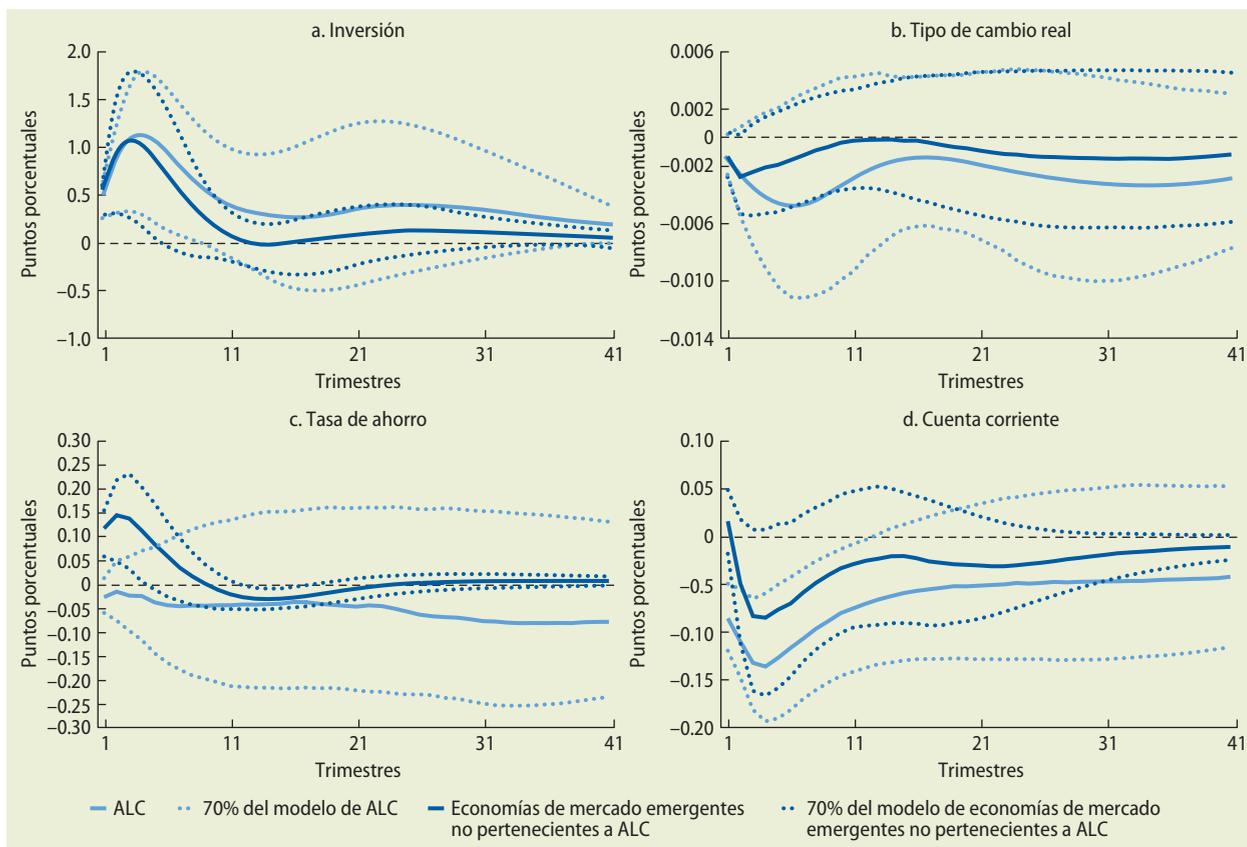
A pesar de la caída en los precios de las materias primas—que al depreciar las tasas reales de cambio de la mayoría de los países de LAC, debería aminorar las amenazas para el crecimiento provenientes del canal del tipo de cambio—y la posible alza en las tasas de interés internacionales—que podría reavivar las amenazas provenientes del canal de la tasa de

interés—esta sección arguye que es más probable que el problema del bajo ahorro afecte mayormente a la región por la vía del canal del tipo de cambio que el de la tasa de interés. De hecho, exceptuando un par de casos atípicos, la región se alinea ahora mucho más claramente de acuerdo a un patrón de tipo de cambio, según el cual ahorros más bajos conllevan a tipos de cambio más sobrevaluados (gráfico 5.19).

Mientras persista el panorama mundial actual de bajas tasas de interés y demanda limitada, el acceso al financiamiento externo debería seguir siendo relativamente amplio, lo que debería contribuir a relajar las presiones provenientes del canal de la tasa de

interés. Pero aun si la tasa de interés subiera, el desapalancamiento del sector público, la acumulación de reservas internacionales y los grandes flujos de inversión extranjera directa han resultado en un reequilibrio importante de la cartera de pasivos externos netos de ALC, de deuda hacia acciones. De hecho, ALC se ha convertido en un acreedor neto con respecto al resto del mundo en contratos de deuda (gráfico 5.20). Desde luego, el pago de dividendos seguirá siendo un reto para la viabilidad de la balanza de pagos. Además, algunas inversiones extranjeras directas (particularmente las relacionadas con el ciclo de las materias primas) podrían reflejar ingresos retenidos de las corporaciones

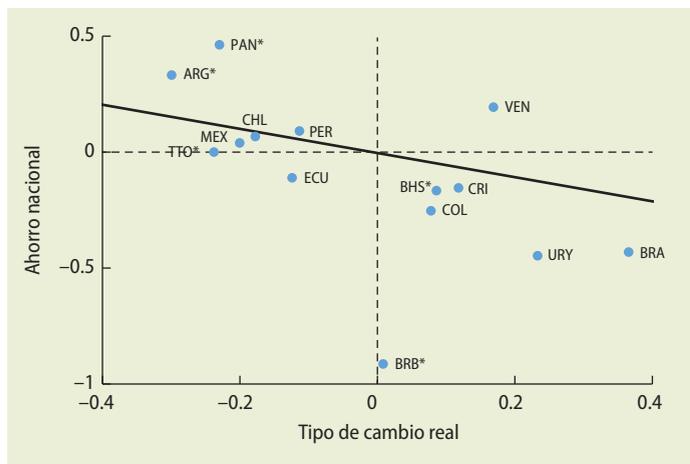
**GRÁFICO 5.18** Respuestas al impulso en América Latina y el Caribe y en otras economías emergentes ante los shocks positivos de la oferta global



Fuente: Hevia y Servén 2014.

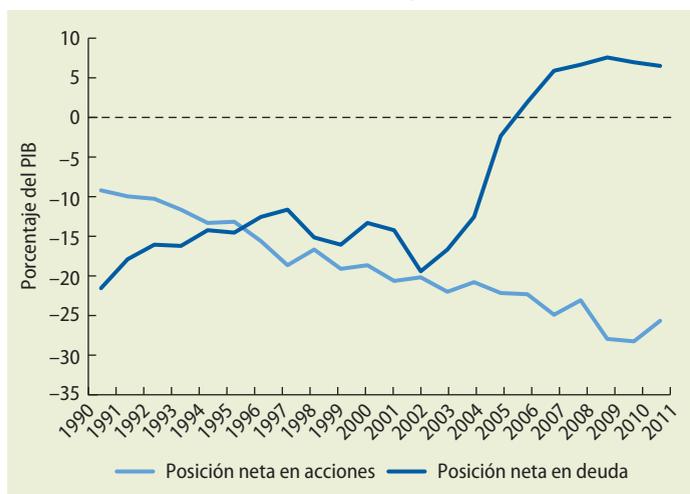
Nota: Las líneas continuas representan la desviación mediana aceptada en el modelo de la tendencia de un shock de la oferta global, en términos de las restricciones de signo definidas en Hevia y Servén (2014). Las líneas discontinuas comprenden el 70% de los modelos aceptados. Ver cuadro 5A.4 para detalles sobre las restricciones de signo. Las economías de mercado emergentes no pertenecientes a ALC son Hungría, India, Indonesia, República de Corea, Filipinas, Polonia, Federación Rusa, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

**GRÁFICO 5.19 Brechas del ahorro y el tipo de cambio en países de altos ingresos en América Latina y el Caribe, promedios de 2011–2012**



Fuentes: Basado en datos de Naciones Unidas y datos de World Development Indicators.  
 Nota: El ajuste lineal se calculó para la muestra completa de países en el periodo 1990–2012. Los países de altos ingresos de América Latina y el Caribe son los países con un PIB per cápita anual superior a US\$5.000 (ver cuadro 5A.1 del Apéndice 5A para la lista de los países). Ver Apéndice 5A para más detalles sobre cómo se calcularon las referencias. Los códigos de tres letras de los países corresponden a la norma ISO 3166. \* = Debido a falta de datos para el período 2011–12, se utilizó el último período disponible.

**GRÁFICO 5.20 Composición de activos y pasivos externos en países seleccionados de América Latina y el Caribe, 1990–2011**



Fuente: Los cálculos se basan en una versión actualizada y ampliada de la base de datos elaborada por Lane y Milesi-Ferretti 2007.  
 Nota: Los gráficos corresponden a ALC7 (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay). Los ratios se calculan a nivel de país y luego se promedian entre los países (promedio simple) entre 1990 y 2011. PIB = producto interno bruto.

multinacionales conservados bajo la forma de activos líquidos y, por lo tanto, susceptibles de generar salidas repentinas de capital. Sin embargo, por lo general este cambio en la composición de pasivos debería limitar los riesgos asociados con refinanciaciones y depreciaciones abruptas del tipo de cambio, así como mitigar el impacto en los costos financieros externos una vez que las tasas de interés globales comiencen a subir.

Al mismo tiempo, las mejoras significativas en la política monetaria (en particular, la migración en la mayoría de los grandes países de ALC hacia regímenes de metas de inflación) y en la política fiscal (en particular reglas más solventes de gestión de la deuda pública y de responsabilidad fiscal en varios países de ALC) han contribuido a consolidar las calificaciones soberanas a niveles altos para gran parte de la región.<sup>26</sup> Mientras estas calificaciones sigan manteniéndose, ALC mantendrá un acceso amplio al mercado de capitales, lo que debería seguir alejando las amenazas para el crecimiento provenientes del canal de la tasa de interés.

Sin embargo, es también cierto que los tipos de cambio de ALC frente al dólar Americano se han estado depreciando en forma significativa desde mediados de 2011, lo que podría también contribuir a relajar las posibles tensiones para el crecimiento provenientes del canal de la tasa de cambio. Pero en la medida en que estas depreciaciones sean un reflejo del estrechamiento esperado de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, afectan por igual a todos los países emergentes (es decir que corresponden a una apreciación del dólar Americano más que a una depreciación de las monedas de ALC). No deberían por lo tanto ayudar mucho a elevar la competitividad de ALC frente a sus posibles competidores en el resto del mundo emergente.

Por otro lado, una parte de la reciente depreciación de los tipos de cambio en ALC también ha reflejado un empeoramiento en los términos de intercambio debido a la caída de los precios de las materias primas. Ciertamente, esta parte de la depreciación de las monedas sí debería contribuir a elevar

la competitividad de los países exportadores de materias primas dentro de ALC. Sin embargo, el empeoramiento en los términos de intercambio también debería constreñir la capacidad de ahorro de la región, por lo que su impacto neto sobre el canal del tipo de cambio pudiera ser más negativo que positivo.<sup>27</sup> Más aun, la amplia disponibilidad de ahorro externo en el entorno internacional presente (el cual, como se dijo antes, aleja la amenaza del canal de tasa de interés) podría tentar algunos países de ALC (particularmente los que no enfrenten presiones de inflación) a compensar la caída del ahorro nacional por un aumento del ahorro externo (a través de una expansión fiscal), contribuyendo de esta forma a mantener tipos de cambio más apreciados. De ser este el caso, la relajación del canal de tasa de interés bien pudiera contribuir a exacerbar la amenaza proveniente del canal del tipo de cambio.

### **El espacio para las respuestas de política**

El espacio para las respuestas de políticas depende, en definitiva, de dos temas empíricos clave. El primero es la dirección de causalidad entre ahorro y crecimiento, que debe ser cuidadosamente confirmada para asegurarse de que la correlación entre estas dos variables no refleje el canal del ahorro endógeno más que los canales de tipo de cambio y tasa de interés (es decir, una causalidad dirigida del crecimiento al ahorro). La segunda concierne el rango posible de impacto del ahorro en el crecimiento. Si este impacto fuese muy pequeño, quizás no justifique exponerse a las dificultades y sacrificios asociadas con políticas de promoción del ahorro.

De la Torre e Ize (2015) reportan conclusiones preliminares sobre ambos temas. Primero llevan a cabo unas estimaciones basadas en mínimos cuadrados ordinarios de las cinco ecuaciones estructurales (una para cada una de las cinco variables endógenas) que fundamentan el modelo.<sup>28</sup> Estas estimaciones producen un conjunto de elasticidades consistentes con cada uno de los tres canales que vinculan el ahorro con el crecimiento.<sup>29</sup>

También confirman la no linealidad de los canales de tipo de cambio y de tasa de interés (las respuestas del tipo de cambio real y calificación soberana ante cambios en la cuenta corriente son mayores en economías con déficits de cuenta corriente que en las economías con superávits). Sin embargo, estas estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios no resuelven las dudas de endogeneidad. Además, dado que no toman en cuenta las correlaciones entre ecuaciones, producen impactos muy limitados.<sup>30</sup>

Para superar estas limitaciones, De la Torre e Ize (2015) llevan a cabo estimaciones alternativas basándose en formas reducidas, usando como instrumentos las variables exógenas que más claramente explican cada una de las variables endógenas en las regresiones estructurales. Las elasticidades estructurales son luego inferidas mediante la resolución del modelo hacia atrás. Al capturar totalmente los vínculos entre ecuaciones, este enfoque conduce a elasticidades mucho más altas, para algunas elasticidades claves, que las obtenidas mediante las estimaciones de forma estructural. Un aumento de 10 puntos porcentuales del PIB en el ahorro nacional podría así impulsar el crecimiento del ingreso per cápita en aproximadamente un 2% anual para aquellos países con cuentas corrientes deficitarias.<sup>31</sup>

### **Tensiones y retos de las políticas**

Estos resultados de impacto potencial, siendo aun preliminares, deben considerarse con cierta cautela y están sujetos a confirmación. Apuntan sin embargo a que varios países de ALC, sobre todo los que tienen déficits de cuenta corriente recurrentes, probablemente debieran considerar esfuerzos para aumentar su ahorro nacional como una parte importante de una agenda de política orientada al crecimiento. Un ahorro agregado más alto podría fomentar de forma significativa el crecimiento vía el canal del tipo de cambio (es decir por vía de una mayor competitividad) a la vez que debería también contribuir a reducir el lastre potencial sobre el crecimiento proveniente de trayectorias insostenibles de balanza de pagos.

Una agenda de promoción del ahorro podría comprender acciones en el frente fiscal, el sector financiero y la red de seguridad social. En lo fiscal, el ahorro del sector público se puede elevar aumentando los ingresos, reduciendo el consumo público o ambos; la política tributaria y de subsidios puede a su vez ser utilizada para fomentar el ahorro privado. En lo financiero, la promoción del ahorro y la inversión en lugar del consumo podría incluir regulaciones para facilitar la canalización del ahorro en financiamiento de largo plazo, ampliar la inclusión financiera del lado de los depósitos y pagos en lugar de los préstamos, e impedir auges de consumo alimentados por crédito. Por el lado de la red de seguridad social, el fomento del ahorro podría requerir un nuevo diseño de las redes de salud, pensiones y desempleo que promuevan la autodependencia (ahorro privado) en lugar de una dependencia excesiva del Estado (ahorro público).

Sin embargo, los esfuerzos para aumentar el ahorro agregado podrían generar difíciles tensiones de política, tanto macroeconómicas (entre objetivos de crecimiento de corto y largo plazo) como distributivas (entre generaciones y dentro de la generación actual). Del lado macro, podrían darse conflictos entre objetivos de estabilidad a corto plazo del producto y la inflación (que pueden requerir una expansión contracíclica de la demanda) y objetivos de crecimiento a más largo plazo que requieren un esfuerzo de consolidación del ahorro. Una mayor capacidad de manejo contracíclico, tanto monetario como fiscal,

debería ayudar a relajar estos conflictos potenciales.<sup>32</sup>

Estas dificultades de gestión macro se complican aún más en el panorama mundial actual, dado que la débil demanda global y la amplia disponibilidad de financiamiento promueven el gasto más que el ahorro. Los países de altos ingresos, sobre todo los europeos, cuentan con una fuerte demanda del resto del mundo para ayudarles a salir de su estancamiento actual. Al mismo tiempo, la debilidad de la demanda mundial exacerba el riesgo de caer en un estancamiento al aumentar la tasa de ahorro. En cambio, como ya se señaló, el entorno mundial actual promueve el gasto al facilitar su financiamiento con recursos externos.

Del lado distributivo, recortar el consumo presente debería beneficiar a las generaciones futuras, pero podría afectar negativamente a la generación actual. Hacer recaer los recortes en el consumo sobre los segmentos más desprotegidos de la población sería especialmente explosivo en las sociedades desiguales de ALC. La gestión de esos conflictos se vería facilitada por políticas diseñadas para fomentar la construcción de activos entre los más pobres, por ejemplo, invirtiendo en salud, educación y vivienda. Finalmente, recortar el gasto público, sobre todo la inversión pública, sin afectar la calidad del entorno de negocios también podría ser un gran desafío. Mayores esfuerzos del lado de la oferta para mejorar la productividad contribuirían a aliviar estos dilemas, a la vez que aumentaría el margen de maniobra del gobierno.

## Apéndice 5A El enfoque comparativo

### El modelo de crecimiento

El lado de la demanda se conforma de una ecuación IS-LM y una condición de paridad de tasas de interés, ambas de equilibrio a mediano plazo. En estas ecuaciones,  $e$  es el tipo de cambio de equilibrio real (una apreciación incremental  $e$ ),  $\rho$  es la tasa de interés interna real,  $\rho^*$  es la tasa de interés global real,  $r$  es la calificación del país,  $\sigma(\cdot)$  es la prima de riesgo y las  $p$ 's son variables exógenas (controles) que afectan a cada agregado macro o precio, que pueden reflejar el nivel de desarrollo del país, las características estructurales, los shocks externos, las opciones de las políticas o los catastróficos resultados de las políticas:

$$I(\bar{e}, \bar{\rho}, p_I) = S_D(\bar{g}, p_{S_D}) + S_F(\bar{e}, \bar{r}, p_{S_F}) \quad (5A.1)$$

$$\rho = \rho^* + \sigma(\bar{r}, p_\sigma) \quad (5A.2)$$

Introduciendo (5A.2) en (5A.1) y substituyendo la tasa de interés global y los factores específicos de la prima de país en un conjunto ampliado de factores de inversión  $p_I'$ , se produce la siguiente condición de equilibrio IS-LM en forma reducida:

$$I(\bar{e}, \bar{r}, p_I') = S_D(\bar{g}, p_{S_D}) + S_F(\bar{e}, \bar{r}, p_{S_F}) \quad (5A.3)$$

El modelo se completa por el lado de la oferta con una ecuación de crecimiento de forma reducida en donde la inversión entra por el lado de la acumulación de factores y el tipo de cambio y el riesgo país por el lado de la productividad:

$$g = g(\bar{I}, \bar{e}, \bar{r}, p_g) \quad (5A.4)$$

Para fines de la estimación, el modelo anterior se puede linealizar y el tipo de cambio y la calificación de país se puede expresar como una función del ahorro neto:

$$e = \beta_e^+(I - S_D) + \gamma_e^+ r + \sum_{j=1}^n v_e^j p_j + \varepsilon_e \quad (5A.5)$$

$$r = \bar{\gamma}_r(I - S_D) + \sum_{j=1}^n v_r^j p_j + \varepsilon_r \quad (5A.6)$$

$$I = \bar{\beta}_I e + \gamma_I^+ r + \sum_{j=1}^n v_I^j p_j + \varepsilon_I \quad (5A.7)$$

$$S_D = \alpha^+ g + \sum_{j=1}^n v_S^j p_j + \varepsilon_S \quad (5A.8)$$

$$g = \delta^+ I + \beta_g^- e + \gamma_g^+ r + \sum_{j=1}^n v_g^j p_j + \varepsilon_g \quad (5A.9)$$

Los  $\alpha$ ,  $\beta$ 's, y  $\gamma$ 's son las elasticidades asociadas con los canales del ahorro endógeno, el tipo de cambio y la tasa de interés, respectivamente;  $\delta$  es una elasticidad estructural que relaciona el crecimiento con la inversión, que refleja la productividad; y los  $\varepsilon$  son residuos. Los principales rasgos del modelo se pueden deducir de las siguientes ecuaciones diferenciales:

$$\frac{de}{dp_S} = -\frac{\beta_e + \gamma_e \gamma_r}{\Delta} v_S \quad (5A.10)$$

$$\begin{aligned} \frac{dg}{dp_S} = & -\frac{1}{\Delta} [\beta_g(\beta_g + \delta\beta_I) + \gamma_r(\gamma_g + \delta\gamma_I) \\ & + \gamma_e \gamma_r(\beta_g + \delta\beta_I)] v_S \end{aligned} \quad (5A.11)$$

$$\begin{aligned} \frac{de}{dp_I} = & (\beta_e + \gamma_e \gamma_r) \frac{d(I - S_D)}{dp_I} \\ = & \frac{(\beta_e + \gamma_e \gamma_r)(1 - \alpha\delta)}{\Delta} v_I \end{aligned} \quad (5A.12)$$

donde

$$\Delta = 1 + \alpha A - \beta_I \beta_e - \gamma_I \gamma_e - \beta_I \gamma_e \gamma_r \quad (5A.13)$$

$$A = (\beta_e + \gamma_e \gamma_r)(\beta_g + \delta\beta_I) + \gamma_r(\gamma_g + \delta\gamma_I) \quad (5A.14)$$

Dado  $\Delta > 0$ , la ecuación (5A.10) señala que el tipo de cambio se deprecia como respuesta a una innovación positiva en el ahorro si  $\beta_e + \gamma_e \gamma_r > 0$ . Dado  $\gamma_r < 0$ , esta condición se satisface si el término  $\beta_e$  (el canal de tipo de cambio) domina al término  $\gamma_e \gamma_r$  (el canal de tasa de interés).

La ecuación (5A.11) señala que el impacto en el crecimiento de una innovación en el ahorro se puede descomponer como una suma de tres términos, lo cual proporciona un medio adecuado para medir las fortalezas

relativas de los canales de tipo de cambio y tasa de interés, así como el efecto multiplicador del canal de ahorro endógeno. El primer término,  $\beta_e(\beta_g + \delta\beta_i)$ , suma el efecto del crecimiento, tanto directo (a través del crecimiento) como indirecto (a través de la inversión) de un aumento en el ahorro realizado a través del canal de tipo de cambio. De la misma manera, el segundo término  $\gamma_r(\gamma_g + \delta\gamma_i)$ , suma los efectos directos e indirectos en el crecimiento de un aumento del ahorro, realizado a través del canal de tasa de interés. El tercer término,  $\gamma_e\gamma_r(\beta_g + \delta\beta_i)$ , recoge la interacción de los dos canales provenientes del impacto de la calificación de riesgo soberano en el tipo de cambio. Por último, dado  $A < 0$ , el término  $\alpha A$  en (5A.13) indica que cualquier estímulo de crecimiento realizado a través del canal de tipo de cambio o tasa de interés se multiplica, en proporción con  $\alpha$ , por el canal de ahorro endógeno.

La ecuación (5A.12) indica que el tipo de cambio se aprecia como respuesta a un aumento de la inversión si disminuye el ahorro neto ( $d(I - S_D) > 0$ ), que será lo que

ocurra siempre que  $\beta_g + \gamma_e\gamma_r > 0$  (el canal de tipo de cambio domina el canal de tasa de interés) y  $\alpha\delta < 1$  (el canal de ahorro endógeno sin consumo de esteroides).

### Los niveles de referencia

Los niveles de referencia (*benchmarks*) permiten comparar países que a priori no son comparables porque tienen características diferentes. Indican, sobre la base de una muestra de comparación tan amplia como se pueda, dónde debería situarse un país dado su desarrollo económico, sus características estructurales (no relacionadas con las políticas) y los niveles de las variables de política escogidas por países de tamaño similar y en etapas similares de desarrollo económico.

La metodología adoptada por De la Torre e Ize (2015) sigue un procedimiento de tres pasos. En primer lugar, controla por el nivel de desarrollo económico del país (aproximado por su PIB per cápita) y por rasgos estructurales específicos del país

**CUADRO 5A.1 Composición de grupos de países**

Región	Países
Países de altos ingresos en América Latina y el Caribe (ALC1)	Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Panamá, Perú, Trinidad, Uruguay, R.B. Venezuela.
Países de bajos ingresos en América Latina y el Caribe (ALC2)	Belize, Bolivia, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Guyana, Honduras, Nicaragua, Paraguay
Asia Oriental y Pacífico (AOP)	Bangladesh, Bután, Camboya, China, Fiji, Hong Kong, SAR, China, India, Indonesia, República de Corea, Malasia, Pakistán, Papua Nueva Guinea, Filipinas, Sri Lanka, Tailandia, Tonga, Vietnam
Europa y Asia Central (EAC)	Albania, Armenia, Azerbayán, Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, República Checa, Estonia, Georgia, Grecia, Hungría, Kazajistán, República de Kirguistán, Letonia, Lituania, Macedonia, Moldavia, Mongolia, Rumanía, Eslovenia, Tayikistán, Turkmenistán, Ucrania
Altos ingresos	Australia, Bélgica, Canadá, Chipre, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Islandia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, Reino Unido, Estados Unidos
Oriente Medio y Norte de África (OMNA)	Argelia, República Islámica de Irán, Jordania, Líbano, Marruecos, Siria, Túnez, Turquía
África Subsahariana (SSA)	Angola, Benín, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Camerún, Chad, Costa de Marfil, Guinea Ecuatorial, Etiopía, Gabon, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Kenia, Lesoto, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritania, Mauricio, Mozambique, Namibia, Níger, Ruanda, Senegal, Sudáfrica, Sudán, Suazilandia, Togo, Uganda, Zambia

Nota: La línea divisoria entre los países de ALC1 y ALC2 es un ingreso per cápita de US\$5.000 al año.

(no relacionados con las políticas) y shocks externos. Luego controla por desviaciones del país analizado respecto a las decisiones de política tomadas por sus pares. De esta forma, las brechas entre las variables macroeconómicas de interés y sus niveles de referencia reflejan desviaciones identificadas a través de las variables de política o cualquier otras diferencias latentes no identificadas (estructurales o de política) entre países que permanecen incorporadas en los residuos. Por último, las brechas se expresan como soluciones del modelo macro subyacente. Como se muestra a continuación, esto asegura la consistencia del modelo e incorpora en las brechas las correlaciones entre las variables derivadas de las elasticidades del modelo básico.

Las ecuaciones (5A.5–5A.9) se pueden expresar en forma vectorial:

$$X_t^k = AX_t^k + BY_t^k + CP_t^k + N^k + M_t + L_t^k \quad (5A.15)$$

$$P_t^k = B'Y_t^k + D_t^k \quad (5A.16)$$

donde  $X_t^k$  es un vector de variables endógenas para el país  $k$  en el momento  $t$ ;  $Y_t^k$  es un vector de fundamentales identificables específicos de país o shocks externos;  $P_t^k$  es un vector de decisiones identificables de las políticas;  $N^k$  son los efectos específicos de país, que pueden reflejar dotaciones, preferencias o decisiones de las políticas no identificadas específicas de país;  $M_t$  son perturbaciones dinámicas globales; y  $L_t^k$  son perturbaciones dinámicas específicas de país distribuidas normalmente. Los controles de las políticas contienen un componente universal,  $B'Y_t^k$ , que es una función predecible de los fundamentales del país, y un componente específico de país  $D_t^k$ , que refleja la decisión del país (buena o mala) de desviarse de ese nivel predecible.

Reemplazando  $P_t^k$  de la ecuación (5A.16) en la ecuación (5A.15):

$$X_t^k = AX_t^k + (B + CB')Y_t^k + (CD_t^k + N^k) + M_t + L_t^k \quad (5A.17)$$

En el caso de políticas iguales a las adoptadas en promedio por otros países con fundamentos similares (es decir para los cuales  $CD_t^k + N^k = 0$ ), la solución de la ecuación (5A.17) produce un conjunto de niveles de referencia,  $\hat{X}_t^k$ , y brechas promedio  $\tilde{X}_t^k = E\{X_t^k - \hat{X}_t^k\}$ , ambas neutras en relación con las políticas:

$$\hat{X}_t^k = A\hat{X}_t^k + (B + CB')Y_t^k + M_t \quad (5A.18)$$

$$\tilde{X}_t^k = A\tilde{X}_t^k + E\{CD_t^k + N^k\} \quad (5A.19)$$

Las brechas reflejan especificidades del país, que pueden ser dotaciones, preferencias o decisiones de las políticas no identificadas incorporadas en el término  $N$ , o desviaciones identificadas de las políticas de decisiones de los pares incorporadas en el término  $CD$ . Dado que están linealmente relacionadas a través de la matriz  $A$ , las correlaciones cruzadas de las brechas reflejan las elasticidades incorporadas en el modelo.

### Especificación del modelo

Todas las ecuaciones están sistemáticamente controladas por el nivel de desarrollo económico del país, medido por el PIB per cápita. Otros controles estructurales comprenden factores demográficos (tamaño del país, crecimiento de su población, estructura por edades) y la dependencia del país de la extracción de recursos naturales. Los controles por exposición diferencial de los países a los shocks externos comprenden los términos de intercambio y efectos de “safe haven”. Los controles de política comprenden la política fiscal (el balance fiscal y el consumo público), la apertura externa (comercial y de capitales) y el historial macroeconómico del país (crisis inflacionarias y de deuda). La muestra cubre 119 países con datos anuales para el período 1981-2011 (no todos los países tienen datos que cubren todo el período; ver cuadro 5A.2 del Apéndice para definición y fuentes de los datos). Para capturar mejor las relaciones de mediano plazo, se utilizan promedios de tres años en lugar de datos anuales.

La base de datos de las Naciones Unidas, que proporciona cuentas nacionales en

CUADRO 5A.2 Descripción y fuentes de los datos

Variable	Descripción	Fuente
Ahorro nacional	Ahorro nacional como porcentaje del PIB, expresado en logs. El ahorro nacional es el ingreso nacional bruto disponible (el PIB más el factor neto del ingreso y las transferencias sin contrapartida netas). El ahorro bruto/PIB proviene de Naciones Unidas; los pagos netos a factores/PIB y transferencias netas sin contrapartidas/PIB provienen de los World Development Indicators (WDI).	Datos de la ONU y World Development Indicators
Inversión	La inversión como porcentaje del PIB, expresada en logs	Datos de la ONU
Calificación de riesgo soberano	Calificación de riesgo soberano, expresado en logs	Base de datos de Institutional Investor
Crecimiento del PIB per cápita	Tasa de crecimiento del ingreso per cápita	World Development Indicators
Tipo de cambio real	Ratio del factor de conversión de la paridad de poder adquisitivo/ tipo de cambio nominal con respecto al dólar de Estados Unidos, expresado en logs	World Development Indicators
Cuenta corriente	Calculada como la diferencia entre inversión y ahorro nacional	Datos de la ONU y World Development Indicators
PIB per cápita	Ingreso per cápita, expresado en logs	World Development Indicators
Tasa de dependencia de personas en edad avanzada	Ratio de las personas de edad avanzada en la población trabajadora en relación con el total de la población trabajadora	World Development Indicators
Población	Población total	World Development Indicators
Crecimiento de la población	Tasa de crecimiento de la población	World Development Indicators
Exportaciones de combustibles	Exportaciones de petróleo como porcentaje del PIB. Las exportaciones de combustibles provienen de los WDI, y los datos que faltan han sido calculados a través de una predicción lineal utilizando los datos de la Riqueza de las naciones del Banco Mundial.	World Development Indicators y datos de la Riqueza de las naciones
Apertura comercial	Ratio de importaciones más exportaciones/PIB, expresado en logs	World Development Indicators
Apertura al capital	Índice de apertura al capital	Chinn e Ito (2006)
Transferencias netas sin contrapartida	Transferencias netas sin contrapartida como porcentaje del PIB	World Development Indicators
Porcentaje de inversión externa directa (IED) en el capital total	Ratio de IED/stock de capital. La IED proviene de WDI; el stock de capital proviene de Penn World Table.	UNCTAD y Penn World Table 7.1
Gasto en no transables determinado por las políticas	Consumo público como porcentaje del PIB, expresado en logs	World Development Indicators
Balance fiscal	Balance fiscal como porcentaje del PIB	Perfil de país de <i>The Economist</i>
Calidad del entorno institucional	Promedio simple de la corrupción y de los índices del Estado de derecho	World Governance Indicators
Crisis de inflación	Variable dicotómica de crisis de inflación	Reinhart y Rogoff (2011)
Crisis de deuda externa	Variable dicotómica de crisis de deuda externa	Reinhart y Rogoff (2011)
Apetito de riesgo—"safe haven"	Calculado como el índice VIX multiplicado por una variable de "safe haven" que es igual a 1 para Estados Unidos, Japón y Suiza, y 0 para el resto del mundo. Los datos de VIX son extrapolados hacia atrás utilizando el índice S&P 500.	VIX y S&P 500
Cambios en los términos de intercambio	Términos de intercambio expresado en logs. Los datos que faltan del WDI han sido completados a través de un <i>smooth pasting</i> con datos de Estadísticas Financieras Internacionales.	World Development Indicators y IFS

**CUADRO 5A.3 Definiciones y fuentes de los datos**

Variable	Definición e indicador aproximado	Fuente
<b>Interna</b>		
PIB	PIB real (desviación de tendencia log-lineal)	Fuentes nacionales, Estadísticas Financieras Internacionales (IFS), Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)
Consumo	Consumo privado más público agregado	Fuentes nacionales, IFS, OCDE
Inversión	Inversión agregada real	Fuentes nacionales, IFS, OCDE
Cuenta corriente	Cuenta corriente como porcentaje del PIB	Fuentes nacionales, IFS, OCDE
Inflación	Índice de Precios al consumo (desviación de tendencia log-lineal)	Fuentes nacionales, IFS, OCDE
Tipo de cambio	Logaritmo de tipo de cambio real efectivo	Fuentes nacionales, IFS, OCDE
<b>Global</b>		
Actividad económica global	Aproximado por PIB real de Estados Unidos (desviación de tendencia log-lineal)	OCDE
Inflación global	Aproximado por Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos (desviación de tendencia log-lineal)	OCDE
Tasa de interés global a corto plazo	Aproximado por tasa de interés a tres meses del Tesoro de Estados Unidos	St. Louis Federal Reserve Bank
Tasa de interés global a largo plazo	Aproximado por la pendiente de la curva de rendimiento de Estados Unidos (definida como el diferencial entre tasas de interés del Tesoro de Estados Unidos de 10 años y tres meses)	St. Louis Federal Reserve Bank
Diferenciales de la deuda soberana de las economías emergentes	Diferencial corporativo de alto rendimiento de Barclays	Bloomberg
Precios de las materias primas	Índice global real de materias primas (desviación de tendencia log-lineal)	Fondo Monetario Internacional

términos reales (es decir, donde cada componente de la demanda agregada es deflactado por su propio deflactor de precio) se utiliza para limitar los posibles sesgos que de otra manera arrojarían los términos de intercambio comercial. En congruencia con otros estudios sobre el ahorro (ver Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén 2000), la medida del ingreso utilizada para calcular el ahorro nacional es el Ingreso nacional bruto disponible (GNDI, por su sigla en inglés, Gross National Disposable Income), igual al PIB más el ingreso neto de factores (es decir el PNB) y las transferencias sin contrapartidas netas; luego se calcula el ahorro nacional total como el GNDI menos el gasto de consumo. Para facilitar la comparación de tipos de cambio entre países, se usa el factor de conversión de la paridad de poder adquisitivo (PPP) dividido por el tipo de cambio nominal del país con respecto al dólar de

Estados Unidos (el Índice nacional de precios [INP]).<sup>33</sup> El tipo de cambio real y la calificación de riesgo país se estiman contra el ahorro nacional neto, expresado como la diferencia entre inversión y ahorro interno bruto (todos como porcentaje del PIB) con el coeficiente de inversión limitado a ser el opuesto del coeficiente del ahorro.

Se utiliza una agrupación en el tiempo (*time clustering*) para controlar la correlación serial de errores. Para capturar especificidades regionales o de grupo y shocks mundiales de una manera que no reduzca indebidamente la potencia de la estimación, se utilizan dos tipos de especificaciones de efectos fijos, primero una especificación que utiliza efectos fijos de tiempo y, luego, una especificación con efectos fijos regionales que cambian cada tres períodos y que son específicos de los siete grupos o regiones definidos en el cuadro 5A.1.

**CUADRO 5A.4 Restricciones de signos y duración de los shocks globales y domésticos**

Restricción de signos para shock interno (para la ecuación 5B.1)						
Tipo de shock	Producción	Consumo	Inversión	Inflación	Cuenta corriente como porcentaje del PIB	Tipo de cambio real efectivo
Oferta	+/3	+/3	?	-/1	?	+/1
Demanda	+/3	+/3	?	+/1	?	-/1 <sup>a</sup>
Monetario	+/3	+/3	?	+/1	?	+/1
Restricción de signos para shock global (para la ecuación 5B.2)						
	Producción mundial	Inflación mundial	Prima por plazo	Diferencial del crédito	Precios de las materias primas	Tasa de interés a corto plazo
Oferta	+/3	-/1	?	?	+/1	?
Demanda	+/1	+/1	?	?	+/1	+/1
Monetario	+/1	+/1	?	?	+/1 <sup>b</sup>	-/1
Materias primas	+/3	-/1	?	?	-/1 <sup>c</sup>	?

*Nota:* Los signos más (menos) indican que se impone una restricción positiva (negativa) en el signo de la respuesta ante el shock; ? significa que no se imponen restricciones. Las cifras representan el número de trimestres que duró el shock, incluyendo el trimestre en el que ocurrió. La primera fila del cuadro debería leerse como "un shock de la oferta interna (no de materias primas) aumenta la producción y el consumo global a partir del impacto y durante los próximos dos trimestres, reduce la inflación a partir del impacto y aumenta el tipo de cambio real efectivo a partir del impacto."

a. El razonamiento para la caída del tipo de cambio real es el siguiente: un aumento de la demanda interna produce un aumento en el consumo de bienes transables y no transables. El aumento de la demanda ejerce presión sobre los precios nominales tanto de los bienes transables como no transables. Sin embargo, el precio de los bienes transables se fija en los mercados internacionales. Por lo tanto, el shock de la demanda produce un aumento en el precio relativo de los bienes no transables (es decir, una apreciación real).

b. Un shock monetario global reduce la tasa de interés a corto plazo a partir del impacto. Es precisamente esta señal la que permite distinguir los shocks de demanda de los shocks monetarios.

c. Nótese que el impacto en los precios de las materias primas permite distinguir entre un shock de los precios de las materias primas de un shock global de la oferta (no de materias primas).

## Apéndice 5B La metodología SVAR

Hevia y Servén (2014) evalúan la contribución de los shocks internos y externos a la dinámica macroeconómica en diferentes países de ALC. Las contribuciones de estos shocks se estiman utilizando autoregresiones vectoriales estructurales de panel (SVAR) con variables exógenas. Las SVAR imponen restricciones a una forma reducida de VAR para identificar o recuperar shocks estructurales o cambios de las políticas con claro significado económico.

### VARIABLES MACRO Y SHOCKS

El análisis se centra en los impactos de los shocks en la evolución de seis variables: PIB, consumo agregado, inversión agregada, inflación, cuenta corriente y tipo de cambio real. Muchas de estas variables demuestran ser persistentes y no estacionarias. El análisis se lleva a cabo en niveles, extrayendo tendencias log lineales del PIB, la inversión y el consumo. Las limitaciones de datos y los riesgos de una parametrización excesiva limitan el número de variables endógenas internas a seis.

Los shocks, identificados basándose en el signo de las restricciones, incluyen cuatro shocks externos (oferta global, demanda, materias primas y shocks monetarios) y tres shocks internos (oferta interna, demanda y shocks monetarios). Los shocks externos se modelan como autoregresiones vectoriales separadas independientes de las variables internas.<sup>34</sup> El supuesto es que las variables internas no influyen en la evolución de las variables globales, es decir, que los países en vías de desarrollo considerados son lo bastante pequeños en relación con el mundo como para que sus actuaciones no influyan en las cantidades y precios globales.<sup>35</sup> Los factores externos se calculan aproximadamente por sus contrapartes de Estados Unidos.<sup>36</sup>

### Configuración

El vector  $Y_{it}$ , que recoge las variables macro de interés para el país  $i$  en el momento  $t$ ,

evoluciona según una autorregresión vectorial de panel con coeficientes de pendiente comunes pero efectos fijos de los países individuales, dado el siguiente modelo econométrico:

$$Y_{it} = \alpha_i + \sum_{j=1}^p A_j Y_{it-j} + \sum_{b=0}^q B_b X_{t-b} + \epsilon_{it} \quad (5B.1)$$

donde el país  $i = 1, 2, \dots, I$ ; el tiempo  $t = 1, 2, \dots, T_i$  (permitiendo así un panel no equilibrado)  $A_j$  es una matriz de  $6 \times 6$  en valores rezagados para  $j = 1, 2, \dots, p$ ;  $X_t$  es un vector  $k \times 1$  con variables globales exógenas;  $B_b$  es una matriz  $k \times k$  que captura el impacto de variables exógenas corrientes ( $b = 0$ ) y rezagadas ( $b > 0$ ) en las variables de interés; y  $\epsilon_{it}$  es un vector  $6 \times 1$  de residuos independientes e idénticamente distribuidos con media cero y matriz de varianzas-covarianzas  $\Omega$ . Debido al período relativamente corto de las series temporales,  $A_j$  y  $B_b$  no dependen del país particular  $i$  sino que capturan propiedades genéricas del país “representativo”.

El vector de las variables globales exógenas  $X_t$  sigue un VAR independiente dado por la ecuación siguiente:

$$X_t = \beta + \sum_{j=1}^r C_j X_{t-j} + v_t \quad (5B.2)$$

Donde  $\beta$  es un vector  $k \times 1$  de shocks de forma reducida independiente e idénticamente distribuidos con matriz de covarianza  $\Sigma$  ortogonal a  $\epsilon_{it}$  para todos los  $i$  y  $t$ .

### La identificación

Los shocks internos y externos no son interpretables directamente remontándose al impacto de  $\epsilon_{it}$  y  $v_t$  en las variables macroeconómicas de interés, dado que estos shocks están correlacionados contemporáneamente y no tienen una interpretación estructural o económica. Sin embargo, suponiendo que esos shocks son combinaciones lineales de shocks estructurales e imponiendo restricciones de signo en las respuestas de impulso de las variables endógenas en diferentes horizontes, permite una identificación correcta de la especificación econométrica (ver cuadro 5A.4).<sup>37</sup>

## Implementación empírica

La disponibilidad de datos, que varía por país, determina el período de la muestra utilizado para estimar el panel. El período comprende entre el primer trimestre de 1987 y el cuarto trimestre de 2012. Dado el carácter exógeno del bloque global del modelo, las ecuaciones 5B.1 y 5B.2 son estimadas independientemente. Basándose en el criterio Hannan-Quinn, se seleccionan tres rezagos para las variables endógenas del panel VAR (1), sólo la respuesta contemporánea (ningún rezago) se selecciona para las variables exógenas, y se seleccionan dos rezagos para el bloque global en el panel VAR (2). Una vez que se han estimado los parámetros de los modelos de forma reducida (1) y (2), se identifican los shocks estructurales imponiendo las restricciones de signo, según el procedimiento de Rubio-Ramírez, Waggoner y Zha (2010).<sup>38</sup> Dado que todos los shocks estructurales son mutuamente ortogonales, es posible descomponer la varianza de los errores previstos de cada variable en las porciones atribuibles a cada uno de los shocks estructurales identificados. También es posible recuperar la historia realizada de los shocks identificados, internos o externos.

## Notas

1. El índice Big Mac es publicado por el *Economist* como una manera informal de medir el poder adquisitivo relativo de dos monedas. Se obtiene dividiendo el precio de un Big Mac en un país (en su moneda) por el precio de un Big Mac en otro país (en su moneda). Este valor luego se compara con el tipo de cambio corriente.
2. Diversos informes semestrales publicados por la Oficina del Economista Jefe para ALC del Banco Mundial (<http://go.worldbank.org/WTVI133GT0>) abordan la mejora de la gestión de las políticas macro financieras de ALC, empezando por el número de abril de 2008, titulado “Latin America’s New Immune System: How Is it Coping with the Changing External Environment”.
3. Este debate ha sido particularmente candente en ALC. Por un lado están los economistas que ponen de relieve el impacto recesivo de la

frugalidad fiscal y se pronuncian a favor de un posible círculo virtuoso de crecimiento en el que la demanda interna (sobre todo la inversión pública) induce el crecimiento y, a través de ello, aumenta el ahorro. Del otro lado están los economistas que señalan que las políticas de crecimiento enfocadas en la demanda interna condujeron al colapso del crecimiento durante los años ochenta y un crecimiento flojo durante los noventa. Al mismo tiempo, señalan que el rápido crecimiento de la última década, impulsado por la demanda interna bajo condiciones favorables de términos de intercambio y liquidez internacional, se está ahora agotando al desacelerarse la economía China.

4. Ver, por ejemplo, De la Torre et al. (2010, 2012) para un debate sobre el cambio de las posiciones de pasivos netos externos de deuda a acciones en todo ALC.
5. En este caso, el gobierno podría mejorar el resultado aliviando las restricciones a las que se enfrentan los agentes privados, normalmente a través de políticas cuyo fin es mejorar el entorno favorable.
6. Decir que el ahorro nacional es inmaterial en relación con el crecimiento porque el ahorro externo e interno son sustitutos perfectos equivale a decir que los desequilibrios de la cuenta corriente y de capitales son irrelevantes para el crecimiento por el mismo motivo.
7. Cuando un enfoque de “first-best” para internalizar externalidades, como el de impuestos pigouvianos, no es factible, el Estado debe utilizar instrumentos “second-best” de corte más macroeconómico (por ejemplo, política fiscal o reformas de la seguridad social) para elevar la tasa de ahorro nacional.
8. De esta forma, aunque el consumo y la inversión influyan en el tipo de cambio de la misma manera, su impacto en el crecimiento es claramente diferente.
9. Ver, por ejemplo, Dornbusch (1980) y Vegh (2013).
10. Berg y Miao (2010) encuentran cierta evidencia que apoya las externalidades del sector de transables. Sin embargo, la identificación de mayores externalidades positivas en los transables y su rol en el vínculo entre el tipo de cambio real y el crecimiento sigue siendo tema de debate. Ver, por ejemplo, Giles y Williams (2000) y Harrison y Rodríguez-Clare (2009). En una perspectiva algo similar, Levy Yeyati, Sturzenegger y Gluzmann (2013) descubren

- que los países que persiguen políticas de intervención en el tipo de cambio destinadas a mantener o mejorar la competitividad externa crecen más rápidamente, aunque el canal de transmisión entre el tipo de cambio y el crecimiento es por la vía de una mayor inversión en lugar de un aumento de las exportaciones.
11. Se podría decir que esta omisión refleja la reticencia de los economistas a considerar el ahorro nacional agregado como una variable de política. De hecho, en una contribución anterior (Rodrik 2000), el propio Rodrik concluyó que “la evidencia no apoya en ningún sentido la idea de que el ahorro nacional es la limitación que restringe el crecimiento económico... Las políticas orientadas hacia el aumento del ahorro nacional no merecen prioridad.”
  12. En un entorno de dinámica de corto plazo, también se debería esperar que la prima de riesgo influya dinámicamente en el tipo de cambio a través de la condición de paridad de la tasa de interés. Éste efecto se ignora en el modelo presentado aquí porque en un entorno de equilibrio todas las dinámicas transitorias son desactivadas y la tasa de interés interna iguala simplemente la tasa externa más la prima de riesgo país.
  13. El canal del tipo de cambio domina el canal de la tasa de interés cuando  $\beta_e + \gamma_e \gamma_r > 0$  (ver apéndice 5A).
  14. La línea divisoria entre países de más bajos y más altos ingresos es el ingreso per cápita de US\$5000 al año. Ver cuadro 5A.1 del Apéndice para la lista de los países de ALC1 y ALC2.
  15. Los controles estructurales incluyen el nivel de desarrollo económico (PIB per cápita), variables demográficas (tamaño y crecimiento de la población, proporción de mayores de edad), y variables relacionadas con recursos naturales (exportación de petróleo y derivados). Las variables externas incluyen los términos de intercambio, las remesas y el apetito por riesgo. Los controles de política incluyen la apertura comercial y al capital, el gasto público, el déficit fiscal, la calidad del entorno institucional (corrupción y estado de derecho) y variables de crisis económica (inflación, deuda externa). El impacto de shocks globales se neutraliza en gran parte mediante el uso de efectos temporales fijos, que eliminan las fluctuaciones de corto plazo y permiten focalizarse más estrechamente en las interacciones de mediano plazo. Los niveles de referencias permiten aislar rasgos que distinguen a un país con relación al perfil de sus pares pero no son necesariamente óptimas. Mientras las elasticidades subyacentes se derivan a través de estimaciones de mínimos cuadrados ordinarios sencillos (no instrumentados), lo que tampoco implican causalidad.
  16. Para evitar mezclar efectos de precio y cantidad, los niveles de referencias y las brechas, así como los resultados de las regresiones de De la Torre e Ize (2015) presentados a lo largo de este capítulo se basan en los ratios reales respecto al PIB de los componentes de la demanda agregada—el consumo (por ende, el ahorro), la inversión y las exportaciones e importaciones, donde cada componente es deflactado por su propio deflactor. Los ratios nominales en relación al PIB subestiman (sobrestiman) el volumen de la inversión, el consumo y las importaciones en períodos en los cuales los términos de intercambio están subiendo (bajando). Por lo tanto, los datos de las cuentas nacionales utilizados en De la Torre e Ize (2015) básicamente eliminan los efectos de valoración relacionados con los términos de intercambio.
  17. Este procedimiento equivale a reemplazar, cuando se calculan los niveles de referencia, los valores *observados* de las variables macro del lado derecho de las regresiones por sus valores de *equilibrio*.
  18. El tipo de cambio real se mide en unidades de moneda extranjera. Por lo tanto una depreciación disminuye su valor.
  19. Los cambios a lo largo de la línea de regresión se ajustan de acuerdo al canal del tipo de cambio. Al revés, los cambios que se alejan de la línea de regresión se ajustan de acuerdo al canal de la tasa de interés.
  20. Es importante notar que una buena parte de la apreciación cambiaria en ALC (al menos para los países exportadores de materias primas) durante la década del 2000 también se debió a las mejoras notables en los términos de intercambio resultantes del auge en los precios de las materias primas. Este factor no se enfatiza aquí porque los niveles de referencia del tipo de cambio son ajustados por los cambios en los términos de intercambio. Por esta razón, las brecha cambiarias (sobre la base de las cuales medimos los patrones macroeconómicos) no deberían verse afectadas por cambios en los términos de intercambio.
  21. El hecho que los países de ahorros bajos de tipo de cambio se sitúan por debajo de la línea

- de regresión en el gráfico 5.11 sugiere que de no haber sido por sus calificaciones soberanas bajas (es decir, el canal de la tasa de interés), su tipo de cambio real habría estado mucho más sobrevalorado.
22. El gráfico 5.16 muestra un aumento de las tasas de ahorro en ALC (en lugar de una disminución) porque mide el impacto de un shock de la demanda global positivo (en lugar de negativo).
  23. Como se puede apreciar en el gráfico 5.13 panel a, los países de ahorro bajo y alto exhibieron conductas muy diferentes. Mientras que las tasas de ahorro se colapsaron en los países de ahorro bajo, aumentaron ligeramente en los países de ahorro alto. Lo anterior sugiere que, a diferencia de los primeros, estos últimos consiguieron evitar o mitigar los auges del consumo inducidos por estabilizaciones ancladas al tipo de cambio. De esta forma, los países de alto ahorro evitaron las grandes fluctuaciones cambiarias y tendencias a la sobrevaluación que afectaron a los países de ahorro bajo (ver gráfico 5.13 panel c).
  24. La mayoría de los grandes países de ALC evitaron una contracción económica en 2009, incluso cuando las economías avanzadas del mundo estaban atrapadas en una gran recesión.
  25. Dado que el shock de oferta iba acompañado de grandes superávits de cuenta corriente (es decir, un exceso de ahorro) en el epicentro del shock (China y otras economías del Este asiático), es probable que sus efectos hayan dominado los efectos del shock de demanda.
  26. De hecho, basado en las pruebas SVAR, Hevia y Servén (2014) llegan a la conclusión de que la adopción de un sistema de metas de inflación y reglas fiscales prudentes en la región ha resultado en respuestas significativamente más suaves de la producción, el consumo (y por lo tanto, el ahorro) y la inversión ante shocks de oferta y demanda global, junto con respuestas más amplias del tipo de cambio real (al menos en los países con regímenes de metas de inflación).
  27. De hecho, la tendencia de ALC en generar déficits de cuenta corriente como resultado de su bajo ahorro siguió siendo fuerte incluso durante el reciente superciclo de las materias primas. Después de un breve periodo de superávits, ya hacia finales de 2007, ALC en su conjunto volvió a tener déficits.
  28. Estas ecuaciones están descritas en el gráfico 5.5 y formalizadas en las ecuaciones 5A.5-5A.9 del Apéndice 5A.
  29. Sin embargo, las correlaciones clave son más significativas para los países de ingresos medios que para los países de ingresos bajos o altos.
  30. Bajo las estimaciones de mínimos cuadrados ordinarios, por ejemplo, un aumento de 10 puntos porcentuales del PIB en el ahorro doméstico (que situaría a ALC más o menos a la altura de los países de ingresos medios del Sudeste asiático) aumentarían el crecimiento del ingreso per cápita anual a través del canal del tipo de cambio en no más de 0.2% del PIB. Para el canal del ahorro endógeno, de cada dólar de inversión adicional, sólo aproximadamente 9 centavos estarían autofinanciados por el aumento inducido en el ahorro causado por el mayor crecimiento.
  31. De este efecto, 1.4% proviene del canal del tipo de cambio; 0.45% del canal del ahorro endógeno; y solo 0.15% del canal de la tasa de interés. Mientras el canal del ahorro endógeno cobra fuerza, la condición para crecimiento autopropulsado ( $\alpha\delta > 1$ ) nunca se verifica.
  32. A lo largo del tiempo un mayor ahorro facilitaría la gestión contracíclica liberando la política monetaria. Reduciría tanto el temor de la apreciación que limita la capacidad de los bancos centrales para aumentar la tasa de interés cuando la economía se sobrecalienta, como el temor de la depreciación (y los efectos de traslado asociados) que limitan la capacidad del Banco Central para bajar la tasa de interés cuando la economía se estanca.
  33. Rodrik (2008) utiliza un índice similar, aunque de una base de datos diferentes (la Penn World Table en lugar de los World Development Indicators del Banco Mundial).
  34. Esta metodología sigue un vasto cuerpo de literatura empírica, entre ellos Raddatz (2007, 2008) y Canova (2005).
  35. Las variables globales tomadas en cuenta incluyen la actividad económica global, las tasas de interés mundiales de corto y largo plazo, el costo de emitir deuda para las economías emergentes, el nivel de los precios globales de las materias primas y una variable de inflación (ver cuadro 5A.3 para definiciones y fuentes de los datos).
  36. Las pruebas de robustez arrojan resultados muy similares cuando se consideran los agregados G-7.
  37. Fry y Pagan (2011) proporcionan una visión crítica de los VAR estructurales identificados por las restricciones de los signos.
  38. Este enfoque consiste en utilizar un VAR definido arbitrariamente—en este caso, una

descomposición de Cholesky de la matriz de covarianzas de los residuos de forma reducida y rotando aleatoriamente la matriz de identificación hasta que se satisfagan las restricciones de los signos requeridas. La rotación aleatoria se lleva a cabo 1000 veces postmultiplicando la matriz de identificación de Cholesky por una matriz ortonormal obtenida aplicando la descomposición QR a una matriz  $6 \times 6$  aleatoria cuyos elementos provienen de un normal estándar. Se registran las medias.

## Referencias bibliográficas

- Aghion, P., D. A. Comin, P. Howitt y I. Tecu. 2009. "When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth?" Documento de trabajo 09-080, Harvard Business School, Cambridge, MA.
- Aizenman, J., B. Pinto y A. Radziwill. 2004. "Sources for Financing Domestic Capital: Is Foreign Saving a Viable Option for Emerging Countries?" Documento de trabajo NBER 10624, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Berg, A. y Y. Miao. 2010. "The Real Exchange Rate and Growth Revisited: The Washington Consensus Strikes Back." Documento de trabajo FMI 10/58, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Bolt, J. y J. L. van Zanden. 2013. The First Update of the Maddison Project: Re-Estimating Growth before 1820. Documento de trabajo 4, Maddison Project. The Maddison Project. <http://www.ggdc.net/maddison/maddison-project/publications/wp4.pdf>.
- Campbell, J. y J. Cochrane. 1999. "Force of Habit: A Consumption-Based Explanation of Aggregate Stock Market Behavior." *Journal of Political Economy* 107 (2): 207–51.
- Canova, F. 2005. "The Transmission of U.S. Shocks to Latin America." *Journal of Applied Econometrics* 20: 229–51.
- Carroll, C. y D. Weil. 1993. "Saving and Growth: A Reinterpretation." Documento de trabajo NBER 4470, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Caselli, F. y J. Feyrer. 2006. "The Marginal Product of Capital." *Quarterly Journal of Economics* 122 (2): 535–68.
- Chinn, Menzie D. y H. Ito. 2006. "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions." *Journal of Development Economics* 81(1): 163–92.
- Corsetti, G., K. Kuester, A. Meier y G. Mueller. 2012. "Sovereign Risk, Fiscal Policy and Macroeconomic Stability." Documento de trabajo FMI 12/33, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- De la Torre, A., C. Calderon, T. Didier, E. Levy Yeyati y S. Schmukler. 2010. *Globalized, Resilient, Dynamic: The New Face of Latin America and the Caribbean*. Informe semestral sobre ALC del Banco Mundial, octubre, Washington, DC.
- De la Torre, A., T. Didier, C. Hevia, S. Pienknagura y S. Schmukler. 2012. *Latin America Copes with Volatility: The Dark Side of Globalization*. Informe semestral sobre ALC del Banco Mundial, April, Washington, DC.
- De la Torre, A. y A. Ize. 2015. "Does Latin America Have a Saving Problem?" Banco Mundial, documento de antecedentes para este informe.
- Dornbusch, R. 1980. *Open Economy Macroeconomics*. Nueva York: Basic Books.
- Eaton, J. y M. Gersovitz. 1981. "Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis." *Review of Economic Studies* 48: 289–309.
- Eichengreen, B. 2008. "The Real Exchange Rate and Economic Growth." Documento de trabajo 4, Comisión sobre crecimiento y desarrollo, Banco Mundial, Washington, DC.
- Fazzari, S., G. Hubbard y B. Petersen. 1988. "Financing Constraints and Corporate Investment." *Brooking Papers on Economic Activity* I: 141–95.
- Feyrer J. y J. Shambaugh. 2009. "Global Saving and Global Investment: The Transmission of Identified Fiscal Shocks." Documento de trabajo NBER 15113, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Fry, R. y A. Pagan. 2011. "Sign Restrictions in Structural Vector Autoregressions: A Critical Review." *Journal of Economic Literature* 49 (4): 938–60.
- Giles, J. y C. Williams. 2000. "Export-Led Growth: A Survey of the Empirical Literature and Some Non-Causality Results." Department of Economics, University of Victoria, Greater Victoria, Columbia Británica, Canadá.
- Guariglia, A., X. Lin y L. Song. 2011. "Internal Finance and Growth: Microeconomic Evidence on Chinese Firms." Documento de discusión 09/11, University of Nottingham 09/11, Nottingham, Reino Unido.
- Haddad, M. y C. Pancaro. 2010. "Can Real Exchange Rate Undervaluation Boost Exports

- and Growth in Developing Economies? Yes, but Not for Long.” *Economic Premise* 20, Banco Mundial, Washington, DC.
- Harrison, A. y A. Rodriguez-Clare. 2009. “Trade, Foreign Investment and Industrial Policy.” Documento MPRA 15561, Munich Personal RePEc Archive.
- Hevia, C. y L. Servén. 2014. “The Macroeconomic Impact of Global and Domestic Shocks on Latin America.” Documento de antecedentes para este informe.
- International Financial Statistics (base de datos). Fondo Monetario Internacional, Washington, DC. <http://www.imf.org/external/data.htm>.
- Itskhoki O. y B. Moll, 2014. “Optimal Development Policies with Financial Frictions”, Documento de trabajo NBER 19994.
- Ize, A. 2013. “Financial Dollarization,” en *The Evidence and Impact of Financial Globalization*, J. Caprio ed., Londres: Elsevier Publishing.
- Jeanne, O. y A. Korinek. 2010. “Excessive Volatility in Capital Flows: A Pigouvian Taxation Approach.” *American Economic Review* 100 (2): 403–07.
- Kaldor, N. 1958. “Alternative Theories of Distribution.” *Review of Economic Studies* 23 (2): 83–100.
- Korinek, A. y L. Servén. 2010. “Undervaluation through Foreign Reserve Accumulation.” Banco Mundial Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas 5250, Washington, DC.
- Lane, P. y G.M. Milesi-Ferretti. 2007. “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004.” *Journal of International Economics* 73: 223–50.
- Levy Yeyati, E., F. Sturzenegger y P. A. Gluzmann. 2013. “Fear of Appreciation.” *Journal of Development Economics* 101: 233–47.
- Lewis, W. A. 1954. “Economic Development with Unlimited Supplies of Labor.” *Manchester School of Economic and Social Studies* 22 (2): 139–91.
- Loayza, N., K. Schmidt-Hebbel y L. Servén. 2000. “What Drives Saving across the World?” *Review of Economics and Statistics* 82 (2): 165–81.
- Lucas, R. 1988. “On the Mechanics of Economic Development.” *Journal of Monetary Economics* 22 (1): 3–42.
- Modigliani, F. 1986. “Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations.” *American Economic Review* 76 (3): 297–313.
- Penn World Table (base de datos). <http://www.rug.nl/research/ggdc/data/pwt/>.
- Prasad, E., R. Rajan y A. Subramanian. 2007. “Foreign Capital and Economic Growth.” Department of Economics, Cornell University, Ithaca, NY.
- Raddatz, C. 2007. “Are External Shocks Responsible for the Instability of Output in Low-Income Countries?” *Journal of Development Economics* 84 (1): 155–87.
- . 2008. “External Shocks and Macroeconomic Volatility in Latin America.” Banco Mundial, Vicepresidencia de Economía del Desarrollo (DEC), Washington, DC.
- Reinhart, C. M. y K. S. Rogoff. 2011. “From Financial Crash to Debt Crisis.” *American Economic Review* 101 (5): 1676–706.
- . 2013. “Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and Those Forgotten.” Documento de trabajo FMI 13/266, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Ricci, L. A., G. M. Milesi-Ferretti y J. Lee. 2008. “Real Exchange Rates and Fundamentals: A Cross-Country Perspective.” Documento de trabajo FMI WP/08/13, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Rodrik, D. 2000. “Saving Transitions.” *World Bank Economic Review* 14 (3): 481–507.
- . 2008. “The Real Exchange Rate and Economic Growth.” *Brookings Papers on Economic Activity* 39 (2): 365–439.
- Romer, P. 1986. “Increasing Returns and Long-Run Growth.” *Journal of Political Economy* 94 (5): 1002–37.
- Rowthorn, R. 1982. “Demand, Real Wages and Economic Growth.” *Studi Economici* 18: 3–54.
- Rubio-Ramírez, J. F., D. F. Waggoner y T. Zha. 2010. “Structural Vector Autoregressions: Theory of Identification and Algorithms for Inference.” *Review of Economic Studies* 77 (2): 665–96.
- Vegh, C. 2013. *Open Economy Macroeconomics in Developing Countries*. Cambridge, MA: MIT Press.
- World Development Indicators. Banco Mundial, Washington, DC. <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.
- World Economic Outlook (base de datos). Fondo Monetario Internacional, Washington, DC. <http://www.imf.org/external/data.htm>.
- Yang, D. T., J. Zhang y S. Zhou. 2011. “Why Are Saving Rates So High in China?” Documento de trabajo NBER 16771, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

“Este informe es una obra notable, está escrito con gran claridad y abunda en nuevos hechos e interpretaciones”.

— **Barry Eichengreen**

*Profesor de Economía y Ciencias Políticas,  
George C. Pardee y Helen N. Pardee  
Universidad de California, Berkeley*

“Entre la última década del siglo pasado y la primera década del siglo XXI, la participación del Sur en la economía mundial se duplicó, de 20 a 40 por ciento del PIB global. Sin embargo, este excelente informe advierte que los logros de aquel cambio trascendental no han sido compartidos por igual en los países del Sur. El informe destaca, a mi entender de forma correcta, que las debilidades de larga data de la región de América Latina y el Caribe, asociadas con bajas tasas de ahorro y mercados laborales distorsionados, le impiden beneficiarse plenamente del ascenso del Sur. La implicación es clara: si en las décadas que vienen esta región del mundo se propone no quedar rezagada en la economía mundial, debe ir más allá de una mejor gestión macroeconómica”.

— **Santiago Levy**

*Vicepresidente de Sectores y Conocimiento  
Banco Interamericano de Desarrollo*

“Este informe aborda preguntas interesantes e importantes para las políticas de desarrollo. Identifica una serie de nuevos hechos estilizados relevantes para la relación entre comercio y crecimiento que debería dar lugar a numerosas investigaciones. También contribuye a desplazar el debate de preguntarse ‘¿el comercio genera crecimiento?’ a preguntarse ‘¿qué tipo de comercio genera más crecimiento?’ La segunda pregunta es de primordial importancia para las políticas de desarrollo”.

— **Andrés Rodríguez-Clare**

*Profesor de Economía, Edward G. y Nancy S. Jordan  
Universidad de California, Berkeley*