

# Globalización y políticas macroeconómicas

Su incidencia en el  
desarrollo latinoamericano  
de los años noventa

CELIA BARBATO  
COORDINADORA

DANIEL CHUDNOVSKY, JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA,  
JOSÉ MARÍA FANELLI, RICARDO FRENCH-DAVIS, ENRIQUE IGLESIAS,  
JOSÉ ANTONIO OCAMPO, ARTURO O'CONNELL,  
RUBENS RICÚPERO, GUILLERMO VALLES

Ediciones  
**TRILCE**

Las opiniones expresadas en el presente libro son de exclusiva responsabilidad de los respectivos autores y pueden no coincidir con las de INTAL y/o CEPAL.

Ilustración de carátula:  
Sin título (1993)  
José Rufino (Brasil)

© 2001, Ediciones Trilce  
Durazno 1888, Montevideo, Uruguay.  
11 200 Montevideo, Uruguay  
tel. y fax: (5982) 412 77 22 y 412 76 62  
trilce@adinet.com.uy  
www.uyweb.com.uy/trilce

ISBN 9974-32-271-5

339/B2318

C.2

# Globalización y políticas macroeconómicas

Su incidencia en el  
desarrollo latinoamericano  
de los años noventa



41424



# CONTENIDO

## PRÓLOGO

- 9 *CELIA BARBATO*

## PRIMERA PARTE

### ENFOQUES DESDE LA CUESTIÓN DE LA GLOBALIZACIÓN

#### LA GLOBALIZACIÓN ANTE UNA ENCRUCIJADA HISTÓRICA

- 19 *RUBENS RICÚPERO*

#### HACIA UNA OTRA GLOBALIZACIÓN

- 33 *ARTURO O'CONNELL*

#### GLOBALIZACIÓN Y VALORES CULTURALES

- 39 *GUILLERMO VALLES*

- 43 **LOS APORTES AL DEBATE**

#### GLOBALIZACIÓN E INVERSIÓN PRODUCTIVA EN LAS ECONOMÍAS DEL MERCOSUR

- 49 *DANIEL CHUDNOVSKY*

#### MOVIMIENTOS DE CAPITALES Y CRECIMIENTO EN AMÉRICA LATINA

- 61 *JOSÉ MARÍA FANELLI*

#### OBSERVACIONES SOBRE LA INESTABILIDAD EN AMÉRICA LATINA

- 77 *JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA*

- 83 **LOS APORTES AL DEBATE**

## SEGUNDA PARTE

### UNA DÉCADA DE REFORMAS MACROECONÓMICAS

#### REFORMANDO LAS REFORMAS

- 91 *RICARDO FFRENCH-DAVIS*

#### CONSENSO Y DEBATES SOBRE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA FRENTE A LA GLOBALIZACIÓN

- 105 *JOSÉ ANTONIO OCAMPO*

#### LAS REFORMAS ECONÓMICAS EN LA ENCRUCIJADA

- 113 *ENRIQUE IGLESIAS*

- 121 **LOS APORTES AL DEBATE**



La Sociedad Internacional para el Desarrollo (SID) fue fundada en 1957 por un grupo de personas con un interés por el desarrollo internacional económico, social y político. Desde entonces la SID se ha transformado en un foro mundial para el intercambio de experiencias, información e ideas sobre la cuestión del desarrollo. La SID tiene su sede en Roma y los capítulos nacionales llevan adelante programas de actividades que responden a los intereses de sus comunidades.

Los miembros de la SID eligen cada tres años al Consejo Directivo y éste al Presidente. Enrique Iglesias ha sido designado Presidente de la Sociedad Internacional para el Desarrollo para el período (2001-2003), cargo que había desempeñado durante el período (1989-1991) habiendo recibido luego el título de Presidente Emérito de la Sociedad.

### **EL CAPÍTULO URUGUAY**

El Capítulo Uruguay se constituyó en 1990 como un ámbito de discusión plural y abierto, apto para convocar a diversos integrantes de la sociedad civil preocupados por la problemática del desarrollo.

El Consejo Directivo del Capítulo está integrado por Lil Bettina Chouhy (Secretaria); Ariel Davrieux, Ignacio Porzecanski y María Sisto, Vocales.

La Coordinación del Programa "Jornadas sobre el Desarrollo de las Economías del Mercosur" está a cargo de Celia Barbato.

El Comité Consultivo, cuyo Presidente es Enrique Iglesias, está integrado por:

Roberto Cortés Conde, José Fanelli, Aldo Ferrer, Daniel Heymann, Arturo O'Connell (Argentina);

Mónica Baer, Ricardo Bielschowsky, José Carlos de Souza Braga, Lidia Goldenstein, Carlos Lessa (Brasil);

Reynaldo Bajraj, Ricardo Ffrench-Davis, Osvaldo Rosales, Osvaldo Sunkel (Chile);

Luis Bértola, Gerardo Caetano, Carlos Filgueira, Nelson Noya, Adela Pellegrino, Gabriel Porcile, Octavio Rodríguez (Uruguay).

*En memoria de Raúl Trajtenberg*





# Prólogo

CELIA BARBATO

Presentamos en este prólogo el tercer volumen de la *Serie Desarrollo* de Ediciones Trilce en la que se recogen los resultados de una serie de seminarios organizados por el *Capítulo Uruguay* de la *Sociedad Internacional para el Desarrollo* (SID). Esos seminarios se vienen desarrollando desde 1999 y versan sobre el desarrollo de las economías del Mercosur.

Un Comité Consultivo regional, integrado por académicos de las áreas de la economía, la sociología, la ciencia política, la historia, la demografía, dan, con su presencia, continuidad y cohesión a la discusión. En su primera reunión en el mes de julio de 1999, definió la agenda a desarrollar en seis jornadas semestrales.

Se han realizado ya cuatro Jornadas. La primera se centró en el Mercosur y se discutió respecto a su papel en las estrategias de desarrollo de las economías que lo integran. Las exposiciones y el debate fueron recogidos en el libro *Mercosur, una estrategia de desarrollo. Nuevas miradas desde la economía y la política*, primer título de la *Serie Desarrollo*.

*Coordinadora del Programa  
"Jornadas sobre el desarrollo de las  
economías del Mercosur" del  
Capítulo Uruguay de la SID.  
Socia fundadora y codirectora del  
Centro de Investigaciones  
Económicas (CINVE-Uruguay)  
(1975-1991). Profesora de Economía  
Nacional de la Facultad de Ciencias  
Económicas, Universidad de la  
República  
(1985-1992).*

La segunda Jornada convocó a discutir sobre los nuevos aportes con que se ha ido complejizando el concepto de desarrollo, y sobre su significación para entender la problemática que actualmente enfrentan los países de América Latina. De esta jornada derivó un segundo libro titulado: *Nuevas aproximaciones al concepto de desarrollo. Desde la economía, la sociedad y la ética*.

El tema de la globalización se planteó en la tercera Jornada relacionándolo con la discusión conceptual sobre el desarrollo. Se buscaba responder a la interrogante sobre qué espacio le queda a América Latina para impulsar una estrategia de desarrollo en un mundo globalizado.

En la cuarta Jornada, la discusión se centró en las reformas macroeconómicas. A diez años de iniciadas, una visión crítica que se apoya en la insuficiencia del crecimiento, el desempleo, la pobreza y la creciente desigualdad, conduce a una propuesta de “reformular las reformas”.

El libro que ahora se presenta, *Globalización y políticas macroeconómicas. Su incidencia sobre el desarrollo latinoamericano de los años noventa* refiere a las temáticas tratadas en las dos últimas Jornadas.

El libro incluye materiales de excepción. Destaca en primer lugar, la sugerente exposición de Rubens Ricúpero quien, como Secretario General de UNCTAD, acompaña de cerca las discusiones sobre la globalización; los resultados de investigaciones de Daniel Chudnovsky y José María Fanelli, que aportan interesantes revelaciones sobre la inversión extranjera directa en el Mercosur y sobre las implicancias de los movimientos del capital financiero.

La exposición de Ffrench-Davis sobre “Reformando las reformas”, promovió un interesante debate del que participaron José Antonio Ocampo, Secretario Ejecutivo de la CEPAL y Enrique Iglesias, Presidente de la Sociedad Internacional para el Desarrollo (SID).

Un simple recorrido por algunos títulos de las exposiciones, acusa la percepción de situaciones límite, de cuestionamientos fuertes a los procesos que se están viviendo: “La globalización ante una *encrucijada* histórica” (Ricúpero); “Hacia una *otra* globalización” (O’Connell); “Observaciones sobre la *inestabilidad* en América Latina” (de Souza Braga); “*Reformando las reformas*” (Ffrench-Davis); “Las reformas económicas en la *encrucijada*” (Iglesias); “*Consensos y debates* sobre la política macroeconómica frente a la globalización” (Ocampo).

A continuación se realizan referencias sintéticas al contenido de cada exposición:

En "La globalización ante una encrucijada histórica", RUBENS RICÚPERO se cuestiona acerca de si la globalización podrá cumplir su promesa "no sólo de unificar el espacio planetario en términos económicos, políticos y culturales, sino también de promover un crecimiento económico más acelerado y mejor distribuido".

Señala que a pesar de la generalizada opinión de que la globalización es inevitable e inmejorable, en el período que coincide con lo que se considera la aceleración de la globalización, la economía mundial ha crecido menos.

Afirma que en los últimos años han venido aumentando mucho los factores que destruyen la confianza en el sistema internacional. Con una elevada tasa de inestabilidad, de incertidumbre, es difícil que pueda existir la inversión a largo plazo, acelerada, que se necesitaría para tener una economía con un desempeño muy superior al que ha tenido en los últimos años. La incertidumbre es vital.

Ricúpero afirma que las crisis monetarias y financieras que surgen a fines de 1994 y se suceden hasta 1998 "han hecho descubrir la fragilidad de la globalización". El artículo finaliza con un mensaje alentador acerca de no caer en una resignación pasiva que lleve a aceptar la relación de poder, aun si es inicua. "La globalización no es un proceso concluido [...]. Es el resultado de las elecciones de la sociedad, producto de la cultura y, como todo lo que atañe a la cultura, ella depende del hombre."

En una línea de pensamiento afín a Ricúpero, ARTURO O'CONNELL, tituló su comentario "Hacia una otra globalización". Comienza con referencias históricas a procesos fracasados de globalización, y si bien no presagia un colapso final en esta instancia, pone de relieve por una parte los resultados negativos tangibles que se están sufriendo y el proceso de cuestionamiento y rechazo de que está siendo objeto. Enfatiza el hecho de que los efectos de la globalización han alcanzado no sólo al subdesarrollo sino también a los países industrializados y propone explorar nuevas ideas "en alianza con todos los hombres de bien en el mundo".

GUILLERMO VALLES en "Globalización y valores culturales" vuelve a la pregunta de Ricúpero sobre la promesa de unificación de la globalización y se pregunta si convendrá que se cumpla esa promesa: "si la promesa la analizamos desde el punto de vista cultural y social, es mejor que no se cumpla". Valles distingue la trasposición de valores culturales propios de civilizaciones, enraizados en las sociedades, de la trasposición en los diferentes tiempos que están transcurriendo en esta globalización. Se trata de valores culturales no enraizados en las sociedades industrializadas, que están siendo

traspuestos al mundo en desarrollo, con un mayor grado de ilegitimidad que en el otro caso.

DANIEL CHUDNOVSKY en "Globalización e inversión productiva en las economías del Mercosur" revela que los países del Mercosur se han convertido en un gran polo de atracción de inversión extranjera directa y esto es casi una excepción en el mundo. Analiza el papel que han cumplido las fusiones y adquisiciones y la importancia de las privatizaciones.

Pone luego de relieve la contracara de este fenómeno: un profundo proceso de concentración y de desnacionalización de la producción. "Lo que surge de este trabajo es que los beneficios de la inversión extranjera directa (IED) son bastante más potenciales que reales, por ahora."

Finaliza afirmando que las IED deben ser un complemento de la inversión nacional y que la agenda de una política de promoción de la IED debe apuntar al desarrollo de una capacidad empresarial local.

JOSÉ MARIA FANELLI se propone en "Movimientos de capitales y crecimiento en América Latina" contribuir a esclarecer por qué y bajo qué condiciones los flujos de capital son de importancia crítica para el desempeño de América Latina en el actual contexto de creciente globalización.

Señala que a diferencia de la actual, la globalización de fines del siglo XIX favoreció decididamente a los países del Mercosur. "Recibíamos inversión extranjera directa y trabajadores, nos integrábamos comercialmente al mundo." La diferencia específica entre esta globalización y aquella, es que la actual es una globalización asimétrica: la mayor libertad en los flujos de capital fue acompañada por un aumento del proteccionismo, en particular en el plano agrícola. "[...] los argentinos y los uruguayos tenemos las ventajas comparativas en el lugar equivocado."

Analiza luego las relaciones entre mercados de capital, comercio y crecimiento y extrae dos conclusiones: "Primero, debemos seguir perseverando en lograr un mayor nivel de apertura y en mejorar nuestra competitividad para estar en condiciones de diversificar nuestras exportaciones. Segundo, necesitamos mejorar nuestro acceso a los mercados de capital pues ello nos permitirá sufrir menos las fluctuaciones en la liquidez y, también, nos pondrá en condiciones de manejar más eficientemente los riesgos".

El comentario de JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA "Observaciones sobre la inestabilidad en América Latina" comienza afirmando que los factores que sostienen la baja inflación en América Latina, son los mismos que generan otras inestabilidades: desequilibrio en la balanza de pagos, una inversión extranjera directa que no resuelve el

problema de la balanza comercial, y una inestabilidad financiera muy importante. “El problema es cómo garantizar la inflación baja y, al mismo tiempo, encontrar salidas para el crecimiento [...] Pero si estos problemas son provocados por los mismos factores que han producido inflación baja, entonces estamos en una trampa.”

La segunda parte de este libro está centrada en la presentación por RICARDO FFRENCH-DAVIS de su libro *Reformando las reformas*.

“Varios países de América Latina han sufrido recesiones en los años noventa. La salida de esas crisis ha sido compleja, lenta a veces, y con efectos negativos sobre la equidad y el crecimiento sostenido. Con frecuencia, las crisis han estado asociadas a *shocks* externos. El desafío que enfrentamos es cómo salir más rápido de las crisis, y cómo reducir su frecuencia e intensidad. [...] Ha habido logros muy importantes en esta década pero en la esencia de la macroeconomía, tenemos fallas graves, con repercusiones muy negativas para el crecimiento y la equidad.”

El autor caracteriza detenidamente las políticas macroeconómicas. Reformas intensas, profundas, con objetivos explícitos de ser amigables con el mercado y con precios correctos, que sin embargo no se cumplieron. Tasas de interés altas; liberalización comercial con tipos de cambio apreciados. Señala los logros: desaparición de la hiperinflación y de los enormes déficit fiscales de los años ochenta. Enumera deficiencias y fallas: desequilibrios externos, crisis, cortes de flujos de capitales, ajustes regresivos, incremento de la pobreza. Y finalmente pobre crecimiento del PBI, baja tasa de inversión productiva, de formación de capital fijo. Una causa determinante de ello es que ha fallado la macroeconomía. Deben “*reformarse las reformas*”.

En “Consensos y debates sobre la política macroeconómica frente a la globalización” JOSÉ ANTONIO OCAMPO plantea cuatro grandes temas de discusión: la altísima propensión a la inestabilidad financiera del sistema internacional; los problemas que enfrenta la macroeconomía en el corto plazo; el mediocre crecimiento del PBI; la relación entre la macroeconomía y el desarrollo social. “Estos son los cuatro grandes temas macroeconómicos que deben ser abordados con el fin de solucionar problemas críticos que enfrenta el modelo actual para alcanzar un mayor crecimiento con equidad en la región.”

Ocampo rescata luego de la experiencia de las últimas décadas, varios “hechos estilizados” que deben tenerse en cuenta en el diseño de una mejor política macroeconómica. Entre otros: señalar que el manejo de las finanzas públicas en la región es todavía altamente procíclico; considerar que la credibilidad puede construirse más efectivamente a través de una flexibilidad de políticas bien administrada que de reglas fijas.

ENRIQUE IGLESIAS en “Las reformas económicas en la encrucijada” comienza diciendo que “reformando las reformas” le parece una expresión feliz en una instancia en que en América Latina y en el mundo hay un gran debate respecto al sistema en que estamos operando. “En nuestros países, el debate apunta a que las cosas no funcionan tan bien como se esperaba y hay que hacer una revisión.” Iglesias se interroga respecto a qué revisión: “Tengo la sensación de que aún no están dadas las condiciones para un cambio radical de modelo, como sí ocurrió en los años treinta, cuando la Gran Depresión [...] y como resultado de ello cayó también el proceso de globalización que estaba en marcha”. Opina que la comunidad internacional no está hoy frente a una situación parecida. “Por el contrario, las demandas que observamos plantean más una profundización de las reformas actuales que un cambio de paradigma.”

Se refiere a las grandes frustraciones de América Latina. El crecimiento económico en los noventa fue bajo, inestable y muy vulnerable frente a los *shocks* internacionales. La población que vive en la pobreza siguió creciendo y la desigualdad ha aumentado, colocando a la América Latina como la región más desigual del planeta.

Se pronuncia finalmente a favor de los procesos de integración. “[...] creo más que nunca que la profundización de los esquemas de integración es imprescindible para defenderse ante los problemas de la vulnerabilidad internacional y la volatilidad de los mercados financieros. El Mercosur es muy importante en ese contexto y espero que seamos capaces de llevar adelante este gran sueño, que hasta hace poco marchó muy bien, pero que ahora está teniendo algunos problemas.”

Tenemos mucho que agradecer. En primer lugar a los expositores de las jornadas, autores de este libro que generosamente ofrecen sus conocimientos y su talento, compartiendo solidariamente el esfuerzo de llevar adelante este debate sobre el desarrollo de las economías del Mercosur. A los amigos del Comité Consultivo, por su compromiso con el programa del *Capítulo Uruguay*, por su decidido respaldo académico a nuestro trabajo y por su permanente apoyo a la coordinación.

Deseamos expresar nuestra satisfacción por el acuerdo alcanzado entre la CEPAL, INTAL y Ediciones Trilce de participar como coeditores de este libro y de los que aspiramos publicar próximamente en el marco del programa. Nuestro reconocimiento a su apoyo.

Agradecemos el apoyo de ALADI, OPP y el BCU, este último ofreciendo un excelente marco a nuestra actividad.

Desde el inicio del programa, la labor de la coordinación se ha visto enriquecida y jerarquizada por el sostén académico y la solidaridad personal de Octavio Rodríguez.

Nuestro agradecimiento a los amigos de Trilce, que nos respaldan con simpatía y capacidad en nuestro esfuerzo editorial.





# PRIMERA PARTE

## ENFOQUES DESDE LA CUESTIÓN DE LA GLOBALIZACIÓN



# La globalización ante una encrucijada histórica

RUBENS RICÚPERO

Voy a comenzar tratando la cuestión de la globalización de la manera más general posible, hablando del sistema internacional, tanto desde el punto de vista político como económico, y luego formularé algunos comentarios sobre la globalización a partir de ese enfoque.

Normalmente, lo que se escucha sobre globalización, parte casi invariablemente del enfoque económico, donde ésta es considerada más bien como el fenómeno de la unificación de los mercados para el comercio, las finanzas y las inversiones. Sin embargo, sabemos que la globalización es un fenómeno complejo que admite también un trato pluridimensional. Por ejemplo, se lo puede abordar desde el punto de vista cultural, basándose en los avances científicos o de tecnología que han hecho posible la revolución de las telecomunicaciones. También se lo puede abordar desde un enfoque político, analizando las implicaciones de cambios políticos, como la desaparición del socialismo real, y lo que eso ha

*Secretario General de la UNCTAD desde setiembre de 1995. Fue Ministro de Medio Ambiente y de Finanzas del Gobierno de Brasil; Embajador del Gobierno de Brasil ante las Naciones Unidas en Ginebra y ante los Estados Unidos. Fue Gobernador por Brasil ante el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Africano para el Desarrollo.*

significado en términos de homogeneización del sistema político mundial, de desaparición de las alternativas radicales.

Prefiero un enfoque más amplio que el puramente político, cubriendo el sistema de las relaciones internacionales en su conjunto. Trataré de desarrollar el tema de la siguiente manera: en primer lugar, haré algunas consideraciones sobre cuáles son condiciones necesarias para que la globalización cumpla realmente su promesa. Se trata de la promesa no sólo de unificar el espacio planetario en términos económicos, políticos y culturales, sino también de promover un crecimiento económico más acelerado y mejor distribuido. ¿Cuáles son las posibilidades de que eso ocurra y por qué ese problema está estrechamente vinculado a la cuestión de la seguridad y la confianza que el sistema internacional pueda proporcionar? Introduciré entonces una visión de coyuntura.

Observando al mundo tal como se presenta hoy, me propongo sugerir que la tasa de incertidumbre del sistema está aumentando, en lugar de disminuir. Esa tasa hace más difícil esperar que la globalización pueda cumplir su promesa, por lo menos en el futuro inmediato. Eso no es imposible, pero depende no sólo de una mejoría considerable de la capacidad de los países en general –y particularmente de los más poderosos– de afianzar su coordinación y cooperación económica y política, sino también de tratar seriamente el problema del aumento de la desigualdad del sistema, ya sea en el interior de las naciones como entre ellas. Está claro que sobre esto no hay una respuesta; no se puede prever lo que puede pasar.

Finalmente, trataré de referirme a cómo veo lo que ocurre en Sudamérica, que es el aumento de la inestabilidad y la inseguridad. Me temo que nos acercamos al agotamiento de otro ciclo de ilusiones que comenzó hace más o menos nueve años, y que nos estamos preparando para un período muy complicado en el futuro inmediato. Para terminar, haré algunas consideraciones sobre si hay o no una opción, en particular si estamos condenados a estar divididos entre *policy makers* y *policy takers*.

Cuando se habla de la globalización lo que más se escucha es que ésta es inevitable y, al mismo tiempo, inmejorable. Es inevitable porque hay una especie de resurrección de un falso marxismo, y es irónico que en un momento en el que se firma el certificado de defunción del marxismo, personas que no son marxistas, pero que lo practican sin saber, lo hayan revivido para decir que la tecnología determina inevitablemente la naturaleza del sistema productivo y toda la superestructura. Eso es básicamente lo que se escucha en distintos ámbitos y, curiosamente, por parte de gente del Fondo Monetario Internacional, del Banco Mundial, etcétera. Se trata de

una especie de resurrección de lo que decía Karl Marx en cuanto a que es la tecnología la que determina el modo de producción y la superestructura.

Al mismo tiempo que se dice que la globalización es inevitable, también se manifiesta que no debemos preocuparnos mucho de que no haya más margen de maniobra, de elección. Esa situación no sólo va a pasar, sino que va a traer más riqueza y más prosperidad. Sería como el sueño de un paraíso para todo el planeta, no para unos pocos, y un paraíso que además estaría predeterminado, al que debemos llegar sin escoger otro camino y donde sólo los muy obstinados se condenarán al infierno de los que recusan las reformas. Sin embargo, es una especie de sueño.

¿En qué medida eso es verdad? La base del argumento en favor de la globalización es que, de acuerdo con postulados económicos, una economía más abierta, más liberal, más integrada en el comercio, las finanzas y las inversiones, seguramente deberá promover más eficacia en la asignación de los recursos y una convergencia de los niveles de prosperidad y participación en la riqueza, dentro de las naciones y entre éstas. Sin embargo, ahí se produce la primera paradoja. Nosotros advertimos que justamente en el período que coincide con lo que se considera la aceleración de la globalización, la economía mundial, la de los países industrializados y la de los países en desarrollo, ha crecido menos.

El gran momento de expansión de la economía mundial ha sido el que los franceses llaman “los treinta años gloriosos”, comprendido entre 1946 y 1973. Antes del primer *shock* del petróleo, se asiste prácticamente a un mundo ideal. Las economías industrializadas llegaron a crecer a un promedio de 7% al año, sin inflación, con pleno empleo. Era la época en que Alemania acogía con beneplácito la mano de obra extranjera, turcos, italianos del sur, españoles. Había gran demanda de mano de obra, absoluto pleno empleo, se retroalimentaba un círculo virtuoso. No debemos olvidar que era la época en que América Latina crecía a un promedio de 5,5% al año.

Ese fenómeno se revierte en los años setenta y obviamente no por culpa de la globalización. Hubo otros factores, pero desde entonces nunca más se ha reanudado esa verdadera “edad de oro” del crecimiento mundial. Hay que admitir que se trató de un período excepcional en la historia económica.

Lo cierto es que en lo que va de la década del noventa, el crecimiento mundial ha sido mediocre y no revela ninguna mejora sustancial con relación a las dos décadas precedentes. Lo que sucede en el mundo en desarrollo, con excepción del Asia del este y del sudeste, no es muy diferente. Latinoamérica, que crecía entonces al

5,5%, ahora, en la década del noventa, aun con los artificios estadísticos recientes de los organismos de Washington, llega difícilmente al 3% al año. En realidad, de acuerdo con nuestros cálculos es menos del 3%. Algunos continentes, como el africano, están en una situación catastrófica, muy inferior a la que tuvieron hasta la década del setenta.

Hay una paradoja aquí que requiere una cierta explicación y que ha alimentado el debate: ¿en qué medida realmente una economía globalizada es capaz de acelerar el crecimiento y la convergencia entre las naciones? En un interesante estudio de la OCDE, publicado hace seis o siete meses, se planteó con muchas reservas, muchas calificaciones, la idea de que quizá la revolución tecnológica de las telecomunicaciones podría reproducir en el mundo lo que está ocurriendo en Estados Unidos desde 1993. Me refiero a un crecimiento más acelerado que en la década de los ochenta y que ello podría significar el advenimiento de un nuevo ciclo prolongado de crecimiento para las economías de la OCDE y, por su influencia, para el mundo como un todo. En el debate sobre ese posible escenario, una de las grandes dudas que se plantea es si eso realmente tiene condiciones para materializarse, particularmente porque, tal como admite la OCDE y como es obvio, un crecimiento prolongado por un largo período sólo es posible si hay un aumento sustancial en la tasa de inversión a largo plazo de las economías industriales. No se debe olvidar, a pesar de que raramente se mencione, el hecho de que el milagro estadounidense tiene como punto de partida la decisión de la Reserva Federal y del Departamento del Tesoro, luego de la gran catástrofe de los *savings and loans* (de las instituciones de ahorro y préstamo), de rellenar las cajas de los bancos estadounidenses, permitiéndoles condiciones de crédito en las que no podrían perder dinero. Eso les permitió capitalizarse muy rápidamente a comienzos de los noventa. Y es de ahí que nace la gran liquidez de la economía estadounidense y el enorme florecimiento de las empresas de tecnología. Y esto está vinculado incluso a las políticas presupuestales del período Reagan, a un gran déficit que ha permitido estimular la economía y alcanzar un enorme crecimiento acelerado.

Ahora bien, la inversión acelerada y a largo plazo, sólo ocurre cuando hay condiciones mínimas de seguridad y confianza, tanto en lo político como en lo económico. Es por eso que el problema de la incertidumbre es vital. Aquí quiero hacer hincapié una vez más sobre cuál es mi intención: no me propongo decir que nos encaminamos hacia una catástrofe; lo que sostengo es que está aumentando la tasa de incertidumbre. Porque si tuviéramos la seguridad de que nos encaminamos hacia una catástrofe, estaríamos seguros de un des-

enlace negativo, y no habría inversión porque la gente convertiría el dinero en oro. Yo me refiero a la incertidumbre, a que no sabemos si pasarán cosas buenas o cosas malas, y por lo tanto al aumento de la tasa de incertidumbre de la economía. Ello tiene mucho que ver con el fenómeno de la confianza que puede ofrecer el sistema económico.

Cuando uno observa lo que está pasando con la coyuntura en los últimos años, ¿qué nota? Que en el período más reciente han venido aumentando mucho los factores que destruyen la confianza en el sistema internacional. En primer lugar, la triplicación de los precios del petróleo. Se decía que la economía mundial se había vuelto mucho menos dependiente de la energía, y era cierto. Una economía de servicios y telecomunicaciones es menos intensiva en energía. Sin embargo, olvidaron que nosotros dependemos tanto o más del petróleo en materia de transporte. Sin transporte no podemos ni siquiera llegar a nuestras computadoras. Necesitamos queroseno y gasolina para nuestros aviones. La época del petróleo barato, desde 1986 hasta 1999, ha provocado un aumento del consumo de petróleo en Estados Unidos y Europa del 11%. La economía se ha vuelto aún más dependiente del petróleo.

Es por eso que tanto los políticos como los economistas europeos se han visto sobrepasados por los acontecimientos, cuando los consumidores comenzaron a bloquear las calles de París, Bruselas o Londres. Yo puedo decirles que eso es muy serio porque llegué a Bruselas un lunes, cuando comenzaba la manifestación y tuve que tomar un tren para salir del aeropuerto. Tenía una cita con el burgomaestre y casi no llego porque la ciudad parecía en guerra, con camiones que bloqueaban las calles y la cólera que aumentaba. El diario *Le Monde* llegó a decir, quizá con cierta exageración, que el precio del petróleo era hoy lo que había sido el precio del pan en el siglo XIX, cuando la gente erguía las barricadas en el Faubourg Saint Antoine. Todos los políticos han sido castigados por la opinión pública y es curioso notar que ya sea Lionel Jospin –que cedió– o Tony Blair –que no cedió– tuvieron una caída desastrosa en las encuestas porque el público consideró que ellos no habían evaluado la gravedad de la situación.

Hoy se dice que el alza del petróleo es temporal y no va a durar, pero eso no sirve de mucho si no se agregan dos cosas. En primer lugar, es verdad que probablemente el alza no dure definitivamente, pero, ¿cuánto va a durar?, ¿dos, tres, ocho o doce meses? En segundo término, hay que agregar cuál será el nuevo nivel de equilibrio de los precios. Los problemas del Medio Oriente aumentan hoy en día la tasa de incertidumbre.

Un segundo factor es que el euro se ha desplomado. Desde que fue lanzado, ya ha perdido 25% de su valor y, como bien dice el informe del BIS de Basilea, la otra cara de la moneda de la subvaloración del euro es la sobrevaloración del dólar. El dólar está sobrevalorado, y en el momento en que inevitablemente se produzca, la corrección tendrá consecuencias. Por ejemplo, la economía estadounidense hasta ahora es la única gran fuente de demanda de importaciones en el mundo. ¿Qué va a pasar cuando se comience a corregir el valor del dólar? El déficit comercial estadounidense ya es gigantesco. Cada mes sobrepasa al anterior y ahora ha llegado al 4,5% del producto. Según los datos del Fondo Monetario Internacional, en los últimos meses un 80% del total de los excedentes de los países con saldos en cuenta corriente ha tomado el camino de los Estados Unidos, para financiar el déficit. Hay también una gran área de incertidumbre: ¿cuándo y cómo se producirá la corrección?

Una tercera área es el problema de la economía estadounidense. ¿Qué va a pasar?, ¿*soft o hard landing*? Hasta hace poco el consenso era por el *soft landing*. Sin embargo, recientemente el boletín de J. P. Morgan ha inaugurado un *hard landing watch* y considera que hay un 30% de posibilidades de un *hard landing*. Para ellos una definición de *hard landing* no es una recesión técnica, esto es, la contracción del producto durante seis meses. *Hard landing* es pasar del 5 ó 6% de crecimiento a 2% o menos, hecho que no es imposible. Hay que ver las consecuencias que eso tendrá sobre el comportamiento de los consumidores que ya tienen una tasa de ahorro muy baja, y todo lo que pasará con las bolsas de valores. No hay que olvidar que el índice Nasdaq ya ha perdido 30% desde el comienzo del año.

Por encima de todo eso hay otros factores que aumentan la tasa de incertidumbre. Uno de ellos es el incremento de la inquietud sobre lo que pasará en Asia. En América Latina no se comenta mucho ese tema pero nosotros, que seguimos muy de cerca las economías asiáticas, ya hemos advertido que hay señales de problemas. Se están desacelerando las exportaciones, ya hubo algunos sustos monetarios con la moneda tailandesa y de otros países, tal como sucedió en 1997. Hay problemas crecientes con los sistemas financieros y bancarios donde no se han resuelto los inconvenientes heredados. En fin, hay mucha inquietud en Asia.

No necesito recordar las preocupaciones que tenemos todos con el futuro de nuestro gran vecino y amigo que es la República Argentina. Me refiero a los problemas de incertidumbre que existen actualmente y que son un poco nuestros, porque nos afectan a todos. Por encima de todo eso –que son problemas económicos, financieros, comerciales– hay un fenómeno a mi juicio sumamente grave, que es



la aparición de una grave falla en el sistema político mundial, con el retroceso que se observa en la materia en el Medio Oriente, debido al problema entre los israelíes y los palestinos. Me parece que eso es serio porque tiene mucho que ver con la nueva estructura del sistema internacional.

Todo indicaba que por un lado, la racionalidad y por otro el poder incontrastable de los Estados Unidos iban a solucionar los problemas que restaban en el mundo. Sin embargo, descubrimos ahora que no es así porque existe un problema que es intratable y que no es menor. Incluso diría que es el problema más grave que nos resta del período anterior, en primer lugar porque es el único que tiene más de cincuenta años (hay otros, como Taiwán o Cachemira pero no tienen la misma dimensión) y además porque afecta estratégicamente el tema de petróleo y la zona entre Asia, África y Europa. Afecta a mil millones de musulmanes y tiene algo del *clash of civilizations* que mencionaba Samuel Huntington. Particularmente se trata de un problema que muestra los límites del poder en la nueva estructura del poder mundial, porque si hay un tema al que se ha dedicado el hombre más poderoso de la nación más poderosa del mundo, es éste. Me refiero al Presidente Clinton. Él quería su redención moral después de sus pecados y lograr la paz entre israelíes y palestinos. *Il a payé de sa personne*, tal como dicen los franceses. No se puede negar que él hizo esfuerzos extraordinarios y admirables, hasta el agotamiento. Sin embargo, no logró nada. De nada sirve decir que no aplicó las políticas o el instrumental necesario, porque está claro que si no lo hizo es porque sabía que no tenía condiciones de poder, internas o externas para hacerlo. Es un caso claro de agotamiento de todos los medios, y es por eso que se ha vuelto a llamar a las Naciones Unidas, que habían sido mantenidas a distancia. Ahora, como no hay una solución a la vista, hay que intentar todo.

No estoy diciendo que ese problema vaya a conducir a una guerra. Hoy en día no existe una Unión Soviética para garantizar armas a los demás. Lo que quiero decir es que las condiciones han cambiado. Durante años, después de la caída del Muro de Berlín, pareció que había un proceso, una marcha. Hay críticos, sin embargo, como Edward Said, que dicen que nunca existió ese proceso que permitiera avanzar. Y era ese proceso el que justificaba la política de los árabes de normalización de las relaciones. Ustedes han visto que aun Mubarak, que es un hombre que desea la paz, tuvo finalmente que retirar a su embajador porque las masas árabes ya no admiten la normalización.

Entonces aquí pasa algo grave porque el sistema se ve frente al desafío más complicado que ha tenido desde el fin de la Guerra Fría. Repito que con esto no quiero decir que el sistema vaya a fallar. Puede

ser que tenga éxito, y yo lo deseo. Solamente afirmo que la tasa de imprevisibilidad, de inseguridad, ha aumentado. Eso permite por lo menos subrayar un aspecto muy interesante. La Guerra Fría fue la época de la edad de oro de las economías, aunque no fue ésa la causa. La Guerra Fría fue también el período de los cambios fijos del sistema de Bretton Woods, que era más previsible. Se trataba de un mundo con mucha competencia, con mucho enfrentamiento ideológico pero, al final, previsible. Existía la fórmula lapidaria de Raymon Aron: “paz imposible, guerra improbable”, que lo resumía todo. Hoy en día la guerra no solamente es probable, es posible, sino que es muy frecuente. Hay guerras civiles por todos lados, guerras étnicas, guerras extremadamente complicadas para las que no está preparado el sistema internacional.

Lo que quiero decir con esto es que, sencillamente, una estructura de poder finalmente previsible ha sido reemplazada por otra que no ha encontrado todavía su forma definitiva para lidiar con esos problemas. Por eso la globalización no encuentra un terreno tan pacífico y tan tranquilo como se piensa. Ustedes no ignoran que todos los autores, a pesar de hablar mucho de la inevitabilidad de la globalización, aceptan que su primera etapa –que tuvo lugar en el último cuarto del siglo XIX, en la era victoriana, donde hubo también aumentos enormes en el intercambio comercial, financiero y de inversiones– tuvo un fin desastroso con la Primera Guerra Mundial. Por razones políticas, durante dos o tres décadas, se habían destruido todas las conquistas anteriores. Por lo tanto, no hay dudas de que la globalización no es autónoma. Aquí no se puede decir: *l'économie d'abord*, esto es, que lo económico determinará todo el resto. Todavía se ve que lo político continúa siendo muy determinante.

A ese problema no se le ha encontrado una solución muy clara porque el sistema actual muestra una concentración de poder en manos de los Estados Unidos. Sin embargo, ese país no es, como decían los tratadistas antiguos, la “monarquía universal” del Imperio Romano. Estados Unidos no está dispuesto a asegurar la paz absoluta pagando un precio desmedido para eso. Más bien la política estadounidense se caracteriza por tener un grado muy elevado de unilateralismo. Esto es, se trata de utilizar el poder solamente donde están en riesgo los intereses vitales de Estados Unidos. También actúa con cierta duda sobre cuál será la conformación final de ese sistema y en qué grado se debe aceptar una participación en mayor o menor grado de las Naciones Unidas.

Ahora bien, con un sistema como ése, con una elevada tasa de inestabilidad, de incertidumbre, es difícil imaginar que pueda existir

la inversión a largo plazo, acelerada, que se necesitaría para tener una economía con un desempeño muy superior al que ha tenido en los últimos años. Si no hay ese tipo de desempeño, es difícil que ese crecimiento pueda ayudar a acelerar también al de los países en desarrollo. A eso se suma el hecho de que hasta ahora la globalización en curso ha producido un aumento sustancial del grado de desigualdad al interior de las naciones y entre ellas. Eso está claro en los países industrializados.

Una situación interesante es que en los años cincuenta, el pensamiento crítico sobre la economía mundial venía de nosotros: de Raúl Prebisch, de la CEPAL, de América Latina, y más tarde de asiáticos y africanos, y hoy en día casi la totalidad de la literatura crítica sobre la globalización viene de los países centrales, porque es ahí donde los problemas internos se han producido con mayor frecuencia. No es sorprendente que manifestaciones como las de Seattle sean mucho más virulentas en Estados Unidos, en París o en Londres que en nuestras ciudades. Ese es un problema al cual el sistema no ha sabido encontrar una solución.

Con todo esto yo no quiero decir que vayamos a asistir a la crisis final del capitalismo o de la globalización, porque no lo creo. Lo que sí creo es que la globalización conoce su hora de la verdad. A mi juicio, cuando se mira la década del noventa lo que vemos son dos períodos distintos, casi separados por la mitad. La primera mitad de la década ha sido el período de fastos; no sólo se derrumbó el Muro de Berlín y terminaron los regímenes socialistas sino que las economías crecían y se pensaba que la liquidez financiera sería para siempre en todos los mercados. La fundación de la Organización Mundial de Comercio en Marrakesh, en 1994 constituyó la culminación de esa fase. La OMC es la primera gran organización multilateral económica que no es un producto de la posguerra sino de la "posguerra fría". Es la primera manifestación del nuevo período.

Sin embargo, como suele suceder en la historia, el punto de apogeo es también el punto donde comienzan los problemas. A partir de entonces los problemas se multiplican y ello se advierte en la parálisis de las tres grandes negociaciones que deberían completar el cuadro legal de la globalización. La primera es la propuesta del Fondo Monetario Internacional de liberalizar totalmente los capitales, lo que los economistas llaman la plena convertibilidad de la cuenta capital de la balanza de pagos. Hoy en día eso no es una obligación y el FMI sugiere enmendar los *articles of agreement* para hacerlos obligatorios. Eso se ha olvidado en gran medida como resultado de la crisis asiática y como también se ha olvidado el esfuerzo para llevar adelante la arquitectura financiera mundial.

La segunda negociación era un código mundial de inversiones en la OCDE, que sabemos cómo ha terminado. La tercera planteaba terminar la liberalización del comercio con una nueva ronda, quizás finalmente incorporando la agricultura, y extendiendo las fronteras del sistema –normas laborales, ambientales, etcétera–, cosa que no ha sucedido hasta ahora debido a las dificultades que se encontraron. A mi juicio, la razón de esas dificultades no viene tanto de los problemas objetivos que traen esas negociaciones, sino de la sensación que se ha creado a partir de la frecuencia, intensidad y poder destructivo de las crisis monetarias y financieras que surgen a fines de 1994 y se suceden en: México, Argentina, Tailandia, Malasia, Indonesia, Corea del Sur, Hong Kong, Singapur, Rusia, Brasil y casi los Estados Unidos, en agosto de 1998. La frecuencia de las crisis ha mostrado en cierta medida la verdad de lo que decía Paul Valéry. En la época de la Primera Guerra Mundial, que él consideraba una guerra civil europea entre Esparta y Atenas, decía que nosotros como civilizaciones, descubrimos entonces que éramos mortales. Las crisis han hecho descubrir la fragilidad de la globalización. Desde entonces se perdió ese dinamismo, aunque con esto no digo que la globalización vaya a morir. Muy por el contrario, creo que tiene mucha fuerza y hay factores importantes que la llevarán adelante. Sin embargo, la conciencia de sus debilidades hace que las cosas hayan perdido el empuje, el dinamismo inicial.

Respecto a América Latina, me limito a decir que la razón por la cual no creo que el mundo seguirá dividido entre *policy makers* y *policy takers* es, en primer lugar, porque eso no es novedoso. Si consideramos el tema con perspectiva histórica, veremos que en el pasado era peor. En el siglo XIX los países eran clasificados formalmente como potencias de primer, segundo, tercer, cuarto y quinto orden, y todos lo aceptaban. Todo era decidido por el Consejo Europeo. Por lo tanto, no hay ninguna novedad en saber que las grandes decisiones políticas son tomadas por pocos.

En segundo lugar, el sentido de la historia, por el contrario, no es el de disminuir el número de *policy makers* sino el de aumentarlo. ¿Cuál es el sentido de la evolución del sistema mundial? Es el de creciente internacionalización y universalidad del sistema. La Asamblea de las Naciones Unidas incluye casi doscientos países. Aumento de la universalidad y aumento del contenido democrático de la toma de decisiones, aunque esto no quiere decir perfección. Aún existe el Consejo de Seguridad, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, existe un movimiento claro en el sentido de que quienes son objeto de las decisiones quieren participar y por eso salen a la calle.

La verdad es que todos los grandes sistemas internacionales de la historia han terminado porque existía siempre un grupo que defendía el statu quo, la gente que tomaba las decisiones, y otro que no estaba satisfecho con ese statu quo. Cuando la insatisfacción llegaba al punto de querer destruir el sistema, se destruía el sistema. La Primera y la Segunda Guerra Mundial fueron el resultado de ese proceso. Los grandes insatisfechos con el sistema mundial, tal como emergió de la Primera Guerra, eran Alemania, la Italia fascista, Japón y la Unión Soviética. Por lo tanto, si el grado de insatisfacción es tal que quienes quedan afuera del sistema no ven posibilidades de realización, éstos prefieren su destrucción antes que la resignación. Eso no va a cambiar y ya estamos asistiendo a dicho proceso.

Hay un movimiento de continua afirmación en el sentido de la reforma de las estructuras de poder y debemos buscar con mucho cuidado una posición de equilibrio. Una cosa es evitar el voluntarismo irrealista de quienes piensan que la voluntad política lo puede todo. Pero otra cosa también muy peligrosa es la resignación pasiva, en que uno racionaliza una actitud más cómoda de aceptar la relación de poder tal como se presenta, aun si es inicua. Debemos buscar un punto de equilibrio que es el intento de participar de la creación del futuro.

La globalización no es un proceso concluido, no es un producto final. Es un movimiento histórico y cultural, y no un producto de las reglas de gravitación mundial del sistema planetario. Es el resultado de las elecciones de la sociedad, producto de la cultura y, como todo lo que atañe a la cultura, ella depende del hombre.

Termino con dos frases de Norberto Bobbio, una de realismo y otra de incentivo a la insubordinación frente a la realidad. La de realismo es cuando Bobbio dice: "Es cierto que hoy en día ya no tenemos la posibilidad de elegir entre los colores negro y blanco o como decía Stendhal, entre negro y rojo; lo que tenemos es una infinita variedad de matices de gris". Eso es verdad porque ya no existen los planteamientos absolutamente radicales del trotskismo, a pesar de que haya todavía muchos trotskistas, cada vez más divididos. Ya no existe esa posibilidad. Es verdad que la posibilidad de seleccionar se da entre grises más o menos oscuros: más o menos Estado, más o menos mercado, más o menos flexibilidad.

La otra frase de Bobbio es cuando le plantearon la pregunta de si él creía que aún había justificaciones para mantener la disyuntiva entre derecha e izquierda, en un mundo en el que el marxismo ya no existía. Él contestó que sí, que creía que aún se justificaba porque, en última instancia, lo que distingue la derecha de la izquierda es que la primera reúne a todos los que consideran que el mundo es como

es. Es un dato, como si fuera de la providencia divina, y todo lo que lo acompaña, las asimetrías, las injusticias, las crueldades son lamentables, pero es así y hay que resignarse, esperando una vida mejor en el otro mundo. Este mundo, tal como es, no se puede cambiar. Del otro lado están todos aquellos que creen que sí es posible cambiar el mundo y la sociedad, aunque sea poco a poco, con la afirmación de la voluntad y particularmente con el compromiso moral con la justicia. Yo les digo que a no ser que nos maten a quienes pensamos de la segunda manera, no vamos a dejar que se tranquilicen los que piensan que la división entre *policy makers* y *policy takers* es para siempre.

# COMENTARIOS





# Hacia una otra globalización

ARTURO O'CONNELL

Voy a comenzar con una cita y con la pregunta de si alguien recuerda de quién es: “Mediante la explotación del mercado mundial se ha dado un carácter cosmopolita a la producción y el consumo de todos los países”. Rubens Ricúpero responde: “Marx”.

Le agradezco a Ricúpero su excelente memoria. La cita, por supuesto, es del *Manifiesto Comunista* del año 1848. La globalización, por lo tanto, parece no ser nueva. Y este manifiesto, más que comunista, en realidad, suena a manifiesto de la globalización. Y viene, una vez más, en nuestra ayuda cuando nos recuerda –al igual que anteriormente Ricúpero– la incertidumbre que genera el cambio para decir: “Todo lo sólido se disuelve en el aire”.

Pero aunque la globalización no sea nueva y fracasara por unos cincuenta años –entre 1914 y mediados de los 1960– coincido con el expositor en cuanto a que no necesariamente hay que esperar que también esta vez vaya a

*Ex Secretario General de FLACSO.  
Miembro del Directorio del Banco  
Central de la República Argentina.  
Fundador y Director del Centro de  
Economía Internacional (CEI) del  
Ministerio de Relaciones Exteriores,  
Comercio Internacional y Culto de la  
República Argentina.*

fracasar; para tomar prestado otra vez de ese autor, no muy citado últimamente, no debemos esperar su *Zusammenbruch*, su colapso final. Sin embargo, tampoco podemos dar por descontado –como se hace todo el tiempo– que aquí está para siempre, y va a ser siempre igual. Evidentemente, ya no lo es, en un doble plano, por los resultados materiales y tangibles que ha acarreado por un lado, y por el otro, porque evidentemente se ha puesto en marcha un proceso de cuestionamiento y rechazo que muy bien ha relevado Ricúpero.

Las razones de estos rechazos han sido mencionadas pero quiero subrayar especialmente una. Me refiero al bajo crecimiento, inestabilidad y desigualdad en la distribución de los beneficios ya no sólo entre los países sino dentro de cada uno de los países, incluidas las naciones desarrolladas. Pocos recuerdan que desde 1973 a 1996 el ingreso mediano de un trabajador no rural de los Estados Unidos cayó y recién en los últimos dos o tres años se recuperó, encajado en el conocido auge reciente –hasta principios del 2000– de la economía estadounidense. Por cierto que este auge también es más que reciente, porque la economía estadounidense, en términos de producto, creció menos en los noventa que en otras décadas. La productividad de esa economía, que ya a principios de los noventa se nos decía que venía demostrando las virtudes de la desregulación y del mercado libre, hasta 1996 creció más lentamente que las productividades de las denostadas e intervencionistas economías europeas. Las supuestas ilimitadas ventajas del “modelo” estadounidense, demostradas patentemente en la performance de su economía, como entonan su himno sus partidarios, en realidad se basan en un efímero período de dos o tres años. Y podríamos estar hablando también de una carrera al borde del abismo, ya que, por ejemplo, J. P. Morgan habla de 40% de probabilidades de un *crash landing* para la economía de Estados Unidos desde hace ya varias semanas. Las noticias de cada día alimentan cada vez más esta probabilidad.

Por eso quiero insistir en el tema. La globalización es un proceso que no sólo ha generado inestabilidad creciente que ha atacado a las economías emergentes. Bajo la globalización, por ejemplo, se produjo la crisis del sistema monetario europeo en 1992. También, bajo la globalización, se produjo la crisis de la deuda de Estados Unidos. Claro, en este caso se respondió al problema adecuadamente con una política monetaria expansiva, lo que no se hizo en los ochenta, en la crisis de la deuda de las que ahora llamaríamos economías emergentes. Frente a la crisis de los *savings and loans*, y su posible contagio al sistema bancario de los Estados Unidos, se hizo lo correcto. El señor Greenspan promovió una enorme expansión monetaria y la tasa de interés bajó fuertemente. Si las tasas de interés en los años

ochenta hubieran bajado como lo hicieron a principios de los noventa, no hubiese habido crisis de la deuda en América Latina y en otros países afectados por ella. Pero ante nuestro problema de la deuda sencillamente, la respuesta política fue totalmente diferente. Las tasas se mantuvieron elevadísimas y por una década entera, América Latina se vio forzada a convertirse en una exportadora de capitales hacia los países industrializados.

Subrayo que las crisis que han acompañado a la globalización han afectado también a los países industrializados porque ante esos problemas, más de una vez aparece como solución lo que yo llamaría la adopción de un tercermundismo elemental, que rechacé en aquella época y rechazo contundentemente ahora. Ésta no es una pelea de países en desarrollo contra países industrializados. Ésta no es una pelea de países contra países. Es una pelea de ideas contrapuestas y, también y sobre todo, de grupos sociales en los países industrializados y en los países en desarrollo, sobre cuál es la mejor política para un mundo que inevitablemente está, en gran medida, unificado.

El dilema real de la globalización es plantearse si en esta reencarnación va a terminar tan catastróficamente como terminó la anterior. ¿Va a terminar en una guerra mundial como la del 14 o con una fragmentación de la economía mundial como la que se produjo en el período de entreguerras? Este es el primer dilema que enfrentamos.

El otro es un dilema analítico, que está en el plano de las teorías y de la política: ¿qué hacemos frente a esto? Están aquellos colegas del mundo de la economía que parecen tener recetas precisas para absolutamente todo. Así le cayeron encima a la ex Unión Soviética con sus "recetitas" preconcebidas y lograron que ese país redujera su producto bruto en un 50% y que la esperanza de vida bajara casi diez años, en menos de una década. Ellos siguen, al parecer, creyendo que tienen recetas infalibles; los fracasos provienen de su aplicación errada o incompleta. Yo no las tengo.

Debemos actuar con una actitud humilde y pragmática, ir tratando de ver cómo encontramos nuevas ideas en alianza con todos los hombres de bien en el mundo y con los grupos sociales que también han sido afectados. Al respecto es importante que Ricúpero haya mencionado que el rechazo a la globalización sea más fuerte, o se manifieste más, en los países industrializados que en los nuestros. Tenemos esos y otros muchos aliados en los países industrializados en la tarea de construir una economía mundial menos inestable y que genere menos desigualdades. Y, tristemente, tenemos entre nuestros propios compatriotas algunos de nuestros peores enemigos, hasta enemigos de sí mismos, conducidos por ideas dogmáticas y egoísmos

miopes. Porque de la desintegración de nuestras sociedades no se va a salvar ningún grupo social, como ya se refleja en la creciente inseguridad urbana que afecta a todos nuestros países.

Si las recetas convencionales han fracasado ¿cómo encontramos nuevas ideas? De los problemas de la globalización no podemos salir metiéndonos dentro de nuestras casas. Hay que ver cómo en las fuerzas políticas reales encontramos una solución a estos dilemas que plantea la globalización. Pero, también, podemos y debemos recurrir a la experiencia y a la producción analítica, de la cual varios de los colegas que están aquí han sido contribuyentes importantes.

Y si hay algo que nos enseña el estudio cuidadoso de la experiencia de la globalización y el trabajo en un nivel teórico más amplio, es que debemos ser realmente cautelosos con respecto a las ventajas inmejorables de la apertura de las economías, tanto en el terreno comercial como en el de los movimientos de capitales.

Con respecto a la apertura comercial no puedo sino recomendarles los trabajos de, entre otros, Dani Rodrik, profesor ahora en Harvard y que coordina los trabajos que se efectúan para el G24. Rodrik ha cuidadosamente documentado que no se puede asegurar que la apertura genere el crecimiento; claro, tampoco se puede afirmar lo contrario, no se trata de defender una autarquía sin justificación.

Con respecto al libre movimiento de capitales, para los que han olvidado las enseñanzas volcadas en el memorable informe de Ragnar Nurkse para la Liga de las Naciones, nos podemos remitir a Jadish Bhagwati, profesor de la Universidad de Columbia, eminente especialista en comercio internacional, de incuestionables credenciales librecambistas. Bhagwati, hace un par de años, al criticar en *Foreign Affairs* la propuesta de apertura a los movimientos de capitales que tanto empujaba el Fondo Monetario Internacional, y parafraseando al general Eisenhower en su discurso de despedida presidencial, se refiere al "Wall Street-U.S. Treasury Complex". Según él, es esta combinación de intereses la que empujaba vigorosamente la propuesta de liberalizar los movimientos de capital, para convertirla en una obligación para los países miembros del Fondo, sin que tal propuesta tuviera aval alguno en la teoría económica. Es frente a este tipo de propuestas que se debe recurrir a la experiencia y al tratamiento teórico analítico de los problemas, en muchos casos efectuados por distinguidos colegas de las mejores universidades de los Estados Unidos y no solamente por nosotros.

El ex presidente de la Argentina, disgustado con algunos de sus copartidarios que resistían la idea de liberalizar absolutamente todo y retirar el Estado de todos lados, decía de esos colegas que su

peronismo se había quedado en el año 1945. Yo le devuelvo la frase y digo que lo que le ocurre a ese señor, y también a muchos de nuestros colegas, es que “se quedaron en el 1989”. Parece que no hubieran aprendido nada de lo que pasó en esta última década.

Hay que ver cómo fue la experiencia en esta década y compararla con lo sucedido en aquellos años de la era de la primera globalización, la de fines del siglo XIX. Ya lo decía Karl Polanyi en *La gran transformación* cuando, refiriéndose a ese otro período de la globalización, apuntaba a que el poder de destrucción social de la economía de mercado librada a sus propias fuerzas, termina generando rechazos y fórmulas de intervención estatal. Baste citar como ejemplo, la instauración de un germen del *welfare state* por Bismarck en Alemania, hace más de cien años. Precisamente, un colega de la New School of Social Research de Nueva York, Lance Taylor, en un trabajo síntesis sobre la liberalización de los movimientos de capital en América Latina, dice que muy posiblemente, nos encontremos ante la necesidad de efectuar una revolución política, del mismo orden de la que llevó a crear los Estados de bienestar.

La circunstancia actual, en mi opinión, está reclamando soluciones igualmente audaces para las que, sin embargo, puede llegar a haber un gran consenso. La amenaza de destrucción del tejido social constituye un desafío político que nos debe llevar a formular, sin dogmatismos ni ideas preconcebidas, una nueva manera de encarar este proceso económico, la globalización, pero otra que la que conocemos hasta ahora.



# Globalización y valores culturales

GUILLERMO VALLES

Estoy buscando las “astas de este toro” para ver ciertamente de dónde podemos tomarlo... El desafío es justamente la selección, porque en esta exposición fermental, se nos plantean muchos comentarios y hay muchos puntos sobre los que nos gustaría seguir escuchando a Ricúpero.

Creo que lo mejor es volver a la pregunta inicial de Rubens Ricúpero: ¿la globalización cumplirá o no sus promesas de unificación? La globalización podrá ser caracterizada desde distintos puntos de vista y, según el punto desde el que se plantee el análisis, habrá que preguntarse si convendrá que se cumpla esa promesa de unificación. Desde el punto de vista económico probablemente la respuesta será que sí. Me refiero a la globalización hemipléjica que tenemos hoy en día: globalización de los mercados financieros, relativa globalización en el mercado de bienes y muy restrictiva globalización desde el punto de vista migratorio.

*Actual Subsecretario del Ministerio de Relaciones Exteriores de Uruguay. Embajador de Uruguay ante las Comunidades Europeas, el Reino de Bélgica y el Gran Ducado de Luxemburgo y la República Popular China. Principal negociador diplomático uruguayo del Mercosur durante los años 1992-1995.*

Si la promesa la analizamos desde el punto de vista cultural y social –para ir a un punto de los más atractivos de la compleja e interesante exposición de Ricúpero– es mejor que no se cumpla. Una de las condicionantes más importantes que tenemos hoy en día en las relaciones internacionales, es la trasposición de valores culturales – Ricúpero se refirió tangencialmente a ellos al tratar el problema del Medio Oriente– desde las sociedades industrialmente desarrolladas hacia el mundo en desarrollo. Ese no es un fenómeno novedoso, pero se ve acentuado en esta etapa de la globalización.

Aquí hay que realizar varios tipos de distinciones, incluso para encontrar quizá la solución a estos problemas. Por un lado tenemos la trasposición de valores culturales propios de civilizaciones, valores acendrados, enraizados en las sociedades. Eso es lo que nos lleva a la discusión sobre el encuentro o el choque de civilizaciones, lo que entraña un tipo particular de problema. Se trata de una suerte de trasposición espacial, horizontal; cómo se encuentran en el espacio valores culturales diferentes y cómo los regulamos de diferente manera. Por otra parte, aquí también se da una trasposición en el tiempo, en los diferentes tiempos que están transcurriendo en esta globalización. Se trata de valores culturales que no están enraizados en las sociedades industrializadas, que están siendo traspuestos al mundo en desarrollo, con un mayor grado de ilegitimidad que en el otro caso que mencioné.

Tomemos por ejemplo –y pido disculpas por lo pedestre que pueda resultar– la discusión del bienestar animal, como uno de los componentes de la multifuncionalidad de la agricultura y por lo tanto uno de los bloques, que encontraremos en las negociaciones futuras en materia comercial y agrícola. ¿Estamos frente a valores que han estado siempre presentes en las sociedades que hoy defienden el bienestar animal? ¿Se trata de valores ausentes en aquellas sociedades que hoy se ven enfrentadas con una actitud defensiva frente a estos principios que aparecen en las negociaciones internacionales?

En segundo lugar, y aquí creo que está la clave para encontrar un equilibrio, ¿los bienes éticos y jurídicos que se tratan de proteger, representan de alguna forma un riesgo global? El mismo tipo de discusión se daba a comienzos de los años sesenta; cuando surge la conciencia ecologista en el mundo, ya existía esta discusión. En nuestras sociedades se decía que los problemas de la polución, del medio ambiente son del mundo desarrollado y que lo necesario era importar polución... Sin embargo, al poco tiempo nos dimos cuenta de que estábamos ante un grave problema, que era de todos. Por lo tanto, ahí no había trasposición de un esquema propio, desarrollado en esas sociedades industrializadas, sino que estábamos ante un



riesgo efectivamente global. De ahí que el acercamiento al problema haya sido, desde mi punto de vista, más fácil de armonizar, aun desde la perspectiva del mundo desarrollado.

Pero cuando se hace una trasposición de valores culturales no enraizados en la sociedad, y que en realidad es propia de valores que han ido surgiendo de sociedades postindustriales, estamos en muchos de los casos, ante riesgos que no son globales. Simplemente son reacciones naturales de una sofisticación cultural mayor de esas sociedades que, de alguna forma, se ven trasladadas a las relaciones internacionales. Frente a los valores culturales históricos, propios de civilizaciones, la clave es la tolerancia. Frente a este tipo de trasposición en el tiempo, la clave para la solución de los problemas es la honestidad.

El segundo elemento que me gustaría señalar, es la referencia que venimos realizando desde hace muchos años, a la participación de la sociedad civil en las relaciones internacionales. Una de las discusiones que tenemos por delante es la de determinar si existe, y ahí está el riesgo de la unificación, una sociedad civil global o, por el contrario, sociedades civiles a la interna de cada uno de nuestros Estados. Consecuentemente, la respuesta que demos a esa pregunta determinará también cómo nos enfrentamos al interés de la participación de la sociedad civil en las relaciones internacionales.

El tema de la sociedad civil nos plantea el de la legitimidad, de la representatividad y de la responsabilidad. Cómo demos respuesta a esas preguntas, será la clave para una buena inserción de la sociedad civil en el gerenciamiento de las relaciones internacionales. Porque llevados por la vocación democratizante que tenemos al interior de nuestros estados-nación, donde la sociedad civil juega un papel preponderante para la profundización de la democracia, una aparente representatividad, legitimidad y responsabilidad no bien encauzada, puede llevarnos a una anarquía del sistema internacional. Ahí están dos de las grandes condicionantes de las relaciones internacionales y del sistema internacional en este momento.

Para terminar quiero realizar la reflexión que siempre me planteo frente al tema de la incertidumbre. Creo que un debate necesario es el de determinar, si el propio cambio que la globalización representa, no es la fuente misma de la incertidumbre, y si la aceleración del cambio consecuentemente no es la causa del incremento de esa incertidumbre. Si la globalización puede ser caracterizada como el cambio, ésta habrá de plantearnos incertidumbres perennes.



# Los aportes al debate

En respuesta a una intervención de Gonzalo Rodríguez Gigena, Rubens Ricúpero realizó una *exposición complementaria sobre América Latina*.

■ Gonzalo Rodríguez Gigena señaló: “Rubens Ricúpero fue preciso y cuidadoso en evitar que su planteo despertara inquietudes, más allá de las que podían salir de la exposición, evitando suscitar temores para el futuro. A su vez quedamos con un sabor en la boca de que había quedado algo pendiente sobre América Latina. Creo que muchos de los planteos que Ricúpero hace sobre la evolución internacional pueden realizarse de manera absolutamente simétrica con respecto a América Latina. Eso se podría hacer tal vez ingresando al tema un poco antes, en la etapa optimista, con la vuelta de las democracias en la mitad de la década pasada y comenzando a prever un futuro diferente.

Nos da la sensación de que esos planteos han comenzado últimamente a

*Texto elaborado por Celia Barbato a partir de las versiones grabadas de las intervenciones.*

decaer y que en América Latina en este momento la descomposición involucra aspectos económicos, sociales, y a varios sistemas políticos de la región. Por eso le solicito que realice brevemente algunas referencias con respecto a América Latina.”

■ Rubens Ricúpero comenzó señalando que su respuesta se iba a referir a la América del Sur.

“Yo no hablo de Latinoamérica. Siempre he creído que la política de México y de los países centroamericanos, así como su historia, ha sido largamente determinada por otros factores. Tenemos mucho en común en términos culturales y humanos, pero hay distinciones grandes en términos objetivos e históricos. Por eso yo me refiero más a Sudamérica.

Yo dije que me temo que nos acerquemos al agotamiento de un nuevo ciclo de ilusiones. ¿Qué quiero decir con eso? Antes de los gobiernos militares tuvimos un ciclo similar, tuvimos un ciclo de ilusiones en una época en la que en muchos países había gobiernos democráticos, elegidos, muy tolerantes, con mucho diálogo. Eran desarrollistas, progresistas, con cierta apertura a lo social. Me refiero a Kubitschek en Brasil, Frondizi en Argentina, Eduardo Frei padre en Chile, en Uruguay gobiernos que tenían compromiso social, etcétera. Fue la época de la Alianza para el Progreso, del BID, del primer Tratado de Montevideo, de la ALALC. Entonces se pensaba que el continente finalmente había logrado escapar de sus vicios y fantasmas y se encaminaba hacia un progreso continuo en lo político y en lo económico. Sabemos cómo terminó todo eso. Desgraciadamente fue mi país, Brasil, el primero que mostró los indicios del futuro con la dictadura militar de 1964 que, de una u otra forma, se reprodujo en otras naciones. Luego tuvimos la crisis de la deuda de los años ochenta.

Después vino la salida con un nuevo ciclo de gobiernos democráticos que han revivido en todos nosotros la esperanza de haber retomado el camino de la democracia y del progreso económico sobre bases macroeconómicas más sólidas. En esta ocasión, al revés de la primera, establecimos como prioridad necesaria el combate a la inflación, a los déficit presupuestales, y todo ello es absolutamente necesario. Yo fui ministro de mi país en un momento en que introdujimos una nueva moneda, y si hay algo en mi vida que hasta hoy considero un esfuerzo que valió la pena, es el que realicé en pos de la estabilidad monetaria, porque eso es algo absolutamente indispensable.

Sin embargo, hemos cometido quizás el error de considerar que las condiciones macroeconómicas más sanas eran una condición

necesaria y suficiente. Y ello se explica, en primer lugar, porque la macroeconomía produce resultados rápidos. Se introduce una nueva moneda y en poco tiempo cae la inflación y se ven los resultados. También quizás ello sucede por el pensamiento económico predominante en una generación de economistas que tiende a hacer lo que expresó el presidente Havel, de Checoslovaquia, cuando censuró a su Primer Ministro. Él dijo: 'El problema de Klaus es que confunde el país y la política con la macroeconomía'. Quiere decir que la macroeconomía pasa a ser el horizonte único del país.

Eso ha producido en Sudamérica dos problemas. En primer lugar, una postergación de los problemas sociales gravísimos que siempre hemos tenido por herencia ibérica, una tasa de desigualdad en general más alta que, por ejemplo, en muchos países asiáticos. Por varias razones nunca hemos logrado encontrar una solución a este problema. El *Panorama Social de América Latina*, a través del BID—ahora sí incluyendo México y Centroamérica—, ha indicado que dieciocho años después del comienzo de la crisis de la deuda tanto el índice de pobreza como el índice de indigencia en América Latina son aun peores de lo que eran antes de la crisis, y en algunos casos tres o cuatro puntos porcentuales más altos, como promedio, aunque ciertos países individualmente han logrado mejores resultados.

Tampoco se ignora que en los estudios recientes—inclusive los del Banco Mundial— se ha demostrado que tenemos el triste récord de ser el continente con la tasa más alta de desigualdad en la distribución del ingreso. El *Panorama Social* de la CEPAL ha demostrado que en materia de reducción de la pobreza absoluta algunos países han logrado resultados bastante considerables y, por lo tanto, no pertenecen a ese promedio. Sin embargo, en relación con la concentración del ingreso, de los treinta y tres países que estudió la CEPAL hay sólo uno que ha mejorado la distribución del ingreso, y es Uruguay. Claro que el problema de Uruguay será mantener esa mejoría.

El segundo problema es que se ha olvidado lo que don Raúl Prebisch nos enseñó hace mucho y que continúa siendo válido. Para que el comercio pueda ayudarnos a salir de esta situación, para que el comercio pueda contribuir al desarrollo de nuestros países, considerando que el deterioro de los términos del intercambio sigue desgraciadamente cada vez más vigente, hay solamente dos caminos. O se influye sobre el nivel de precios de los productos que exportamos, cosa que no es posible hoy en día por las reglas del comercio libre, o se tiene alguna influencia sobre la composición de las exportaciones y de las importaciones. Puede no gustar a muchos neoliberales, pero las políticas activas son necesarias. Seguimos necesitando —y no contra el mercado sino en favor del mercado— de

las políticas de incorporación de tecnología, de aumento del valor agregado, de fortalecimiento de las pequeñas y medianas empresas, de políticas que lleven a las transnacionales a construir redes locales de suministros, con empresas locales que fortalezcan el capital nacional. Necesitamos políticas de competitividad y promoción de exportaciones. Desgraciadamente, en casi todos nuestros países hemos perdido en el Estado la capacidad de diseñar esas estrategias. No se trata de que esto sea imposible en un mundo globalizado. Singapur lo hace magníficamente en favor del mercado. Los asiáticos, algunos menos bien que Singapur, pero todos lo hacen. Irlanda lo hizo y es el país que más crece. Eso no tiene nada que ver con posiciones ideológicas, sino que es un problema –como dicen los estadounidenses– de *political craftsmanship*, la calidad de las políticas públicas. Nosotros hemos perdido eso, por varias razones.

Como consecuencia de esas dos áreas que se han descuidado, ahora corre peligro hasta la estabilidad, y eso es un error; debemos mantener la estabilidad como base. Una vez mencioné en un artículo que había un escritor sobre el que se decía que toda su obra parecía haber sido la preparación de una gran obra maestra que nunca llegó a escribir. Se decía que su obra había sido la construcción del pedestal pero faltó la estatua. La estabilidad, la macroeconomía, es la base, pero todavía nos falta el monumento. Debido a eso es que creo que el tiempo se está acortando, porque la gente no va a esperar por siempre.

Por ejemplo, Argentina es un país que hace casi diez años que está con las políticas de reforma. ¿Cuánto tiempo más va a pasar? Los analistas de mercado dicen que es porque la reforma no se ha terminado y falta la tercera o la cuarta ola. Aquí es como dicen los estadounidenses: *enough is never enough*. ¿Cuándo vamos a llegar a ese punto? Guillermo Valles, que es un cientista político, sabe bien que ningún sistema político puede mantenerse indefinidamente, si las mayorías no reciben un mínimo de beneficios. No se puede imaginar que podamos coexistir con índices de desocupación y pobreza enormes, con exclusión. Algo va a pasar, no sé qué. No creo que se trate de un regreso a los fantasmas del pasado. Más bien me temo que caigamos en la tentación de un neopopulismo peligroso que pueda poner en riesgo las conquistas de la estabilidad. Veo eso en muchos países –no quiero citar nombres– pero si se mira desde el Norte hacia el Sur no es difícil advertir que algunos candidatos que han sido electos, o han llegado cerca, son personas que vuelven a la ilusión del pasado, y arriesgan sacrificar la estabilidad macroeconómica.

Quiero dejar claro que soy un convencido de la necesidad de una macroeconomía sólida. Me temo que si no logramos construirla, tampoco lograremos reducir la dependencia externa excesiva. Cuando era Ministro de Economía le planteaba a mis amigos del equipo económico –todos brillantes economistas por los cuales tengo gran respeto y afecto hasta hoy–, mi preocupación porque la moneda comenzaba a valorizarse, y les pedía que estuviesen atentos. Hasta ese momento el mérito de Brasil, comparado con otros países vecinos, era que habíamos cometido menos frecuentemente el pecado de una moneda sobrevalorada. Otros, incluso México, lo han hecho muy frecuentemente. Yo, que estuve vinculado con el comercio exterior por el GATT, me preocupaba por eso y ellos entendían, que como país en desarrollo necesitaba importar capital y tener un déficit en comercio, en cuentas corrientes. Además, me decían que no debía preocuparme porque la liquidez mundial es un fenómeno permanente, que se va a intensificar más; los fondos de pensión, los *common funds*, van a colocar más dinero y por lo tanto vamos a disponer del tiempo necesario para realizar nuestra transformación productiva y llegar a ser competitivos. Ellos olvidaban que existen las crisis en otros países y que, desgraciadamente, con razón o sin ella, cuando el déficit en cuentas corrientes pasa del 4% del PBI los inversionistas se retiran, y lo hacen muchas veces precipitadamente, porque comienzan a ver los peligros.

Entonces la cuestión es cómo evitar que el déficit de cuenta corriente pase del 4%. Estados Unidos lo ha sobrepasado pero no tiene problema, es el único país que disfruta de esa situación. Puede aumentar su déficit en una tasa muy elevada. Nosotros no podemos hacerlo. Ahora bien, ¿cómo disminuimos ese déficit? Hay que mejorar la cuenta comercio; aunque no tengamos saldo, por lo menos disminuir el déficit. ¿Cómo podemos hacerlo si continuamos siendo exportadores de productos primarios o de bienes intermedios cuya demanda está estancada en todo el mundo y cuyos precios están en declive? Volvamos a don Raúl Prebisch: hay que aumentar el contenido tecnológico, hasta el de los productos agropecuarios. Eso se realiza a través de un esfuerzo en el que debe participar el Estado, porque los inversores extranjeros son bienvenidos pero ellos no vendrán si no hay condiciones favorables.

Miremos, por ejemplo, lo que ocurre en Brasil. Casi toda la inversión extranjera ha tomado el camino de los sectores no transables: telecomunicaciones, energía eléctrica, servicios bancarios –el Banco de Santander ha comprado al Banco de São Paulo– y supermercados. En Brasil no hay ni una fábrica nacional de bizcochos. Todas son extranjeras y solamente existe una cadena de supermercados brasi-

leña. Todo eso es bueno y puede ayudar a colmar la brecha, pero el capital que viene se va. Hay que pagar las remesas de ganancias, hay que pagar dividendos, pero ¿de dónde va salir? Tenemos que aumentar las exportaciones y hasta ahora el capital no ha estado orientado hacia el comercio exterior.”



# Globalización e inversión productiva en las economías del Mercosur

DANIEL CHUDNOVSKY

En esta exposición nos vamos a concentrar en uno de los vectores de la globalización: la inversión extranjera directa (IED). Esta dista mucho de ser toda la inversión productiva, pero es un elemento central de la integración de las economías nacionales a este mundo globalizado. Detrás de la inversión extranjera directa están las empresas transnacionales, un viejo agente económico que ha renovado su vigor en las últimas décadas. El crecimiento de la inversión extranjera directa es muy importante como lo refleja por ejemplo el *World Investment Report* que publica regularmente la UNCTAD.

El interés de esta cuestión se debe a que, por una serie de razones que explicaremos enseguida, los países del Mercosur se han convertido en un gran polo de atracción de IED y esto es casi una excepción en el mundo. Los flujos de IED no se dirigen a muchos lugares sino que lo hacen a los países desarrollados y a un puñado de países en desarrollo.

*Director del Centro de Investigaciones para la Transformación (CENIT).  
Profesor en cursos de posgrado de la Facultad Ciencias Económicas,  
Universidad de Buenos Aires (UBA).  
Profesor en la maestría de Relaciones Internacionales de FLACSO.*

Nosotros vivimos en una zona del planeta que en los años noventa ha atraído flujos considerables de IED, un verdadero *boom*.

Para arrojar luz sobre este fenómeno contamos con los resultados de una investigación\* que analiza, con una metodología común, los factores de atracción de la IED y algunos de sus impactos en los cuatro países del Mercosur, realizada por centros de investigación pertenecientes a la Red Mercosur.

En el paquete neoliberal del llamado “Consenso de Washington”, la IED es un ingrediente central por razones tanto macroeconómicas como microeconómicas.

La inversión extranjera directa contribuye al financiamiento del déficit de cuenta corriente que se genera en casi todos los procesos de reformas estructurales como ha sido el caso precisamente de las economías del Mercosur. La IED tiene dos grandes virtudes: es mucho menos volátil que la inversión de cartera y, por definición, es de largo plazo. Por eso no hay inversión que amen más los Ministros de Economía de todo el planeta.

Pero la IED tiene un segundo componente microeconómico sumamente importante: facilita la modernización del aparato productivo para transitar de una economía cerrada a los desafíos de una economía abierta, como consecuencia de los procesos de liberalización comercial y de las privatizaciones. En economías que se abren rápidamente, que se desregulan y tratan de lograr la estabilidad macroeconómica, el cambio en las reglas del juego implica, que para mucho del capital existente sea muy difícil adecuarse rápidamente a las nuevas circunstancias.

La inversión extranjera directa y las empresas transnacionales que la realizan aportan un paquete de activos tecnológicos, organizacionales y financieros que está rápidamente disponible. No es necesario construirlo y puede transformarse en un agente muy importante en la modernización productiva de nuestros países. La literatura pro inversión extranjera y el “Consenso de Washington” lo plantean claramente. El Banco Mundial en su último informe también vuelve a mostrar los beneficios no sólo macroeconómicos, que se dan por descontados, sino los microeconómicos de la IED.

Por lo tanto, estamos ante una situación absolutamente excepcional. Frente a la mayor parte de los países que desearía recibir IED nosotros estamos en la parte del mundo que sí la recibe y en cantidades sustanciales. Nuestro papel entonces es tratar de enten-

---

\* Véase al respecto Daniel Chudnovsky (coord.), *El boom de inversión extranjera directa en el Mercosur*, Red Mercosur y Siglo XXI de Argentina Editores, Buenos Aires, 2001.

der por qué vinieron los inversores extranjeros, analizar las consecuencias de estos flujos de inversión y empezar a desentrañar hacia dónde queremos ir.

Nuestra tesis central es que, a diferencia de la economía convencional que piensa esencialmente que recurrir a la inversión extranjera es un sustituto de los esfuerzos domésticos, nosotros creemos que la inversión extranjera debe ser básicamente un complemento. En otras palabras, cuanto más desarrollo de empresas e instituciones locales haya, más provecho se le sacará a la IED. Si ello no ocurre, los efectos positivos son mucho más teóricos o potenciales que efectivos.

Pensamos que es mucho mejor tener inversión extranjera que no tenerla, porque las situaciones contrafactuales sin IED son muy difíciles de establecer. Pero es mucho más pro desarrollo tener un papel activo frente a la inversión extranjera. Eso nos lleva a las políticas para desarrollar la capacidad empresarial local, que incluye también un componente de atracción de la IED. Los ejemplos más exitosos del mundo son pequeños países como Irlanda, Singapur y, en América Latina, Costa Rica, que constituye un caso sumamente interesante con la inversión por parte de INTEL.

Esta agenda de políticas no existe aún en nuestra región. El pensamiento económico predominante apunta esencialmente a privilegiar el papel macroeconómico de la IED. Los Ministros de Economía privilegian las condiciones para seguir atrayendo la mayor cantidad de inversión extranjera, lo que me parece importante. Pero hay una segunda agenda de políticas, que plantea cómo podemos sacar más provecho a la inversión extranjera, que implica, nada más ni nada menos, cómo desarrollamos a nuestros países. La inversión extranjera en sí puede subdesarrollarnos, ser neutra o tener un inmenso potencial para desarrollar. Esta es una agenda de desarrollo que implica entrar en todas las otras políticas meso y micro económicas que la CEPAL en su último documento presentado en la ciudad de México, plantea magníficamente bien. El desafío es no sólo cómo formularlas sino cómo aplicarlas.

El Cuadro 1 muestra algo que nos sorprendió a todos cuando lo hicimos. El Mercosur es un polo de atracción privilegiado: reúne casi el 6% de las inversiones mundiales. Su participación en los flujos mundiales de inversión es muy superior a la del comercio internacional y ha sido creciente en esta década. América Latina ha aumentado su participación pero el Mercosur, particularmente, la ha aumentado de manera notable. Dentro de América Latina el caso estrella es el Mercosur, así como Chile y México.

CUADRO 1  
Inversión extranjera directa por regiones receptoras. 1984-1999.  
Promedios anuales, monto en millones de dólares y porcentajes.

País/región	1984-1989		1990-1993		1994-1996		1997-1999	
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	Monto	%
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	115370	100,0	187282	100,0	321783	100,0	672874	100,0
Países desarroll.	93117	80,7	132908	71,0	190206	59,1	464105	69,0
Países en desarr.	22195	19,2	51062	27,3	120611	37,5	188630	28,0
Am. Lat. y Carib.	7739	6,7	15083	8,1	36266	11,3	77808	11,6
<b>MERCOSUR</b>	1594	1,4	3880	2,1	12046	3,7	40029	5,9
Argentina	653	0,6	2875	1,5	5397	1,7	13312	2,0
Brasil	906	0,8	984	0,5	6187	1,9	26205	3,9
Paraguay	6	0,0	87	0,0	169	0,1	220	0,0
Uruguay	29	0,0	88	0,0	293	0,1	339	0,1
México	2436	2,1	4018	2,1	8897	2,8	11434	1,7
Chile	614	0,5	663	0,4	3369	1,0	6359	0,9
MEMO: IED/PBI (%)					1992-1994		1997-1999	
Argentina					1,6		4,6	
Brasil					0,3		3,6	
Paraguay					1,5		1,7 <sup>a</sup>	
Uruguay					1,0		3,1 <sup>a</sup>	
México					1,4		2,7	
Chile					2,8		9,0	

(a) Los datos para Paraguay y Uruguay corresponden al período 1997-1998.  
Fuente: UNCTAD y Chudnovsky (coord.), ob. cit.

Lo primero que uno observa en este Cuadro es que el Mercosur ya tiene, en este mundo de la globalización, un activo muy importante para jugar. En esto influye mucho el hecho de que el Mercosur tenga esa capacidad de atracción que poseen muy pocos países en el mundo. Los informes de la UNCTAD muestran que se trata de un puñado de países en desarrollo. Fuera de América Latina se encuentra China y algunos países asiáticos. En el resto de los países en desarrollo, las inversiones extranjeras directas no van aunque les rueguen que vayan. La inversión extranjera es un fenómeno entre los países del Norte y fluye fundamentalmente en lo que se llama la tríada y en algunos pocos lugares fuera de ese Norte. Sucede que uno de esos lugares es el Mercosur. Yo considero que esto son buenas noticias.

Argentina primero y luego Brasil se llevan el peso relativo mayor. Sin embargo, si observamos el Cuadro 1, la inversión extranjera como porcentaje del PBI no sólo ha aumentado notablemente a lo largo de la década sino que eso ha ocurrido también en los países chicos. En Uruguay, en el que UNCTAD daba por inexistente la inversión extranjera directa, ésta ha aumentado notablemente como porcentaje del producto. Eso no es demasiado distinto de lo que ocurre en Brasil y aun en Paraguay ha aumentado. Este aporte que ha hecho el estudio uruguayo, recalculando desde diversas fuentes el peso de la inversión extranjera, es muy interesante, porque uno cree que se trata de un fenómeno que sólo tiene lugar en los países grandes de la región. Sin embargo, en los países pequeños esto también ocurre, aunque las motivaciones no son idénticas.

Otro caso que me sorprendió muchísimo es México, que uno consideraría el paraíso de la inversión extranjera dada su inserción en el NAFTA. Sin embargo, ésta, como peso en el producto, es inferior a la de Argentina y Brasil. Es realmente sorprendente. En el caso de Chile, la inversión extranjera también es muy importante y está mucho más dirigida hacia recursos naturales y a algunos servicios.

La capacidad de atraer inversiones extranjeras es un atributo significativo que se debe seguir cultivando, porque es central debido a su papel macroeconómico y por su potencial papel microeconómico.

En el último año la UNCTAD ha estudiado en detalle el tema de las fusiones y adquisiciones, que son difíciles de medir como porcentaje de las inversiones extranjeras porque no todas se hacen por esa vía. A pesar de estas dificultades de medición, los datos son sorprendentes. Y en este caso, las buenas noticias no se continúan.

A diferencia de cuando Raymon Vernon escribía sobre la inversión extranjera directa, que antes era básicamente *green field investment*, en la actualidad pesa mucho las fusiones y adquisiciones. En los países industrializados el 90% de la inversión son fusiones y adquisiciones. Eso es lo que aparece todos los días en el *Financial Times* y en el *Economist*, que se encarga sistemáticamente de criticarlas y decir que van a fracasar, pero siguen teniendo un peso enorme.

En los países en desarrollo las fusiones y adquisiciones en general tienen un peso mucho menor. Pero los países del Mercosur nos estamos pareciendo mucho a los del Primer Mundo, particularmente Argentina y Brasil, en cuanto a la incidencia de las fusiones y adquisiciones en la IED, como se puede observar en el Cuadro 2.

CUADRO 2  
Fusiones y adquisiciones realizadas por empresas transnacionales,  
por país/región de residencia del vendedor. 1991-1999.  
Monto en millones de dólares y porcentajes

Región/País	1991-1994		1995-1999		1991-1999		
	Promedio Anual				Acumulado		
	Monto	%	Monto	%	Monto	%	FyA/IED (%)
<b>Mundial</b>	92 542	100,0	394 044	100,0	2 340 388	100,0	66,3
Países desarroll.	80 641	87,1	335 555	85,2	2 000 340	85,5	86,0
Países en desarr.	10 417	11,3	52 109	13,2	302 211	12,9	27,5
Am. Lat. y Carib.	5 696	6,2	34 267	8,7	194 121	8,3	49,3
<b>Mercosur</b>	1 488	1,6	14 063	3,6	76 268	3,3	45,8
Argentina	1 146	1,2	7 939	2,0	44 278	1,9	70,3
Brasil	331	0,4	11 827	3,0	60 456	2,6	60,2
Uruguay	45	0,0	11	0,0	100	0,0	5,5
Paraguay	-	-	3	0,0	11	0,0	1,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos de UNCTAD.

El análisis de las fusiones y adquisiciones es extremadamente importante. La UNCTAD ha hecho un muy buen trabajo, si bien muy ecléctico, para balancear los pro y los contra ¿Qué pasa con esta característica de la inversión extranjera vía fusiones y adquisiciones en el Mercosur?

Aquí tocamos dos puntos que debemos aclarar de entrada. En primer lugar, cuando hablamos de este tema en Argentina, casi todo el mundo menciona las privatizaciones, que son un componente muy importante de las fusiones y adquisiciones. En el caso argentino constituyó la mitad de la inversión extranjera al principio de la década y fue decreciendo a lo largo del tiempo. En el caso de Brasil, fue muy importante en el período 1997-1999, en el que alrededor de un cuarto de la inversión extranjera fueron privatizaciones. Las privatizaciones son importantes y han tenido un efecto demostración sobre otros inversores, pero no explican todas las fusiones y adquisiciones.

Un segundo fenómeno, el gran desafío del análisis, lo constituyen las fusiones y adquisiciones de empresas privadas, entre privados. Eso se ve claramente en el caso argentino en el período pos 1994 y en Brasil coexisten ambas tendencias simultáneamente. Privatizaciones por un lado y cambio de manos por otro, como se las llama. Las estadísticas del Ministerio de Economía de Argentina, que son de las mejores, distinguen claramente unas y otras. Es una de

las pocas veces que puedo estar contento con las estadísticas de mi país.

La inversión extranjera viene a adquirir activos de empresas nacionales que no estaban necesariamente quebradas sino que se pusieron en venta por diversas razones. La más obvia es el financiamiento y la falta de capacidades para poder competir en un cambio tan abrupto de las reglas del juego como el que han sufrido las economías de la región y particularmente Argentina. Se trata de un grupo significativo de empresarios que decidieron no seguir adelante. Algunos por decisiones puramente privadas han hecho un excelente negocio vendiendo sus empresas a firmas internacionales. ¿Qué compran esas empresas internacionales? Una porción de mercado ya existente, en vez de desarrollarlo ellas mismas.

Toda la literatura moderna de inversión extranjera, sobre todo de países industrializados, dice que gran parte de las fusiones y adquisiciones en el Norte son *strategic asset seeking*. Se trata de ganar mercados, más capacidades tecnológicas y estratégicas; cómo poder competir mejor en el mundo y utilizar mejor los activos. Lamentablemente, con la excepción de algunos casos de Brasil, los activos que buscan los inversores extranjeros son una porción de mercado. En algunos casos en Brasil hay activos estratégicos más importantes. El más famoso de todos es el caso de METALEVE que, además de una porción de mercado, tenía excelentes capacidades productivas y tecnológicas. Pero es más la excepción que la regla.

La contracara de este fenómeno es un profundo proceso de concentración y de desnacionalización de la producción. Hemos podido calcular, que como resultado del *boom* de la inversión extranjera en los países del Mercosur, Argentina y Brasil tienen el “privilegio” –para unos es privilegio y para otros no tanto–, de ser las economías más transnacionalizadas del planeta. En la cúpula empresarial, casi el 60% de las ventas de las mil mayores empresas argentinas las realizan las empresas extranjeras en 1998; en Brasil el 50% de las ventas de las 500 mayores firmas privadas en 1997. Paraguay y Uruguay, aunque en menor magnitud, van en la misma dirección. Según los datos de la UNCTAD y de la OCDE, el único país que nos supera es Singapur en este *ranking* mundial de participación extranjera en la cúpula empresarial.

¿Por qué vienen los inversores extranjeros? Lo hacen por razones obvias: las reformas estructurales sí, la estabilidad de precios, los *good fundamentals* y los tamaños de mercado. La primera constatación: la razón por la que vienen no es muy diferente de la que los atraía en la vilipendiada industrialización sustitutiva de importaciones. Toda la literatura diría que ahora las empresas vendrían para

competir como gladiadores en la economía abierta y competitiva. La verdad es que, con la excepción de Uruguay, donde todavía las inversiones *resource seeking* son importantes, en el resto de los países y, sobre todo en Argentina y Brasil, las inversiones no vienen principalmente a explotar recursos naturales. En algunos casos se trata de una inversión *market seeking*. ¿Acaso estamos reproduciendo la industrialización sustitutiva en economía abierta? ¿La economía no es tan abierta? Este es el interrogante analítico fascinante al que nos enfrenta esta realidad.

¿A qué conclusión hemos llegado nosotros después de estudiar este extraño fenómeno que se nos presenta? Éste es un poco distinto del de antes. Son *market seeking* pero con dos atributos novedosos que no tenían tan nítidamente en la industrialización sustitutiva. En primer lugar, en sectores transables las inversiones se hacen en función del mercado ampliado (en algunos no transables también, pero fundamentalmente en transables). El Mercosur es un dato relevante para las inversiones, sobre todo en el sector automotriz. Es un elemento que surge de pensar en un mercado amplio, y eso tiene consecuencias importantes, sobre todo para países más chicos, en cuanto a que el viejo tema de la literatura de los setenta sobre que le faltaba escala a la inversión extranjera, ahora no se da. Ahora no le falta escala porque invierten para un mercado ampliado. Esto es importante, así como la posibilidad de especializar las plantas dentro del mercado ampliado y generar un comercio dentro del Mercosur. Eso efectivamente está ocurriendo, y en gran magnitud, y lo hemos calculado bastante detalladamente en nuestro trabajo.

El segundo atributo surge del hecho de que competir en esta nueva jungla económica obliga a que las empresas dediquen muchos más esfuerzos a la racionalización. Es lo que en la literatura se llama estrategias *efficiency seeking*, para integrar a las filiales dentro de las redes mundiales de la corporación. Hay ganancias de eficiencia que se notan en los procesos de producción y en el hecho de que los productos que fabrican son mucho más nuevos. Hay que olvidar esas viejas discusiones que apuntaban a que los productos tenían un retraso de diez años. No se puede tener productos viejos porque los procesos son más actualizados y para ello hay que entrenar a la mano de obra para que haga este tipo de producto.

En los sectores transables, por lo menos en Argentina y en Brasil, los precios no son tan altos como lo eran en la economía cerrada, porque hay un disciplinamiento vía importación de productos competitivos con la producción nacional y por la entrada de otras empresas extranjeras que hacen a los mercados bastante desafiables. Sin embargo, hay un tema absolutamente central para que estas



ganancias de eficiencia se trasladen aguas arriba o aguas abajo y es que en la región, la legislación de la defensa de la competencia sólo se aplica en Brasil. Por suerte en Argentina, luego de muchos avatares, se ha promulgado una nueva ley antitrust. Uruguay y Paraguay no tienen nada al respecto. En economía abierta se requiere también una legislación efectiva de defensa de la competencia.

Respecto a las exportaciones, los resultados del estudio muestran lo siguiente: las empresas extranjeras, por lo menos en Brasil y Argentina, ya que en Uruguay y Paraguay el panorama es más confuso, exportan un poco más en los mismos sectores que las nacionales. Pero nadie exporta mucho, salvo en las actividades *resource based*. Eso pasó antes, ahora, y seguirá pasando.

Los coeficientes de importación son muchísimo mayores que los coeficientes de exportación. (Hicimos las comparaciones antes de la devaluación del real, tomando 1992 y 1997-1998.) Por lo tanto, malas noticias para nuestros macroeconomistas: la IED contribuye a financiar el déficit de cuenta corriente y, al mismo tiempo, lo aumenta no sólo por la remisión de utilidades sino por el déficit comercial.

Las estimaciones las hicimos para el año 1997, que fue macroeconómicamente bueno y en el caso argentino da que el saldo comercial fue nulo. Se importa mucho del primer mundo, obviamente. Para poder competir en economía abierta hay que racionalizar muchas cosas: importación de bienes, insumos, etcétera. ¿Adónde exportan? Se exporta fundamentalmente al Mercosur y gran parte del comercio intraindustrial es comercio intrafirma.

Gran parte de los aumentos en los coeficientes de exportación de las empresas extranjeras provienen de exportar hacia los otros países del Mercosur. Las exportaciones de mayor calidad son las brasileñas. Sin embargo, la operatoria de las filiales refleja un patrón de especialización en donde se exporta el grueso de los bienes de mayor valor agregado y/o sofisticación tecnológica al Mercosur –y al resto de América Latina–, en tanto que se importan esos mismos tipos de bienes –como partes y piezas, bienes de capital, insumos o bienes finales– desde los países industrializados.

En Argentina, es paradójico, se acentúan las ventajas comparativas estáticas. Con la excepción del sector automotriz, las empresas exportadoras son grandes exportadoras de *commodities* agropecuarias. Como agente de cambio estructural está muy distante de ser lo que establece la literatura de recibo y de lo que plantea el “Consenso de Washington” al respecto. Aquí uno diría que el tiempo hará que las cosas cambien, y eso es probable ya que el tiempo ayuda, a veces en un sentido y a veces en otro.

Si ayuda favorablemente desde el punto de vista macroeconómico, las empresas se darán cuenta de que vale la pena aumentar los coeficientes de exportación. Nosotros creemos que es bastante mejor inducir las a que exporten más, aprovechando que tienen una ventaja que no tiene ninguna empresa nacional: están en todo el mundo. Si se negocia de manera inteligente con ellas –con las reglas de la OMC es mucho más difícil que en el pasado pero no imposible– se podría intentar especializarse en algún tipo de producto para el mercado mundial. No es nada fácil pero eso no figura en la agenda pública. O sea que el terreno de las exportaciones es el más obvio para mejorar. Es difícil que dejen de importar, aunque mucho se puede hacer vía desarrollo de proveedores, que es otra política de la vieja ISI, pero hay que hacerla en contexto de economía abierta. Se puede también inducir más exportaciones de sus clientes y de todos los *spillovers* que se puedan generar.

Lo que surge de este trabajo, que es bastante fuerte en datos de comercio exterior, es que los beneficios de la inversión extranjera directa son bastante más potenciales que reales, por ahora. Pueden mejorar su signo a lo largo del tiempo o pueden quedarse como están, y si sucede esto último se va a agravar la remisión de utilidades, que en el caso argentino, donde hay muy buenos datos, son realmente preocupantes. Los coeficientes de remisión de utilidades de las ET en Argentina son muy elevados y debe señalarse que ya en 1997-1998 las firmas tendían más a remitir que a reinvertir en el país.

Pero lo más importante de todo es que, tal como establece toda la literatura inteligente –no la ideológica–, sobre inversión extranjera directa, para sacarle provecho se depende esencialmente de las capacidades locales. No es un sustituto sino un complemento, pero tiene que haber con qué complementar. La inversión extranjera directa funciona mejor cuando hay empresas nacionales vibrantes, que pueden ser socios, proveedores o clientes de las multinacionales. De lo contrario, ¿a quién le van a vender finalmente, luego de estas olas de entrada de capital del exterior? Por lo tanto, la agenda de una política pro inversión extranjera directa es la de cómo desarrollar una capacidad empresarial local que, con este tema de la desnacionalización, ha quedado más que nunca en el tapete. Esa es una agenda central. ¿Cómo puede haber capitalismo sin empresarios de cualquier tipo? Teníamos buenos capitalistas rentistas, y ahora se trata de contar con capitalistas que sepan competir en economía abierta. Y muchos surgirán de los técnicos e ingenieros que se entrenen en las multinacionales.

Finalmente, vale la pena mencionar el tema de los incentivos. A pesar de los *fundamentals* que explican la atracción de la inversión extranjera: –las privatizaciones, las reformas, todo lo que establece el “Consenso de Washington”, que en eso tiene razón–, en nuestra región tenemos la desgracia de que hemos entrado en una guerra de incentivos, particularmente porque las disciplinas de la OMC no llegan a los estados subnacionales y no lo harán por mucho tiempo. Entonces, algunos estados brasileños tomaron el liderazgo –es el viejo y complicadísimo problema de las guerras fiscales que afecta en primer lugar al estado de São Paulo– en una competencia para atraer inversión extranjera dando incentivos, que es el sueño de los inversionistas. Eso implicó una respuesta del lado argentino; aunque las arcas fiscales están pésimas, y las provincias de Córdoba y de Santa Fe trataron de competir con los estados brasileños. ¿Para qué, si los inversores hubieran venido de todas maneras? Es una guerra que a principios de este año en Argentina era dramática y ahora se calmó un poco.

Esto nos plantea el problema central de cómo articular la defensa de la competencia con política regional y empezar a aprender algo de la única experiencia internacional que existe, que es la de la Unión Europea. Algunos dicen que no sirve para nada y otros, como yo, creemos que ahí hay algo que nos permitirá crear algún tipo de disciplina en esta materia. Sin eso es difícilísimo atacar el problema regional. Porque la inversión extranjera podrá venir al Mercosur, pero la localización se va a hacer en un estado o municipio que va a tratar de atraerlo por medio de incentivos fiscales o financieros dado el impacto que pueden tener en el ámbito local y para la suerte política de los gobernadores. De ahí que el tema de disciplinar la concesión de incentivos y sobre todo de hacerlos más transparentes pasa a tener prioridad en la agenda del Mercosur.



# Movimientos de capitales y crecimiento en América Latina

JOSÉ FANELLI

El propósito central de mi exposición es contribuir a esclarecer por qué y bajo qué condiciones los flujos de capital son de importancia crítica para el desempeño de América Latina en el actual contexto de creciente globalización. Aun cuando el interés principal está en los movimientos de capital, debido al enfoque analítico que utilizaré, también haré referencias al comercio internacional y la macroeconomía.

Como la globalización comercial y financiera juega un papel central en todo el análisis y ella está hoy en el centro de variadas tormentas políticas, prefiero comenzar con una nota filosófica que, espero, contribuirá a evitar que algunas de mis afirmaciones sean mal comprendidas. Mi punto de partida tiene dos premisas. La primera es que la globalización existe de hecho y, por lo tanto, “no globalizarse” no es una opción, al menos para países individuales y relativamente pequeños. La segunda es que la globalización se produce en un

*Investigador titular del Centro de Estudios de Estado y Sociedad (CEDES). Miembro de la Carrera de Investigador Científico del CONICET (Investigador Independiente) y Director de la Carrera de Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires (UBA).*

contexto de incertidumbre en el cual aparecen tanto oportunidades como amenazas. En realidad, creo que una causa importante de las reacciones adversas que genera la globalización se relaciona con la fuerte incertidumbre asociada a ella. Pero no debemos olvidar que la incertidumbre es la condición necesaria de la libertad. Para un hombre libre, un hombre que decide, un mundo sin incertidumbre no tiene sentido. Por ello, cuando nos enfrentamos, como hoy, cara a cara con la incertidumbre que genera el mundo globalizado, no podemos renunciar a utilizar nuestra libertad para decidir qué nos conviene más para mejorar nuestras condiciones de vida. Si no enfrentamos creativamente los desafíos que plantea la globalización, sólo la sufriremos.

Creo que los argentinos y los uruguayos y, en general, los países del Mercosur, son los menos indicados para quejarse de la globalización sin más. No está claro a priori que la globalización sea algo inherentemente malo para nosotros. De hecho, en el anterior proceso de globalización (que abarca la última parte del siglo XIX y se termina definitivamente en la crisis del treinta) a nosotros nos fue muy bien. Recibíamos inversión extranjera directa y trabajadores, nos integrábamos comercialmente al mundo. La pregunta que debemos plantearnos, entonces, no es si la globalización en general es mala para nosotros sino, más bien, por qué *esta* globalización actual no nos favorece tanto.

Si uno compara ambas, ¿cuál es la diferencia específica entre esta globalización y aquella, que nos benefició tanto? Visto desde el Mercosur, una diferencia importante es que la globalización actual es una globalización asimétrica. Específicamente, la asimetría consiste en que la mayor libertad en los flujos de capital fue acompañada por un aumento del proteccionismo, en particular en el plano agrícola. Por lo tanto, los países del Norte están incurriendo en el error de prestarnos dinero y pretender que le devolvamos normalmente los préstamos sin, al mismo tiempo, abrir sus mercados a nuestros productos para que podamos hacer caja para pagarles. En la globalización anterior, nosotros vendíamos en función de lo que es nuestra ventaja comparativa básica y ahora no podemos hacer lo mismo. Por lo tanto, la pata que le falta a la globalización actual es la posibilidad de explotar al máximo nuestras ventajas comparativas. No estoy diciendo, vale aclarar, que podemos soñar con alcanzar una tasa sostenidamente alta de crecimiento sólo explotando nuestras ventajas en recursos naturales. Lo que sugiero es que no estamos en condiciones de explotar plenamente nuestros recursos. Recursos que, sin duda, son parte importante de la base con la que contamos para impulsar nuestro despegue económico.

Algo metafóricamente, podríamos decir que los argentinos y los uruguayos tenemos las ventajas comparativas en el lugar equivocado, dada la preferencia por el proteccionismo agrícola de los países del Norte. Por ejemplo, si uno estudia medicina y, en consecuencia, tiene como principal activo ese tipo de capital humano y se prohíbe la venta de servicios médicos fuera del barrio donde uno vive, ¿qué pasaría con el valor de ese capital? Obviamente, los servicios no valdrían lo que “deberían” valer en condiciones normales de mercado. De la misma forma, el proteccionismo del Norte hace que nos integremos en esta globalización desde una mala posición, comenzando con nuestro principal activo devaluado. De aquí se puede extraer una primera lección: no deberíamos perder nunca de vista que una tarea principal de todos los días y de cada minuto es pensar cómo hacemos para que el mundo desarrollado deje de ser proteccionista. Cómo armamos coaliciones para luchar contra el mercantilismo moderno.

Independientemente de nuestros esfuerzos, no obstante, sería infantil ignorar que el proteccionismo es, hoy por hoy, un dato. Por lo tanto, nuestro deber es pensar ¿qué más podemos hacer para enfrentar creativamente los desafíos actuales de forma de usar esta globalización asimétrica en favor nuestro?, ¿cómo nos integramos en la economía internacional de forma de mejorar nuestra capacidad para crecer? No pretendo, obviamente, contestar plenamente estas preguntas en mi presentación. Sólo aportaré elementos de juicio relacionados con los flujos de capital y el crecimiento que creo son fundamentales para elaborar las respuestas que necesitamos. Me basaré, en gran medida, en un trabajo que he realizado recientemente, titulado “Macroeconomic Regimes, Growth, and the International Agenda in Latin America”.

Con el objeto de especificar el contexto de nuestro análisis, empecemos por repasar qué pasó con el crecimiento y el comercio en América Latina en la posguerra.

El Cuadro 1 muestra la tasa de crecimiento en América Latina en los últimos cincuenta años. En esta tabla (que llega hasta el año 1998, aproximadamente cuando empezaron a sentirse los efectos de las crisis asiática y rusa), se observa lo siguiente. Primero, durante el período de sustitución de importaciones, a los países de América Latina les fue mejor que en la década de los ochenta (cuando se produce la crisis de la deuda) y mejor que en los noventa (la década de la reforma estructural). Este es un Cuadro que me ha traído muchos dolores de cabeza. Parece que si uno lo muestra es un retrógrado que quiere volver a la sustitución de importaciones. Son cifras oficiales y para nada surge de ellas que lo mejor es volver atrás

CUADRO 1  
Crecimiento en América Latina (promedio anual, porcentajes).

País o región	Crecimiento del PBI				
	Crecimiento del PBI per cápita				
	50/59	60/69	70/79	80/89	90/98
Am. Latina	4,9	5,7	5,6	1,7	3,1
	2,1	2,8	3,1	-0,4	1,3
Argentina	2,4	4,4	3,0	-0,6	5,0
	0,6	2,9	1,4	-2,1	3,6
Brasil	6,5	6,2	8,6	2,9	1,9
	3,3	3,2	6,0	0,8	0,4
Chile	3,8	4,5	2,0	3,2	7,3
	1,5	2,2	0,3	1,6	5,6
México	5,9	7,1	6,5	2,1	3,2
	2,9	3,8	3,3	0,0	1,5

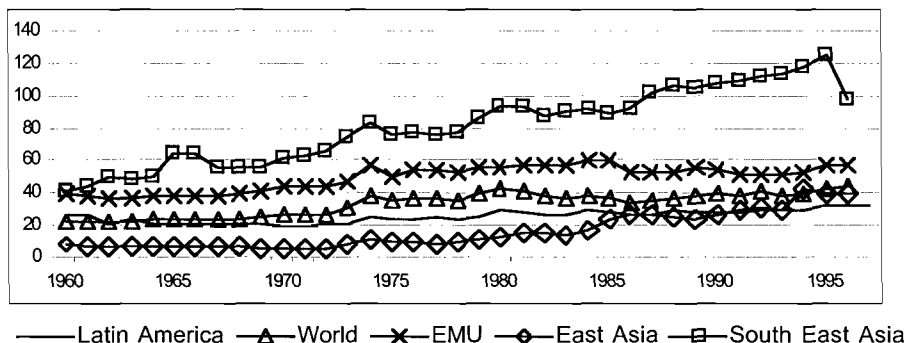
Fuente: Elaborado sobre la base de datos de CEPAL.

en el tiempo. Quizás con sustitución de importaciones en los noventa nos hubiese ido aún peor. Pero más allá de esto, lo que sí nos dicen estas cifras es que la tasa de crecimiento observada en América Latina ha sido baja. Segundo, el Cuadro también muestra que la trayectoria individual de crecimiento de los países es muy cambiante a través del tiempo. A dos países les fue muy bien en la época de sustitución: Brasil y México, y a otros dos no les fue tan bien: Argentina y Chile. En los noventa, por el contrario, estos dos últimos países muestran una performance muy buena mientras Brasil y México crecen poco. Visto desde la perspectiva de cada país, en cierto sentido, este Cuadro genera más confusión que claridad cuando uno quiere extraer conclusiones sobre supuestos "modelos" de desarrollo. Tercero, luego de la crisis asiática el panorama cambió significativamente. En particular, la situación de Argentina, que venía creciendo, se deterioró acentuadamente y el resto de la región está encontrando dificultades crecientes. En este nuevo contexto, la reacción ante este Cuadro cambió. Mucha gente reacciona diciendo: "¡Qué Cuadro optimista! ¡Qué va a crecer América Latina un 3% si estamos al borde del colapso final de la globalización!". Y siempre estamos mirando el mismo Cuadro. Por eso consideré que valía la pena comenzar la conferencia diciendo que el temor a veces es un obstáculo para el pensamiento, así como también lo es el exceso de optimismo.



Observemos lo ocurrido con el comercio internacional. Los países de América Latina hicieron esfuerzos crecientes y significativos en los últimos veinte años para abrir sus economías. Buscando un mayor volumen de comercio y una mayor diversificación tanto sectorial como de destino de las exportaciones, los países tomaron variadas medidas para abrir sus economías: bajaron aranceles, eliminaron restricciones no tarifarias, dejaron entrar las inversiones extranjeras directas, abrieron los mercados de capital. Hicieron todo lo que dice el "Consenso de Washington". Los resultados, sin embargo, están lejos de ser impactantes. La Figura 1 muestra la evolución en la apertura de América Latina en relación con otras regiones.

FIGURA 1  
Apertura de América Latina comparada.  
(Exportaciones más importaciones, % del PBI.)



Como se observa, sólo hay un pequeño aumento en la apertura de América Latina. Esto nos sugiere una conclusión importante: a esta región, y particularmente a Argentina y Brasil, países centrales del Mercosur, les cuesta mucho abrirse. Con y sin Mercosur, con y sin "Consenso de Washington". Una parte de la explicación parece obvia: tienen las ventajas comparativas en el lugar equivocado y por eso les cuesta mucho vender cualquier cosa al resto del planeta. Está claro que si la política agrícola de Europa cambiara, el cuadro de Argentina y el de Uruguay seguramente cambiarían.

En realidad, de los países más grandes de América Latina, México es el único país que tuvo un cambio estructural en su nivel de apertura en los noventa. Tal cambio se produce con la aplicación de una política de apertura heterodoxa desde el punto de vista de la teoría pura del comercio internacional. México ganó apertura cuando

decidió realizar un acuerdo preferencial, proteccionista, con Estados Unidos llamado NAFTA. Este acuerdo establece apertura sólo para los países que están dentro del acuerdo.

Más allá de las limitaciones que impone el proteccionismo, no obstante, una hipótesis que vale la pena investigar es que las dificultades para crecer y mejorar la cantidad y calidad de nuestro comercio, están estrechamente relacionadas con las imperfecciones en los mercados de capital. Una de las debilidades de los enfoques analíticos de que disponemos es que aún no nos han provisto de un marco consistente para comprender las interacciones entre comercio, macroeconomía y finanzas. Esas interacciones suelen ignorarse por la tendencia a suponer, implícitamente, que los mercados de capital funcionan relativamente bien. Supuesto muy razonable para un país desarrollado, pero que no lo es tanto para uno en desarrollo. Según la teoría, cuando uno se pone a vender algo y es bueno haciéndolo, tiende a especializarse y a poner toda la energía y los recursos en ello pues el éxito en el mercado producirá naturalmente ese resultado. Y si uno se especializa en función de sus ventajas comparativas siguiendo las señales del mercado, debería olvidarse del problema de cómo financiarse. Con mercados de capital que funcionan relativamente bien, a la tasa de mercado se puede conseguir el capital que se requiera para explotar un buen negocio. Si los mercados globalizados fueran perfectos, esto sería incuestionable. La globalización, al poner a disposición de los países “jóvenes” el ahorro de los países “viejos”, permitiría la especialización de las economías. Y no solamente en términos de las ventajas comparativas naturales sino también haciendo posible el desarrollo de ventajas competitivas nuevas, en la línea de lo explicitado por Daniel Chudnovsky en su anterior exposición. Lamentablemente, los mercados internacionales de capital a los que acceden los países en desarrollo están lejos de mostrar un funcionamiento razonable.

Hay dos consecuencias del mal funcionamiento de los mercados de capital que quiero enfatizar en este punto pues son críticas para el crecimiento. La primera es que en mercados imperfectos los países enfrentan restricciones de liquidez que afectan su capacidad para crecer. La segunda, es que los países encuentran serias dificultades para el manejo de los riesgos naturales de cualquier actividad económica. Esas dificultades hacen que las economías sean más inestables macroeconómicamente, lo cual deteriora la capacidad de crecimiento.

Veamos la primera cuestión. En el mundo real, los mercados a veces están líquidos y a veces no. A veces están deseosos de prestar y a veces nos someten a un estricto racionamiento. Las variaciones

en la liquidez se producen en función de una serie de factores que aún no conocemos bien y que van desde la política monetaria de Estados Unidos hasta la percepción de la capacidad de pago del deudor (influida tanto por factores “fundamentales” como por “contagios” y conductas de manada). ¿Tiene sentido pensar que las variaciones en la disponibilidad de fondos externos afectan el crecimiento? En particular, ¿tiene sentido pensar en una correlación entre la cuantía de capital disponible y la tasa de crecimiento en América Latina?

CUADRO 2  
Transferencia externa neta y crecimiento. (Promedio anual, porcentaje.)

País o región	Tasa de crecimiento del PBI Transferencia Externa (% PBI)		
	1970/79	1980/89	1990/97
Am. Latina	5,6	1,7	3,2
	1,7	-2,6	0,9
Argentina	3,0	-0,6	4,8
	-0,1	-5,6	0,1
Brasil	8,6	2,9	2,1
	3,2	-5,1	-0,3
Chile	2,0	3,2	7,4
	1,8	-9,4	2,8
México	6,5	2,1	3,1
	1,2	-4,4	0,4

Fuente: Elaborado en base a datos de CEPAL.

En el Cuadro 2 aparece la relación entre la transferencia externa neta y el crecimiento en América Latina en los años setenta, ochenta y noventa. La transferencia neta la utilizamos como una medida de las condiciones de liquidez del mercado y se define, básicamente, como la diferencia entre las entradas brutas de capital y las salidas por pago de intereses y amortizaciones. El Cuadro registra una relación positiva entre nivel de transferencia externa y tasa de crecimiento del PBI. En la década de los setenta, con el incipiente desarrollo del mercado de capitales internacional, la región recibe una transferencia positiva y crece. En los ochenta, con la crisis de la deuda ocurre lo contrario. En los noventa vuelve a revertirse el valor de la transferencia haciéndose otra vez positiva. En Chile, en particular, es espectacular cómo la fuerte reversión en los movimientos de capital coincide con una sostenida recuperación en el creci-

miento en los noventa. El mismo movimiento se repite en Argentina, aunque con fluctuaciones mucho menos marcadas.

Está claro que esta relación que vemos entre crecimiento y movimientos de capital podría ser sólo una casualidad. Y es bastante difícil mostrar que ése no es el caso. No obstante ello, para evaluar la plausibilidad de esta hipótesis, en el artículo que mencioné realicé una regresión de sección cruzada para los países de América Latina orientada a explicar la tasa de crecimiento. Luego de controlar por las variables que usualmente se utilizan en teoría del crecimiento, la variable de transferencia externa neta es altamente significativa. Esto indica, que nuestra hipótesis no es inconsistente con los hechos: las variaciones en el grado de acceso al financiamiento pueden tener efectos importantes sobre la capacidad de crecimiento de la región.

Vayamos ahora a la cuestión del manejo de riesgos. Una pregunta que podría surgir a partir de mi anterior referencia a la incertidumbre y el proteccionismo es la siguiente. En esta conferencia se afirma al mismo tiempo que explotar las ventajas de la especialización en el comercio es algo conveniente y que la especialización es peligrosa. En efecto, ¿qué pasa si, siguiendo el ejemplo anteriormente dado, yo acumulé todo mi capital específico en proveer servicios de medicina y, de pronto, no se compran más servicios de medicina, sea porque está prohibido o porque todo el mundo se curó de golpe? ¿Me convendrá esta estrategia de especializarme completamente? La respuesta es: si los mercados de capital funcionan, sí; si éstos no funcionan, aparecen problemas. Si los mercados de capital funcionan, permitirán la diversificación del riesgo. Usted se especializa en vender servicios médicos, vende acciones de su empresa de medicina y con el dinero compra acciones de otra empresa que venda bienes o servicios que tengan la característica de generar dividendos que no se correlacionan mucho con lo que ocurre en el mercado de servicios médicos. Con mercados de capital razonablemente desarrollados los individuos pueden diversificar el riesgo. Los individuos se especializan del lado productivo pero los mercados de capital les permiten recibir ingresos en función de otras actividades. Y es natural pensar que los países podrían hacer lo mismo: especializarse en determinados productos pero poseer “acciones” de países que están especializados en otras cosas. Esta es una buena idea. Pero pertenece al mundo de los mercados perfectos. Está bastante probado que en los mercados internacionales los países en desarrollo no están en condiciones de manejar correctamente sus riesgos. Esto es, si uno quiere diversificar el riesgo argentino comprando riesgo suizo, no se puede. Esto tiene consecuencias muy significativas pues la especia-

lización productiva generará riesgos que será muy difícil, muy caro, manejar.

Este problema de no poder diversificar el riesgo a nivel internacional es, justamente, el que nos obliga a prestar atención a la relación entre mercados de capital, comercio y crecimiento. Si soy argentino, casi todo el riesgo que tomo es riesgo argentino y no lo podré diversificar. Yo, como ciudadano de ese país, tengo un problema. Y el problema será mayor cuanto más especializado esté el comercio. Si uno vende de todo, productos muy diversos, tendrá menos problemas con la diversificación. Por más que no se puedan usar los mercados de capital para diversificar el riesgo, la misma estructura productiva de la economía hará que el riesgo esté muy diversificado. Una caída en el precio del petróleo no tiene igual impacto en un país como Venezuela o en uno como Inglaterra.

Ya vimos que a los países del Mercosur les cuesta abrirse. Y es razonable pensar que si les cuesta abrirse, les costará diversificar el comercio. Pero para estar seguros, vale la pena echar una mirada a lo ocurrido con la especialización. Una forma simple de hacerlo es preguntar, ¿en qué sectores genera superávit de comercio y en cuáles genera déficit América Latina? El Cuadro 3 muestra lo sucedido en relación con esto.

CUADRO 3  
Patrón de especialización de América Latina.  
(En millones de dólares de 1987)

	1965	1970	1980	1990	1997
<b>Bienes primarios</b>	4931	5566	23500	36769	46265
Agricultura	2890	3324	9077	-12740	19727
Energía y minería	2041	2243	14425	24029	26538
<b>Bienes industriales</b>	-3608	-5402	-29543	-12010	-70640
Tradicional	58	656	3214	7420	3006
Escala/recurso natural intensiva	-107	-359	-3408	4854	6292
Durables	-1033	-1359	-7418	-3695	-1412
Tecnológicamente sofisticados	-2527	-1100	-21929	-20588	-58364
<b>Otros</b>	-22	-76	-87	209	-2970
<b>Total</b>	1301	88	-6130	24968	-27345

Fuente: Elaborado con datos de CEPAL.

Como se ve, independientemente de si seguimos el libreto de la sustitución de importaciones o el del "Consenso de Washington", terminamos siendo exportadores netos de *commodities* e importadores netos de bienes industrializados. Esto quiere decir que tenemos más

industrias, más PBI per cápita, más productividad pero, al final, la especialización es la misma: seguimos exportando *commodities* e importando bienes industriales. ¿Y dónde se genera el saldo negativo de industria? En la importación de bienes sofisticados tecnológicamente. Básicamente, en la importación de los bienes de capital que necesitamos para invertir y crecer.

Este hecho estilizado nos da ciertas pistas de por qué las fluctuaciones en la liquidez internacional y en los precios de las *commodities* nos afectan tanto. Si estoy especializado en exportar *commodities* y los mercados de capital funcionan mal en el sentido de que actúan con una cierta miopía, ocurre lo siguiente. Cuando se cae el precio de lo que exporto, cae el *cash flow* del país pues el riesgo no ha sido diversificado. La reacción de los mercados financieros ante un deudor al que se le cae el *cash flow* es “esperar y ver” y, por lo tanto, reducen la oferta de fondos. Así, cada vez que los mercados me dicen que por dos años no me prestan, yo no puedo importar y ello afecta significativamente mi capacidad para invertir. Como somos importadores de bienes de capital con mal manejo de los riesgos de especialización, la volatilidad de los precios de las *commodities* y de los movimientos de capital afecta directa y rápidamente nuestra tasa de crecimiento. Las fluctuaciones en la liquidez nos llevan tan rápido hacia arriba como hacia abajo.

Una forma de ver si todo esto que estamos diciendo sobre la relación entre especialización comercial y mercados de capital tiene sentido es comparar nuestros países con otros que tienen estructura de ventajas comparativas parecidas a las nuestras pero que cuentan con un acceso mucho mejor a los mercados internacionales de capital. En el Cuadro 4 figuran Argentina, Brasil, Chile y México por

CUADRO 4 Comercio y volatilidad.

País	Coeficiente de Variación				Participación
	Export.	Import.	Primarias	Industriales	Export. Primarias/Total
Argentina	1,9	2,7	2,3	1,5	77,8
Brasil	1,2	1,6	1,5	1,0	66,3
Chile	2,1	2,1	2,4	1,6	91,6
México	1,1	1,7	2,0	1,3	63,9
Australia	1,1	1,4	1,3	1,2	81,2
Canadá	0,7	0,9	1,3	0,6	48,7
N. Zelanda	1,4	1,7	1,7	0,8	82,6
Corea	0,7	0,8	1,0	0,7	15,4
España	0,7	1,2	1,0	0,7	34,5
Italia	0,8	1,3	1,2	0,7	15,8

Fuente: Elaborado con datos del Banco Mundial.

un lado, y Australia, Canadá y Nueva Zelanda como países de control, por otro. También figuran algunos países de industrialización más o menos reciente como Corea, España e Italia.

Los hechos que vale la pena destacar en función de nuestro análisis son los siguientes. Primero, vemos que la volatilidad de las exportaciones (o sea la variabilidad de los ingresos por exportaciones), es para todos los países, más grande en los bienes primarios que en el resto. Segundo, la volatilidad de los ingresos de exportación es más grande en nuestra región, y ello tiende a ser así independientemente de si son primarias o industriales. La mayor volatilidad de estas últimas seguramente se debe a que son más *commodity* intensivas. Tercero, en cuanto a la participación de las exportaciones primarias, países desarrollados como Canadá y Australia, que tienen una gran proporción de recursos naturales en sus exportaciones deberían parecerse macroeconómicamente a Latinoamérica y ser diferentes, digamos, a Italia. Sin embargo, ello no es así. Hay un rasgo crítico que los hace muy diferentes a nosotros y mucho más parecidos a los países desarrollados: la mayor sofisticación y profundidad de sus mercados financieros. El Cuadro 5 es muy útil para ilustrar este punto.

CUADRO 5 Volatilidad de las variables macroeconómicas.

País	Coeficiente de variación de la tasa de crecimiento		
	Inversión	Consumo	PBI
Argentina	7,1	2,4	1,8
Brasil	2,4	0,9	0,9
Chile	2,6	2,3	1,1
México	3,5	1,0	0,9
Australia	2,2	0,5	0,6
Canadá	1,5	0,7	1,4
N. Zelanda	2,8	1,3	1,3
Corea	0,9	0,4	0,4
España	2,6	0,7	0,8
Italia	4,7	0,7	0,7

Fuente: Elaborado con datos del Banco Mundial.

En el Cuadro aparece la volatilidad de la tasa de crecimiento del PBI, de la inversión y del consumo. Hay dos hechos muy importantes. Primero, la variabilidad en la tasa de crecimiento del PBI no es tan dramáticamente diferente entre Australia, Canadá, Nueva Zelanda, Argentina, Brasil y Chile. La diferencia, en cambio, es muy marcada

en relación con el consumo y también, aunque en menor grado, en relación con la inversión. Segundo, mientras que en los países desarrollados el PBI tiene más variabilidad que el consumo, en nuestros países pasa lo contrario. Los textos de Finanzas, en el Capítulo 1 dicen que los mercados de capital sirven para manejar el riesgo de forma que el consumo se establezca y fluctúe menos que el ingreso corriente. De esto se sigue que el PBI debería fluctuar más que el consumo si los mercados de capital cumplieran su función. Eso es lo que pasa en el mundo desarrollado. Pero como vemos no es lo que ocurre en los países de nuestra región donde los mercados de capital funcionan mal. Esta evidencia sugiere que en nuestra región el consumo se rige más por el ingreso corriente que por el permanente. Como no accedemos a los mercados de capital en forma razonable, no podemos tomar prestado lo suficiente en los años malos para devolverlo en los buenos, ni podemos contratar un seguro para estabilizar nuestro ingreso corriente.

Quizás a esta altura, muchos estarán pensando que mi afirmación sobre la incertidumbre como condición para la libertad está bien pero que parece que en América Latina tenemos un exceso de incertidumbre. Y no parece que tengamos un exceso de libertad (de hecho recuperar la democracia nos ha costado bastante). Bueno, esto es cierto, pero no descubrimos nada al constatar que vivir en América Latina, desde el punto de vista económico, es más difícil que vivir en Canadá. Mis argumentos sólo estuvieron destinados a echar algo de luz respecto de cuáles son los problemas que deberíamos privilegiar cuando pensamos nuestra integración en el mundo globalizado.

Dos conclusiones fuertes que yo extraigo de mi análisis son las siguientes. Primero, debemos seguir perseverando en lograr un mayor nivel de apertura y en mejorar nuestra competitividad para estar en condiciones de diversificar nuestras exportaciones. Esto no sólo es necesario para lograr mayor eficiencia macroeconómica. Lo necesitamos para reducir la volatilidad de nuestra tasa de crecimiento en un mundo de mercados financieros imperfectos. Segundo, necesitamos mejorar nuestro acceso a los mercados de capital pues ello nos permitirá sufrir menos las fluctuaciones en la liquidez y, también, nos pondrá en condiciones de manejar más eficientemente los riesgos.

Mejorar el comercio y las finanzas son las oportunidades que nos abre la globalización. ¿Cuáles son las amenazas? Hay dos que son muy claras. Por un lado, el proteccionismo de los países desarrollados. Por otra, la volatilidad de los mercados de capital internacional que suelen ser víctimas de cierta irracionalidad. Estas son amenazas



muy fuertes para nosotros. El proteccionismo devalúa los recursos que nos regaló la naturaleza y deprime nuestra tasa de crecimiento de largo plazo. La volatilidad financiera hace a esa tasa y a nuestra macroeconomía más volátiles. Si esto es verdad, ¿qué tienen que hacer los países latinoamericanos?

En el plano internacional está claro que deben seguir dando la pelea antiproteccionista en todos los foros y organizarse para ello. Además, no deben desperdiciar las oportunidades que abre el regionalismo para incrementar y diversificar el comercio. Asimismo, es fundamental contar con instrumentos para suavizar los efectos de la volatilidad en los flujos de capital. En este punto es vital encontrar la forma de influir en la discusión y en el armado de la nueva arquitectura financiera internacional. ¿Hay posibilidades ciertas de avanzar en estos aspectos internacionales? Creo que sí porque existen ganancias recíprocas a realizar con el mundo desarrollado. El mundo desarrollado está envejeciendo. Y necesita encontrar dónde colocar los ahorros que necesitará mañana a tasas que sean suficientemente rentables. En principio, los mejores proyectos de inversión están en los países emergentes pues allí es menor la acumulación de capital. Entonces, el mejor favor que le podemos hacer al Norte es dejarlos invertir en el Sur.

¿Por qué hoy tienen dificultades para hacerlo? Porque, entre otras cosas, no están seguros de que vayamos a devolverles el dinero. Y ello ocurre, en buena medida, porque todavía no está armada la institucionalidad de la globalización. Esto es, una institucionalidad que afiance la confianza de los acreedores y permita suavizar la volatilidad que sufren los deudores. Hay una forma muy simple de ver cómo se da la interacción entre la falta de institucionalidad y el empuje de la globalización. Hoy los capitales vienen empujados por la búsqueda de rentabilidad. Pero, ¿cómo vienen? Daniel Chudnovsky acaba de mostrar que la forma en que más llegan es a través de la inversión extranjera directa. ¿Por qué no van a la bolsa? Porque la compra de acciones implica separar propiedad del capital y control del mismo, mientras que la inversión extranjera directa tiene la particularidad de no separar propiedad y control. O sea que la señora que vive en Ginebra prefiere comprar acciones de Nestlé y que esta empresa traiga la plata aquí y se la “cuide” todo el tiempo y no invertir en el capital de una empresa local que no conoce. Esto ocurre porque le tiene miedo a la institucionalidad de los países emergentes. Tiene miedo de que su propiedad no sea respetada. Si logramos hacer una institucionalidad donde separar propiedad y control no implique una apuesta incierta, no sólo abriremos canales más fluidos para el ahorro externo, también le daremos una oportunidad de desarrollo

y capitalización a nuestros emprendedores locales. Los emprendedores que necesitamos para aumentar y diversificar nuestras exportaciones.

Las fuerzas de la globalización actúan tan rápido y con tanta fuerza que las instituciones están quedando atrás. Esas fuerzas nos han dado una globalización “en bruto”. Ahora tenemos que sofisticarla construyéndole una institucionalidad apropiada. Para ello es vital que el mundo desarrollado entienda dos cosas. Primero, la construcción institucional es una tarea que hay que hacer de a dos. La tarea de construcción de instituciones debe ser participativa y basada en el consenso pues el diseño de instituciones en el plano multilateral roza permanentemente la cuestión de la soberanía. Segundo, los mercados sin instituciones no son posibles. Con el “Consenso de Washington” el énfasis estuvo excesivamente puesto en “liberar” mercados. Pero no se puede liberar lo que no existe. Hay que construir los mercados que faltan y las instituciones son una condición necesaria para ello. Si logramos avanzar en esto, sería un gran paso para poner la globalización al servicio de nuestro bienestar. Los capitales vendrían aquí, nosotros creceríamos más rápido y los viejitos suizos tendrían una jubilación mucho mejor.

Me parece muy importante, en definitiva, dejar de hablar de globalización a secas y llamar la atención sobre las asimetrías existentes. Tenemos que ser claros: lo que más nos conviene es que nos dejen de una vez por todas explotar nuestras ventajas comparativas, acceder a los mercados internacionales y construir las instituciones del mundo global de manera cooperativa. Si la globalización existe para discutir los derechos de patente, debe también existir para discutir el proteccionismo agrícola. Si hay prácticas de negocios que no están permitidas para los bancos y las empresas en el Norte, entonces tampoco deberían estar permitidas cuando esas mismas firmas actúan en el Sur.

# COMENTARIO



# Observaciones sobre la inestabilidad en América Latina

*JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA*

Escuchando las exposiciones que me precedieron, la hipótesis que tenía se ha profundizado. Pienso que los factores que sostienen la estabilidad –baja inflación– en América Latina son los mismos que producen otras inestabilidades. Simplemente, la cuestión de la estabilidad ha cambiado de signo, porque tenemos inflación baja, que no es estabilidad económica sino estabilidad de precios, pero también tenemos varios problemas, algunos de los cuales no han sido mencionados en este panel. Tenemos un desequilibrio en la balanza de pagos, una inversión extranjera directa que no resuelve el problema de la balanza comercial, y por lo tanto, una inestabilidad financiera muy importante. Los mercados de capitales, que se dice que son imperfectos, en realidad son estructuralmente inestables. Lo que pasa es que ellos funcionan basados en la especulación, a menos que exista otra institucionalidad a nivel internacional en la que podamos ejercer alguna influencia.

*Profesor de Economía del Instituto de Economía de la Universidad de Campinas (UNICAMP). Profesor Senior de la Fundación de Desenvolvimento Administrativo (FUNDAP).*

Yo creo que ése es el problema central de la discusión en América Latina. Como brasileño, soy optimista en el cortísimo plazo en el sentido de que tenemos aún posibilidad de cambiar el modelo vigente antes de que ingresemos en una crisis profunda. Recordemos, de todos modos, que en 1998 Brasil fue al Fondo Monetario Internacional con los antecedentes del problema cambiario y obtuvo U\$S 41.000:000.000, con lo que pudo enfrentar el proceso de devaluación sin que volviera la inflación.

Pero no olvidemos que tuvimos la necesidad de ir al FMI a solicitar ese dinero. Quiere decir que había una inestabilidad muy importante. Ahora Brasil está con inflación baja, la balanza de pagos está financiada porque hay una fuerte inversión extranjera directa, pero tenemos un déficit en cuenta corriente de U\$S 25.000:000.000. No hay estabilidad económica, y lo mismo ocurre en los demás países.

El problema es cómo garantizar la inflación baja y, al mismo tiempo, encontrar salidas para el crecimiento y para todos los otros problemas que tenemos. Pero si estos problemas son provocados por los mismos factores que han producido inflación baja, entonces estamos en una trampa. ¿Cuáles son los factores que han garantizado la inflación baja? La liberalización comercial y financiera, el flujo de capitales y la atracción de la inversión extranjera directa. Daniel Chudnovsky\* ha mostrado los problemas que acarrea la inversión extranjera directa: ha tenido una baja contribución a la búsqueda de superávit comercial, una baja contribución en lo que respecta a la inversión con relación al PBI, y una elevación de la remisión de utilidades y dividendos. La inversión extranjera directa todavía tiene que probar que viene para garantizar el financiamiento prolongado de la balanza de pagos. Eso a mi juicio es pedirle mucho, y por lo tanto lo que hay que hacer es tener políticas activas para que las empresas nacionales que quedaron, puedan recuperarse. Las empresas nacionales importantes que quedaron son muy pocas, y no creo que se pueda sacar mucho de las empresas pequeñas y medianas. Soy escéptico de esta posibilidad, aunque esté de acuerdo en que hay que intentarlo.

Por otra parte, los mercados de capital son volátiles y seguirán siéndolo. Esta es la marca de la dimensión financiera del capitalismo actual, que cada vez se parece más a lo que decían Marx y Keynes: capital ficticio, incertidumbre importante en lo que respecta a la evaluación de la riqueza cotidiana provocada por la globalización

---

\* Daniel Chudnovsky y Andrés López, "El boom de inversión extranjera directa en el Mercosur en los años 1990: características, determinantes e impactos", mimeo, Centro de Investigaciones para la Transformación-Cenit, Buenos Aires, 2000.

financiera. Dado que Marx no tiene más el peso del socialismo real, se podrá hablar de él con más tranquilidad y va a aparecer el gigante de la interpretación del movimiento capitalista que él ha sido y es. Keynes también; él no defendía el libre movimiento de capitales, porque sabía que era una fuerza que provocaba inestabilidad.

La conclusión es que hay que hacer una regulación del movimiento de capitales. Ricúpero dijo que el Fondo Monetario Internacional no va a insistir más en la cláusula de la plena apertura de las cuentas de capitales. Y es que no se puede hacer; si se hiciera, a mi juicio y al de muchos otros, la inestabilidad crecería. ¿La crisis está sólo en la periferia? No. También está en el centro. ¿Qué ha pasado con Japón en los años noventa? Un estancamiento muy importante, claro que es distinto allí que en otros países en el sentido de que los japoneses tienen una fuerza productiva, tecnológica y financiera que les permitirá retomar el crecimiento tan pronto su política económica sea la más adecuada.

La inestabilidad está en todos lados, si bien por supuesto son diferentes sus efectos sobre el centro y sobre los países periféricos. Por eso es que pienso que ahí hay una trampa. Cuando se llega a la crisis cambiaría, como en Brasil en 1998 y en 1999, y ahora en Argentina, viene el rescate del Fondo Monetario Internacional y del sistema financiero internacional. Por eso no hay un gran *crash* o una gran depresión; por eso hay subidas y bajadas del PBI, como dijo muy bien Fanelli. El problema es que cada vez más somos campeones en enajenar a favor de los extranjeros la capacidad de decisión sobre nuestras economías. La dependencia sin ninguna duda está profundizada en este proceso.

Esto es así en la medida que dependemos de las decisiones de las empresas transnacionales en lo que respecta a las inversiones; dependemos del financiamiento para cubrir los problemas que tenemos en la balanza de pagos. Además, no contamos más con el sector público para compensar y hacer inversiones públicas productivas. Estas fueron importantes durante la fase de la industrialización sustitutiva de importaciones, que fue un proceso muy importante para América Latina y especialmente para algunos países. Hay que tener mucho cuidado cuando se mira hacia atrás y se hacen evaluaciones muy rápidas y negativas acerca de la industrialización sustitutiva de importaciones.

Como conclusión, en lo que respecta a esa trampa a la que hice referencia, creo que hay que decirlo con todas las letras:

Primero: ¿hay que mantener la estabilidad en cuanto baja inflación? Sí, pero para salir del problema de inestabilidad global en que vivimos hay que cambiar la orientación estratégica. La adopción de

ciertas políticas, que menciona Chudnovsky, y de una institucionalidad, que menciona Fanelli, significa que hay que cambiar la estrategia, que hay que garantizar la estabilidad para cambiar la estrategia. No decimos que si no lo hacemos habrá estancamiento económico, sobre todo en países como Brasil, que en el cuadro latinoamericano está muy bien e incluso tiene una posición especial en la división regional del trabajo en el sentido de que exporta regionalmente bienes más sofisticados tecnológicamente y con mayor valor agregado. Pero si se toma el Mercosur como un todo y se mira el resto del mundo, la especialización es la misma de siempre, los problemas de balanza comercial son los mismos y los problemas de balanza de pagos son importantes.

Brasil puede tener una tasa de crecimiento razonable en términos internacionales –crecer al 3% hoy ya está muy bien– pero luego puede sobrevenir otra crisis. Basta con que los mercados de capitales no fluyan tal como lo han hecho y se agote el proceso de privatizaciones, y de fusiones y adquisiciones en el sector privado, para que el flujo de inversiones extranjeras directas no sea el mismo. Entonces, no se trata de un problema de estancamiento sino que la propia estabilidad que hemos alcanzado se encuentra amenazada: sea por ataques a las monedas locales, como ahora es el caso de Argentina, sea porque viene un paquete de rescate del Fondo Monetario Internacional, sea porque hay una gran crisis. O sea, incluso para mantener la estabilidad y asegurar una perspectiva más estable de crecimiento, es necesario cambiar la estrategia.

Segundo: ¿en qué condiciones estructurales estamos? A mi juicio, seguimos con una incapacidad endógena de generación de actividades innovadoras. Seguimos con un “pattern” de financiamiento extremadamente dependiente del capital externo. Antes teníamos al sector público bancario para financiar las inversiones. Por lo menos en Brasil, el sector privado bancario nunca fue importante para eso, pero ahora ya no tenemos tantos bancos públicos como teníamos, sólo resta el Banco do Brasil, BNDES, Caja Económica Federal. Entonces, habría que organizar un sistema financiero que haga la financiación de mediano y largo plazo.

Tercero: hay una ampliación de la exclusión social como un problema a largo plazo. En economía, esto es fundamental. En ese sentido, es muy importante lo que dijo Daniel Chudnovsky: no hay que separar la macroeconomía del desarrollo. Cierta vez se preguntó a Poulantzas qué era la sociología, y contestó: “es el departamento de la Universidad donde yo trabajo”. Digo esto a propósito de los cortes que se hacen entre micro y macroestabilidad y desarrollo. Macroeconomía y desarrollo pueden ser distintas disciplinas académicas.



micas pero en los procesos históricos concretos están profundamente interrelacionados.

Por último, seguimos con la fragilidad en la capacidad de gestión de la moneda y del crédito. Si no se consigue cambiar estrategias, movilizar políticas y lograr otra institucionalidad, creo que la tendencia clara que se está dibujando para América Latina es la dolarización, que responde al interés de los grandes grupos privados. José María Fanelli\* habla de la incapacidad de combinar simultáneamente política monetaria independiente, libre movimiento de capitales y estabilidad de la tasa de cambio. ¿Qué podría hacer la dolarización, de la que soy contrario? Podría mantener el libre movimiento de capitales y “solucionar” el problema de la tasa de cambio porque no existirían más las monedas locales. Ese es el movimiento al que conduce la lógica del modelo en el mediano y en el largo plazo, y en algunos países en el cortísimo plazo. Esto significa renunciar a la posibilidad de generar recursos internamente, de tener una política monetaria y de crédito nacionalmente determinada.

Finalmente, creo que por lo tanto, una de las reglas básicas de una alternativa a esa tendencia a la dolarización, en lo que dice al “trilema”, es que tengamos políticas de atracción del capital, de la inversión extranjera directa y del financiamiento externo, pero que tengamos claras las reglas que es necesario establecer para que ese movimiento de capitales no continúe produciendo la inestabilidad que seguimos teniendo en América Latina.

---

\* *Macroeconomic Regimes, Growth and the International Agenda in Latin America*, CEDES, Buenos Aires, setiembre 2000.



# Los aportes al debate

Los aportes al debate que siguieron a las exposiciones de Daniel Chudnovsky y José Fanelli se centraron en dos tópicos: las cuestiones vinculadas al comercio, en particular de productos agropecuarios, y el tema de la inversión extranjera directa.

■ 1. Rubens Ricúpero abrió la discusión con un comentario sobre *el comercio internacional de productos agrícolas* y sobre el impacto esperable de su liberalización.

“¿Cuál es la perspectiva razonable de que la negociación agrícola pueda permitir que países como Argentina o Uruguay utilicen su ventaja comparativa? Aun si eso fuera posible en un plazo razonable, ¿es verdaderamente una solución al problema?

En cuanto a la perspectiva de liberalización agrícola en un plazo razonable, hay muy poco optimismo en Ginebra de que se pueda producir. Primero, porque el nivel de subsidios en la OCDE no solamente es muy grande sino que está

en aumento. Según el informe producido por la propia OCDE en setiembre del año pasado, 1999 ha marcado el más alto nivel de subsidios en toda la década, y esto sucede varios años después de la aplicación de los acuerdos de la Ronda Uruguay.

Los subsidios han llegado a U\$S 361.000:000.000, prácticamente U\$S 1.000:000.000 por día. La explicación de un nivel tan alto de subsidios se asocia a la baja de precios de las *commodities* agrícolas. La conclusión de la OCDE, que me parece razonable, es que cuando los mercados agrícolas se vienen abajo, el intento de liberalización se debilita políticamente y los países son forzados a aumentar los subsidios. Los cuatro países campeones en pagos directos del gobierno –en términos de porcentaje del ingreso del agricultor que depende directamente del Estado– son Japón, Corea del Sur, Suiza y Noruega que están por encima del 60 o el 65%. En la Unión Europea, donde también ha aumentado esa proporción, se ubica actualmente entre el 48 y el 49%. Por lo tanto, no será fácil desmantelar ese tipo de subsidio que está muy arraigado.

Hay razones que permiten tener alguna esperanza, como por ejemplo, el hecho de que el peso de la política agrícola común ya es muy alto y que los europeos quieren avanzar en la negociación agrícola antes del ingreso de los seis nuevos países, particularmente de Polonia. Además, la cláusula de paz, que les da cierta garantía en términos de mecanismos de solución de controversias, va a terminar en un plazo no muy lejano. Pero por otro lado, hay muchos factores políticos que militan en contra, como las elecciones presidenciales francesas previstas para marzo de 2002.

Hay todo un escenario que permite esperar, si las negociaciones comienzan en un plazo razonable de cuatro o cinco años, un avance con relación a lo logrado en la Ronda Uruguay, pero no algo que realmente provoque un gran cambio, por lo menos en dos de los tres elementos de la protección agrícola. Me refiero a la protección doméstica al productor y a las barreras de los mercados. Donde hay cierta esperanza es en los subsidios directos a la exportación.

Mi segundo punto refiere a que aun si por un milagro se produce la liberación, ¿realmente solucionará los problemas? Yo no tengo certeza y quiero plantear mis dudas. Primero, porque en la primera etapa de la globalización, tal como lo plantearon mis colegas, hubo una situación distinta. Pero, ¿acaso se puede volver a ese tiempo? ¿Por qué digo esto? Porque debemos estar atentos a los cambios estructurales en los mercados de *commodities* agrícolas y a lo que está sucediendo en términos, primero, de industria agroalimenticia y, segundo, de la gran concentración de las cadenas de supermercados que controlan cada vez más desde la producción hasta la venta directa.

Por eso me pregunto si es posible volver al pasado. En la época de la gran globalización en la Argentina –la era de las vacas y el trigo– no había ningún economista serio que dudara de que en el curso del siglo XX todos los países industrializados, excepto Canadá y Estados Unidos, se convertirían en importadores netos de alimentos. Hoy en día, cien años después, sólo existe un gran país industrial que es importador de alimentos, Japón, ningún otro.

A partir de la Primera Guerra Mundial, los Estados, a través de una intervención masiva, con mecanismos que siguen vigentes hasta hoy, han cambiado lo que hubiese sido el camino natural que, como bien se dijo, no fue el librecambismo sino el mercantilismo activo. Pero se ha creado una situación que no es fácil de revertir. Miremos, por ejemplo, lo que sucede con la exportación agrícola. Si consideramos el cuadro de los diez más grandes exportadores agrícolas en 1970 y en 1997, ¿qué encontramos? En 1970, Brasil ocupaba el sexto lugar y Argentina el séptimo. En 1997 Argentina ya no figuraba entre los primeros diez y Brasil ocupaba el noveno lugar, prácticamente saliendo del cuadro. Casi todos los lugares han sido ocupados por países industrializados, con dos excepciones que son Brasil y China, que está en el último puesto. En los tres primeros lugares se encuentran Estados Unidos, Francia y Holanda, que tiene el 7,6% del total de las exportaciones de productos agrícolas, incluida toda la parte de la industria agroalimenticia. ¿Quién reemplazó a Argentina? La minúscula Bélgica y Luxemburgo, y no en base a las reglas del mercado, como se puede imaginar, sino con subsidios masivos.

¿Cómo podemos cambiar esa situación? Hay que detenerse en un punto que merece la atención de todos. Me refiero a que la producción agrícola primaria tiene cada vez menos importancia en el precio final. He mencionado el deterioro de los términos de intercambio y es un concepto que continúa siendo válido. Por ejemplo, una de las series más antiguas, la de *The Economist*, muestra que en 1999 las que han sufrido menos son las *commodities* industriales. Australia no ha sufrido tanto porque lo que le garantiza su nivel de comercio, son las *commodities* energéticas. *The Economist* muestra que en 1999 se ha llegado al punto más bajo desde 1845, cuando la serie comenzó.

La industria agroalimenticia que se ha construido gracias a los subsidios tiene hoy en día un control tan grande del mercado de esos productos, que lo que menos cuenta para ella es lo que producen nuestros países, que es el producto primario. En todos los mercados de productos tropicales, los países en desarrollo, que son los únicos productores, en el curso de los últimos veinticinco años han perdido espacio. En café, hemos pasado del 95% al 71%. Alemania ocupa el puesto de proveedor del 5% de las exportaciones mundiales de café, porque importa el producto desde variadas procedencias, realiza la mezcla y la procesa, vendiendo el producto final. Estados Unidos ha

exportado el año pasado 250 millones de dólares en café y derivados, lo que constituye una de las más grandes exportaciones entre todos los exportadores de café. En el caso del cacao, el té y las especias, la industria agroalimenticia importa el producto primario a precios cada vez más bajos, lo reelabora, le agrega valor y domina el mercado. Por eso dudo que la liberalización agrícola del producto primario vaya a solucionar el problema.

El tema es aún más grave porque las cadenas de supermercados han comenzado a lanzar marcas propias. En el Reino Unido, por ejemplo, cuatro grandes cadenas de supermercados controlan el 75% del total de ventas de alimentos, incluso de los vegetales. Los mercados tradicionales de las *commodities* están perdiendo valor. En 1970 el café era la primera *commodity* y hoy en día es la quinta; las primeras son pesca, frutas frescas y nueces; en tercer lugar vegetales y legumbres, y en cuarto lugar los productos lácteos. Luego, viene el café en quinto lugar. Aun en los mercados nuevos el precio final es el resultado de la cadena de comercialización. Guatemala ha sido incentivada a diversificar su producción para proveer a los Estados Unidos. En un reciente estudio que hemos publicado se muestra lo siguiente: la libra de arveja *snow peas* tiene como precio final al consumidor U\$S 3,99, y el productor de Guatemala recibe U\$S 0,18. Por la libra de mangos que se vende en los supermercados de Estados Unidos a U\$S 0,99, el productor recibe U\$S 0,08.

Por lo tanto, aun si liberamos el comercio agrícola puede ser que eso ocurra en un momento en que el mismo tenga tan poco valor que no se dará más la situación que había en 1880 o 1890. Por eso creo que no se invalida la idea de que hay que incorporar tecnología y valor agregado, porque en materia de agricultura y ganadería lo que cuenta es el valor agregado.”

José Fanelli, retoma el tema manifestando su interés y acuerdo con lo expresado por Ricúpero. Se embarca luego en una reflexión sobre el comportamiento de la economía argentina.

“Mi país es un país de U\$S 8.000 per cápita. Si los europeos y otra gente gastan U\$S 1.000:000.000 diarios para subsidiar sus productos, quiere decir que si liberasen los mercados seríamos más competitivos, y el PBI per cápita sería de U\$S 9.200. En todos los foros internacionales debo decir siempre que los subsidios europeos le cuestan a Argentina U\$S 1.000 per cápita. Por lo tanto, si ellos tienen subsidios, que me den otra cosa, porque en un mundo mercantilista yo también soy mercantilista.

La historia del desarrollo uruguayo y argentino es una historia no finalizada. Como se trata de países con historias breves, yo no sacaré ninguna conclusión de estos últimos ciento veinte años. Lo que vi es

que estos países eran sumamente inteligentes. Tuvieron un proceso de globalización que los favoreció. Aumentó el valor del capital que tenían porque se revolucionó el transporte, etcétera, y, ¿en qué lo invirtieron? En educación y salud. y eso estuvo muy bien. Por ejemplo, mi país es el único de América Latina que tiene un Premio Nobel en biología y hasta hace poco tenía más Premios Nobel en ciencia que Japón. Entonces, tan mal no hicimos las cosas. Por otro lado, seguimos viviendo de eso porque estamos haciendo todo lo posible en los últimos treinta o cuarenta años para destruir nuestra Universidad y todavía resiste, aunque no sé por cuánto tiempo.

La cuestión de la libertad y la inteligencia es fundamental. Debemos tener inteligencia para usar bien lo que Dios nos regaló. Entonces, primero, no se lo regales a los europeos, porque ellos son ricos. Trata de sacarles todo lo que puedas porque son muy mercantilistas. En segundo término, una vez que se lo sacaste, úsalo para tu gente: capital humano, salud, vivienda, educación; está todo escrito. Lo que no está escrito es cómo se hace bien eso en una economía abierta y competitiva.

Según Rodrick, es un hecho, que los países del primer mundo, cuanto más abiertos, tienen más seguro social. ¿Para qué queremos seguros sociales? Por una cuestión simple: porque los mercados de capital no funcionan. Ellos se dieron cuenta de que esos mercados no funcionaban y que cuando una persona estaba enferma no podía pedir prestado para devolver cuando estuviese sana. Por eso el Estado se lo da, pero ellos también tienen problemas para mantener el seguro social. Por lo tanto, nosotros, que tenemos la libertad de pensar, no podemos salir a decir qué lindo era el estado de bienestar de Bismarck, porque ya fue. Debemos conseguir todos los recursos naturales que podamos, vendérselos a otro y utilizar bien lo ganado, generando capital humano.

¿Cuál es la única opción que tenemos para desarrollar productos diferenciados, con mayor valor agregado? En el caso argentino, tengo una respuesta simple: vendérselos a Brasil. Uruguay tiene por lo menos dos opciones: vendérselos a los argentinos o a los brasileños. ¿Cómo vamos a hacer nosotros nuestra cadena de café diferenciado? Siempre pensé que nosotros tendríamos que comprar la materia prima a Brasil y, como tenemos la tradición italiana, reexportarle el 'café expreso'. No se entiende porqué no lo hace ningún empresario argentino. Y es que cuando va al mercado de capitales, la tasa de interés que le cobran para hacer el mismo negocio que cualquiera en Estados Unidos, es el 15, 16 y hasta el 28%, dependiendo del riesgo país; y así no es posible.

El Mercosur es la apuesta que debemos hacer. Si no nos dejan usar nuestras ventajas comparativas, a las cuales no renunciamos, mientras tanto debemos utilizar al Mercosur, tratando de diferenciar

productos. Ahora bien, si me abren los mercados, todo el dinero me lo quiero gastar en salud y en educación.”

■ 2. Arturo O’Connell introdujo el tema de la *inversión extranjera directa* en el debate.

“Quiero hacer una pregunta a Daniel Chudnovsky. ¿En qué medida esta característica de la inversión extranjera directa en el Mercosur difiere de la inversión extranjera directa en otras economías emergentes? Estas cosas que terminan siendo una sustitución de importaciones en un nivel un poco más alto, son producto de características del Mercosur y sus políticas o acaso en China y en otros lados, donde también hay inversión extranjera directa, funcionan igual?”

Chudnovsky responde:

“La literatura está bastante cargada de subjetividades. La inversión extranjera en Asia es bastante distinta que en América Latina. A Corea recién llegó, y fue uno de los casos raros en los que la inversión aumentó espectacularmente después de la crisis y vamos a ver qué va a pasar. Los activos que había en los países asiáticos eran en parte mano de obra barata. Una cosa interesante de hacer notar es que la inversión extranjera en busca de mano de obra no viene al Mercosur sino que va al Caribe. La diferencia es que en Asia los bajos costos laborales, incluso los de personal calificado, han atraído una inversión con fuerte contenido de exportación. La contraparte de eso es que la batería de políticas que han seguido los gobiernos asiáticos para generar estos *spill overs* es enorme y la propia historia japonesa se reproduce en los demás países. O sea que el fenómeno es bastante diferente.

En Europa también es muy diferente. En Irlanda la inversión extranjera es un elemento central de la estrategia de desarrollo, pero la política de la agencia de desarrollo irlandesa es para ‘sacarse el sombrero’. Se trata, desde hace veinte años, de una estrategia de desarrollo, de ir moviendo la inversión hacia sectores con externalidades, usando obviamente los recursos de la Comunidad Europea –es el país que mejor los ha usado–, realizando una política de *targetting* y de generación de externalidades. Es el modelo más sorprendente que hay. Actualmente hay una pavorosa escasez de mano de obra en Irlanda debido al éxito del modelo.”



# SEGUNDA PARTE

## UNA DÉCADA DE REFORMAS MACROECONÓMICAS



# Reformando las reformas

RICARDO FFRENCH-DAVIS

Varios países de América Latina han sufrido recesiones en los años noventa. La salida de esas crisis ha sido compleja, lenta a veces, y con efectos negativos sobre la equidad y el crecimiento sostenido. Con frecuencia, las crisis han estado asociadas a *shocks* externos. En las crisis del Tequila como en la asiática, la recesión fue precedida de auges en la actividad económica. El desafío que enfrentamos es cómo salir más rápido de las crisis, y cómo reducir su frecuencia e intensidad. El logro de estos objetivos de sustentabilidad macroeconómica, es un ingrediente central del objetivo más global de crecer con equidad.

El tema que vamos a tratar afecta la vida de la gente, de las empresas, a los 500 millones de latinoamericanos. En efecto, la macroeconomía es el entorno en el cual se mueven los distintos agentes económicos y sociales. Es muy frecuente escuchar: "la estamos haciendo bien, en macroeconomía; lo que falta es la segunda generación de reformas, los

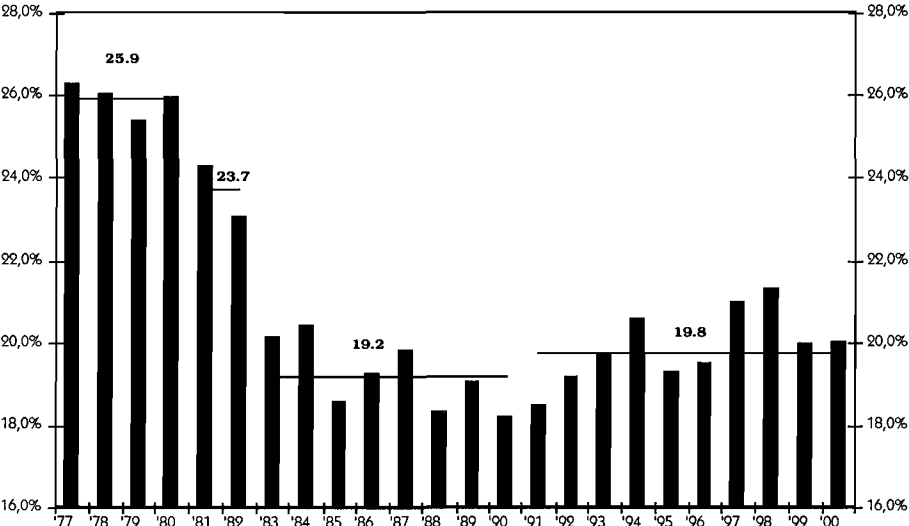
*Asesor Regional de CEPAL. Profesor de Economía de la Universidad de Chile. Ex Director de Estudios del Banco Central de Chile. Director de CIEPLAN (1975-1990).*

otros ámbitos". Nuestro planteamiento es que ha habido logros muy importantes en la macroeconomía –de los cuales vamos a hacer un breve recuento–, pero que en la esencia de la macroeconomía tenemos fallas graves, con repercusiones muy negativas para el crecimiento y la equidad.

¿Qué es lo que entendemos por macroeconomía? No es solamente el nivel de precios o comportamiento fiscal. Es el entorno económico global en el cual se desenvuelven los agentes económicos. En los años noventa tenemos inestabilidades importantes. La crisis del Tequila en 1995, o los contagios provenientes de la crisis asiática han afectado muy significativamente el entorno en el que se mueven empresas, rentistas, trabajadores. El Gráfico 1 muestra que la variable macroeconómica más sintética –el PBI– ha fluctuado como una “montaña rusa” para el conjunto de la región. Eso es parte sustancial de la macroeconomía real, más allá de lo financiero; no contrapuesto a lo financiero, sino más allá de la dimensión financiera (inflación y balance fiscal).

¿Qué pasa con el entorno que enfrenta un trabajador, una empresa cuando toma una decisión de invertir y va a salir con su producto al mercado? ¿Se encuentra con el entorno que estimó en su evaluación del proyecto o, por el contrario, se encuentra con malas sorpresas, con economías muy infladas y tipos de cambio atrasados, o muy recesionadas o desinfladas? Planteo que tenemos una tarea fuerte pendiente al respecto.

GRÁFICO 1 América Latina: inversión bruta fija, 1977-2000.



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

Vamos a examinar las políticas macroeconómicas, como lo hacemos en el libro, muy conectadas con lo comercial y con lo financiero. Las interrelaciones entre esas tres dimensiones son muy claves. También vamos a hacer unas breves alusiones a los otros ingredientes que se necesitan para lograr lo que estamos buscando: más crecimiento con más equidad. El récord de la región ha sido mediocre. Entre 1990 y 2000, el crecimiento del PBI promedió apenas 2,9% (un 1,1% por habitante) y el número de pobres se elevó de 200 millones a 220 millones.

CUADRO 1  
América Latina: Producto Bruto Interno, 1970-2000.  
(Tasa de crecimiento anual, %)

	'70-'80	'81-'89	'90	'91-'94	'95	'96-'97	'98-'99	'00	'90-'00
Argentina	2,8	-0,7	-2,0	8,0	-2,9	6,7	0,4	1,0	3,7
Brasil	8,6	2,3	-4,6	2,8	4,2	3,0	0,5	4,0	2,0
Chile	2,5	3	3,3	7,5	9,1	6,9	1,5	5,6	5,8
Colombia	5,4	3,7	4,3	4,3	5,2	2,8	-2,1	3,0	2,8
México	6,7	1,5	5,1	3,5	-6,1	6,1	4,3	6,6	3,6
Perú	3,9	-0,7	-6,0	5,1	8,6	5,4	1,0	4,5	3,6
Uruguay	3	0	0,0	4,4	-1,9	4,5	0,9	1,0	2,5
<b>Am. Lat. (19)</b>	<b>5,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,1</b>	<b>1,1</b>	<b>4,5</b>	<b>1,2</b>	<b>4,1</b>	<b>2,9</b>

Fuente: Cálculos del autor sobre la base de datos oficiales de CEPAL, en dólares constantes de 1980 para 1970-80, en dólares constantes de para 1980-97 y en dólares constantes de 1995 para 1998-1990 2000.

## Reformas intensas en América Latina

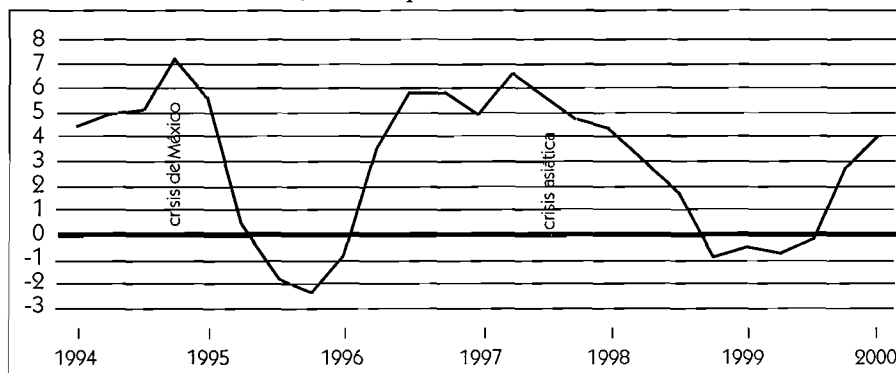
Los años noventa fueron un período de profundas reformas económicas, difícilmente imaginables cuando nos parábamos en algún punto de nuestro continente diez o quince años atrás. Los cambios que ha habido en los ámbitos financieros y comercial, en privatizaciones, en los presupuestos fiscales, son notablemente significativos. No se puede decir que haya habido pocas reformas; en todas estas áreas han sido intensas en la región. Si hay falencias no se debe a que nos quedamos cortos; más bien en algunos casos quedamos largos, y en otros las falencias derivan del contexto, la manera como se hicieron esas reformas, y de la secuencia.

Lo importante a tener en cuenta es que existen maneras y secuencias alternativas de equilibrar las cuentas comerciales, las financieras y las macroeconómicas, y eso tiene repercusiones sobre cuán productivo resulta el entorno en el cual se coloca nuestro respectivo país. Una tónica de las reformas es que se hicieron con dos

eslóganes que comparto absolutamente. Se querían reformas amigables con el mercado, (*market friendly reforms*), y con precios correctos (*right prices*) tipos de cambio, tasas de interés bien alineados y sostenibles. Estas expresiones venían de las reformas que se hicieron en años anteriores, desde una óptica que no gustaba del mercado, y entonces se ponían obstáculos al mercado, se entorpecía la iniciativa privada y se fijaban precios incorrectos, desequilibrados: las tasas de interés por debajo de la inflación, tipos de cambio atrasados, es decir con niveles incorrectos. Se plantea entonces que deben realizarse reformas amigables con el mercado y con precios correctos.

Algo que se debe hacer para lograr transparencia es rendir cuentas, es decir: se buscan ciertos efectos, entonces luego hay que analizar si se lograron o no los efectos buscados. Cuando lo hacemos, constatamos que parte de los resultados insatisfactorios que se alcanzan en los años noventa se debieron a que en la realidad se actuó, sin saberlo o entenderlo, en forma poco "amigable" con las empresas y tuvimos precios incorrectos. Las situaciones recesivas, por ejemplo, constituyen un pésimo ambiente para una determinada empresa, desalienta su inversión y el uso de su capacidad productiva. Este es uno de los puntos claves por los cuales América Latina ha invertido productivamente poco en los años noventa en comparación a lo que se esperaba (véase Gráfico 2). Otro motivo son los precios incorrectos; tasas de interés desmesuradamente elevadas. Quizá, por esta manera de hacer macroeconomía, terminamos con tasas de interés del 20%, el 30% o el 50% anual en términos reales. Esto,

GRÁFICO 2 América Latina: PBI, 1994-2000.  
(variación porcentual anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

desde el punto de vista del entorno productivo, para quien toma decisiones con respecto a la inversión y generación de empleo, es un precio incorrecto, un mal precio. Por otra parte, hemos tenido mucha inestabilidad en los tipos de cambio reales, es otro macro precio que ha estado desalineado frecuentemente.

¿Estamos condenados por la globalización a esto? No. Podemos mejorar mucho el desempeño en cuanto a generar más estabilidad sostenible macroeconómica, con precios, tipo de cambio y tasas de interés mucho más razonables, relativamente más estables a través del tiempo. ¿Por qué los diferentes resultados obtenidos? No se deben a la falta de intensidad, sino a que predominó demasiado en las reformas comerciales y en las financieras, un enfoque lineal: “más de lo mismo es siempre mejor” y la falta de un enfoque integral, balanceado y gradualista. Dos ejemplos son muy ilustrativos.

La privatización de bancos sin supervisión prudencial. Esta es una historia que se repitió en Chile en los años setenta, y culminó con una enorme crisis financiera en 1983 que costó al Estado el 35% del PBI. Ese dinero sale de alguna parte, no sale de la nada; sale de los sueldos de los profesores, de las pensiones, de las obras de infraestructura, etcétera. La historia se repite en los años noventa en América Latina; es decir, no se recogen las lecciones del pasado, de que cuando uno hace ciertas reformas debe tener otras piezas disponibles en su lugar apropiado. No construyamos el segundo piso sin haber hecho el primero.

Hay una receta estándar que dice que jamás se debe hacer liberalización comercial con tipos de cambio que se van apreciando. Sin embargo, el atraso cambiario predominó durante las reformas comerciales de los noventa: “sí puedo bajar los aranceles, lo hago ahora pues no importa lo que pase”. Y ello, habitualmente, va a traer ineficiencias y subproductos indeseables. Como resultado, en 1995 el grueso de América Latina tenía déficit externos fuertes, por lo que tuvo que hacer una corrección fuerte, recesiva. Apretando el cinturón y con devaluaciones abruptas que es una forma de frenar las importaciones, lo que crea problemas en la sociedad, con efectos distributivos que normalmente tienen carácter muy regresivo, de una minoría que se favorece en las crisis versus el 60% o el 70% de la población que se perjudica con las recesiones. Cada vez hay más información de que estos *shocks*, estas aceleradas y frenadas, terminan dejando huellas muy fuertes de carácter regresivo en lo social y perjudican al mundo de la producción. Esta es una variable importante para explicar el deficiente comportamiento de la inversión productiva de los ochenta.

## Los logros

Entonces, lo que hemos tenido en el reciente decenio pasado son reformas fuertes, intensas, lineales en varios ámbitos, pero con varios ingredientes ausentes o incompletos. Este escenario que ofrece América Latina en los noventa, difiere mucho del de decenios precedentes. La liberalización comercial muy intensa, apertura financiera muy intensa, reforma financiera intensa y liberalización de tasas de interés. Resultados: algunos muy positivos. Desaparecen las hiperinflaciones altas y variables en el tiempo, que son tremendamente dañinas para la sociedad, para los productores, para los inversionistas productivos, para el trabajo y para los gobiernos. Este es un gran logro. Las hiperinflaciones desaparecen y esta desaparición está asociada a evitar las emisiones inorgánicas y déficit fiscales desproporcionados; esto es, bancos centrales que imprimían billetes en forma excesiva, más allá de lo sostenible para el potencial productivo del país, y gobiernos que se financiaban artificialmente con esa emisión monetaria. Eso, en general, ha desaparecido de América Latina. Hay un aprendizaje sólido de que lo monetario es muy sensible y debe estar asociado a algo consistente con la realidad económica del conjunto. Políticas monetarias responsables: un sustancial progreso, gracias a lo cual América Latina tiene una media inflacionaria inferior al 10% –lo que se llama inflación de un dígito–, que debemos preocuparnos por mantener.

En el ámbito comercial, las exportaciones, exhiben un buen desempeño. En los años noventa América Latina tiene su mejor record de desempeño exportador. Ajustadas por precio, las cantidades exportadas han crecido en promedio un 9% por año. Y esto no ocurrió en uno o dos países sino que la mayoría de los países tienen un buen desempeño exportador. Algo que se quería y se ha logrado; un segundo logro. Las exportaciones triplican el crecimiento del PBI y crecen un 50% más de lo que las exportaciones mundiales aumentaron en los noventa.

También desaparecen los enormes déficit fiscales de los años ochenta y, a grandes rasgos, América Latina cumple con las normas de Maastricht, por lo que desde ese punto de vista, podría ser miembro de la Unión Europea. Hay déficit presupuestarios menores al 3% del PBI y, en varios casos, equilibrios o superávit fiscales. Estamos en otro mundo presupuestal. El gasto menos ingreso se equilibra, pero el problema es la composición y la calidad del gasto, así como lo relativo a los impuestos, que son los rasgos que permiten acercarse más a la modernidad. La equidad y la transparencia son parte de esa modernidad. Hay otra serie de cambios positivos, tales



como un espacio más amplio para las decisiones e iniciativas empresariales, que era uno de los objetivos que se buscaba.

## Las deficiencias y fallas

Como problemas, podemos mencionar en primer lugar los desequilibrios externos. En diez años hemos tenido dos desequilibrios externos sustantivos. Después del gran desequilibrio de la crisis de la deuda de los ochenta, y más allá del éxito exportador, durante dos ciclos, 1991-1994 y 1996-1997, tuvimos exportaciones que crecieron rápido pero las importaciones crecieron mucho más rápido. Así como un gobierno no puede gastar lo que no tiene, y debe buscar cierto equilibrio entre gasto e ingreso, un país tampoco puede gastar indefinidamente lo que no tiene. Cuando importa mucho más de lo que exporta, en algún momento le van a pasar la cuenta. Y se la pasaron a América Latina en 1995, con el corte de ingreso de capitales, que fue breve, seis o siete meses, pero dejó huellas intensas en varios países; Uruguay entre ellos. El México del 2000 tiene salarios promedio 16% menores que en 1994. Esa es una huella muy profunda. De esta forma, también, resultan muchas empresas en situaciones complicadas de endeudamiento, son huellas de las que queremos librarnos mejorando la calidad de nuestras políticas macroeconómicas, comerciales y financieras.

A los pocos meses aparentemente se olvidó la crisis del Tequila, a pesar de que quedan estas huellas permanentes, y viene un período de recuperación del flujo de capitales durante 1996 y 1997. En 1998 nos llega un nuevo corte de flujo de capitales y un nuevo ajuste en América Latina que cobra fuerza en 1999. ¿Es esto inevitable en la globalización? No. Contagios van a existir siempre, pero uno puede ser más o menos vulnerable a ellos. No sólo es importante lo que se hace durante la crisis, sino también las fortalezas y vulnerabilidades sembradas antes. Hay vacunas en el ámbito macroeconómico para suavizar estas situaciones de crisis fuertes cuya intensidad está esencialmente sembrada en el período de vacas gordas. En 1996 y 1997 se fue sembrando para un desequilibrio que se iba a tener que corregir en algún momento, y lo mismo había ocurrido entre 1991 y 1994. Estos son antecedentes muy fuertes que nos muestran la necesidad de corregir, de *reformular las reformas*; y es viable corregirlas. Hasta aquí lo que hace a los desequilibrios externos.

Hacemos economía para que la gente, las empresas, estén mejor. ¿Qué pasa con la gente? Comparando con 1990, en el año 2000 la cantidad de pobres creció; menos que la población, pero aumentó en

números absolutos, de 200:000.000 a 220:000.000 de pobres. Lo que quiere decir que la tarea no estuvo bien hecha, porque en diez años debiera haberse reducido fuertemente la pobreza como proporción de la población total y el número absoluto de pobres.

La variable de síntesis, en la que voy a detenerme: ¿qué ha pasado con la variable más simple indicadora de resultados, la cantidad total de bienes y servicios producidos en América Latina?, ¿qué ha pasado con el producto o PBI? Nos encontramos con que en los años noventa el crecimiento es del orden del 3%, mucho más que en los ochenta, pero los ochenta fue la década perdida, entonces no es nuestro patrón de comparación, queremos estar mejor que en lo “perdido”. Patrón histórico: entre 1950 y 1980 crecíamos 5,5% por año como promedio, muy empujado por México y Brasil. Los tres países del Mercosur estábamos bajo la media, pero el promedio de América Latina era 5,5% y en los noventa no alcanza al 3%. Es un resultado mediocre.

¿Por qué tan bajo crecimiento?

¿De dónde viene ese bajo crecimiento? De las variables que están detrás de la capacidad de producción. La primera variable que aparece es la inversión productiva (no confundir con la financiera): equipos, maquinaria, construcciones comerciales y residenciales, infraestructura, todo lo que se llama formación de capital o inversión en capital fijo. Otra variable es la mejora del capital humano, la cantidad de gente y su productividad: la capacitación laboral, la tecnología, las innovaciones en la gestión administrativa, las instituciones que existen y cómo funcionan en nuestros respectivos países. El capital social, la capacidad por parte de los distintos actores sociales y políticos de ponerse de acuerdo para escoger un camino y para que el país vaya juntando fuerzas de manera centrípeta en ese sendero. De todo esto, lo más medible es la formación de capital, y está comprobado que es una variable muy determinante de la capacidad productiva.

No hay países que crezcan sostenidamente, durante diez o veinte años, al 7% o al 8%, con tasas bajas de inversión. A ello se debió el gran crecimiento de Japón durante cuarenta años, con tasas de inversión de un tercio del PBI; el crecimiento durante treinta años de Corea, de 1965 a 1995, con una tasa de inversión media del 33% del PBI. ¿Cuánto invierte América Latina? Alrededor del 20%. La inversión requiere ahorro nacional o del exterior. En todas partes es abrumadora la proporción del ahorro nacional: el 80% o el 90%. La

tarea no la puede hacer alguien de afuera; el de afuera puede ayudar complementando. La inversión extranjera directa es un complemento muy positivo, pero no va a ser ni un tercio ni la mitad del esfuerzo; el grueso es un esfuerzo nacional y, por lo tanto, requerimos un ambiente que sea amigable con los que quieren invertir; que el que quiera invertir sienta que le están poniendo sobre la mesa lo que necesita: hay infraestructura, la mano de obra tiene calidad, el mercado de capitales de largo plazo funciona, no es sólo un mercado de capitales de corto plazo; hay una economía estable real que habitualmente opera en el techo de la capacidad productiva.

Si la inversión ha sido baja en América Latina en los noventa es porque han fallado varias de estas condiciones. Una de ellas, muy determinante, es la macroeconomía. Como ya lo señalamos, el Gráfico 1, con datos trimestrales de los últimos siete años, muestra que la macro real de América Latina ha sido una especie de montaña rusa. Eso no es un dato inmutable; es mejorable. No con borrón y cuenta nueva, sino que mejorando lo que hay, *reformando las reformas*. ¿Qué es lo que pasa cuando la economía tiene estas inestabilidades? Se da una asimetría: uno no puede pasarse mucho del techo productivo, de la capacidad instalada; y, en cambio, puede caerse mucho del techo ¿qué pasa cuando se cae del techo? ¿Qué ocurre cuando una fábrica, un agricultor, programó mercado de 100, sale con su producto a una economía recesionada, y su mercado es de 80? Su productividad va a ser menor; no le está sacando el provecho a lo que invirtió en capital productivo; va a caer el empleo; la menor productividad se va a reflejar en menores utilidades; las menores utilidades en menor sustentación para inversiones futuras y el hecho de no poder utilizar toda la capacidad productiva hoy día, es un gran desaliento para crear nuevas capacidades productivas.

Ante ese conjunto de variables, lo que se observa en una situación recesiva es una merma de la tasa de inversión. Cuando se examina el comportamiento de la inversión, se aprecia una sensibilidad de la tasa de inversión, con un rezago de uno o dos semestres, al inicio de la recesión. En 1995, en México, la inversión cayó un 30%. En la misma época, en Argentina cayó un 16%. Las recuperaciones son lentas porque hay que retomar confianza. Las caídas son más abruptas y las recuperaciones son más lentas y se mueven hasta alcanzar el techo, pero les es difícil traspasarlo.

Esta asimetría, resultado de la inestabilidad, tiene un impacto social fuerte en el nivel de empleo, en la sustentabilidad de mejoras de los ingresos a través del tiempo y en el grado de formalidad e informalidad del mercado. En cada una de estas situaciones se

acentúa la informalidad del mercado, y eso es un retroceso para un país que quiere modernizarse.

Parte de la modernización consiste en mercados más formales, que la gente ascienda a trabajos independientes o por cuenta propia y no que descienda a un trabajo de ingresos inestables, parciales, con jornadas cortas, sin disciplina laboral, que es lo que sucede en las situaciones recesivas. Hay buena calidad de trabajo por cuenta propia y hay mala calidad que proviene de aquéllos que no escogen trabajar por cuenta propia, sino de quienes se ven expulsados de los trabajos formales.

## Los precios correctos e incorrectos

Hay una fuerte interrelación entre las tasas de interés y los tipos de cambio, y una cosa que queremos es que no haya cambios muy intensos a través del tiempo; aspiramos a que las políticas se manejen de tal manera que no tengamos un año 1995 en que se dispararon las tasas de interés al 30% o 50%, y muy intensamente en 1998 y en varias instancias posteriores de la crisis asiática en que, además, fueron más prolongados los efectos. Hay una tendencia predominante en América Latina; hay diferencias entre un país y otro, pero éstas son variables recurrentes en México, Argentina, Brasil, Chile, Perú y Colombia.

Los altibajos en las tasas de interés han estado muy asociados al manejo de la política cambiaria, y ésta ha estado muy influenciada por los cambios de viento en los mercados internacionales de capitales de corto plazo o líquidos. Este es un mundo distinto al de la inversión extranjera directa; hay comportamientos diferentes, puede haber cruces entre ambos, pero cada uno opera con horizontes y variables de maximización distintos; lo que consideran antes de tomar sus decisiones, y antes de decidir si se retiran de alguna parte son de naturaleza distinta. Por un lado el capital líquido, el de corto plazo y volátil, y por otro la inversión extranjera directa que llega a crear capacidad productiva, no a comprar. La que llega a comprar, se cruza más con la de carácter financiero.

El comportamiento de los tipos de cambio en América Latina ha estado muy influenciado por las variaciones en los mercados financieros internacionales. Si se observa el promedio de América Latina, tomando el 95% del PBI que corresponde más o menos a su población, se constata un proceso muy sistemático de abaratamiento del precio del dólar. No es que le pase a un país grande que imprime signos al promedio de la región, sino que se trata de un fenómeno que abarca

el grueso del PBI y la población de América Latina. Entre 1991 y 1994 el dólar se tornó cada vez más barato. ¿Tiene que ser inevitablemente así? ¿Qué implica el hecho de que éste sea el único camino? El dólar barato implicó importaciones baratas. Esta es una variable decisiva, detrás del desequilibrio externo de América Latina, dado que aun cuando sus exportaciones fueron creciendo entre 1991 y 1994, las importaciones crecieron mucho más rápido; lo mismo aconteció en 1996-1997, hasta la crisis asiática.

En la economía de mercado los precios tienen mucha significación. Entonces, tenemos que hacer políticas amistosas con el mercado y con precios correctos. Ese tipo de cambio, en el grueso de América Latina era un precio incorrecto. Las importaciones eran demasiado baratas. Se estaba pagando con ingreso de capitales, pero esos ingresos crecientes no son permanentes y en algún momento cambian de signo. Y en 1995 y en 1998 cambiaron de signo y vino la escasez de dólares y un reajuste fuerte del dólar en muchos países de América Latina. Con el dólar caro se frenan las importaciones y llega la recesión; es una manera eficaz pero costosísima, que surte el efecto de frenar las importaciones, con la consecuente caída de las ventas de las empresas, disminución del empleo y de las utilidades, y desaliento de la inversión en los semestres siguientes.

Entre 1996 y 1997 reaparecieron los flujos de capitales, y paradójicamente se produjo la misma situación. Si se observa el tipo de cambio real a través de América Latina, el dólar se va poniendo cada vez más barato, en 1996, 1997 y parte de 1998, hasta que cambian los vientos con la crisis asiática y nuevamente retornan las devaluaciones. Las frenadas, el desaliento a la inversión, la subutilización de la capacidad productiva, menor empleo, etcétera. ¿Es esto enfrenable? Quizás no en todos los países, pero sí para el grueso de América Latina. Algunos países sufren más que otros según sus particularidades. Tomemos, por ejemplo, el Chile anterior a la crisis del Tequila. Si se dejaba que el tipo de cambio se abaratara, iban a crecer las importaciones, y podía suceder lo que pasó en 1982, que Chile tuvo la crisis más grande de América Latina porque era el país más endeudado, con una caída del producto del 15% y un desempleo abierto del 31%. En el año 1983, uno de cada tres trabajadores estaba desempleado abierto. No queremos repetir la historia, ¿qué hacer? Pues, hacer políticas amigables con el mercado, para lo cual la estabilidad es esencial; tenemos que evitar precios incorrectos, que el dólar se abarate demasiado y después se tenga que encarecer mucho. Debemos tener una política macroeconómica activa, utilizando los instrumentos del mercado para desalentar los ingresos excesivos de capitales de corto plazo. Además tener apertura

para la inversión extranjera directa; en cambio, respecto de las platas líquidas, inversión en bolsa, podemos utilizar un instrumento que las haga menos atractivas en casos de gran abundancia. Es lo que en Chile se llama el encaje a los ingresos de capitales, en periodos de entradas “excesivas”. Consiste en un encarecimiento del ingreso de capitales financieros, orientado a suavizar las caídas del tipo de cambio para que se abarate sólo un poco. Se trata de recoger algo las presiones del mercado, pero no provocar una situación que luego nos lleve a tener que hacer una corrección abrupta y traumática.

En 1995, cuando en México el producto caía 6%, en Chile crecía a un ritmo sobre el 7% anual, que fue el promedio de Chile en los noventa. Este caso prueba que es posible hacerlo, hay espacio para hacer globalización como sujeto activo. Se logra, así, algo muy valioso que es la estabilidad sostenible, es decir el dinamismo con estabilidad. Se trata de una economía que trabaja en la frontera productiva –que no está chocando con el techo y después cayendo– y eso se refleja en que, en ese periodo, Chile logró la tasa de inversión productiva más alta en toda su historia económica: 10 puntos por sobre la tasa de inversión del período 1974-1989, en la época de Pinochet, cuando la economía creció apenas al 3% anual en promedio (con años de 10% y caídas de 15%) y la tasa de inversión fue del 18%.\*

En los noventa, Chile se encumbró a una tasa de inversión del 28%, la variable vigorosa en una economía estable sostenible, no estable congelada sino dinámica, con estabilidad y políticas macroeconómicas que sostengan la capacidad de gasto de empresas y personas al nivel de la capacidad o frontera productiva.

Esto significa, en un mundo en que hay fuertes movimientos de capitales y globalización financiera, que uno puede hacer parte de manejo de la globalización. No tomar la globalización como un dato; aprovechar la globalización, la inversión extranjera directa y el flujo de capitales financieros en montos sostenibles, pero evitando los desequilibrios y que se transmitan, en exceso, factores de inestabilidad desde la economía internacional.

Otra dimensión en que se puede hacer globalización es la integración regional. Es una manera alternativa a la apertura unilateral frente al mundo. Es consistente con aperturas frente al mundo, pero

---

\* Un caso muy ilustrativo en otra región es el de Taiwán, que luego de un desempeño paralelo con Corea, en 1965-1995, durante la crisis asiática conserva un gran dinamismo y estabilidad (M. Agosin, “Corea y Taiwán ante la crisis financiera asiática”, en R. French-Davis (ed.), *Crisis financieras en países exitosos*, Mc Graw-Hill, Santiago de Chile, 2001).

con los ingredientes preferenciales del acuerdo regional o subregional. El Mercosur, con todos sus problemas y dificultades, es un instrumento valioso de hacer globalización; es una manera selectiva de un conjunto de países de insertarse en el escenario internacional. No se trata de ir contra la globalización sino de domesticar elementos de la globalización y aprovecharla en la dirección de los esfuerzos nacionales, para crecer y lograrlo con equidad.

## La meso y microeconomía son complementos esenciales

Macroeconomía, comercio y finanzas son instrumentos esenciales para el desarrollo; pero necesitamos el resto de lo que es imprescindible para producir más, con productividad creciente, para tener bienestar y para que la población, nuestra fuerza de trabajo, pueda ganarse mejor la vida. Se necesitan otros factores productivos. Debido a las fuertes falencias de América Latina, es necesario hacer *reformas de las reformas* en ellos. En el mercado de capitales hay que fortalecer muy intensamente el componente a largo plazo que es esencial como complemento. Salvo en las situaciones de crisis, 1995 y desde 1998, no hubo problemas de escasez de capital de trabajo, pero predomina estructuralmente la escasez de capital de riesgo de largo plazo, disponible para la pequeña y mediana empresa, para la empresa sin historia. Tenemos una falencia grave en ese campo. Esto está estrechamente asociado a la manera como se hicieron las reformas financieras. Se soltaron los instrumentos en lugar de guiarlos para que fueran más al estilo de la reforma del mercado de capital estadounidense de hace treinta años atrás, de los europeos o de los del este asiáticos, que buscaron fortalecer el mercado de largo plazo y sólo posteriormente estimular el de corto plazo.

Es esencial la reforma educacional, pero eso es para la fuerza de trabajo de dentro de diez o veinte años. ¿Qué pasa con la fuerza de trabajo de los años 2000? Requiere de un intenso esfuerzo de capacitación laboral, de los que ya salieron del sistema educacional, con una calidad deficiente y baja escolaridad en muchos casos. Esto significa trabajar por la flexibilización de la oferta, para que la gente sea más capaz de insertarse según las necesidades de trabajo de este mundo y no del de hace veinte o treinta años. Por último, la modernización de la infraestructura y de los servicios públicos, es clave como complementación de la inversión privada.





# Consensos y debates sobre la política macroeconómica frente a la globalización

*JOSÉ ANTONIO OCAMPO*

Como complemento a la presentación de Ricardo Ffrench-Davis, quiero plantear primero cuatro grandes temas de discusión, para luego concentrar mi atención en el análisis macroeconómico de corto plazo.

El primer tema de discusión se relaciona con el carácter del sistema internacional. La evidencia nos ha mostrado que enfrentamos un sistema económico mundial con una altísima propensión a la inestabilidad financiera. Podemos discutir extensamente acerca de las mejores formas de “blindarnos”—expresión que se ha generalizado a partir del paquete de ayuda a la economía mexicana de 1998–1999—, es decir, de autoprotegermos para reducir los riesgos que enfrentan nuestras economías, pero sabemos muy bien que toda forma de autoprotección tiene efectos limitados y es, en este sentido, ineficiente. Es preciso, por ello, mejorar los esquemas de aseguramiento colectivo, es decir, de carácter internacional. Los mecanismos de prevención y

*Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Ministro de Hacienda y Crédito Público de Colombia (1996/1997). Director del Departamento Nacional de Planeación de Colombia (1994/1996).*

manejo de crisis a nivel internacional, para mitigar los costos inherentes a la inestabilidad financiera, son, en este sentido, esenciales y los blindajes nacionales deben concebirse como complemento de dichos esquemas, no como su sustituto.

El segundo tema de discusión se relaciona con los problemas que enfrenta la macroeconomía en el corto plazo. A ellos me referiré con atención más adelante.

El tercero se refiere a que el supuesto según el cual las reformas y la estabilidad macroeconómica conducirían automáticamente a un alto ritmo de crecimiento económico, no se está cumpliendo. Las reformas han cambiado radicalmente el panorama de la inserción externa de la región. En varios trabajos realizados recientemente por la CEPAL se ha mostrado que la capacidad de los países latinoamericanos y caribeños de insertarse dentro de los flujos dinámicos de comercio mundial ha variado significativamente. Es posible distinguir, en este campo, una tendencia hacia una división Norte-Sur de la región: por una parte, México y algunos países centroamericanos y de la cuenca del Caribe, caracterizados por un crecimiento dinámico de sus exportaciones de manufacturas y articulados dentro del sistema mundial de producción integrada, y por otra, los países de América del Sur, caracterizados por el mayor peso relativo del comercio intrarregional y por exportaciones al resto del mundo de productos con un mayor contenido de recursos naturales.

El patrón de inserción internacional del "Norte" muestra mayores ritmos de crecimiento exportador que el del "Sur". Sin embargo, ninguno de los dos se traduce necesariamente en un crecimiento dinámico del producto bruto interno (PBI). Como resultado de esto, la relación entre el crecimiento exportador y el crecimiento del PBI fue, en los años noventa, la más baja de la historia latinoamericana. En efecto, en ese período tuvimos la tasa más alta de crecimiento exportador —cerca del 9% real por año en el conjunto de la región—, con un crecimiento del PBI relativamente mediocre en la mayoría de los países de la región en promedio, sólo ligeramente superior al 3% anual.

En trabajos recientes de la CEPAL se ha hecho énfasis en el papel crítico que desempeña la estructura productiva. Las reformas que se pusieron en marcha en la región en las últimas décadas visualizaban dicha estructura como una "caja negra" que no debería ser transformada, que funcionaría en forma óptima gracias a la estabilidad macroeconómica, traduciéndose en un mayor crecimiento económico. Tras los resultados frustrantes en términos de crecimiento y reducción de la pobreza, es evidente que tenemos que pensar nuevamente en cómo funciona esa "caja negra". Es fundamental

entender, en particular, de qué manera el crecimiento exportador se traduce en un crecimiento efectivo del valor agregado nacional, que es, a fin de cuentas, lo que mide el PBI. Para ello es importante, sin duda, contar con un contexto macroeconómico estable, pero esto no es suficiente. Es necesario también crear un sistema de innovación fuerte, que genere un verdadero impulso tecnológico y la creación de capacidades tecnológicas propias (teniendo en cuenta que, aun cuando las tecnologías sean importadas, hay que realizar un esfuerzo tecnológico propio para adaptarlas y usarlas productivamente). Esto requiere, además, esfuerzos importantes en materia de capacitación laboral. La creación de sistemas productivos más integrados, aprovechando las externalidades positivas que generan entre sí empresas y sectores productivos complementarios son también esenciales, como lo son la creación de infraestructura de calidad, con el propósito, en uno y otro caso, de desarrollar lo que la CEPAL ha denominado “competitividad sistémica”.

El cuarto tema que debe interesarnos se refiere a la relación entre macroeconomía y desarrollo social. El principal nexo entre ellos es la generación de empleo. Un aspecto crítico en tal sentido se refiere a que los sistemas económicos de esta era global no generan directamente una gran cantidad de empleos y existe, además, un sesgo hacia la creación de empleo calificado. Esto genera problemas, no sólo de empleabilidad de la mano de obra no calificada, sino de incremento de las tensiones distributivas debido a las diferencias crecientes entre las remuneraciones de la mano de obra calificada y la no calificada.

Estos son los cuatro grandes temas macroeconómicos que deben ser abordados con el fin de solucionar problemas críticos que enfrenta el modelo actual, permitiendo un mayor crecimiento con equidad en la región. Quisiera concentrar el resto de mis comentarios en el segundo, es decir, en los problemas del manejo macroeconómico de corto plazo y su relación con algunas falencias en el proceso de crecimiento económico.

De la experiencia de las últimas décadas podemos deducir varios “hechos estilizados” que deben tenerse en cuenta en el diseño de una mejor política macroeconómica.

1. *No existe una definición simple de estabilidad macroeconómica.* Un supuesto fundamental de las reformas que se pusieron en marcha en la región era que el retorno a la disciplina fiscal y al control del nivel de precios se traduciría en estabilidad en términos reales, es decir, de crecimiento del PBI y del empleo. Hemos aprendido que no es así. La región en su conjunto ha alcanzado la estabilidad en las dos primeras dimensiones –logros importantes que, sin duda, hay

que mantener-, pero eso no se ha traducido en estabilidad real. El caso argentino muestra que es posible tener una estabilidad de precios casi absoluta, acompañada de la mayor inestabilidad del crecimiento económico de la región. Los avances mencionados tampoco se han traducido en mejores resultados en las cuentas externas, debido a que los déficit privados no se han mantenido bajo control. En efecto, el control del déficit público no significa necesariamente la ausencia de déficit externos, ya que éstos se asocian también a déficit privados. En particular, el acceso a recursos provenientes de los mercados financieros internacionales durante los períodos de auge permite que, por algún tiempo, se logren rápido crecimiento, inflación baja y control fiscal, generando simultáneamente, sin embargo, déficit externos y balances del sector privado que resultan, a la larga, insostenibles. Por lo tanto, la preocupación con respecto a la solidez de las cuentas fiscales debe estar acompañada de medidas que impidan la acumulación de déficit privados insostenibles.

2. *La inestabilidad real también es costosa.* Hemos aprendido, en efecto, que dicha inestabilidad genera estrategias defensivas por parte de las empresas, que postergan sus decisiones de invertir, generando, así, efectos adversos de largo plazo. Hemos observado además que a través del ciclo económico se generan importantes asimetrías sociales: las fases descendentes destruyen empleos y aumentan la incidencia de la pobreza; posteriormente, cuando se retorna al nivel de PBI por habitante anterior a la crisis, no necesariamente se regresa a los mismos niveles de desempleo ni de pobreza. El deterioro de las condiciones sociales generado por la inestabilidad real es permanente y por lo tanto, motivo de preocupación adicional.

3. *En materia financiera, es importante considerar los desequilibrios tanto en los flujos como en los balances.* En efecto, las crisis financieras se han originado no solamente en déficit en cuenta corriente insostenibles, sino también en estructuras financieras inadecuadas en el sector público y, particularmente, en el sector privado. Aunque los déficit públicos han mostrado un reducción importante en la región, es fundamental tener en cuenta la vulnerabilidad adicional que introduce una estructura financiera basada en créditos de corto plazo o sujeta a riesgos frente a aumentos de las tasas de interés o de los ritmos de devaluación.

4. *El manejo de las finanzas públicas en la región es todavía altamente procíclico.* Existe una clara tendencia a permitir una expansión del gasto público cuando los ingresos son abundantes, y a reducirlo cuando son escasos, sin tener en cuenta el carácter permanente o transitorio de los cambios en las bases tributarias. El

acceso variable al financiamiento externo puede acentuar, aún más, este comportamiento procíclico del gasto. De esta manera, se acentúan los ciclos económicos, generando una mayor inestabilidad real. Para evitar este problema es fundamental ver la política fiscal en un horizonte de largo plazo, evitando la acumulación de desequilibrios durante los auges, y permitiendo la acumulación de fondos que puedan servir luego de soporte para aliviar las tendencias recesivas durante las crisis. A este aspecto me referiré más detalladamente en las conclusiones.

5. *La autonomía de la política monetaria es limitada bajo cualquier régimen cambiario.* Siempre se ha sostenido que el mantenimiento de un tipo de cambio fijo o de algún sistema semi-fijo implica la renuncia a la autonomía monetaria. Curiosamente, hemos aprendido que en algunos casos los regímenes de tipo de cambio flexible también implican una renuncia a la autonomía monetaria. Esto sucede cuando las políticas monetarias se orientan a evitar las fluctuaciones del tipo de cambio, manejando en forma procíclica la tasa de interés. En estos casos se renuncia implícitamente al uso de la flexibilidad como instrumento para ampliar la autonomía monetaria efectiva. Por lo tanto, la regla clásica que aprendíamos en los libros de texto –tipo de cambio fijo, implica renuncia a la autonomía monetaria; tipo de cambio variable, política monetaria autónoma– no necesariamente es cierta. En ese sentido, la regulación de los flujos de capital podría ser el único instrumento que, a pesar de sus limitaciones, otorgue una cierta autonomía a la política monetaria de un país.

6. *La credibilidad no necesariamente se construye con “pilotos automáticos”.* En los últimos años se ha buscado construir credibilidad a través de reglas fiscales, monetarias y cambiarias, pero los resultados no siempre han sido satisfactorios. La credibilidad que se construye puede ser débil, no sólo frente a la inestabilidad internacional, sino también a la inestabilidad real que puede producirse como resultado de la interacción entre un contexto global inestable y la rigidez de los marcos de política macroeconómica. En el caso argentino por ejemplo, se lograron grandes avances con reglas cambiarias y monetarias estrictas en la década de los noventa (de hecho, renunciando casi completamente a ejercer una política monetaria) e incluso en materia fiscal, pero no se logró el grado de credibilidad deseado, debido básicamente a que las recesiones fuertes que este régimen macroeconómico implica, también afectan la credibilidad de las autoridades, al poner en duda la perdurabilidad de las propias reglas. De esta manera, la credibilidad puede construirse más efectivamente a través de una flexibilidad de políticas bien administradas que de reglas fijas o “pilotos automáticos”.

Es necesario, por lo tanto, repensar las políticas macroeconómicas, para determinar la manera de asimilar estas lecciones de la realidad reciente y corregir los problemas que la aquejan. Quisiera concluir, por lo tanto, mi presentación con algunas reflexiones, derivadas de los “hechos estilizados” descritos.

Con respecto al manejo cambiario, estos resultados indican que las virtudes de los regímenes extremos son discutibles, y que quizás algunos regímenes intermedios bien administrados pueden ser la opción más interesante para la región. En efecto, los regímenes cambiarios de hoy enfrentan demandas en términos de flexibilidad y estabilidad que pueden ser contradictorias. Por este motivo, la respuesta no puede ser simplemente olvidarse de alguna de estas demandas adoptando regímenes cambiarios polares. Por el contrario, las experiencias de varios países están demostrando que regímenes intermedios de distinto tipo –con intervención de los bancos centrales en los mercados cambiarios en algunos momentos para suavizar tendencias del mercado, con una mezcla variable de objetivos internos y externos de las políticas cambiarias y monetarias– pueden lograr resultados más interesantes, y mayor grado de credibilidad que aquéllos que simplemente se inclinan por la flexibilidad total o por la convertibilidad o la dolarización.

En segundo término, se está llegando a un consenso acerca de la necesidad de ampliar el horizonte de la política fiscal, para considerar el ciclo económico en su conjunto. En esta materia ha habido avances en la región, a través de leyes de responsabilidad fiscal y de reglas fiscales de mediano plazo. Estas tendencias deben profundizarse. Es, sin embargo, imposible aislar la política fiscal de la coyuntura macroeconómica. En efecto, cuando caen los ingresos no es fácil mantener metas de largo plazo. Sin embargo, en la medida en que tengamos reglas que permitan ahorrar mayores recursos durante los períodos de abundancia, esto puede ser más factible. A pesar de la compleja discusión acerca de las reglas para manejar recursos de los fondos de estabilización correspondientes, el avance en esa dirección es, sin duda, conveniente.

En tercer lugar, existe también un consenso acerca de la importancia de una adecuada regulación y supervisión prudencial que ayude a proteger a la economía de las crisis financieras. Estas últimas son muy costosas, pues interrumpen drásticamente los procesos de crecimiento económico con efectos negativos profundos, y generan además pasivos fiscales o cuasifiscales que pesan por largo tiempo y constituyen una inversión subóptima de recursos de la sociedad. Sin embargo, hemos aprendido que los instrumentos prudenciales con los que contamos tienen un carácter esencialmente procíclico, ya que no se hacen provisiones en la cuantía deseable durante los períodos de abundancia –que es cuando se incurre en los

riesgos crediticios-, sino durante las crisis y, por lo tanto, acentúan el deterioro patrimonial de las entidades financieras y deterioran la capacidad de generar crédito en el momento preciso en que éste se requiere para poder salir de la recesión.

Por lo tanto, debemos empezar a pensar en la regulación prudencial de otra manera. Una alternativa puede ser sobre la base de los principios de regulación de seguros y no como regulación bancaria tradicional. En otras palabras, debemos pensar que los riesgos se incurren cuando se otorgan los créditos y no cuando se vencen y no se pagan. Por tanto, la provisión debería hacerse en el momento en que se otorgan los créditos, de acuerdo a una probabilidad esperada de no pago. Hay algunos avances en esa materia, en particular en la regulación prudencial española, que contiene innovaciones que deben extenderse. Adicionalmente, frente a la escasez de instrumentos que contribuyan a frenar auges crediticios insostenibles, la regulación prudencial puede utilizarse para lograr este resultado, a través de provisiones precautelativas de carácter anticíclico.

Por último, quiero referirme al tema más controversial al que se refirió Ricardo Ffrench-Davis. Se trata de la estructura de pasivos y activos, es decir de la estructura financiera. En este tema ha habido avances importantes en el sector público después de la crisis del Tequila. Incluso, las entidades financieras internacionales ofrecen hoy servicios para mejorar la estructura financiera de los gobiernos, a fin de que sea menos riesgosa. Esta es una tarea importante sobre la cual hay que seguir profundizando.

Sin embargo, no se ha resuelto el problema aún más complejo de cómo garantizar estructuras financieras privadas menos riesgosas. En esta materia no se debe descartar –y esto va a depender sobre todo de la tradición regulatoria de cada país– el uso de algunas regulaciones a los flujos de capital. El sistema chileno, instrumentado también en Colombia y que alguna vez se ha utilizado en Brasil, que consiste en cobrar un impuesto directo o indirecto (a través de encajes) a las transacciones financieras, especialmente a aquéllas de corto plazo, tiene algunos efectos benéficos. A pesar de que no es infalible, puede ser mucho más conveniente que dejar que un auge de capitales se mantenga excesivamente en el tiempo, con costos extremadamente elevados en términos de acumulación de desequilibrios macroeconómicos. En países con esquemas regulatorios más débiles, es importante considerar incluso el uso de sistemas de prohibición a ciertas formas de endeudamiento externo como la opción más apropiada. A pesar de su carácter polémico, no es posible eliminar la regulación de los flujos de capital como uno de los instrumentos macroeconómicos disponibles.





# Las reformas económicas en la encrucijada

ENRIQUE IGLESIAS

He leído con suma atención numerosos trabajos de Ricardo Ffrench-Davis, y me ha llamado la atención la expresión *reformat las reformas* que introdujo recientemente. Considero que ésta es una expresión feliz cuyo significado es importante aclarar. En América Latina y en el mundo hay un gran debate respecto al sistema en que estamos operando. En la mayoría de nuestros países en América Latina, hay un fuerte sentimiento de frustración, por razones muy legítimas. Las estadísticas nos muestran que más del 60% de la gente está insatisfecha.

En la comunidad internacional hay también un debate en curso, con otro tipo de frustraciones, que para nosotros se suman a las propias de la región. Algunas críticas se relacionan con la globalización actual. Eso lo hemos visto en las calles de varias ciudades de América Latina, Estados Unidos y Europa. Se trata de una crítica al fenómeno de la globalización que es cuestionado por la distribución injusta de las oportunidades que genera y porque vulnera las identidades culturales.

*Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Presidente de la Sociedad Internacional para el Desarrollo (SID). Ministro de Relaciones Exteriores de Uruguay (1985-1988). Secretario Ejecutivo de la CEPAL (1972-1985).*

Por todas partes en el mundo hay también un gran debate en el seno de la sociedad civil. La sociedad civil ha tenido un gran despertar frente al poder establecido, lo que es un fruto legítimo de la democracia, que permite a la gente expresar sus puntos de vista y querer participar en la conducción de la agenda social de nuestros países. Eso ha tenido un impacto que se está viendo. Hay muchos ejemplos de la participación de la sociedad civil. Uno de ellos se refiere a su activismo en materia ambiental, de derechos humanos, o de la deuda externa. En todo esto hay un debate activo. Entre esos debates hay algunos que tienen relación con las experiencias de nuestros países, de que las cosas no funcionan tan bien como se esperaba y que hay que hacer una revisión.

¿A qué tipo de revisión me refiero? ¿Está el mundo en condiciones de enfrentar un auténtico cambio de modelo, el cual todavía no está bien definido? No sabemos bien a qué se aspira. Tengo la sensación de que aún no están dadas las condiciones para ello, como sí ocurrió en los años treinta, cuando la Gran Depresión provocó la revisión profunda del modelo económico liberal decimonónico. Como resultado de ello cayó también el proceso de globalización que estaba en marcha.

Se hizo una revisión radical, fundamental. No creo que la comunidad internacional esté hoy frente a una situación parecida, aun cuando reconocemos que algunos problemas son difíciles. Por el contrario, creo que las demandas que observamos plantean más una profundización de las reformas actuales que un cambio de paradigma.

Digo esto porque considero importante que el proyecto de reformas sea realista, y viable en la coyuntura internacional que está dada, y en la que poco podemos hacer desde nuestras tiendas para cambiar las reformas del pasado, aun cuando éstas han probado ser insuficientes para responder a las demandas de la sociedad. Eso es lo que entiendo por *reformular las reformas*.

El tema que plantea Ricardo Ffrench-Davis es un poco como el ejemplo del vaso que puede estar medio vacío o medio lleno. Como Elena Martínez lo expresó, una parte del vaso está llena por lo que las reformas han logrado en los últimos años: en primer lugar, la estabilidad de precios, que no es poca cosa. Vivimos en la década de los ochenta una crisis muy severa que en la CEPAL le llamamos "década perdida". Se perdió en muchos sentidos, aunque se ganó en otros, como el relativo a la recuperación de la democracia. También se recuperó algo del crecimiento económico, pasando del 1% al 3% en la década de los noventa. Hay una relación clara entre las reformas y el crecimiento. Una parte del vaso lleno es también el reconocimien-

to de que se había llegado a un punto de grandes desequilibrios económicos frente a los cuales las reformas eran imprescindibles.

La mitad del vaso vacío es que hay grandes frustraciones que no se pueden ignorar, a pesar de los esfuerzos económicos hechos ya por espacio de casi una generación: en los años setenta un movimiento de revisión de las políticas en curso; en los ochenta enfrentamos la crisis de la deuda y en los noventa sufrimos la crisis de las reformas estructurales. Veinticinco años que estamos en este asunto. El crecimiento económico en los noventa fue bajo, ya sea que se tenga en cuenta el potencial económico o las aspiraciones de la gente, sobre todo si se mira la historia comparativamente exitosa de los años sesenta y setenta. El crecimiento en los noventa ha sido también inestable y muy vulnerable frente a los *shocks* internacionales. Es cierto que el crecimiento de la pobreza se detuvo en términos relativos y disminuyó al nivel de 1970, pero tal como lo dice la CEPAL la población que vive en la pobreza siguió creciendo. En materia de distribución del ingreso, con la excepción de Uruguay que es el único país en que la distribución ha mejorado, la desigualdad ha aumentado, colocando a América Latina como la región más desigual del planeta. Eso causa preocupación legítima.

Es importante señalar también el agravamiento de la dependencia externa, las crisis “a la Prebisch”. Pero ya no fueron solamente las crisis derivadas de la fluctuación de las materias primas, que continúan castigando las exportaciones de la región, sino que se agregaron los efectos de las crisis de los volátiles mercados financieros internacionales.

Coincido con Ricardo Ffrench-Davis en cuanto a las respuestas que da al tema, las cuales expresan muy bien las razones de la insatisfacción, los vacíos de política que dejó el “Consenso de Washington” al concentrarse sólo en la estabilidad macro y en la eliminación de la intervención estatal en el funcionamiento de los mercados, dejando fuera otras áreas de política que debieron haberse abordado. Él apunta a hechos muy reales y destaca también las principales deficiencias del manejo macroeconómico durante los procesos de reforma de los noventa. Particularmente el hecho de haber permitido, e incluso inducido apreciaciones del tipo de cambio, que desanimaron las exportaciones y crearon déficit de cuenta corriente financiados con recursos volátiles de corto plazo. Además, coincidimos totalmente en algo muy importante, cual es toda la significación que tiene la capacitación de la mano de obra y el conocimiento técnico, etcétera. Ricardo Ffrench-Davis evalúa el contenido de lo realizado y las consecuencias derivadas de lo que no se ha hecho, o se ha hecho mal.

En el BID hemos tenido también esa preocupación, como ha sido puesto de manifiesto en los informes anuales de los últimos años. El año pasado publicamos un estudio titulado “Desarrollo más allá de la economía”, donde se analiza por qué aún no hemos sido capaces de poner en marcha economías dinámicas y de salir adelante con la solución de los problemas sociales, a pesar de más de diez años de reformas. Eso nos angustia a todos los que creemos estar sirviendo, bien o mal, los objetivos del desarrollo económico. En ese estudio se consideraron distintas áreas, como los problemas demográficos, las carencias institucionales e incluso los inconvenientes de la geografía. Estos aspectos van más allá de la visión del “Consenso de Washington”.

En 1997 se hizo un estudio sobre América Latina después de una década de reformas y por qué éstas no generaban un crecimiento mayor. Lo paradójico es que América Latina, según los estudios de Madison, fue la región que más creció en el mundo durante los primeros ochenta años del siglo pasado. Eso es algo bastante impresionante. Sin embargo, hoy por hoy, en materia de crecimiento del ingreso per cápita estamos por debajo de Estados Unidos, Europa, Oriente Medio y Asia, lo que es frustrante y triste. El BID examinó también el tema de la volatilidad financiera, que forma parte de la preocupación de por qué no solamente crecemos poco, sino que también declinamos en los veinte años pasados. Todo eso configura una situación inquietante.

Anoté tres o cuatro frentes que me parecen importantes, que Ffrench-Davis ha mencionado en su análisis, y en los cuales el Banco está trabajando. En primer lugar, debemos buscar un nuevo equilibrio entre el mercado y el Estado, viejo tema que tiene décadas de debate. Hemos visto el péndulo ir de un lado a otro. A partir de la depresión de los años treinta el Estado asumió un amplio papel intervencionista. Con el retorno a la ortodoxia en los ochenta, el Estado abandonó muchas áreas. A ese respecto hemos tenido experiencias de todo tipo, tanto en los países de la OECD como en los ex países socialistas. El Estado ha venido cambiando sus responsabilidades. Dicho sea de paso, recuerdo que Raúl Prebisch decía que el mercado no tiene horizonte social, ni temporal, ni ambiental. Él tenía razón.

La redefinición del papel del Estado en América Latina es hoy en día un tema muy importante. El Estado no puede renunciar a su papel compensador frente a los desequilibrios que hay en los países. Tiene una responsabilidad social y ética. Tampoco debe renunciar al papel habilitador, de preparar a las personas para que puedan aprovechar exitosamente las oportunidades de movilidad social que surjan. Aquí se incluye todo el tema de la educación. El Estado debe

tener un papel regulador, especialmente cuando hay fallas de mercado, y sabemos que las hay. Asimismo, él debe asociarse al sector privado en áreas de interés nacional, en las cuales se requiere la acción conjunta de ambos. Esa reconciliación del interés público con el privado debe ser establecida de alguna manera.

Algunas reformas del “Consenso de Washington” eliminaron ciertos instrumentos de intervención del Estado, y la experiencia ha mostrado que fue un error. Con esto no queremos decir que el Estado deba necesariamente reeditar su historia intervencionista, sino que debe tener la capacidad para hacerse presente en ciertos momentos, sobre todo en las cuatro áreas que mencioné y que me parecen muy importantes, en las que el Estado puede compensar la falta de horizontes social y temporal del mercado.

Lo segundo que quiero destacar, y por lo cual estoy muy preocupado, quizás por vivir en el Norte, es el tema del cambio tecnológico. Esto fue visto muy claro por la CEPAL y don Raúl Prebisch en su informe de 1949, presentado en Montevideo, en el Parque Hotel, hoy sede del Mercosur, puso de relieve el cambio tecnológico. El cambio tecnológico tiene hoy nuevos perfiles muy importantes cuando estamos a las puertas de una revolución del conocimiento de inmensas proporciones, que otras regiones subdesarrolladas están preparadas mejor que nosotros para aprovechar. Por ejemplo, en el año 2000 Asia del Este tenía 116.000.000 de computadoras, comparado con 18.000.000 en América Latina. De los quince países que tienen exportaciones de alta tecnología, que inciden más del 20% en el total de sus exportaciones, siete son asiáticos. Entre los siete países que exportan productos de alta tecnología a Estados Unidos, cinco son de Asia del Este. Un 45% del total de las exportaciones de Malasia son productos de alta tecnología; Taiwán un 40%; Corea del Sur un 28%; y Singapur un 27%. En contraste con esas experiencias, el componente tecnológico de nuestras exportaciones sólo es un 7%. Eso nos debe preocupar en América Latina, y debemos resolver los vacíos con educación y capacitación, y encargar al Estado que preste su apoyo decidido, tal como se hizo en la India, por ejemplo. Aquí hay un tema muy importante. El avance tecnológico es un factor dinámico que debe ser incorporado explícitamente en el debate nacional y en la política de desarrollo.

El tercer punto que quiero destacar es el tema social, más que enfatizado por todo el mundo. Todos sabemos que la distribución del ingreso es un problema serio. Con relación a la pobreza, América Latina debe fijarse metas ambiciosas, al menos la erradicación de la pobreza extrema. Malasia disminuyó la pobreza del 50% al 9% en veinticinco años. Cuando se pone cifras al tema, debemos reconocer

que en ese campo –sin desmerecer los otros dos– es fundamental una acción decidida del Estado. Pienso en Uruguay, pero más bien en países donde la pobreza alcanza a un 60%, y en que la situación se torna dramática con ocasión de desastres naturales. El tema social debe ocupar el centro de las preocupaciones de las políticas macroeconómicas. Por eso en el BID hemos encargado a un grupo de trabajo abordar la macroeconomía con sensibilidad social, para fortalecer la acción en las áreas sociales. Una de las conclusiones importantes es que el tema trasciende la acción del Estado, compromete a los gobiernos locales o subnacionales, a la sociedad civil como un todo y al propio sector privado. El tema social desborda el ámbito del sector público, y compromete también a otras entidades de participación social.

El otro frente es el de la dependencia externa, y aquí debo destacar dos o tres cuestiones muy simples y convicciones muy profundas. Ciertamente el tema de la dependencia externa está muy vinculado al de las exportaciones. Estamos atados a exportaciones que son sensibles a grandes variaciones de precios, como la CEPAL lo señaló hace muchos años. También estamos atados a los bajos ahorros. Ahorramos actualmente un 20%, apreciablemente menos que en los años setenta. El bajo ahorro y el bajo nivel de exportaciones con contenido tecnológico nos exponen a una gran vulnerabilidad externa.

Otro foco de atención es la integración. En este momento en que tanto se discute el tema, creo más que nunca que la profundización de los esquemas de integración es imprescindible para defenderse ante los problemas de la vulnerabilidad internacional y la volatilidad de los mercados financieros. El Mercosur es muy importante en ese contexto y espero que seamos capaces de llevar adelante este gran sueño, que hasta hace poco marchó muy bien, pero que ahora está teniendo algunos problemas. Junto con todo eso hay que mejorar las condiciones internacionales conforme a nuestras posibilidades. Hay que seguir luchando por una nueva arquitectura financiera internacional y por un ALCA que permita a la región ganar espacios de comercio mayores, a la vez que estrechar su vinculación con la Unión Europea. Administrar la globalización parece ser un objetivo muy importante, que se debe incorporar a la agenda de *reforma de las reformas*.

Otro punto que quiero señalar es el “cortoplacismo” al que nos han sometido las crisis macroeconómicas de los últimos años. Es un “cortoplacismo” inevitable frente al cual hay que sobrevivir, y que está muy vinculado con la alta dependencia de los mercados financieros internacionales. Esto ha erosionado la capacidad que tuvimos en los años sesenta para formular visiones de país. No puedo olvidar

al CIDE, que puede haber sido una visión de país discutible, pero que era necesaria para el éxito de las políticas de desarrollo, sin dejar de reconocer que es una tarea más difícil hoy en día dada la gran dinámica del cambio en el mundo moderno. Algunos dicen que el “cortoplacismo” se ha derivado de la visión neoclásica. Eso puede ser en parte una razón, pero también hay que reconocer que la dependencia financiera nos obliga al “cortoplacismo”. Los mercados nos hacen monitoría hoy en día, y son ellos los que tienen la visión de país y evalúan su desempeño. Todo eso fuerza a los gobiernos a responder con una visión de corto plazo.

Es importante que en nuestro medio prevalezcan las reflexiones orientadas por una visión más amplia. En ese sentido estimo que este tipo de ejercicios, como los que realiza la Sociedad Internacional para el Desarrollo, puede ser una manera de ayudar a mirar las cosas con una visión de más largo plazo, que enfrente los problemas fundamentales que verdaderamente nos preocupan.





# Los aportes al debate

La aproximación crítica a las *reformas macroeconómicas* aplicadas en América Latina en los años noventa y el planteo formulado por Ricardo Ffrench-Davis de la necesidad de *reformularlas*, provocó un intenso intercambio de ideas. Las intervenciones de los participantes en el debate apuntaron a temas de acuciante interés, que a su vez motivaron respuestas esclarecedoras y comprometidas por parte de Ricardo Ffrench-Davis, José Antonio Ocampo y Enrique Iglesias. Respetamos la modalidad que asumió el debate: cada pregunta obtuvo su inmediata respuesta por parte de alguno de los tres expositores, encadenándose una serie de diálogos ágiles y enriquecedores.

ARTURO O'CONNELL inició su intervención retomando una reflexión de Ocampo sobre la importancia de tener en cuenta que la apertura se hace a un mundo distinto al que nos imaginamos. “[...] de una economía internacional que ofrecía

*Texto elaborado por Celia Barbato a partir de las versiones grabadas de las intervenciones.*

puros beneficios, ahora nos encontramos con un mundo lleno de crisis. En medio de esto cayó el mito de que los países con economías muy abiertas, competitivas y con gran capacidad de exportación eran casi invulnerables a las crisis. Lo ocurrido en el este asiático mostró que no era así.”

Se refirió luego a que “Ricardo Ffrench-Davis subrayó mucho cómo la sobrevaluación cambiaria genera un auge de importaciones y déficit externo; yo subrayaría además el hecho de que la sobrevaluación cambiaria genera señales inadecuadas para las inversiones. Esto es, canaliza inversiones a los sectores de no transables, que es justo al revés de lo que debemos hacer”.

Y siguió diciendo: “Se ha hablado mucho sobre la fortaleza de los sistemas financieros. Hubo crisis financieras y luego se tomó una serie de medidas para hacer que esos sistemas fueran más fuertes. Esto es así particularmente en el caso de Argentina, luego de la crisis generada por el *efecto Tequila*, al que yo llamo más bien *efecto Greenspan*. Esas medidas llevaron a un fortalecimiento del sistema financiero; el problema es que ese fortalecimiento implica frente al resto de la economía del país, limitar el otorgamiento de créditos y cobrar tasas absurdas. Ello termina autodestruyendo la fortaleza de ese sistema, porque las carteras bancarias están en un proceso continuo de deterioro”.

Terminó con un mensaje: “Después de una década guiada por la idea de hacer *market friendly policies*, lo que necesitamos es lo que yo llamo *friendly market policies*. Debemos hacer que el mercado trabaje para el resto de la economía. Hasta ahora teníamos que ayudar al mercado, y se pusieron en práctica una serie de políticas que han redundado en que no tenemos mercados. Lo que hay es una enorme concentración económica y estructuras de mercado monopolizadas, que no tienen nada que ver con los beneficios que supuestamente podría traer una economía de mercado. Estuvimos diez años diciendo que había que reformar el Estado y creo que a esta altura hay que reformar el mercado. Es un corolario a *Reformar las reformas*”.

RICARDO FFRENCH-DAVIS respondió al planteo de O’Connell manifestando coincidencias con sus afirmaciones:

“Primero: en lo que hace al contexto externo, debo decir que dentro de los muchos componentes de la globalización tenemos la globalización de la volatilidad. Justamente, un artículo que escribimos junto con José Antonio Ocampo, incluido en el último libro de la CEPAL, se titula *Crisis financiera en los países exitosos*. Se trata de países a los que les va bien y les llega mucho dinero del exterior, pero

de pronto caen víctimas de la volatilidad, esto es, el dinero que llegó se va bruscamente. El tema es cómo se logra aprovechar lo positivo y desalentar lo negativo. Indudablemente, la globalización de la volatilidad es un grave problema, tanto desde el punto de vista social como económico.

Esto está muy asociado al segundo punto que mencionó O'Connell: la caída de los mitos. Se dice que el que está abierto no cae. Sin embargo, el que está abierto puede caer muy fuertemente. Por lo tanto, debemos ver cómo hacer aperturas financieras y comerciales que sean sostenibles en el tiempo. Ahí figuran muchos de los diferentes mecanismos que se van creando para suavizar el *boom*, y por lo tanto para suavizar también la caída porque de ese modo se está más cerca de la tierra, se está más aterrizado, es decir se es más realista. Ahí deben operar los mecanismos de políticas fiscales que sean contracíclicas en lugar de procíclicas. Esto quiere decir que cuando las cosas están bien se guarda dinero para los períodos en que van mal. Las señales de supervisión prudencial para la banca –buena composición de carteras, etcétera– también sirven para poner frenos en los períodos de euforia, de modo de que cuando llegan los períodos de pesimismo, se eviten las caídas estrepitosas.

El tercer punto es el tipo de cambio, que genera señales para los exportadores e importadores en la dimensión externa, pero lo que nos interesa son las señales hacia el interior de la economía, es decir si se está realizando comercio exterior para que esté mejor la economía en su conjunto. Ahí aparecen los graves problemas de los manejos pasivos de las políticas cambiarias. En los períodos de auge se deja abaratar mucho el dólar y luego hay que encarecerlo fuertemente. Esa es una pésima señal para la asignación de recursos a la inversión productiva. El hecho de no saber con qué tipo de cambio evaluar una inversión provoca enorme desconcierto al asignador de recursos.

En cuanto a si es necesario ser amistoso con el mercado o que el mercado sea amistoso, creo que lo que necesitamos es una amistad recíproca. Esa relación debe darse en ambas direcciones, como toda amistad que involucra voluntades. Si uno se porta bien con el mercado, éste se portará mejor con uno, siempre que se cumplan todos los elementos que hemos mencionado. Los mercados no han sido amistosos; las políticas no han sido amistosas con los mercados. Por lo tanto, hemos tenido una amistad fallida que se refleja en la volatilidad, en las fuertes fluctuaciones de la actividad económica y en el desaliento de la inversión y el empleo productivo. Necesitamos mejoras en las dos direcciones y que el mercado esté al servicio de los objetivos, que es producir más, mejor y de forma más equitativa para

la gente y que eso esté metido dentro del sistema económico, de modo de generar más equidad de manera progresiva.

Para eso necesitamos crecimiento: más inversión, más eficiencia, buenas señales y economías que no estén sometidas a estas enormes tensiones. El mundo está con mucha volatilidad; es una realidad ahora y será parte de la realidad del 2001”.

REYNALDO BAJRAJ, a continuación, solicita a los miembros de la mesa una reflexión sobre qué hay que *reformar de las reformas* en el mundo de la política. “Se ha dicho, con razón, que en la década del ochenta recuperamos la democracia y esto se consolidó, coetáneamente con las reformas económicas, en los noventa. La combinación de las dos cosas –mayor democracia y reformas– provocó que ahora tengamos mucha libertad para elegir gobiernos que tienen poca libertad para gobernar. Tienen que concentrarse en el corto plazo, no pueden instrumentar políticas para los sectores productivos, so pena de pasar por intervencionistas o por antiinversores. Sólo pueden hacer política social dentro de márgenes conceptuales muy limitados. Como resultado, la ciudadanía se desinteresa de la política porque ven a quienes luchan por llegar al gobierno como competidores por el espacio de poder en sí y no como proponentes de ideas distintas sobre qué hacer en la sociedad. Los ven como gente que les va a proponer el mismo menú.

Creo que juntamente con la discusión sobre *la reforma de las reformas* debería darse una discusión sobre el papel del gobierno en la sociedad y, en consecuencia, sobre lo que los políticos aportan a la sociedad. En este momento da la impresión de que la gente no está interesada en saber mucho de ese aporte porque lo descuenta.”

ENRIQUE IGLESIAS le responde: “Creo que la política importa. Muchos de los problemas que hemos tenido en América Latina en los últimos años tienen que ver con un déficit en la política, incluso hay un déficit democrático, que se resuelve con más democracia. La profundización de la democracia es muy importante y esto implica niveles cada vez más activos de participación. Tengo la impresión de que éste es un campo que no ha sido suficientemente explorado aún en América Latina. La participación es una demanda creciente. El diálogo entre el sector político y la sociedad civil es algo que hay que trabajar y perfeccionar. He visto cómo en los países del Norte eso constituye un elemento fertilizador muy importante de la acción política.

El otro tema importante es que en la medida que las políticas tienen ciertos límites que impone la coyuntura internacional y que para navegar en esa coyuntura internacional hay que tener ciertas

conductas internas en materia de administración macroeconómica, yo debo pensar que deben existir ciertos espacios de acuerdo sobre principios fundamentales que deberían tener un mínimo de *puntos pacíficos*, como dicen los brasileños, sobre los que haya un consenso básico. Ese encuentro de puntos pacíficos despejaría el campo de la discusión y permitiría concentrarse en otros aspectos. Debate siempre va a haber, porque la democracia implica consensos y disensos.

El hecho de poder decantar consensos básicos en ciertos temas y, al mismo tiempo, expandir el área participativa en la sociedad son dos elementos que ayudarían mucho a fertilizar la acción política, haciéndola más atractiva y, por lo tanto, más efectiva”.

TEODORO KUNIN parte de las referencias al tema de la educación, la capacitación y la tecnología, presentes en las exposiciones de French-Davis y de Iglesias: “Provengo del sector privado, y por eso mi inquietud es cómo podemos hacer para que cambie la situación del sector educativo en nuestro país. Las carencias de educación y tecnología conspiran para que la mano de obra esté mejor capacitada y para que se pueda implementar tecnología a todos los niveles dentro del sistema productivo, tanto en el sector industrial como en el agropecuario o comercial. Sin tecnología un país se va quedando, y ésa es la inquietud que tenemos todos.

Los problemas con el sector educativo se plantean también en los países desarrollados. En particular en EE.UU., han comenzado a implementar el concepto de calidad total dentro del sistema educativo, con resultados que, según el gobernador de Carolina del Norte, han significado una mejora en la economía de todo el Estado, porque han disminuido la pobreza y las desigualdades. Quisiera saber qué se está haciendo en otros países o qué ideas tiene el BID en cuanto a las soluciones de estos problemas”.

ENRIQUE IGLESIAS contesta: “El tema de la formación y de la capacitación me parece vital para el mundo que nos toca vivir. Curiosamente, en todos los contactos que tenemos con los sectores sindicales, el reclamo que nos plantean todos ellos es el apoyo a la capacitación obrera y a la formación de la fuerza de trabajo. Una estadística que el BID ha puesto sobre la mesa dice que en los años setenta la fuerza sindical en nuestros países tenía un promedio de tres años de formación. La fuerza sindical de los países del este asiático tenía un poco más. Hoy en día ellos tienen entre doce y trece años y nosotros tenemos entre seis y siete. Esto nos da una idea de cómo nos hemos quedado atrás en ese aspecto en esta región. El

hecho de elevar la formación de los trabajadores, en Asia fue un acto deliberado del Estado, asociado con los sectores privados y sindicales.

Se trata de un tema central que implica acciones en distintos frentes, pero debemos hacer de eso un asunto fundamental. En particular en Uruguay, partimos de una base muy buena, con muchos años de enseñanza, y no estamos en los peores lugares de la región en esta materia.

América Latina, si no hacemos un esfuerzo en ese campo, podría perder una segunda oportunidad. Ya llegó tarde a la industrialización y podría nuevamente llegar tarde a la revolución de las nuevas tecnologías. Eso sería lamentable”.

DANIEL HEYMANN se refiere a la exposición de Ricardo Ffrench-Davis y comienza planteando algunas preguntas: “Una de ellas tiene que ver con esta relación entre políticas productivas y financieras que marcó Ffrench Davis, y también Iglesias cuando mencionó el tema del cortoplacismo. Es un tema vívidamente sentido en ciertos casos, ya que hay momentos en los que uno percibe que tanto el público como los administradores de política miran al minuto las variaciones del riesgo país, como se podría haber hecho antes con la variación del tipo de cambio en los precios, en condiciones de hiperinflación. Es un tipo de inestabilidad muy sentida.

Sin embargo, hacer un contraste financiero/real no es lo más apropiado, porque cuando se está hablando de cotización de bonos al margen de la volatilidad de corto plazo uno se refiere en última instancia a la solvencia intertemporal de una economía. Esto tiene que ver definitivamente con la capacidad de producción.

Una actitud de mediano y largo plazo tiene que ver con lo financiero, porque si se refuerza la solvencia de la economía no puede dejar de tenerse repercusiones financieras. Vale también lo opuesto. Hay que analizar también cómo la estabilidad del sistema financiero tiene repercusiones reales.

Aquí hay un punto que vale la pena tener en cuenta: las condiciones iniciales en cada país. Por ejemplo, las características de ciertos regímenes cambiarios pueden tener influencia sobre la estabilidad financiera; o ciertos regímenes de regulación pueden tener costos respecto de la asignación del crédito a corto plazo. Es una especie de seguro contra fluctuaciones que tienen repercusiones reales.

Lo que quiero marcar es esta relación de corto y largo plazo, y ciertas interacciones razonablemente sutiles entre las dos, que llevan a una pregunta final. Una de las características de las reformas es que no tuvieron en cuenta la naturaleza de las transiciones o por

lo menos las subestimaron. Tal vez las *reformas de las reformas* también deberían considerar los problemas de transición”.

RICARDO FRENCH-DAVIS responde al último planteo de Heymann: “¿Qué pasa cuando uno se mueve de una situación a otra? Me refiero al hecho de pasar de una economía cerrada a una abierta; de un presupuesto desequilibrado a otro equilibrado; de baja inversión a alta inversión. La transición es muy clave. De ahí viene la importación del concepto de *histéresis* en cuanto a que el resultado final depende de cómo transitamos de una parte a la otra. A mi juicio, desde el punto de vista analítico éste es uno de los aspectos más débiles de la ortodoxia más simple, más neoliberal, que no se preocupa de las transiciones. Eso tiene mucha conexión tanto con la asignación de los recursos reales como con las variables financieras durante esa transición. Son importantes los balances entre distintas dimensiones.

En la modernidad, uno necesita del mundo de las finanzas para viabilizar la fluidez de los recursos reales, es decir, se necesitan finanzas activas porque éstas son esenciales para el desarrollo económico y productivo. El problema con las dimensiones financieras es que someten la economía real a sus volatilidades. Por lo tanto, necesitamos determinar cuáles son los puntos más claves, los más positivos, los más difíciles, y los más peligrosos.

Los puntos peligrosos tienen que ver con el hecho de que uno se vaya metiendo en una trampa y todos los días deba mirar qué pasa con los *spreads*, las tasas, o determinado comentario que realizó una evaluadora de riesgo. Cuando debemos estar mirando a cada momento la reacción de los agentes, si tenemos vulnerabilidad financiera nuestra situación será muy complicada. ¿Qué significa vulnerabilidad financiera? Implica un déficit externo elevado, que depende de cada país. Un país grande tiene una cota más baja y un país chico puede tener cotas más elevadas, déficit de 3%, 4% o 5% del PBI, financiadas con dinero corto, que están en la Bolsa o en los depósitos bancarios a corto plazo, y no con dineros largos que están empozados en inversión productiva. A su vez, con un tipo de cambio que, mirado fríamente, está atrasado. Con todos esos elementos uno está en una situación muy vulnerable.

Ahora bien, si se han manejado políticas para déficit externos moderados; si ha habido preocupación por lograr un régimen intermedio, a través de una política cambiaria que no está ni en la punta de la dolarización ni en la punta del tipo de cambio absolutamente libre, un régimen intermedio que puede recurrir a múltiples variables para adecuarse a las necesidades de cada país, y ha evitado de ese modo una apreciación fuerte del tipo de cambio; o si se tiene pocos

pasivos a corto plazo, en esas condiciones, se depende mucho menos de lo que diga el evaluador de riesgos. Me refiero a que no hay que estar preocupado, dando permanentemente señales a esos agentes. Todo el mundo tiene capacidad limitada y no puede preocuparse de todo al mismo tiempo. Si se gasta mucha energía en la opción muy intensa por el corto plazo, *cómo estoy dando una señal hoy y cómo van a recibir una señal hoy*, inevitablemente se debilitarán mis fuerzas en el largo plazo.

No todo es gobierno de emergencia a corto plazo. Con calma hay que dedicarse, por ejemplo, a la reforma educacional, al desarrollo del programa de capacitación laboral y a profundizar el segmento a largo plazo del mercado de capitales. Todo eso requiere preocupaciones con horizontes más amplios. Un componente esencial es el mercado de capitales a largo plazo, que no es el que impone condiciones a la economía sino el que está a su servicio. En una economía en la que lo estructural se está haciendo bien, con un equilibrio presupuestal razonable, con el sector externo relativamente equilibrado y donde concentro mis energías en ir construyendo a futuro –que es una tarea esencialmente de largo plazo–, caer en la trampa financiera de hacer mérito día tras día, inevitablemente nos va a distorsionar y nos llevará a un enfoque cortoplacista. Y entonces, una economía que necesita desarrollarse no podrá concentrar sus energías en lo que tiene que hacer”.

JOSÉ CARLOS DE SOUZA BRAGA comparte afirmaciones de Ffrench-Davis y de Ocampo, referidas a la importancia del movimiento de capitales y a la necesidad de considerar aspectos de regulación en esos aspectos. Señala que, sin embargo, las medidas tomadas por Chile y Brasil en tiempos recientes no han sido suficientes para enfrentar y reducir la inestabilidad que deriva de la libertad de los movimientos de capital.

JOSÉ ANTONIO OCAMPO responde señalando que cualquier medida que se tome en materia de regulación de capitales debe tener en cuenta la estructura y tradición de cada país. No es lo mismo el tipo de regulación que requiere un mercado que siempre ha sido abierto, como el mexicano, que el que necesitan mercados financieros que pasaron por décadas de controles de cambio que nunca fueron totalmente eliminados. Ese podría ser el caso brasileño, y ciertamente es el caso colombiano.

Aquí debemos pensar en un abanico de alternativas, algunas de las cuales ni siquiera se han desarrollado todavía en la práctica. Esto incluye países con el viejo tipo de regulación de capitales, con



prohibición de cierto tipo de endeudamiento externo, que deben pensar seriamente si quieren eliminarlos o no. Para los que han liberalizado el mercado de capitales, no es muy evidente que la mejor opción sea volver a ese tipo de operaciones, pero en algunas coyunturas sí puede ser lo mejor.

La experiencia de Brasil tiene como característica haber sido extremadamente volátil. Si las regulaciones cambian con demasiada frecuencia, como el caso de los impuestos a las transacciones financieras en Brasil, se vuelven difíciles de evaluar. Chile y Colombia tuvieron durante varios años un régimen perfectamente compatible con el mercado y, en términos de estructura de plazos, sus frutos han sido corroborados en ambos países. Ha sido objeto de mucho más controversia la cuestión de si estas medidas han tenido efecto sobre el monto del endeudamiento. Sin embargo, algunos trabajos demuestran que sí, ya sea probando que los montos de endeudamiento han sido sensibles a los cambios de régimen o que efectivamente se producen impactos sobre la tasa de interés nacional. Esto es lo que muestran algunos trabajos recientes sobre los casos de Chile y Colombia.

Se está comenzando a plantear, tanto para Chile como para Colombia, que los regímenes regulatorios de los sistemas bancarios tengan mucho más en cuenta la vulnerabilidad del endeudamiento externo, esto es, el riesgo cambiario del deudor. Ese es un tema sobre el que hay que profundizar más. El hecho de que la regulación financiera tenga claramente en cuenta los riesgos cambiarios es un aspecto que no ha sido incorporado. Además, ese punto no forma parte de la tradición de Basilea porque no es un tema de los bancos centrales de países industrializados. Es un tema muy propio de los países en desarrollo y, por lo tanto, hay que pensar en instrumentos adicionales a Basilea para manejar ese tipo de sensibilidad.

Por último en algunos casos vale la pena pensar en normas tributarias para manejar el tema de la vulnerabilidad del endeudamiento externo. Verbigracia: normas tributarias que establezcan un incentivo que desaliente el endeudamiento externo: por ejemplo una exención imperfecta de los costos al endeudamiento externo o incluso que apliquen un impuesto al endeudamiento externo bruto de los agentes privados. Hay que tratar de hacer sobre los *stocks*, lo que se hizo por la vía de flujos. Finalmente, los encajes son impuestos que tienen algunas ventajas especiales: se cobran por vía de los bancos centrales, son muy flexibles y su tarifa puede ser variada a lo largo del tiempo. Además, ni siquiera se llaman impuestos aunque son impuestos, porque tiene que generar utilidad para el banco central.

Quizá la mejor forma de regular sea estableciendo un impuesto explícito al endeudamiento externo, de carácter tributario, para generar el incentivo adecuado para no sobreendeudarse en moneda extranjera. El abanico de soluciones debe ser pensado en forma amplia porque éstas no son idénticas en cada país. Hay una innovación argentina, que sospecho va a caer por las declaraciones realizadas por el ministro Cavallo. Me refiero a los requisitos de liquidez, como norma regulatoria de los sistemas financieros. Personalmente considero que se trata de una gran innovación que se hizo en Argentina, a raíz de la crisis del Tequila. Podría cambiar esa regulación en función del objetivo de regular capitales.

El punto esencial es que debemos pensar que el tema de la estructura del endeudamiento externo y su monto, no puede ser manejado en forma exclusiva por el mercado, porque éste lo ha hecho tradicionalmente muy mal. La prueba de esto es que pasamos de euforias financieras a períodos de sequía que generan efectos internos extremadamente serios.

JOSÉ MUJICA comenzó su intervención haciendo también referencia a los movimientos de capitales. “De la ponencia de Ffrench-Davis parecería desprenderse la necesidad, en el marco de cierto contexto, de influir sobre la movilidad un tanto ‘golondrina’ del capital financiero de corto plazo que ha servido para financiar nuestra *jauja importadora* en América Latina. No sé si él se refería a ejemplos aplicados por Chile. Sin embargo, nos interesa contextualizar esta afirmación.

En segundo término, nos pareció entender que en los procesos de desarrollo él ponía énfasis en que la capacidad de ahorro e inversión debe ser interna y que, en todo caso, la inversión directa extranjera debe cumplir un papel que ayude pero no que sustituya.

En tercer lugar, hay un tema que nosotros, como no somos economistas, no podemos tener claro. Nos parece observar una afluencia masiva de dólares en nuestras plazas –me refiero a América Latina– que absorbemos alegremente y que guarda relación con la baja de la rentabilidad en las áreas más industriales del mundo. Este es un ritmo que debe abarcar treinta o cuarenta años de nuestra historia. Existe una responsabilidad nuestra –un poco tontuelos hemos sido– o quizá una responsabilidad casi fatal de ritmos de la economía.”

RICARDO FFRENCH-DAVIS responde a Mujica: “Creo que estamos en un terreno complementario con el que planteamos antes. Uno ve mucha ingenuidad en este tema de los flujos de capital volátiles,

golondrinas, en cuanto a que son necesarios para el desarrollo, se portan bien, son muy racionales, hechos por gente muy inteligente y, por lo tanto, debemos abrir los brazos a ellos. Con mucha frecuencia nos encontramos con la propuesta de que si uno tiene la cuenta de capitales abierta no podrá cometer errores macroeconómicos, y tendrá equilibrios sostenibles en el tiempo porque los mercados no lo dejarán equivocarse.

La realidad: esos mercados financieros ayudan a evitar algunos errores. Castigan los déficit fiscales exorbitantes como los que teníamos hace veinte o treinta años atrás. Sin embargo, esos mercados de capitales han inducido a errores macroeconómicos que han sido más costosos. Ello ha sido así con la crisis de la deuda –fines de los setenta hasta 1982– en que eran solamente prestamistas bancarios. En las crisis de los noventa son más sofisticados, esto es, son agentes inversionistas que están en la Bolsa, en los depósitos bancarios, en mercados de derivados, en bonos, etcétera. Son mercados diversos pero muy volátiles. En lugar de diversificarnos hacia la estabilidad lo hemos hecho hacia la volatilidad.

¿Cuál ha sido el comportamiento? Si uno mira el período 1991-1994, vemos que todos los indicadores de riesgo eran positivos. Los *spreads* iban cayendo y las calificaciones de riesgo iban mejorando en el conjunto de los países de América Latina. Ese mercado no se daba cuenta de que se estaba gestando un desequilibrio, con déficit externos que crecían, tipos de cambio que se atrasaban. En el período 1991-1994 las Bolsas de América Latina crecieron en promedio 300% en dólares. El que puso dinero al comienzo y se fue antes de la crisis, ganó mucho.

¿Por qué estos mercados no prevén el problema? Porque a ellos no les pagan por hacer macros sostenibles sino para obtener ganancias en inversiones que son líquidas. Me refiero a colocar dinero en las Bolsas, lograr ganancias y salir; colocar bonos con tasas de interés alta y precios bajos, saliendo cuando éstos suben, etcétera. El grave problema es que nuestra macroeconomía sea manejada por esas personas, que no han sido entrenadas para hacer macroeconomía... Su tarea es micro y refiere al aprovechamiento de diferenciales de precio. La irracionalidad aparece cuando nuestros macroeconomistas se guían por esos señores que opinan si es conveniente o no invertir en determinado mercado. Nunca debemos meternos en esa trampa financiera que hace que dependamos vitalmente de lo que digan esos agentes, porque su tarea es otra. Nosotros, como autoridades, tenemos una tarea distinta: crear una macroeconomía sostenible.

La expresión 'inversión' se usa de manera confusa. Normalmente se dice que determinada inversión es necesaria para nuestro desa-

rollo. El grueso de estas inversiones de los agentes de corto plazo no es inversión real. Se trata de compra de acciones existentes, colocación de bonos en circulación, operaciones comerciales que están en proceso. El nexo con la inversión productiva es muy limitado. Tenemos información empírica, trabajada para ocho o diez países de América Latina, que muestra que el grueso de estos flujos volátiles, líquidos, de corto plazo, aporta muy poco al proceso de inversión productiva.

En el caso de la inversión extranjera directa, que crea nueva capacidad productiva –no la que viene a comprar lo existente– ese dinero está ligado al proceso de inversión; no desplaza al nacional sino que se adiciona. En el gran desarrollo del este asiático hay una proporción abrumadora de desarrollo nacional, como también ocurre en el caso europeo si bien ha habido ingreso de capitales.

El punto es ver cómo crear el ambiente para que nuestros agentes productivos puedan ahorrar. Estos flujos de inversiones, cuando son desproporcionados –el mundo del *boom* y las marchas atrás– son muy perturbadores para el aumento de la tasa de ahorro nacional, contribuyen muy poco a la inversión productiva y están en el corazón de las crisis de 1982, 1995 y 1998.

Por lo tanto, necesitamos políticas prudenciales muy estrictas, salvo que estemos dispuestos a sufrir altibajos. Sabemos que hay experiencias que sí han logrado, como el caso colombiano y el chileno, intervenir el ciclo para que el conjunto de la economía no sea arrastrado hacia arriba por vientos sobreoptimistas y luego caiga desde muy alto, golpeando la situación de nuestros bancos, nuestras empresas y nuestra fuerza de trabajo”.

JOSÉ ANTONIO OCAMPO cerró el debate con la siguiente intervención: “Hemos venido resaltando el tema de los capitales, que en una perspectiva histórica, es relativamente nuevo. No debemos olvidar que, en lo que hace a la vulnerabilidad externa, la región tiene otro elemento mucho más estructural. La mejor forma de ver esto es mostrar que en los años noventa tuvimos el mismo déficit externo de los setenta, pero crecimos 2,5% menos. Este es un tema de fondo. La experiencia concreta de cada país indica que, cada vez que las economías se aceleran, rápidamente explota el déficit comercial y las autoridades tienen que frenar la economía. El resultado es que crecemos mucho menos, con déficit externos relativamente altos.

Todo esto tiene que ver con el tema de la estructura productiva, que llamo la caja negra. De alguna manera, en la etapa anterior, en la primera fase de las reformas, la idea era olvidarse de la estructura productiva porque la macroeconomía se encargaría de todo. Hemos

aprendido que no es así. Por esa vía debemos volver a pensar en viejos temas y pensarlos en economías abiertas, esto es, cómo lograr un desarrollo exportador, dinámico, para el mundo contemporáneo. Un desarrollo que tenga valor agregado porque, finalmente, el producto bruto interno es el valor agregado. Uno puede tener crecimiento exportador de 20% anual con maquila y nuestros sectores exportadores, en mayor o menor grado, se han vuelto maquiladores. Eso lleva a un desarrollo exportador que tiene una elevada intensidad de importaciones, de modo que cualquier *boom* exportador genera otro *boom* importador y el efecto neto sobre la actividad económica, o sobre la mejora de la balanza comercial, es mucho más limitado que en el pasado. Este es un tema viejo que ha tomado nueva forma y debemos pensar hacia adelante muy a fondo.

Estoy totalmente de acuerdo con Enrique Iglesias en que el tema de las exportaciones de base tecnológica ha sido totalmente olvidado en la agenda latinoamericana. Sin embargo, de alguna manera también hay una agenda vieja, con nuevas formas asociadas a cómo dar contenido nacional o regional a la gran base exportadora que se ha venido desarrollando en América Latina.

El otro viejo tema es el de las materias primas. El deterioro de los precios de materias primas que hemos tenido en los últimos años, nos hace, en el centenario de Prebisch, recordar viejas hipótesis acerca de qué está pasando en los mercados. Pero si en algún momento se ha venido a cumplir la hipótesis de Prebisch sobre el deterioro secular de los precios de materias primas ha sido cuando esta tesis fue olvidada y considerada irrelevante. Los últimos veinticinco años ha sido el período de mayor deterioro en los precios de materias primas en la historia moderna”.

PARTICIPARON EN EL DEBATE:

*Gonzalo Rodríguez Gigena:* Coordinador de la Maestría en Economía del Centro de Investigación y Docencia Económica (México). Coordinador de la División de Estudios y Estadísticas de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI).

*Reynaldo Bajraj:* Secretario Ejecutivo Adjunto de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

*Teodoro Kunin:* Consejero de la Cámara de Industrias del Uruguay. Presidente de la Comisión de Ciencias, Tecnología y Calidad de la Cámara de Industrias. Miembro del Comité Nacional de Calidad.

*Daniel Heymann:* Coordinador del área de Análisis Macroeconómico, Oficina de CEPAL, Buenos Aires. Profesor Titular regular de Macroeconomía, Universidad de Buenos Aires (UBA). Profesor Posgrado de Economía, UBA e Instituto y Universidad Torcuato Di Tella.

*José Carlos de Souza Braga:* Profesor del Instituto de Economía de Universidad de Campinas (UNICAMP). Director del Centro de Estudios de Relaciones Económicas Internacionales de UNICAMP. Investigador Senior de FUNDAP.

*Arturo O'Connell:* Ex Secretario General de FLACSO. Miembro del Directorio del Banco Central de la República Argentina. Fundador y Director del Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto de la República Argentina.

*José Mujica:* Senador de la República Oriental del Uruguay.



Se terminó de imprimir en el mes de setiembre de 2001,  
en Gráfica Futura, Agraciada 3182, Montevideo, Uruguay.  
Depósito Legal N° 323 466. Comisión del Papel.  
Edición amparada al Decreto 218/96.