

# EL AUGE ECONÓMICO LATINOAMERICANO

## *The Latin American Economic Boom*

JOSÉ ANTONIO OCAMPO

*Universidad de Columbia*

### RESUMEN

Este ensayo argumenta que el auge latinoamericano reciente tiene su origen en la coincidencia de una bonanza de precios de materias primas (más de productos mineros que agrícolas) con condiciones de financiamiento externo excepcionales. Se ha reflejado en una reducción del endeudamiento externo y una acumulación de reservas internacionales, pero no en austeridad fiscal, y ha reforzado la especialización tradicional de la región en exportaciones basadas en recursos naturales. Junto con el menor crecimiento de la oferta laboral, ha facilitado el aumento de la tasa de ocupación y la difusión de los beneficios del auge a un conjunto más amplio de la población, pero no ha logrado revertir el deterioro acumulado en la calidad de los puestos de trabajo.

**Palabras claves:** Crecimiento económico, materias primas, financiamiento externo, política económica, empleo, pobreza.

### ABSTRACT

*This paper argues that the recent Latin American boom is the joint effect of the commodity price boom (primarily of mineral rather than agricultural goods) and exceptional external financial conditions. It has been reflected in a reduction in foreign indebtedness and increased international reserves, but not in fiscal austerity, and has reinforced the traditional specialization of the region in natural resource-based exports. Together with a slower growth of the workforce, it has generated a rapid increase in the employment rate and the diffusion of the benefits of the boom to a broader segment of the population, but it has not reversed the accumulated deterioration in job quality.*

**Keywords:** Economic growth, raw materials, external financing, economic policy, employment, poverty.

## I. INTRODUCCIÓN

América Latina completó en 2007 el cuarto año consecutivo de rápido crecimiento económico (CEPAL, 2007a). La conjunción de un buen ritmo de expansión de la actividad económica con la maduración del proceso de transición demográfica ha generado un crecimiento de la producción por habitante muy rápido y un aumento acelerado de la tasa de ocupación. Esto se ha traducido, a su vez, en una fuerte reducción de la pobreza, acompañada de una incipiente mejoría en la distribución del ingreso. La coyuntura ha representado también algunos cambios en la manera de hacer política económica, aunque ha reforzado la especialización tradicional de la mayoría de países latinoamericanos en materias primas y/o manufacturas asociadas a los recursos naturales. El muy favorable

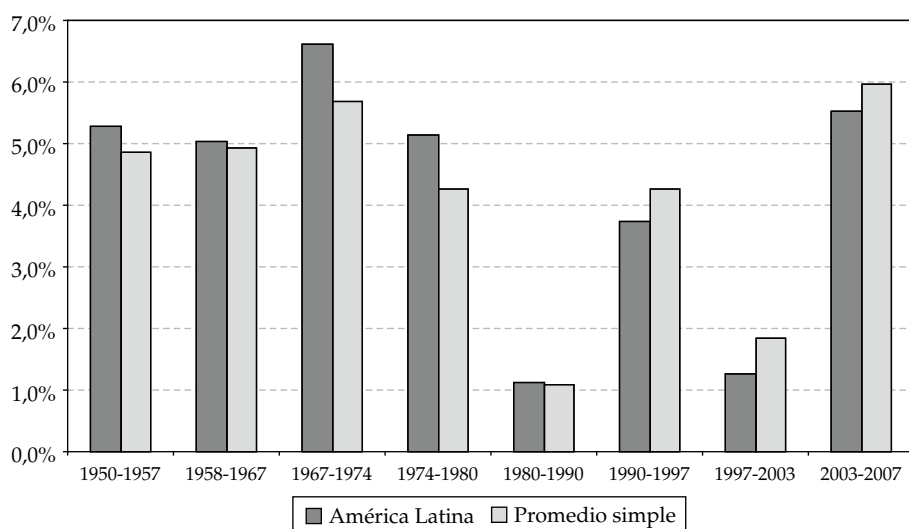
escenario internacional que dio al auge ha cambiado, sin embargo, de signo, por lo cual las condiciones son más inciertas hacia delante.

Este ensayo presenta una visión de conjunto del auge reciente de la economía latinoamericana. Está dividido en siete secciones, la primera de las cuales es esta Introducción. Las secciones II y III analizan los ritmos de crecimiento económico y la transformación de las estructuras exportadoras. Las secciones IV y V enfocan su atención sobre los factores externos que han contribuido al auge y los cambios en el manejo macroeconómico. La VI considera los efectos sociales y la última presenta las conclusiones. El análisis cubre en general el conjunto de los países latinoamericanos, pero en algunas secciones concentra la atención en las siete economías de mayor tamaño.

## II. LA MAGNITUD DEL AUJE

El Gráfico 1 resume el ciclo latinoamericano desde los años cincuenta. Como se puede apreciar, el auge reciente es el más rápido desde el que experimentó la región a fines de los años sesenta y comienzos de los setenta. Como, sin embargo, el crecimiento de la población se ha desacelerado significativamente desde entonces, la expansión de la producción por habitante ha sido ligeramente superior: 4.1 por ciento anual en los cuatro últimos años contra 3.9 por ciento durante la bonanza de 1967-1974. Como, además, las dos economías más grandes de la región, Brasil y México, han crecido a ritmos mucho más modestos en los últimos años que entonces, el promedio simple del crecimiento de los diez y ocho países incluidos en los cálculos correspondientes es, en realidad, ligeramente superior al de 1967-1974 y el de la producción por habitante superior.

Gráfico 1: Tendencias del crecimiento económico en América Latina

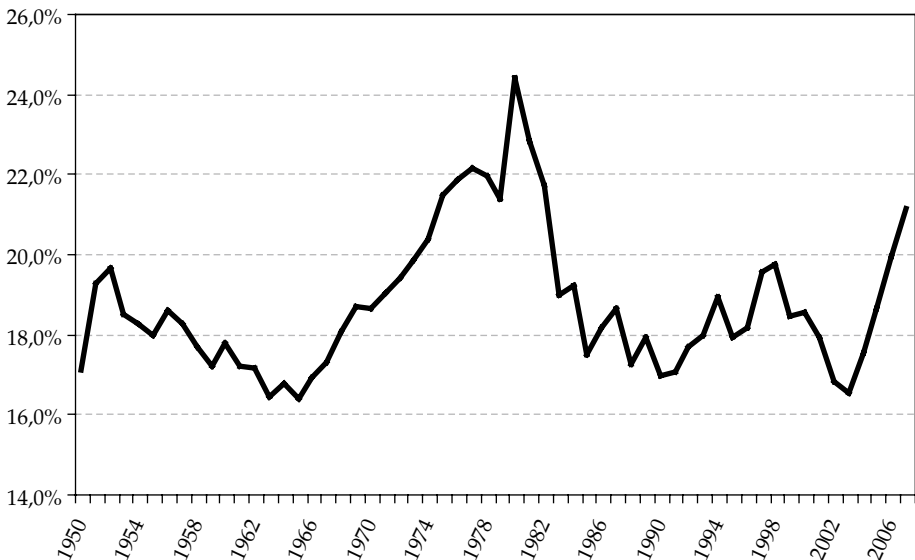


Fuente: Estimativos del autor con base en diversas series de Cuentas Nacionales de la CEPAL.

La inversión ha tenido una recuperación igualmente notable, financiada además con un aumento del ahorro nacional (Gráfico 2). El nivel alcanzado en 2007 supera el del final del auge de 1967-1974 y no se aleja significativamente de la tasa histórica más alta, alcanzada durante el segundo lustro de los años setenta. Como, además, la inversión de los años setenta estuvo dominada por las economías más grandes, el promedio simple de las tasas de inversión de los distintos países se encuentra ligeramente por encima de los récords históricos previos. De hecho, un caso notable sigue siendo la baja tasa de inversión de Brasil en relación con sus patrones históricos, un hecho que disminuye la tasa total de inversión de América Latina.

Es muy difícil saber cuáles son los niveles de inversión necesarios para mantener ritmos de crecimiento económico como los alcanzados en los últimos años. Algunos sectores intensivos en capital han aumentado su peso relativo (esto es particularmente cierto de la minería) y las necesidades de infraestructura física, especialmente de transporte, son muy elevadas, lo cual también eleva los niveles necesarios de inversión. Sin embargo, en líneas gruesas la tasa de inversión de 2007 no está quizás muy distante de los niveles necesarios para mantener las tasas de crecimiento alcanzadas en los últimos años, salvo en unos pocos países (Brasil es nuevamente el caso más importante). La mayor amenaza proviene, en realidad, de la alta inestabilidad que ha mostrado la tasa de inversión en las últimas décadas en función del ciclo económico, que es parte de un fenómeno más general, que analizaré con detenimiento en las secciones siguientes: los efectos de los ciclos financieros agudos que caracterizan a economías liberalizadas y, en nuestro caso, sujetas a fuertes choques externos.

Gráfico 2: Tasa de inversión de América Latina (a precios de 2000)



Fuente: Estimativos del autor con base en diversas series de Cuentas Nacionales de la CEPAL.

Existe, por supuesto, una diferencia significativa, que hace que el auge reciente luzca con menos brillo: tiene lugar después de casi un cuarto de siglo de desempeño económico mediocre. Este desempeño estuvo marcado por las dos peores crisis de la posguerra: la crisis de la deuda, que desencadenó la “década perdida” de los años ochenta, y las repercusiones de las crisis asiática y rusa de 1997-1998, que dieron lugar a la “media década perdida” (o quizás, en forma más precisa, el sexenio perdido) de 1998-2003. Por lo contrario, la bonanza de fines de los años sesenta y comienzos de los setenta tuvo lugar después de más de un cuarto de siglo de expansión económica relativamente rápida. Por este motivo, el auge actual puede considerarse en parte como una recuperación del terreno perdido durante los años de lento crecimiento económico previo. Esto es particularmente cierto de las tres economías que fueron más golpeadas durante la “media década perdida” y que han crecido muy rápidamente en los últimos años: Argentina, Uruguay y Venezuela.

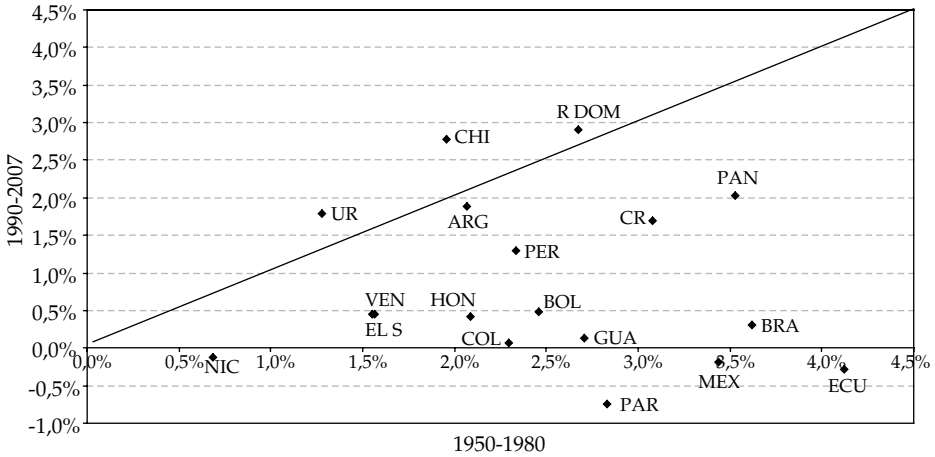
Por eso, la fotografía que se muestra en el Gráfico 3 da una impresión mucho menos favorable del crecimiento económico latinoamericano. Para el período reciente, este gráfico toma como punto de referencia el año 1990 y, por eso, puede considerarse como representativo de la fase de reformas económicas. La comparación que se ofrece contrasta este ritmo de crecimiento con el de las tres décadas transcurridas entre 1950 y 1980, que podemos considerar representativo de la etapa de mayor intervencionismo estatal o –utilizando la terminología de Cárdenas *et al.* (2003)–, de “industrialización dirigida por el Estado”. Además, mucho más significativo que estimar el PIB por habitante resulta comparar la evolución de la producción con la de la población económicamente activa y estimar, por lo tanto, el PIB por trabajador, que es una buena aproximación a la evolución de la productividad laboral promedio de las economías.<sup>1</sup>

La línea diagonal nos permite diferenciar entre aquellos países que han crecido más rápidamente durante el período de reformas que en la fase de industrialización dirigida por el Estado (aquellos que se localizan por encima de la línea) de aquellos que han crecido más lentamente (por debajo de la diagonal). Como se puede apreciar, el primer grupo es muy pequeño. Sólo incluye a República Dominicana y Chile, las dos economías más dinámicas de las dos últimas décadas, y a Uruguay, que crece a ritmos lentos en ambos períodos; Argentina no se encuentra, además, muy distante de la diagonal, pero su situación es más bien similar a la de Uruguay, de ritmos de crecimiento no muy rápidos en ambos períodos. El resto de las economías (catorce en total) muestran un ritmo de crecimiento durante la fase de reformas muy inferior al del período de mayor intervencionismo estatal. Entre las peor localizadas en este grupo se encuentran las dos economías más grandes de la región, Brasil y México, así como Ecuador y Paraguay, y en una situación también muy desventajosa Bolivia, Colombia y Guatemala.

Esta comparación sirve no sólo para desmitificar el supuesto lento crecimiento económico que caracterizó el período de intervencionismo estatal –uno de los argumentos que se utilizó para justificar la necesidad de las reformas–, sino también para señalar que la promesa

<sup>1</sup> Estrictamente hablando, la medida utilizada estima una productividad no ajustada por cambios en las tasas de desempleo abierto, pero en tal sentido capta mejor el grado de utilización de la fuerza laboral.

Gráfico 3: Crecimiento del PIB por trabajador, 1990-2007 vs. 1950-1980



Fuente: Estimativos del autor con base en diversas series de Cuentas Nacionales de la CEPAL.

de rápido crecimiento que desencadenarían las reformas de mercado ha resultado hasta ahora insatisfecha.<sup>2</sup> De hecho, aunque el auge actual puede verse como la materialización largamente esperada de dicha promesa, otros analistas han mostrado que debe concebirse más bien como el resultado de condiciones externas excepcionales,<sup>3</sup> un tema sobre el cual ahondo en la sección siguiente. Las promesas incumplidas de rápido crecimiento económico y no sólo sus insatisfactorios resultados sociales están, sin duda, tras la pérdida de apoyo político que experimentó la agenda de reformas económicas desde fines de la década pasada, que no muestra señales claras de reversión durante el auge reciente.

### III. CAMBIOS EN LOS PATRONES DE ESPECIALIZACIÓN

Un elemento que ha atraído mucha atención en los debates de los últimos años se relaciona con el efecto de los patrones de especialización sobre el crecimiento económico de las economías latinoamericanas. En términos generales, la literatura existente indica que los países en desarrollo que se han inclinado a especializarse en productos primarios y/o manufacturas intensivas en recursos naturales han tendido a quedarse rezagados en relación con aquellos que se han industrializado más rápidamente y, desde 1980, particularmente de los países que se han especializado en manufacturas con alto contenido tecnológico.<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Este tema ha sido analizado con mayor detenimiento por Ffrench-Davis (2005) y Ocampo (2004). Algunos defensores de las reformas han reconocido también este hecho (véase, por ejemplo, Kuczynski y Williamson, 2003). Para un análisis de la fase de industrialización dirigida por el Estado, véanse Cárdenas *et al.* (2003) y los otros capítulos del libro del cual hacen parte.

<sup>3</sup> Véase, en particular, el ensayo de Izquierdo, Romero y Talvi (2007), donde esta afirmación se analiza con rigor econométrico.

<sup>4</sup> Véanse, en particular, Naciones Unidas (2006), cap. III, Akyüz (2003), ch. 1, y Ocampo y Parra (2007).

En el caso latinoamericano, esta asociación genera grandes interrogantes, por varios motivos. En primer lugar, porque el proceso de industrialización se agotó a mediados o fines de los años setenta y experimentó un franco retroceso durante la década perdida. En segundo término, porque, dada la disponibilidad de recursos de la región, la apertura externa de las economías reforzó los incentivos a la especialización en productos intensivos en recursos naturales. En tercer lugar, porque las políticas industriales fueron abandonadas durante la fase de reformas y nunca se dio paso realmente al desarrollo de sistemas nacionales de ciencia y tecnología de punta, como se refleja, por lo demás, en los bajos indicadores internacionales que ha mostrado y sigue mostrando la región en materia de inversión en investigación y desarrollo (con algunas excepciones parciales, entre las que se destaca Brasil).

Existen, por supuesto, algunos factores que han incidido en el sentido contrario. Tal vez el más notorio fue la revitalización de los procesos de integración regional que tuvo lugar en los años noventa. Estos procesos, especialmente los sudamericanos, pero también el centroamericano, dieron lugar a un activo comercio intrarregional en el cual pesan mucho más las ramas manufactureras, incluso aquellas que siguieron siendo protegidas en los espacios subregionales (la automotriz, en particular). Los acuerdos de libre comercio con otros países de la región, especialmente los liderados por Chile y México, contribuyeron también a la vitalidad del comercio recíproco. Sin embargo, dicho comercio ha sido muy sensible a los vaivenes cíclicos de las economías latinoamericanas. El auge del comercio intrarregional durante 1990-1997 fue sucedido, así, por un fuerte receso durante la media década perdida y una nueva fase de crecimiento en años recientes. Los procesos de integración han atravesado, además, problemas profundos, en especial, en años recientes, la Comunidad Andina, debido a la decisión de Venezuela de retirarse del acuerdo, pero también MERCOSUR.

Los acuerdos de libre comercio con países industrializados afectaron también las estructuras exportadoras. Estos procesos, como se sabe, han sido liderados igualmente por México y Chile, y han sido particularmente dinámicos con Estados Unidos; de ellos se han sustraído los países del MERCOSUR (con la excepción de Chile, que actúa como miembro asociado de dicho bloque). El impacto de estos acuerdos sobre la estructura exportadora ha sido, no obstante, ambivalente. Para la mayoría de los países latinoamericanos posiblemente reforzó la estructura de exportaciones basada en recursos naturales. Sin embargo, en el caso de México dio lugar a un auge de exportaciones de manufacturas, aunque muchas de ellas con alto contenido de insumos importados (en el extremo, mero ensamble o maquila) y, por lo tanto, con encadenamientos productivos internos limitados (Akyüz, 2003, ch. 1).

Un tercer factor ha sido la capacidad de la estructura productiva heredada del período de industrialización dirigida por el Estado de reconvertirse y sobrevivir en el nuevo contexto, un proceso que, por lo demás, ya se había iniciado en la fase final del período de industrialización dirigida por el Estado. El auge de las exportaciones mexicanas en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte puede verse en ese contexto, así como el éxito de la industria aeronáutica o siderúrgica brasileñas o el dinamismo de la industria petroquímica colombiana, entre otros.

Visto como un todo, los efectos tradicionales, que apuntan hacia reforzar una estructura exportadora basada en recursos naturales, han terminado por prevalecer. A largo plazo, el proceso de desindustrialización ha sido fuerte, en particular en los países sudamericanos, según se refleja en particular en la estructura de empleo (Palma, 2005). El Cuadro 1 muestra evidencia detallada de las estructuras exportadoras, diferenciando entre las materias primas y manufacturas intensivas en recursos naturales, por una parte, y otras manufacturas, diferenciadas según el grado de desarrollo tecnológico.<sup>5</sup>

Como se aprecia, el único proceso de diversificación acelerada de la estructura exportadora hacia manufacturas es el que ha experimentado México, aunque con las características ya anotadas, que reducen su impacto sobre el crecimiento económico. Le sigue Centroamérica, reflejando básicamente la diversificación de las exportaciones de Costa Rica. Sudamérica sin Brasil está en el lado opuesto, con una estructura exportadora dominada por materias primas y manufacturas intensivas en recursos naturales. Brasil se encuentra en una situación intermedia, pero muestra una estructura exportadora dominada, en cualquier caso, por los recursos naturales y sin un claro patrón de diversificación e incluso con una “re-primarización” durante la década actual. Esta tendencia contrasta con la que ha experimentado el Este de Asia, donde el proceso de diversificación hacia manufacturas con alto contenido tecnológico ha sido acelerado y donde dichas manufacturas han sido la fuente fundamental de su fuerte dinamismo económico.

La fotografía que muestra la parte inferior del mismo cuadro indica que sólo tres países de la región –México, Costa Rica y, marginalmente, El Salvador– tienen una estructura exportadora en la que ya no predominan los recursos naturales. El patrón típico en la región es el de una estructura en la que dos terceras partes o más de las exportaciones están dominadas por productos basados en recursos naturales. Nótese, sin embargo, que en varios casos hay una importante proporción de manufacturas basadas en dichos recursos. Chile, República Dominicana y Perú sobresalen en tal sentido. Las ramas manufactureras de baja tecnología, entre las que se destacan las confecciones, han tendido a perder participación en el conjunto de la región, pero continúan teniendo alguna importancia en varios países centroamericanos y sudamericanos (especialmente, en este último caso, Uruguay). Las ramas manufactureras de tecnología intermedia (la industria automotriz, la química y petroquímica y la metalmecánica) tienen más importancia que las de alta tecnología y tienen un peso no despreciable en los países sudamericanos con mayores grados de industrialización (Brasil, Argentina y Colombia).

El debate sobre si estas estructuras exportadoras representan o no una desventaja para el desarrollo futuro de la región es, por lo tanto, muy relevante. Basado en la tendencia histórica, la respuesta sería claramente positiva. Este es el punto de vista que han expresado, en particular, varios economistas de la CEPAL, entre los que se destacan los trabajos de Cimoli y sus colaboradores (véase, por ejemplo, Cimoli *et al.*, 2006). En el otro lado del debate sobresale un informe del Banco Mundial sobre América Latina (Banco Mundial, 2002), que destacó las posibilidades de un desarrollo basado en la incorporación de un

<sup>5</sup> Estos cálculos siguen la metodología que ha utilizado Naciones Unidas (2006), basada en la clasificación propuesta por Sanjaya Lall.

Cuadro 1: Patrones de especialización de América Latina

	Productos primarios	Manufacturas basadas en RRNN	Subtotal	Manufacturas no basadas en recursos naturales			Subtotal	Otros y no clasificados
				Baja tecnología	Tecnología intermedia	Alta tecnología		
<b>A. Evolución, por subregión</b>								
<b>México</b>								
1990	48,9%	10,9%	59,8%	7,1%	27,8%	4,5%	39,4%	0,8%
2000	13,3%	5,3%	18,5%	15,3%	37,7%	28,2%	81,1%	0,3%
2006	18,5%	7,1%	25,6%	11,3%	36,6%	25,4%	73,3%	1,1%
<b>Centroamérica</b>								
1990	50,5%	28,3%	78,9%	10,5%	4,8%	2,8%	18,2%	2,9%
2000	36,9%	22,4%	59,2%	13,8%	9,7%	16,7%	40,1%	0,6%
2006	33,4%	26,2%	59,6%	10,8%	13,6%	14,6%	39,0%	1,4%
<b>Brasil</b>								
1990	24,1%	29,9%	54,0%	14,7%	25,7%	4,3%	44,7%	1,3%
2000	20,7%	26,9%	47,6%	12,1%	25,1%	12,5%	49,7%	2,7%
2006	25,7%	28,6%	54,3%	9,2%	26,4%	7,7%	43,3%	2,5%
<b>Sudamérica, excluyendo Brasil</b>								
1990	67,6%	17,3%	84,9%	7,8%	5,6%	0,7%	14,0%	1,1%
2000	54,2%	26,1%	80,3%	6,3%	8,9%	1,6%	16,9%	2,9%
2006	59,4%	23,3%	82,7%	4,3%	8,2%	1,0%	13,5%	3,7%
<b>Este del Asia</b>								
1990	12,3%	15,3%	27,7%	29,5%	20,3%	20,5%	70,2%	2,1%
2000	6,6%	11,3%	17,9%	20,0%	21,0%	39,8%	80,8%	1,3%
2006	7,3%	13,6%	21,0%	13,8%	23,9%	38,9%	76,6%	2,4%
<b>B. Estructura exportadora, 2006</b>								
México	18,5%	7,1%	25,6%	11,3%	36,6%	25,4%	73,3%	1,1%
Costa Rica	27,0%	11,4%	38,4%	11,0%	18,1%	31,6%	60,7%	0,9%
El Salvador	20,6%	26,9%	47,5%	22,7%	23,0%	4,8%	50,5%	2,0%
Brasil	25,7%	28,6%	54,3%	9,2%	26,4%	7,7%	43,3%	2,5%
R. Dom.	23,7%	40,1%	63,9%	7,4%	21,4%	1,2%	29,9%	6,2%
Colombia	46,5%	18,0%	64,5%	11,3%	17,0%	2,4%	30,7%	4,8%
Guatemala	42,6%	25,8%	68,4%	14,2%	13,8%	2,9%	30,9%	0,7%
Argentina	41,0%	28,1%	69,1%	5,8%	19,5%	2,4%	27,7%	3,2%
Uruguay	50,7%	20,3%	71,0%	18,2%	7,5%	1,7%	27,4%	1,6%
Perú	34,6%	38,5%	73,1%	8,0%	1,6%	0,2%	9,8%	17,1%
Honduras	50,2%	27,5%	77,7%	10,3%	7,9%	0,7%	18,9%	3,4%
Nicaragua	65,6%	19,2%	84,8%	2,9%	3,3%	1,0%	7,3%	7,9%
Panamá	72,6%	12,7%	85,3%	7,5%	3,2%	2,5%	13,2%	1,5%
Paraguay	70,8%	15,4%	86,2%	9,6%	2,6%	1,5%	13,7%	0,0%
Bolivia	60,9%	27,2%	88,1%	4,9%	1,9%	2,1%	8,9%	3,1%
Chile	49,1%	41,3%	90,3%	1,4%	4,8%	0,3%	6,6%	3,1%
Ecuador	78,0%	14,0%	91,9%	2,3%	4,6%	0,8%	7,7%	0,3%
Venezuela	93,8%	1,7%	95,5%	1,0%	3,3%	0,1%	4,5%	0,0%

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales.



creciente componente tecnológico a los recursos naturales, siguiendo un patrón similar al de los países escandinavos. Este patrón no ha estado, por lo demás, ausente en la experiencia latinoamericana reciente, como lo hacen evidente la historia de CODELCO y la industria vitivinícola chilena, pero también la agroindustria argentina y brasileña, entre otros.

En la elección entre uno y otro punto de vista tiene también importancia decisiva el análisis de las tendencias de los precios reales de las materias primas, en particular si se produce o no un quiebre histórico de la tendencia al deterioro de los precios reales de dichos productos que caracterizó el siglo XX (Ocampo y Parra, 2003), como parece señalarlo la tendencia de los términos de intercambio de materias primas en los últimos años. Las visiones optimistas sobre el desarrollo futuro de América Latina basado en recursos naturales están hoy asociadas, así, a la visión de que, debido a las demandas de materias primas por parte de las economías dinámicas de Asia, la economía mundial ha regresado a una fase similar a la clásica del “desarrollo hacia afuera” que experimentó América Latina de fines del siglo XIX y comienzos del siglo XX, en la que la exportación de materias primas fue un poderoso motor de desarrollo. De acuerdo con las consideraciones que se presentan en la siguiente sección, esto puede ser cierto para los productos mineros, pero mucho menos para los agrícolas y es ciertamente incorrecto para los de origen tropical.

Vale la pena, en cualquier caso, señalar que no ha habido una asociación clara entre los patrones de especialización y el crecimiento de las economías latinoamericanas desde 1990 (tal como se puede corroborar comparando las cifras sobre aumento de la productividad del Gráfico 3 con los patrones de especialización del Cuadro 1). Esto puede estar asociado a características adicionales de los patrones de especialización, como el contenido importado de las manufacturas o el contenido tecnológico asociado a la explotación de los recursos naturales. Chile es el caso más notorio de un país que ha logrado un buen ritmo de desarrollo basado en una estructura exportadora en la que prevalecen las exportaciones basadas en recursos naturales (aunque ha sido incapaz, por otra parte, de renovar durante la década actual los rápidos ritmos de crecimiento que caracterizaron a dicho país en 1990-1997). República Dominicana es un caso similar, al que se agregan las exportaciones de servicios turísticos. México sobresale, por el contrario, con un país que ha crecido lentamente pese a su éxito exportador en manufacturas. De hecho, Costa Rica es el mejor ejemplo de un país latinoamericano que ha logrado obtener un buen crecimiento basado en una diversificación hacia manufacturas con mayor contenido tecnológico.

Cualquiera que sea la estrategia de exportaciones que se siga, un elemento de consenso es la necesidad de estrategias más activas de ciencia y tecnología. En una visión más amplia, ellas deben concebirse como parte de estrategias de desarrollo productivo para economías abiertas o, si se prefiere la terminología más tradicional, de políticas industriales (donde “industriales” no necesariamente se refiere en forma exclusiva a manufacturas). Estas políticas pueden adoptar diferentes mezclas de instrumentos horizontales o selectivos, y diferentes estructuras institucionales, en los que se combinen los esfuerzos de los sectores público y privado. Aunque los países latinoamericanos han comenzado a recorrer de nuevo el camino de las políticas industriales (véase, al respecto, Peres, 2006), el ritmo es lento. Por este motivo, dichas políticas figuran todavía en forma muy fragmentaria en las estrategias de desarrollo de la región.

#### IV. LOS DETERMINANTES EXTERNOS DEL AUGE ECONÓMICO

La explicación básica del auge reciente debe buscarse en la coincidencia de dos factores favorables de origen externo que no se daban simultáneamente desde los años setenta: buenos precios de materias primas y condiciones de financiamiento externo excepcionales. La historia económica de América Latina muestra que esta combinación conduce inequívocamente a un rápido crecimiento económico. A estos dos factores favorables hay que agregar los importantes flujos de remesas de migrantes latinoamericanos, que han pesado mucho más en las economías más cercanas geográficamente a los Estados Unidos.

Cuadro 2: Determinantes de la mejoría en la balanza de pagos de América Latina (% del PIB en dólares corrientes)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2000 vs. 1998	2003 vs. 2000	2007 vs. 2003
Balance en cuenta corriente	-4,4%	-3,0%	-2,4%	-2,8%	-1,0%	0,4%	1,0%	1,5%	1,6%	0,7%	2,0%	2,8%	0,3%
Efecto términos de intercambio	-1,3%	-1,0%	0,0%	-0,7%	-0,7%	-0,3%	0,8%	1,8%	3,0%	3,4%	1,3%	-0,3%	3,7%
Neto de efecto de términos de intercambio	-3,0%	-2,1%	-2,4%	-2,1%	-0,2%	0,7%	0,2%	-0,3%	-1,4%	-2,7%	0,6%	3,1%	-3,4%
Inversión extranjera directa	3,0%	4,4%	3,6%	3,4%	2,7%	2,1%	2,3%	1,9%	0,9%	2,3%	0,5%	-1,5%	0,2%
Capital financiero	0,4%	-2,1%	-0,4%	-1,5%	-3,2%	-1,9%	-2,6%	-1,2%	-0,5%	0,5%	-0,8%	-1,5%	2,4%
Balanza global	-0,9%	-0,7%	0,8%	-0,8%	-1,5%	0,6%	0,7%	2,2%	2,0%	3,5%	1,7%	-0,2%	2,9%

Fuente: Estimado por el autor con base en datos de la CEPAL (2007a).

Entre estos factores, el más importante ha sido la mejoría en los términos de intercambio. Estimada para el conjunto de la región, dicha mejoría equivale, entre 2003 y 2007, al 3,7 por ciento del PIB (Cuadro 2). Le siguen en importancia los flujos financieros, que en términos de su variación neta han representado un 2,4 por ciento del PIB en los cuatro últimos años. Además, como veremos más adelante, la importancia de estos flujos ha tendido a aumentar a lo largo del tiempo y se tornaron en el factor dominante en la dinámica de la balanza de pagos desde mediados de 2006. La tendencia de los flujos financieros contrasta, además, con la de la inversión extranjera directa neta, que ha mostrado un menor dinamismo. Por su parte, el aumento de las remesas precedió en realidad al auge actual –su aumento se concentró entre 1998 y 2003–, pero dichos flujos se mantuvieron en niveles históricamente altos desde entonces (en torno al 2 por ciento del PIB y una proporción mucho más alta en países individuales).

El Cuadro 3 muestra que la mejoría de los precios reales de materias primas (deflactados por un índice de precios de manufacturas, teniendo como base el período 1945-1980) ha sido muy diverso para distintos productos. Visto en una perspectiva de larga duración, el auge reciente de los precios de materias primas no petroleras es mucho menos excepcional de lo que se indica a menudo. En efecto, dichos precios apenas recuperaron en 2007 los niveles de la década del setenta, revirtiendo el deterioro que habían experimentado en los años ochenta y noventa. El proceso de recuperación ha beneficiado, además, mucho más a los productos mineros que a los agropecuarios y, entre estos últimos, más a los productos de clima templado que a los de origen tropical. En términos reales, los metales duplicaron en 2007 los precios promedio de 1945-1980, en tanto que, en el extremo opuesto, los alimentos y bebidas de origen tropical se encontraban todavía un 30% por debajo de dicho promedio.

Cuadro 3: Índices de precios reales de productos básicos  
(Base 1945-1980 = 100)

	1945-70	1971-80	1981-90	1991-97	1998-03	2004	2005	2006	2007
Total no petroleros	98,4	104,1	81,1	75,3	69,4	75,1	80,3	96,0	105,3
Total agropecuarios	98,9	103,0	75,5	73,7	67,0	69,1	72,1	76,1	83,6
Exclusivos de clima tropical	100,1	99,6	63,1	57,9	50,7	52,8	59,4	63,8	70,8
Otros agropecuarios	97,5	106,4	88,2	89,9	83,6	85,7	84,9	88,5	96,7
Metales	96,4	109,4	106,6	82,4	80,4	102,8	118,3	187,8	205,5
Petróleo	64,6	192,1	246,3	139,5	192,9	291,9	415,9	489,1	531,6

Fuente: Ocampo y Parra (2003) y actualización del autor.

Al auge de los metales debe agregarse, por supuesto, el de los productos energéticos. El cuadro muestra también que el precio real del petróleo de 2007 quintuplicó el del período de referencia. Si el punto de referencia son los primeros meses de 2008, los precios reales del petróleo equivalen hoy a más de siete veces los del período de base. Todo esto indica, por lo tanto, que el auge reciente de los precios de materias primas es más de los productos mineros (incluidos los hidrocarburos) que de los agrícolas. Por este motivo, los países que han experimentado las mejorías más importantes de términos de intercambio son todos exportadores de productos mineros: Chile y Venezuela, seguidos por Perú, Bolivia, Ecuador y Colombia<sup>6</sup> (véase, CEPAL, 2007a, Cuadro A-9).

Como resultado de ello, el superávit en cuenta corriente de la región ha estado concentrado en seis países, cinco de ellos petroleros o mineros (Bolivia, Chile, Ecuador, Perú y Venezuela) y Argentina, que ha mantenido una política orientada a mantener una fuerte competitividad cambiaria. Brasil también generó superávit en los últimos años, pero evolucionó hacia

<sup>6</sup> Cabe recordar que, pese a lo que se piensa a menudo, Colombia tiene hoy una estructura exportadora dominada por varios productos mineros: petróleo, carbón, níquel y oro.

una cuenta corriente deficitaria desde fines de 2007. De hecho, si se excluye Venezuela, América Latina dejó de arrojar un superávit significativo en cuenta corriente en 2007 y evolucionará hacia una situación deficitaria en 2008. Por otra parte, si se elimina el efecto de la mejoría en los términos de intercambio, la cuenta corriente muestra desde 2005 saldos negativos y un rápido ritmo de deterioro (Cuadro 2).<sup>7</sup>

Esto indica que la aparente solidez de la cuenta corriente de la balanza de pagos es altamente dependiente de una coyuntura excepcional de precios internacionales de hidrocarburos y productos mineros. Todavía es muy pronto para saber si esta bonanza representa una reversión de la tendencia al deterioro de los precios de los productos básicos no petroleros que se observó a lo largo del siglo XX. En cualquier caso, la historia económica de la región enseña que es riesgoso construir una política económica sobre la base de que las mejoras de precios de materias primas son permanentes.

Las condiciones excepcionales de financiamiento de los últimos años han reflejado tres factores diferentes: (i) una tolerancia a bajas tasas de interés por parte de las autoridades monetarias de las principales economías del mundo, dado el bajo nivel de inflación mundial (una condición que ha cambiado desde 2007, debido a la inflación mundial de alimentos); (ii) importantes innovaciones financieras en un contexto caracterizado por un claro déficit regulatorio; el resultado de ello fue la rápida acumulación de títulos financieros de alto riesgo, que explotó finalmente en una crisis financiera en los Estados Unidos a mediados de 2007; y (iii) la fuerte acumulación de reservas internacionales de los países en desarrollo, que ha tendido a reducir los márgenes de riesgo de los títulos de dichos países.

Por su parte, una característica de las corrientes financieras hacia el mundo en desarrollo durante las cuatro últimas décadas ha sido que cada auge es diferente al precedente: si las entradas de capital más dinámicas de los años setenta fueron los créditos bancarios sindicados, en los noventa ese papel lo desempeñaron las emisiones internacionales de bonos y durante la coyuntura reciente los capitales de portafolio. Dichos capitales se canalizan hacia fondos internacionales de inversión que invierten en los mercados locales de acciones y bonos. Por ese motivo, su contrapartida ha sido un auge excepcional de dichos mercados. En promedio, las cotizaciones de las bolsas de valores de las siete economías más grandes de la región, medidas en dólares, se cuadruplicaron entre mediados de 2004 –el momento en el que los márgenes de riesgo-país de América Latina comenzaron a colocarse sistemáticamente por debajo de los niveles anteriores a la crisis asiática– y fines del 2007 y las emisiones de bonos en los mercados internos aumentó en unos 20 puntos porcentuales del PIB entre 2002 y 2006 y siguieron siendo dinámicos en 2007.<sup>8</sup>

Los mecanismos de transmisión del auge de financiamiento externo han sido, además, diferentes durante la coyuntura actual, particularmente porque los gobiernos han sido mucho más cautelosos que en el pasado en usar el financiamiento externo, y los bancos

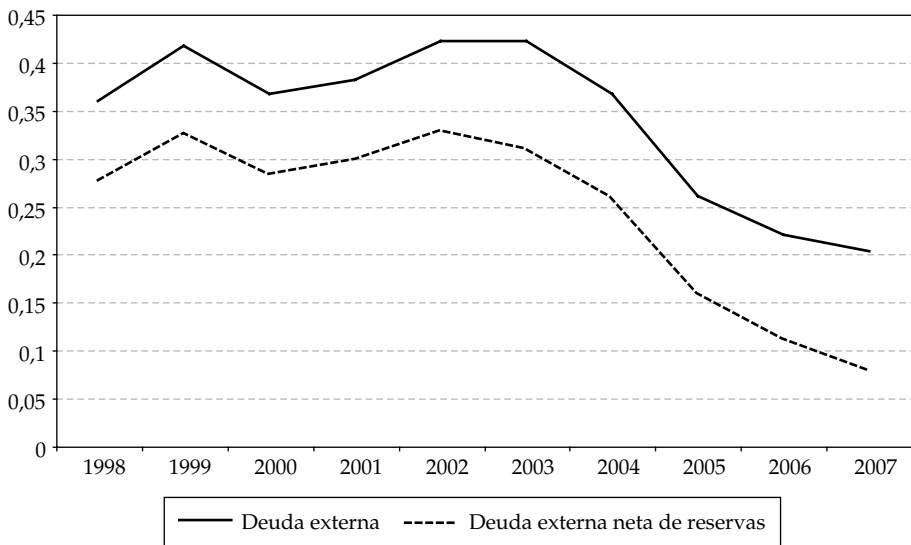
<sup>7</sup> Calvo y Talvi (2007) muestran unos estimativos aún más negativos de este tipo.

<sup>8</sup> Véase Ocampo (2007) para un análisis más extenso de las implicaciones de las corrientes de financiamiento externo hacia América Latina en los últimos años.

centrales han respondido a la abundancia de dicho financiamiento acumulando reservas internacionales. El Gráfico 4 muestra que la deuda externa de América Latina se ha reducido durante los últimos años de poco más del 40 por ciento del PIB a cerca del 20 por ciento y, neta de las reservas internacionales, de poco más del 30 a sólo el 8 por ciento del PIB.

Esta mejoría en la “hoja de balance externo” es, sin duda, el principal activo con que cuenta la región para enfrentar unas condiciones externas menos favorables. Significa, en particular, que el espectro del alto endeudamiento externo pesará menos hacia el futuro o –para ser más preciso– pesará en un menor número de países. Sin embargo, es conveniente matizar un poco esta tendencia favorable, señalando que los flujos de portafolio, el elemento más dinámico del financiamiento externo en los últimos años, han sido en el pasado tan volátiles como los de endeudamiento y deben ser respaldados también, por lo tanto, con reservas internacionales. Sin embargo, en las dos economías más grandes de la región las reservas sólo cubrían a fines de 2006 una proporción relativamente baja de los pasivos de portafolio (30 por ciento o menos) y en tres de las siete más grandes (México, en particular, pero también, aunque sobre una posición mucho más sólida, Chile y Perú) las reservas han aumentado en la década actual menos que dichos pasivos (Ocampo, 2007, Cuadro 2).

Gráfico 4: Coeficiente de endeudamiento externo de América Latina

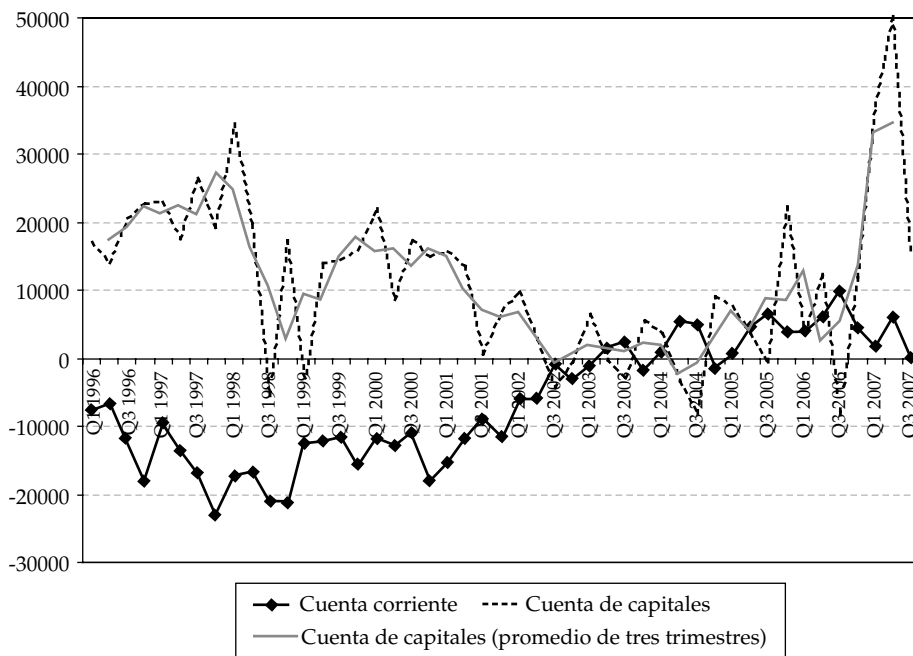


Fuente: Estimativos del autor con base en datos de CEPAL (2007a).

La importancia relativa del financiamiento externo como fuente de los excedentes de divisas de la región tendió a aumentar a lo largo del tiempo, como se muestra con mayor detalle en el Gráfico 5, que reproduce los movimientos trimestrales del superávit en cuenta corriente y los flujos netos de capitales de seis de las siete economías de mayor tamaño

de la región (se excluye Venezuela). Los saldos de la cuenta de capitales, que habían sido virtualmente nulos entre mediados de 2002 y mediados de 2004, se recuperaron desde entonces y comenzaron a superar a los de la cuenta corriente como fuente de los superávit de la balanza de pagos. Después de la caída que tuvo lugar durante el segundo trimestre de 2006, como resultado de una perturbación en los mercados internacionales que tuvo su epicentro en China, la entrada de capitales se tornó en una verdadera avalancha, hasta que fue interrumpida por la crisis financiera de los Estados Unidos. En efecto, para estos seis países, el excedente de la balanza de pagos durante el último trimestre de 2006 y el primer semestre de 2007 fue de cerca de US\$113.000 millones, de los cuales cerca de US\$100.000 millones provinieron de la cuenta de capitales (aproximadamente dos terceras partes se dirigieron a Brasil y el resto a las otras cinco economías).

Gráfico 5: Saldo en cuenta corriente vs. cuenta de capitales (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; millones de dólares)



Fuente: Estimativos del autor con base en las Estadísticas Financieras Internacionales del FMI y bases de datos de los bancos centrales de los seis países analizados.

El fuerte remezón de los mercados financieros internacionales durante el tercer trimestre de 2007 indica, en cualquier caso, que estas condiciones excepcionales de financiamiento externo han desaparecido. La causa fundamental es la crisis financiera de Estados Unidos que, pese a las múltiples medidas de la Reserva Federal, no había tocado todavía fondo a comienzos del 2008 y había desencadenado ya una recesión en dicho país que amenazaba

con generar una desaceleración de la economía mundial. Aunque las primeras medidas de alivio lanzadas por los bancos centrales de los países industrializados en septiembre de 2007 generaron una renovación de los flujos de capitales hacia los países en desarrollo, desde mediados de noviembre se inició una fase de aumento en los márgenes de riesgo que afectó también al mundo en desarrollo. En una perspectiva de más larga duración conviene anotar, sin embargo, que las tasas de interés totales sobre los títulos de deuda externa se han mantenido en niveles muy moderados en relación con que fue típico antes del auge actual. Desde mediados de 2007 la tasa de interés internacional promedio de los títulos latinoamericanos en los mercados internacionales (que obviamente fluctúa de un país a otro) ha oscilado en torno al 7 por ciento, un nivel muy inferior al 9-11 por ciento que era característico en 2003-2004 y al 12-17 por ciento de los años posteriores a la crisis asiática.

## V. LOS CAMBIOS EN LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

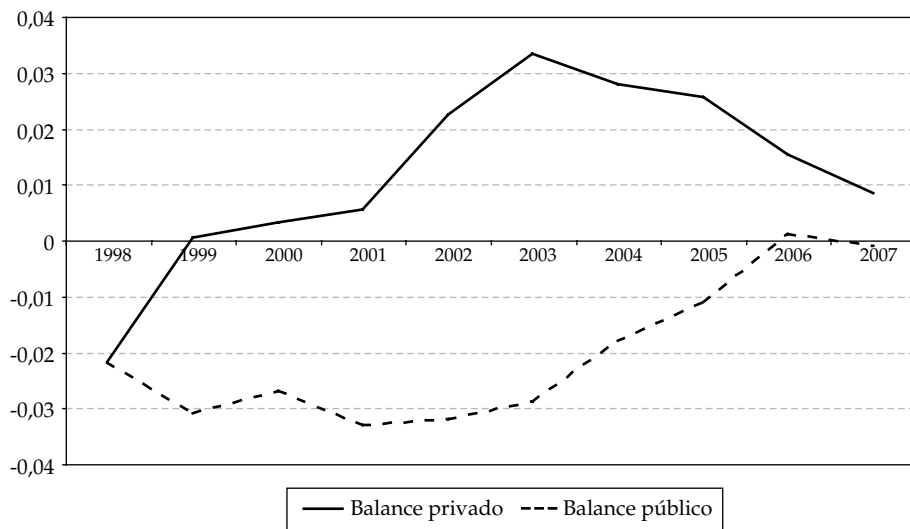
La historia de América Latina desde los años setenta ha estado marcada no sólo por grandes choques externos, tanto positivos como negativos, sino también por políticas macroeconómicas que tienden a reforzar en vez de atenuar los efectos sobre la actividad económica interna de estos choques –en la terminología del análisis macroeconómico, por políticas macroeconómicas procíclicas. El problema fundamental de estas políticas es que acumulan vulnerabilidades durante las fases favorables del ciclo económico, fundamentalmente déficit públicos o privados que generan altos niveles de endeudamiento al final del auge, y una sobrevaluación de las monedas nacionales que tiende a acentuar los déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Estas vulnerabilidades se hacen evidentes una vez terminadas las condiciones externas excepcionales y obligan a procesos de ajuste macroeconómico generalmente severos: ajustes fiscales (que mezclan en grados variables recortes de gasto y aumentos de impuestos), políticas monetarias y crediticias restrictivas y ajustes del tipo de cambio.

Nótese que los movimientos de los déficit de los agentes económicos y el externo representan dos caras de la misma moneda, porque en términos macroeconómicos un déficit en cuenta corriente con el exterior, que equivale a un exceso de gasto sobre los ingresos de los agentes económicos del país, tiene como contrapartida un déficit de los sectores público y/o privado. En la práctica, el ciclo latinoamericano más reciente indica que el grueso de las variaciones en los déficit de la economía está asociado al sector privado. En efecto, el Gráfico 6 muestra que el ajuste que tuvo lugar durante la “media década perdida” recayó fundamentalmente sobre el sector privado, que pasó de una situación deficitaria en 1998 a una fuertemente superavitaria en 2003. El auge económico ha generado, a su vez, un fuerte aumento del gasto privado, que se ha reflejado en una disminución del superávit de este sector de la economía.<sup>9</sup> El fuerte ciclo reciente de la inversión, a la cual hicimos

<sup>9</sup> Los cálculos correspondientes cambiarían obviamente si pudiésemos descontar, tanto de las cuentas públicas como privadas, la ganancia de cerca de cuatro puntos del PIB en los términos de intercambio. En el caso del sector privado, esto involucraría descontar el efecto que ha tenido el auge sobre las empresas extranjeras que operan en los sectores de hidrocarburos y minero, donde ha sido más notoria la bonanza de precios.

alusión en la primera sección de este ensayo, es quizás el reflejo más importante de este comportamiento cíclico del gasto del sector privado.

Gráfico 6: Balances público y privado como porcentaje del PIB



Fuente: Estimativos del autor con base en datos de CEPAL (2007a).

La liberalización de los flujos de capitales y de los sistemas financieros ha acentuado este ciclo, por dos vías diferentes. En primer lugar, porque el crédito tiene un comportamiento procíclico particularmente acentuado. En segundo término, porque la liberalización reduce los grados de autonomía con que cuentan las autoridades monetarias de los países en desarrollo para moderar los efectos del ciclo externo sobre las tasas de interés (que tienden a reducirse durante el auge y a aumentar durante las crisis), la disponibilidad del crédito (que tiende a aumentar durante el auge y reducirse durante la crisis) y el tipo de cambio (que tiende a apreciarse y depreciarse, respectivamente).

Cuando las autoridades monetarias intentan frenar un auge de gasto privado aumentando las tasas de interés, esa decisión atrae capitales, que derrotan parcialmente el objetivo propuesto y acentúan la revaluación de las monedas. Alternativamente, si las autoridades intentan evitar la apreciación de las monedas acumulando reservas internacionales, ello obliga a los bancos centrales a aumentar la cantidad de dinero en circulación, acentuando tanto la reducción de las tasas de interés como el auge del crédito. La alternativa es “esterilizar” el efecto monetario de la acumulación de reservas,<sup>10</sup> pero ello puede generar

<sup>10</sup> Hay tres formas básicas de esterilizar: vender los títulos del gobierno que el banco central tiene en su portafolio, emitiendo títulos de deuda del propio banco central o aumentando los encajes a los depósitos en el sistema financiero.



pérdidas importantes a los bancos centrales. De alguna manera, la única forma de hacer política monetaria restrictiva en un auge evitando sus efectos sobre el tipo de cambio es introducir controles a las entradas de capitales. Aparte de las controversias que existen sobre los efectos de dichos controles, su uso ha sido cada vez menos frecuente. Durante el auge reciente, sólo Argentina ha hecho uso de algunos controles de este tipo y Colombia los introdujo en forma tardía, en mayo de 2007.

Una evaluación detallada de las políticas monetarias y crediticias de los siete países de mayor tamaño de la región durante el auge reciente confirma estas apreciaciones: todos los países siguieron políticas que se pueden estimar ligera o pronunciadamente procíclicas, quizás con la excepción parcial de Chile donde puede considerarse como “neutral” (Ocampo, 2007). Los agregados monetarios y crediticios tuvieron una expansión muy rápida y, con la notoria excepción de Brasil (donde, pese a la fuerte reducción de las tasas nominales, las tasas de interés real siguen siendo muy altas), las tasas de depósitos se han mantenido en niveles reales muy bajos (negativas en 2007 en tres de los siete países). Dos países han experimentado ritmos de expansión extremadamente rápida del crédito del sistema financiero al sector privado, Brasil y Colombia (no en vano los dos países donde la avalancha de capitales extranjeros ha sido más notoria), y Venezuela muestra también indicadores monetarios y crediticios fuertemente expansionistas.

Por otra parte, con la notable excepción de México, una novedad importante ha sido la frecuencia y magnitud de las intervenciones oficiales en los mercados cambiarios, que se reflejan en la acumulación de activos externos por parte de los bancos centrales y, en el caso de Chile, del gobierno en los fondos de estabilización fiscal. Sin embargo, sólo en el caso argentino se puede hablar de una política explícitamente dirigida a mantener la competitividad del tipo de cambio (Frenkel y Rapetti, 2008). Las intervenciones fueron particularmente masivas entre mediados de 2006 y mediados de 2007, cuando alcanzaron el equivalente a entre 7 y 9 por ciento del PIB en Argentina, Brasil, Chile y Perú y poco más del 5 por ciento en Colombia. De hecho, gran parte de la acumulación de reservas de América Latina tuvo lugar durante este período en el cual, según vimos en la sección anterior, la región experimentó una verdadera avalancha de financiamiento externo (Ocampo, 2007).

Cabe agregar que otra tendencia en el frente monetario y crediticio ha sido la desdolarización que han adoptado varios países en los últimos años –en abierto contraste con la furia “dolarizadora” de hace una década. El fenómeno más común es la reducción o desaparición de títulos de deuda pública emitidos en los mercados de capitales nacionales en moneda extranjera. Argentina experimentó una desdolarización financiera radical durante la crisis de comienzos de la década, y Perú ha adoptado una desdolarización financiera gradual (al igual que Bolivia y Uruguay, entre los países más pequeños).

Dadas las fuertes restricciones que enfrentan los países en desarrollo para adoptar políticas monetarias y cambiarias anticíclicas en economías fuertemente liberalizadas, la política fiscal es quizás el único instrumento de política con el que cuentan realmente las autoridades económicas para moderar el ciclo económico. Sin embargo, la política fiscal enfrenta también restricciones para hacerlo. La razón más importante es, en realidad, de economía política: después de un período de ajuste fiscal, como el que caracteriza las

crisis, es difícil convencer a la población de las virtudes de continuar con un programa de austeridad, máxime cuando los recursos para financiar el gasto público dejan de ser escasos. Esto es aún más difícil si la justificación para el programa de austeridad es que hay que compensar el exceso de gasto privado (Marfán, 2005). Los motivos distributivos juegan poderosamente aquí, ya que la “exuberancia” del gasto privado durante los auges tiende a favorecer desproporcionadamente a sectores de altos ingresos, en tanto que los potenciales programas de austeridad fiscal tienden a afectar en mayor medida a los sectores más pobres de la población.

La primera aproximación al comportamiento de las finanzas públicas, que muestra el Gráfico 6, es favorable: en promedio, el déficit fiscal se ha reducido significativamente y tanto en el 2006 como en el 2007 las finanzas de los gobiernos centrales de América Latina se encontraban virtualmente en equilibrio. Sin embargo, ese resultado es mucho más un efecto del fuerte aumento de los ingresos públicos que de la austeridad en el gasto. Más aún, como corolario del fuerte aumento de los precios de los productos mineros, los países con una base exportadora de este tipo son los que, en general, han recibido los beneficios más importantes en términos de ingresos públicos (Jiménez y Tromben, 2006). Este es, en particular, el caso de Chile y Venezuela (y, entre los países más pequeños, Bolivia) y, en menor medida, de Colombia y Perú. Esto se ha complementado con el aumento de la tributación efectiva de los sectores mineros, especialmente en Bolivia, Ecuador y Venezuela, pero también en Chile (el impuesto específico a los ingresos operacionales de la minería). Argentina ha optado, por su parte, por fortalecer su base tributaria mediante impuestos (“retenciones”) a las exportaciones de los productos básicos de exportación, aunque con una oposición política creciente.

Cuadro 4: Indicadores de la política fiscal

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Venezuela
A. Variación cuentas fiscales, gobierno central como % del PIB, 2003-2007 <sup>1</sup>							
Ingresos corrientes	2,1%	3,2%	5,5%	3,0%	-0,3%	3,3%	6,7%
Gasto primario	1,6%	2,8%	-2,4%	1,9%	0,6%	-0,1%	4,9%
Balance primario	0,7%	-0,2%	7,9%	1,9%	-1,0%	3,4%	1,8%
B. Balance fiscal gobierno central, 2007 <sup>2</sup>							
Balance primario	2,8%	2,1%	8,7%	1,0%	2,6%	3,6%	2,6%
Balance global	0,7%	-2,8%	8,0%	-3,3%	0,0%	1,8%	0,5%

Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico.

<sup>1</sup> Ingresos totales en los casos de Brasil y México. 2006 para Venezuela.

<sup>2</sup> Sector público en el caso de México.

La austeridad en materia de gasto público no ha sido ciertamente una característica del auge, como lo indica el Cuadro 4. Por el contrario, los aumentos generalizados del gasto

público parecen más afines al retorno de visiones que defienden el papel del Estado en la economía. Sin embargo, este proceso no se ha materializado todavía en un crecimiento fuerte de los aparatos estatales, aun en los casos donde se han dado con mayor fuerza (como en Venezuela) y la heterogeneidad regional sigue siendo la característica dominante en este frente.

El único país que muestra una reducción del gasto primario como proporción del PIB es Chile. Dicho país ha mantenido una regla fiscal basada en la generación de un superávit estructural de las finanzas públicas (que fue reducido del 1 al 0.5 por ciento del PIB), acumulando los ingresos públicos excedentes en dos fondos de estabilización (el de Estabilización Económica y Social y el de Reserva de Pensiones, de acuerdo con el rediseño adoptado en 2006). Es interesante notar que los argumentos de economía política han pesado fuertemente, como se refleja en las grandes dificultades políticas que ha tenido la Administración Bachelet para mantener esta política fiscal.

Perú se encuentra en una situación relativamente neutral en materia fiscal. El resto de países ha tenido, por su parte, políticas fiscales procíclicas. Esto es particularmente cierto de Venezuela, pero también de Brasil y Colombia. Argentina también se unió a ese ciclo de expansión del gasto en forma tardía, rompiendo parcialmente con un modelo de política macroeconómica donde el superávit fiscal es visualizado como un elemento esencial para mantener la competitividad cambiaria. No obstante lo anterior, ha seguido arrojando superávit primarios importantes. México también ha tenido una política fiscal moderadamente procíclica, aunque en dicho caso (y el del Brasil antes de 2007) quizás puede justificarse porque el crecimiento del PIB no ha sido muy dinámico.

Este sesgo procíclico de la política fiscal contrasta, por supuesto, con el complejo aparato institucional introducido desde fines de los años noventa, y que se expresa en múltiples leyes de responsabilidad fiscal y en la constitución de fondos de estabilización. Los cambios en las reglas de juego correspondientes indican que estas instituciones han tenido, hasta ahora, un impacto limitado (Jiménez y Tromben, 2006).

Visto como un todo, Chile sobresale, entre los siete países más grandes de la región, como el único que ha puesto en marcha una política macroeconómica anticíclica consistente, cimentada sobre las finanzas públicas. En el extremo opuesto se encuentra Venezuela, cuyas políticas económicas fuertemente procíclicas sólo serán sostenibles si se mantiene una coyuntura excepcional en el mercado petrolero y han generado ya fuertes presiones inflacionarias, unidas a distorsiones importantes asociadas al control de precios. Brasil y Colombia han acumulado durante el auge serios problemas de sobrevaluación y un crecimiento muy rápido del crédito que puede reflejarse eventualmente en la calidad de las carteras del sistema financiero. Estos tres países son, por lo tanto, los que han acumulado vulnerabilidades importantes durante el auge. Argentina se encuentra en una situación intermedia: su política económica, montada sobre competitividad cambiaria y el mantenimiento de un fuerte superávit fiscal, ha sido muy exitosa, pero ha comenzado a erosionarse en el frente fiscal y por las presiones inflacionarias, también reprimidas y con fuerte debate sobre la calidad de las cifras oficiales en este campo.

## VI. LOS EFECTOS SOCIALES DEL AUGE

Si los resultados económicos de las reformas de mercado han sido ambivalentes, esto es aún más cierto de los resultados sociales. Estos resultados fueron tanto positivos como negativos. Los positivos se relacionan fundamentalmente con el aumento del gasto público social, que puede verse también como el resultado del retorno generalizado hacia la democracia –y, por ende, como un “dividendo democrático”– y con el impacto de dicho gasto sobre múltiples indicadores de bienestar. Los negativos fueron las tendencias adversas de los mercados de trabajo y sus impactos sobre la distribución del ingreso y la pobreza. ¿En qué medida se modificaron estas tendencias durante el reciente auge económico?

Sobre el primero de estos procesos, cabe recordar que el gasto público social aumentó en forma dinámica durante los años noventa, cuando se elevó del 12,8% al 15,5% del PIB (CEPAL, 2007c, Cuadro II.6). El aumento fue, además, más marcado en los países que se encontraban inicialmente rezagados, por lo cual las diferencias actuales en los montos relativos de gasto social en los distintos países de la región son menores a las de comienzos de los noventa. El impacto de este aumento fue un avance continuo en un conjunto amplio de indicadores de condiciones de educación, salud y otros, continuando una tendencia favorable que incluso no se había detenido durante la “década perdida” de los años ochenta.<sup>11</sup>

A la luz de estas tendencias, la coyuntura actual no ha representado cambios importantes y, de hecho, el aumento del gasto social como proporción del PIB ha sido mucho más pausado durante la década actual, ya que alcanzó el 15,9% en 2004-2005. No obstante, en la medida que el PIB ha aumentado a ritmos rápidos, el gasto social también lo ha hecho. Conviene agregar que la década actual ha implicado también la extensión de algunas innovaciones en materia de política social, entre las que se destacan los programas de transferencias condicionadas.<sup>12</sup>

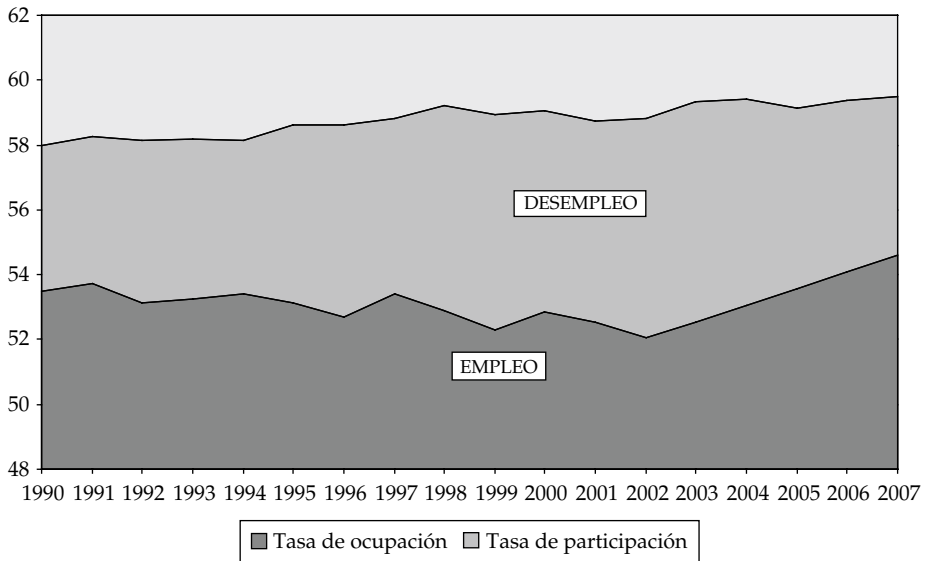
Por su parte, el pobre desempeño del mercado de trabajo hasta comienzos de la década actual fue devastador, según lo indica el Gráfico 7. En efecto, la tasa de ocupación total tendió a disminuir entre 1990 y 2002, lo que indica que la generación de empleo fue inferior al crecimiento de la población en edad de trabajar. En un contexto de expansión continua de la participación laboral femenina, el resultado fue una explosión de la tasa de desempleo: de poco menos del 6% a 11%. Vale la pena que estos fenómenos se presentaron aun durante los años de crecimiento económico de los años noventa (hasta 1997), mostrando que el impacto neto de las reformas económicas sobre la creación de empleo fue posiblemente negativo.

<sup>11</sup> Véase el reciente ensayo de Ros (2007), donde se señala que la mejoría en los indicadores de salud y cobertura de la educación secundaria estuvieron asociados al gasto público social y a la disminución de la dependencia demográfica, sin que el crecimiento económico haya tenido ningún efecto significativo sobre ellos.

<sup>12</sup> Entre ellos se destacan los programas desarrollados por Brasil (Bolsa Escola y posteriormente Bolsa Familia) y México (denominado inicialmente Progresá y posteriormente Oportunidades).

El auge económico reciente tuvo, en este campo, un impacto positivo, como se refleja en el ascenso rápido de la tasa de ocupación. Más aún, como lo ha señalado CEPAL (2007a), la generación de empleo asalariado ha sido particularmente dinámica, con lo cual se ha revertido la tendencia a concentrar los aumentos del empleo en ocupaciones por cuenta propia. El resultado de dicho auge fue la reducción de la tasa de desempleo al 8%. Este registro es, en cualquier caso, superior al de 1990 y, de hecho, comparable al de los peores años de la década de los ochenta.

Gráfico 7: América Latina: Tasas globales de participación laboral y ocupación (16 países)



Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Económico.

Es importante resaltar que en el fuerte aumento de la tasa de ocupación ha incidido positivamente un factor poco resaltado en los debates recientes: la maduración del proceso de transición demográfica. Debe recordarse, al respecto, que aunque el crecimiento demográfico de América Latina se ha desacelerado desde mediados de los años sesenta, el crecimiento en la oferta de mano de obra aumentó fuertemente desde los años setenta, debido al doble impacto del crecimiento todavía rápido de la población en edad de trabajar y de los efectos positivos que tuvo la menor dependencia demográfica sobre la participación laboral femenina. Este efecto se mantuvo hasta fines del siglo XX. Según el CELADE (2006, Cuadro 11), el crecimiento de la oferta laboral fue de 3,1 por ciento anual todavía en la última década del siglo, un ritmo no muy diferente al 3,3 por ciento que esta misma entidad había estimado previamente para el período 1970-1990. Durante la década actual, sin embargo, el crecimiento en la oferta laboral se ha reducido fuertemente, al 2,2 por ciento anual.

El crecimiento de la población económicamente activa en relación con la población total que se genera durante la larga fase de transición demográfica que ha vivido América Latina

en las últimas décadas representa una oportunidad –un “bono demográfico”, como se le denomina corrientemente. Sin embargo, los beneficios de ese “bono” no son automáticos, ya que la economía debe generar suficiente empleo para hacerlo efectivo. Por ese motivo, fue aprovechado por la región durante los años setenta pero fue despilfarrado durante las dos décadas siguientes (aunque, como veremos, tuvo efectos positivos sobre los niveles de pobreza). El auge actual pudo beneficiarse de los efectos de este “bono demográfico” tanto como de la reducción en los ritmos de crecimiento de la fuerza laboral, sin que todavía hayan tenido impactos significativos los dos efectos negativos que caracterizarán las fases más avanzadas de la transición demográfica: el envejecimiento creciente de la población económicamente activa y el posterior aumento de la dependencia demográfica asociado a una creciente población de adultos mayores.

Pese a sus efectos positivos, el auge reciente no ha logrado corregir, sin embargo, el fuerte deterioro de la calidad de los puestos de trabajo que se acumuló entre 1990 y comienzos de la década actual. El Cuadro 5 compara la tendencia desde 1990 de cuatro variables indicativas de la “calidad” del mercado de trabajo. El signo positivo indica una mejoría (disminución a largo plazo del desempleo y la informalidad o aumento de las remuneraciones reales o del peso relativo del empleo asalariado), el negativo un deterioro; el doble signo indica que el cambio correspondiente supera en más de un 10 por ciento el valor inicial del indicador correspondiente; la ausencia de una tendencia clara se indica con un signo de igual.

Cuadro 5: Tendencias de la calidad del empleo, 1990-2006

	Desempleo abierto	Formalidad	Proporción de empleo asalariado	Remuneración
Argentina	--	+	+	-
Bolivia	=	--	-	--
Brasil	--	++	--	--
Chile	+	++	+	++
Colombia	--	--	--	-
Costa Rica	-	-	-	+
Ecuador	-	-	=	++
El Salvador	+	=	+	=
Guatemala	n.d.	-	--	-
Honduras	+	++	-	=
México	-	-	-	-
Nicaragua	+	--	--	-
Panamá	++	-	=	-
Paraguay	--	-	--	--
Perú	=	-	-	--
R. Dominicana	+	-	-	--
Uruguay	-	-	--	--
Venezuela	+	--	--	--

Fuente: Estimativos del autor con base en CEPAL (2007c), Anexo Estadístico, Cuadros 21, 22 y 24.

Como se puede apreciar, sólo Chile muestra una mejoría sistemática de las condiciones laborales. En el resto de países hay un deterioro a largo plazo de uno o varios de los indicadores correspondientes. Mientras la tendencia de las tasas de desempleo incluye una diversidad de situaciones, los casos de mejoría a largo plazo de los otros tres indicadores son excepcionales. En el caso de la formalidad, sólo hay una tendencia positiva en cuatro de los 18 países, pero en dos de ellos (Argentina y Brasil) la mejoría está acompañada por un deterioro de otros indicadores. En el caso de la proporción de empleo asalariado, sólo hay una mejoría en tres países, pero en dos de ellos (El Salvador y nuevamente Argentina) otros indicadores se mueven en un sentido adverso. En el caso de las remuneraciones, sólo hay mejoría clara en tres países, pero sólo uno (Chile) muestra avance en los otros indicadores. Conviene agregar, además, que sólo el 4% de los nuevos empleos generados entre 2002 y 2005 fue a término indefinido, y que la cobertura de la seguridad social sigue estando por debajo de los niveles de 1990, aun en el caso del empleo asalariado.<sup>13</sup> Tomados como un todo, estos indicadores manifiestan una tendencia a la precarización laboral, que la coyuntura reciente no ha corregido.

En materia de pobreza, conviene recordar que los niveles de pobreza permanecieron hasta 2004 por encima de los anteriores a la crisis de la deuda, generando por lo tanto un cuarto de siglo perdido en este frente. Con la recuperación que se inició en los años noventa, las tasas de pobreza comenzaron a reducirse en forma más o menos sistemática; la excepción en este caso fueron los deterioros que experimentaron varios países durante la “media década perdida”, particularmente Argentina. El ritmo de avance durante los años noventa fue, sin embargo, lento debido al deterioro de la distribución del ingreso que experimentaron varios países, un fenómeno que la CEPAL denominó en su momento como de convergencia hacia una mayor inequidad.<sup>14</sup> Más aún, el análisis reciente de Ros (2007) indica que la reducción en los niveles de pobreza desde 1990 estuvo asociada fundamentalmente a los efectos positivos de la menor dependencia demográfica más que al crecimiento económico o al gasto público social.

La coyuntura reciente ha acelerado la reducción en los niveles de pobreza, a un ritmo con pocos precedentes históricos. En efecto, los datos de la CEPAL que se reproducen en el Cuadro 6 muestran una disminución muy rápida de la pobreza urbana, del 38,4 por ciento en 2002 al 31,1 por ciento en 2006. Si nos concentramos exclusivamente en los años del auge (2003 a 2007), la disminución fue del 39 al 29,8 por ciento a nivel urbano y de 44,2 a 35,1 para el conjunto de los países, es decir nueve puntos porcentuales en sólo cuatro años (CEPAL, 2007c). Una de las razones de ello es la mejoría simultánea en los indicadores de desigualdad en la distribución del ingreso en un conjunto importante de países. Aunque en algunos casos dicha mejoría constituye una reversión del deterioro experimentado desde 1990, un cálculo del promedio simple de las once economías para las cuales hay estimaciones comparables a lo largo del tiempo muestra que la mejoría del coeficiente de Gini en el período reciente supera ligeramente el deterioro entre 1990 y 2002 (Cuadro 6). Tomado como un todo, los niveles de desigualdad están por debajo de 1990 en seis países: Brasil, Chile, México, Perú, Uruguay y Venezuela.

<sup>13</sup> CEPAL (2007b), capítulo II (p. 125 para el dato relativo a modalidades de contratación laboral).

<sup>14</sup> Véase, al respecto, CEPAL (2006), pp. 88-95.

Cuadro 6: Pobreza y distribución del ingreso

	Pobreza urbana <sup>1</sup>			Gini Nacional		
	1990	2002	2006	1990	2002	2006
Argentina	21,2	41,5	19,3	0,501	0,590	0,510
Bolivia	52,6	52,0	53,8	0,538	0,614	
Brasil	41,2	35,7	29,9	0,627	0,621	0,602
Chile	38,5	18,5	13,9	0,554	0,550	0,522
Colombia	52,7	50,6	45,4	0,569	0,569	0,584
Costa Rica	24,9	17,5	18,0	0,438	0,488	0,478
Ecuador	62,1	49,0	39,9		0,513	0,526
El Salvador	45,8	39,4	41,2	0,507	0,525	0,493
Guatemala	53,6	45,3		0,582	0,543	
Honduras	70,4	66,7	59,4	0,615	0,588	
México	42,1	32,2	26,8	0,536	0,514	0,506
Nicaragua	66,3	63,8		0,582	0,579	
Panamá	32,7	25,3	21,7	0,560	0,561	0,548
Paraguay	43,2	42,7	48,5		0,570	0,536
Perú		42,0	31,2	0,532	0,525	0,505
R. Dominicana			41,9	41,8	0,544	0,578
Uruguay	17,9	15,4	18,8	0,492	0,455	0,452
Venezuela	39,8	48,6	30,2	0,471	0,500	0,441
América Latina <sup>2</sup>	41,4	38,4	31,1	0,526	0,536	0,513

Fuente: CEPAL (2007c), Anexo Estadístico. Cuando no existe información sobre el primer año, el dato se refiere al primer año disponible. Asimismo, cuando no existe información sobre el 2006, el dato correspondiente se refiere al último año disponible.

<sup>1</sup> Área metropolitana en Argentina y Paraguay; dato nacional en Venezuela.

<sup>2</sup> En el caso de la distribución del ingreso, promedio simple de 11 países para los cuales existe información para los tres períodos.

Las razones de esta mejoría siguen siendo objeto de mucho debate. El análisis presentado en el último *Panorama Social* de la CEPAL (2007c) muestra que la reducción de la pobreza desde 1990 ha estado asociada fundamentalmente a la dinámica generación de empleo, así como al aumento de ingresos no laborales (transferencias estatales y, en el norte de la región, remesas de trabajadores migrantes, entre otros). Por el contrario, los ingresos laborales han contribuido poco a este resultado. A estos factores conviene agregar, de acuerdo con las consideraciones anteriores, los efectos de la decreciente dependencia demográfica y de menor oferta de mano de obra durante la coyuntura reciente.



## VII. CONCLUSIONES

El auge económico que ha experimentado América Latina en los cuatro últimos años es excepcional en muchos sentidos. En primer lugar, sucede a casi un cuarto de siglo de desempeño mediocre, que fue marcado por las dos peores crisis económicas de la posguerra. Más aún la conjunción de un período de rápido crecimiento con la maduración del proceso de transición demográfica ha generado un crecimiento de la producción por habitante muy rápida, comparable a la de la fase previa de mayor crecimiento económico, los años 1967-1974. A su vez, en un contexto de crecimiento, la desaceleración en el crecimiento de la oferta de mano de obra ha facilitado el aumento de la tasa de ocupación y la difusión de los beneficios del auge a un conjunto más amplio de la población.

La fuerte mejoría en los niveles de pobreza –nueve puntos porcentuales en sólo cuatro años– es, sin duda, el mejor legado de la coyuntura reciente. En lo relativo a desigualdad, aunque las señales son también positivas, la magnitud es todavía pequeña y los niveles de desigualdad siguen siendo irritantes y se enfrentan en particular a niveles elevados de precarización laboral. De esta manera, sería difícil argumentar que son una señal del inicio de una fase de mejoría en la distribución del ingreso.

Las causas del auge deben encontrarse fundamentalmente en una combinación que en el pasado siempre ha generado una bonanza económica en la región: precios de materias primas altos –aunque más para los productos mineros que para los agrícolas– y condiciones excepcionales de financiamiento externo. A estos dos factores se han unido los altos niveles de remesas de migrantes latinoamericanos. La perdurabilidad de estas condiciones externas excepcionales es objeto de agudo debate en la actualidad, en función de los impactos previsibles de la crisis financiera de los Estados Unidos sobre la economía mundial.

El manejo de la coyuntura ha tenido también algunas novedades de política, especialmente el uso de las condiciones excepcionales para mejorar la carga de la deuda externa y acumular reservas internacionales, lo que le otorga a la región un mayor margen para manejar la fase descendente que seguramente se iniciará en 2008. La situación fiscal también ha mostrado una mejoría generalizada y varios países han intervenido masivamente en los mercados cambiarios para tratar de evitar la apreciación de sus monedas, con grado variable de éxito. Sin embargo, salvo en unos pocos países, la situación no representa un quiebre significativo de la tendencia que han mostrado las economías latinoamericanas a adoptar políticas macroeconómicas que tienden a acentuar en vez de moderar los efectos de los ciclos externos. La inflación ha tendido a acelerarse recientemente, debido a la presión de los precios de alimentos a nivel mundial, pero permanece moderada para los patrones históricos de la región, excepto en un puñado de países.

En un terreno más estructural, la coyuntura actual ha representado quizás un quiebre con la tendencia al debilitamiento de los aparatos estatales que caracterizó las décadas previas de reformas de mercado, aunque la heterogeneidad regional es quizás la característica dominante en este frente. Por su parte, el auge de materias primas ha reforzado la tendencia a la especialización en materias primas y/o manufacturas intensivas en recursos naturales, una tendencia que sigue dominando las estructuras exportadoras de los países de la región, especialmente los sudamericanos. En tal sentido, el auge de materias primas ha

generado un debate sobre los efectos adversos que este patrón de especialización ha tenido en el pasado sobre el crecimiento económico de los países en desarrollo vs. aquellos que consideran que los cambios en la economía mundial generados por la fuerte demanda asiática de productos primarios hacen posible pensar en retornar a una fase en la cual las exportaciones de materias primas pueden convertirse de nuevo en un poderoso motor de desarrollo.

## REFERENCIAS

- Akyüz, Yilmaz. 2003. *Developing Countries and World Trade: Performance and Prospects*. Ginebra, Penang y Londres: UNCTAD, Third World Network y Zed Books.
- Banco Mundial. 2002. *From Natural Resources to the Knowledge Economy*. Washington D.C.: Banco Mundial.
- Calvo, Guillermo y Ernesto Talvi. 2007. "Current Account Surplus in Latin America: Recipe Against Capital Market Crises?" [En línea] <[http://www.rgemonitor.com/latam-blog/author/44//guillermo\\_calvo\\_and\\_ernesto\\_talvi](http://www.rgemonitor.com/latam-blog/author/44//guillermo_calvo_and_ernesto_talvi)>. [Consulta: 30 de marzo de 2008].
- Cárdenas, Enrique, José Antonio Ocampo y Rosemary Thorp. 2003. "Introducción". En *Industrialización y Estado en la América Latina: La leyenda negra de la posguerra*. México: Lecturas de El Trimestre Económico.
- CELADE. 2006. *América Latina y el Caribe: Observatorio Demográfico N° 2*, octubre. Santiago: CEPAL.
- CEPAL. 2007a. *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2007*. Santiago, diciembre: 9-142.
- \_\_\_\_\_. 2007b. *Panorama Social de América Latina 2006*. Santiago, febrero: 15-426.
- \_\_\_\_\_. 2006c. *Panorama Social de América Latina 2007*. Santiago, noviembre: 88-95. ibidem.
- Cimoli, Mario, Marcio Holland, Gabriel Porcile, Analissa Primi y Sebastián Bergara. 2006a. "Growth, Structural Change and Technological Capabilities: Latin America in Historical Perspective". Working Paper 2006/11, mayo. Pisa: Laboratory of Economics and Management, Sant'Anna School of Advanced Studies.
- Ffrench-Davis, Ricardo. 2005. *Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*. Buenos Aires: CEPAL y Siglo XXI Editores.
- Frenkel, Roberto y Martín Rapetti. 2008. "Five years of competitive and stable real exchange rate in Argentina, 2002-2007". *International Review of Applied Economics*: 215-216.
- Izquierdo, Alejandro, Randall Romero y Ernesto Talvi. 2007. "Business Cycles in Latin America: The Role of External Factors". *Mimeo*, BID y CERES, septiembre.
- Jiménez, Juan Pablo y Varinia Tromben. 2006. "Política fiscal y bonanza: Impacto del aumento de los precios de los productos no renovables en América Latina y el Caribe". *Revista de la CEPAL*, N° 90, septiembre: 61-86.
- Kuczynski, Pedro-Pablo y John Williamson, editors. 2003. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, Washington, D.C: Institute for International Economics.
- Marfán, Manuel. 2005. "La eficacia de la política fiscal y los déficit privados: Un enfoque macroeconómico". En *Más allá de las reformas: Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, editado por José Antonio Ocampo. Bogotá: Alfaomega y CEPAL, Capítulo 6: 183-213.
- Naciones Unidas. 2006. *World Economic and Social Survey 2006: Diverging Growth and Development*. Nueva York.
- \_\_\_\_\_. (2008). *World Economic Situation and Prospects 2008*, Nueva York.
- Ocampo, José Antonio. 2004. *Reconstruir el futuro: Globalización, desarrollo y democracia en América Latina*. Bogotá: Grupo Editorial Norma y CEPAL.
- \_\_\_\_\_. 2007. "La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana". *Revista de la CEPAL*, N° 93, diciembre: 7-29.

- \_\_\_\_\_. y María Ángela Parra. 2003. "Los términos de intercambio de los productos básicos en el siglo XX". *Revista de la CEPAL*, N° 79, abril: 7-35.
- \_\_\_\_\_. y \_\_\_\_\_. 2007. "The Dual Divergence: Growth Successes and Collapses in the Developing World Since 1980". En *Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America*, editado por Ricardo Ffrench-Davis y José Luis Machinea. Houndmills, Hampshire: Palgrave Macmillan y CEPAL: 1-24.
- Palma, Gabriel. 2005. "Cuatro fuentes de 'desindustrialización' y un nuevo concepto del 'síndrome holandés'". En *Más allá de las reformas: Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, editado por José Antonio Ocampo Bogotá: Alfaomega y CEPAL, Capítulo 3: 79-129.
- Peres, Wilson. 2006. "El lento retorno de las políticas industriales en América Latina". *Revista de la CEPAL*, N° 88, abril: 71-88.
- Ros, Jaime. 2007. "Social progress in the midst of slow growth in Latin America: The democratic dividend or the demographic transition?". *Mimeo*, Department of Economics and Policy Studies, Universidad de Notre Dame.

**José Antonio Ocampo** es Economista y Sociólogo de la Universidad de Notre Dame, Ph.D. en Economía de la Universidad de Yale. Actualmente es Profesor de Escuela de Asuntos Internacionales y Públicos y Miembro del Comité de Asuntos Globales de la Universidad de Columbia. Fue Secretario General Adjunto de las Naciones Unidas para Asuntos Económicos y Sociales y Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, y Ministro en varias carteras en Colombia. Entre sus múltiples libros se cuentan *Stability with growth: Macroeconomics, liberalization and development*, con Joseph E. Stiglitz y otros; *Reconstruir el futuro: Globalización, desarrollo y democracia en América Latina*; y *Globalización y desarrollo: Una reflexión desde América Latina y el Caribe*, editado con Juan Martín.

