

INT-1094

c.1

Sólo para Participantes
ORIGINAL: ESPAÑOL

6 de mayo 1991



**NOTAS METODOLOGICAS PARA
UN MARCO MACROECONOMICO**

**JOSE MARIA FANELLI
ROBERTO FRENKEL**

Documento a ser presentado en el Seminario-Taller sobre Métodos de Análisis Comparativo de Reformas de Política Pública organizado por el Proyecto HOL/90/S45 "Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe" en Santiago, Chile, durante el período 6 - 8 de mayo 1991. Las opiniones expresadas en este estudio, son de la exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización

Notas metodológicas para un marco macroeconómico.

1. Objetivos y fundamentación.

El propósito de estas notas es presentar los lineamientos básicos del enfoque analítico que será utilizado para estudiar y sistematizar la experiencia macroeconómica de los países latinoamericanos, en el marco de un proyecto de mayor alcance cuyo objetivo es identificar reformas y políticas eficaces, integrándolas en una visión articulada de la reforma del Estado¹. Las propuestas metodológicas que son presentadas en este documento deben ser interpretadas en el contexto de los objetivos más generales del mencionado proyecto.

La metodología del proyecto global prevé que el esquema de consistencia macroeconómica pueda ser utilizado como marco de referencia en el cual insertar los estudios específicos de las políticas de reforma emprendidas por el sector público en determinados países. De aquí que el énfasis esté puesto en el desarrollo de los aspectos fiscales del marco macroeconómico².

La necesidad de contar con un marco macroeconómico para el análisis de políticas de reforma tiene su principal fundamento en dos características que las economías latinoamericanas mostraron y muestran en la actualidad. La primera es que la mayor parte de los

¹ Proyecto "Reformas de política para aumentar la efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (el nuevo papel del Estado en el desarrollo latinoamericano)" que lleva a cabo CEPAL con la cooperación del Gobierno de los Países Bajos.

² Las áreas de reforma que el proyecto se propone en principio abordar son: empresas públicas y regulación de monopolios, programas sociales, tributación y liberalización comercial y financiera. Los países seleccionados son Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica (o Bolivia) y México.

países experimentó y continúa experimentando profundos desbalances macroeconómicos. Estos desbalances emergieron con el shock externo sufrido por la región a principios de los años ochenta, y aún perduran pese a haber transcurrido casi una década en la cual se hicieron significativos esfuerzos de estabilización. La segunda es que la persistencia temporal de los desequilibrios introdujo sensibles mutaciones en la estructura económica, que terminaron por truncar el proceso de crecimiento que había experimentado la región en la posguerra.

En tal contexto, las relaciones de consistencia macroeconómica tienen un rol crucial en el diseño y la ejecución de las políticas de reforma estructural. En primer lugar, porque cada política de reforma debe tomar en cuenta las restricciones que impone la necesidad de un grado mínimo de estabilidad macroeconómica. En segundo lugar, porque las reformas requeridas tienen generalmente una magnitud tal que producen significativas repercusiones macroeconómicas, que pueden arriesgar su fracaso si la consistencia no ha sido debidamente considerada.

Sobre la magnitud y profundidad de las reformas, así como sobre la extrema fragilidad del contexto económico en el cual deben ser implementadas, existe bastante consenso, aún entre quienes sostienen diagnósticos diferentes sobre las causas de la crisis latinoamericana de los años ochenta³.

³Hay, a grandes rasgos, dos diagnósticos básicos en relación con las causas del desempeño de las economías latinoamericanas durante la década pasada. Por un lado se encuentra la hipótesis de que los problemas actuales son una consecuencia natural de los desequilibrios inducidos en la estructura económica por el modelo de desarrollo adoptado en la posguerra. Esta perspectiva enfatiza el rol distorsivo jugado por la excesiva intervención estatal (tanto en términos de producción directa de bienes y servicios como de regulación de la conducta del sector privado) y por la estructura de precios relativos establecida para incentivar el proceso de sustitución de importaciones. La hipótesis alternativa enfatiza el rol desestabilizador del shock externo de principios de los ochenta (caída de los términos del intercambio, aumento de la tasa de interés internacional y racionamiento del mercado de crédito externo) con sus consiguientes repercusiones internas bajo

A pesar de ese aparente consenso, pareciera que en el diseño y la implementación de las políticas de reestructuración económica que se han intentado con posterioridad a la crisis de la deuda, no siempre se han tomado en cuenta en forma relevante todas las consecuencias que entrañaban la inestabilidad macroeconómica y la radicalidad de las reformas. En particular, muchas de las políticas de reforma no parecen haber contado, antes de su implementación, con una análisis acabado de su factibilidad y sus consecuencias en términos de las relaciones de consistencia macroeconómica que deben respetarse en el contexto de economías profundamente desequilibradas. La imagen que surge en la mayor parte de los casos no es la de un proceso coherente de transformación de un modelo de desarrollo agotado sino la de una yuxtaposición de medidas aisladas.

Es posible que además de las debilidades del análisis de consistencia macroeconómica, las inconsistencias observadas en el proceso de implementación de las políticas de reforma estructural estén correlacionadas con rasgos inherentes al enfoque analítico utilizado para diseñar los programas. Las políticas que están siendo llevadas a cabo se basan, fundamentalmente, en el diagnóstico de que la causa primera de la crisis está en las distorsiones del modelo de crecimiento basado en la sustitución de importaciones y la intervención del estado en el mercado. En función de tal diagnóstico, siguiendo una suerte de metodología de "estática comparativa", se da por sentado que el núcleo de las reformas debería estar constituido por la remoción de los

la forma de crisis fiscal, aceleración de la inflación y reversión del proceso de crecimiento. En la primera visión, la crisis obedece a causas inherentes al modelo de crecimiento de la posguerra. En la segunda, la causa eficiente del actual colapso económico es la ocurrencia de un shock exógeno de magnitud inédita. Según este último enfoque, los (inevitables) desbalances estructurales inducidos por el proceso de crecimiento de la posguerra han jugado el rol de quitar flexibilidad a la capacidad de respuesta de las economías latinoamericanas ante la ocurrencia del shock externo.

instrumentos de intervención estatal y de distorsión de los precios relativos. Una vez removidos los obstáculos, que "reprimen" el funcionamiento de la economía, se asume que el crecimiento y la estabilidad sobrevendrán como consecuencia natural.

La principal debilidad de esa forma de concebir el proceso de transformación estructural es que tiende a minimizar el rol de los complejos condicionamientos que se producen durante el período de transición entre un estado y otro de ese ejercicio de "estática comparativa". Dicho en otras palabras, se tiende a restar importancia a los fenómenos dinámicos que se producen en situaciones de desequilibrio. En realidad, la evidencia empírica señala que los fenómenos de carácter dinámico que se producen en el período de transición e implementación de las reformas tienen entidad como para hacer abortar el proceso de transformación, en la medida en que tienden a acentuar los factores de desestabilización de la economía en el corto plazo.

Aunque con algunas excepciones, los países latinoamericanos no han logrado superar las turbulencias del período de ajuste y reforma estructural y por ende están aún lejos de obtener el objetivo de recomponer el crecimiento en un marco de estabilidad. Asimismo (y en este aspecto con menos excepciones) han mostrado una tendencia a generar retrocesos significativos en la distribución del ingreso y la riqueza. De tal forma, la creciente desigualdad y el estancamiento no sólo han convertido la meta de crecimiento con equidad social en un objetivo cada vez más lejano sino que, además, se han revertido en presiones políticas y demandas económicas sobre el Estado que éste no puede satisfacer por sus restricciones financieras y la disponibilidad global de recursos.

Cabe aclarar que no pretendemos sugerir que las dificultades que impiden retomar el crecimiento residen principalmente en

errores de diagnóstico o aplicación de las políticas de reforma. La necesidad de dar una solución simultánea y consistente a la inestabilidad macroeconómica y los desequilibrios estructurales en un contexto internacional de racionamiento de las fuentes de crédito plantea una formidable cuestión que puede, en determinados casos, parecer insoluble sin significativos cambios en ese contexto internacional. Sin embargo, también es cierto que muchas dificultades encontradas por las políticas de reforma se correlacionan positivamente con la reducida ponderación otorgada a la evaluación de las restricciones de consistencia macroeconómica y a la magnitud de los efectos dinámicos que se producen en el período de implementación de las reformas.

A continuación de estas líneas introductorias el contenido de estas notas es el siguiente. En el punto 2 se presenta la metodología para la elaboración de un marco de consistencia agregada. En el punto 3 se expone cómo se utilizará el mismo para caracterizar la estructura y evolución macroeconómica de los países que abarca este estudio y para identificar los desequilibrios (o brechas) básicos presentes en tal estructura. Asimismo, se analizan los elementos dinámicos relacionados con los mecanismos de amplificación o reducción de los desequilibrios macroeconómicos identificados. En el punto 4 se anotan algunas consideraciones respecto de las políticas de estabilización. Finalmente, en el 5 se comenta la información estadística requerida para llevar adelante esta metodología y las restricciones que, probablemente, impone la disponibilidad de datos.

2. Un marco de consistencia macroeconómica.⁴

Las economías latinoamericanas que serán estudiadas han experimentado en su mayoría un estado persistente de desequilibrio. Por lo tanto, es necesario un enfoque analítico que esté en condiciones de garantizar no sólo la consistencia agregada del análisis macroeconómico sino también de adaptarse al estudio de situaciones de desequilibrio.

En el esquema que desarrollamos, el concepto de brecha juega un rol central en la formalización de los desbalances macroeconómicos. Por lo tanto, antes de presentar la estructura formal del modelo, conviene aclarar el sentido en que se utiliza este concepto, así como algunas de las consecuencias metodológicas que se siguen del uso del mismo.

Por brecha se entiende una situación de desequilibrio que tiende a permanecer en el tiempo. Esto es, una situación en la cual el desequilibrio no tiende a autocorregirse. La principal ventaja analítica de la utilización de la noción de brecha en la conceptualización es que se evita asumir a-priori la estabilidad en el funcionamiento de la economía a nivel agregado. Que los desequilibrios asuman o no el carácter de explosivos -esto es, que no sólo perduren sino que se amplíen en el tiempo- depende de las propiedades estructurales específicas de cada economía particular (vgr. depende de si la economía se desenvuelve en un régimen de alta inflación que tiende a convertirse en una situación hiperinflacionaria con la agudización de los desequilibrios) y de

⁴ La metodología de construcción del marco de consistencia y los hechos estilizados a que brevemente se hace referencia en lo que sigue, se fundamentan en dos trabajos previos. A saber, Fanelli J.M. y R. Frenkel, Un marco macroeconómico de consistencia para el análisis del ajuste y el cambio estructural en América Latina: Metodología y hechos estilizados, Documento CEDES Nro.44, Buenos Aires, 1990 y Fanelli, J.M.; R. Frenkel y G. Rozenwurcel, Growth and Structural Reform in Latin America. Where We Stand, Documento CEDES Nro.57, Buenos Aires, 1990.

las medidas que tome el gobierno para "cambiar los parámetros del modelo" a fin de desactivar los mecanismos de inestabilidad (vgr. las autoridades podrían implementar una reforma fiscal-monetaria para evitar la hiperinflación).

Dos cuestiones metodológicas surgen como corolario de este enfoque. La primera es que para caracterizar el funcionamiento macroeconómico, la descripción de las políticas macroeconómicas resulta casi tan importante como la caracterización de la estructura agregada de la economía en términos de las brechas que enfrenta. En consecuencia, el marco de análisis a desarrollar debe ser apto para la formalización de las políticas económicas en términos de sus repercusiones a nivel agregado. La segunda es que es necesario tener en cuenta los factores estructurales que determinan la evolución en el tiempo de la economía. Para ello se requiere relacionar las reglas que definen la dinámica macroeconómica con los desequilibrios identificados. Esta cuestión reviste importancia para el análisis en términos de brechas, ya que la existencia de un desequilibrio persistente puede determinar que algunas variables muestren un sendero temporal explosivo (típicamente, en la situación actual de América Latina, ése puede ser el caso de la evolución de los stocks de deuda pública doméstica o externa).

A nivel macroeconómico, la noción de desequilibrio o brecha está íntimamente vinculada con la idea de consistencia debido a que los desequilibrios pueden interpretarse como inconsistencias ("sobredeterminaciones del modelo") a nivel agregado. Las inconsistencias que llevan a la generación de una brecha pueden provenir de diferentes tipos de desequilibrio: entre el lado monetario y el lado real, entre la absorción y la disponibilidad de recursos o entre los stocks y los flujos. A su vez, en tanto estos desequilibrios se originan en la conducta de los agentes agregados,

es necesario especificar la relación entre los agentes y las relaciones de consistencia. La mejor forma de garantizar que todas estas fuentes posibles de desequilibrio son tomadas en cuenta es trabajar con un esquema que integre las relaciones entre estos conceptos en un esquema único.

En función de estos preceptos metodológicos generales, partimos de las restricciones de presupuesto de los agentes relevantes a nivel agregado, tal como ellas se expresan en la hoja de balance de los mismos. La primer ecuación del marco de consistencia es, entonces, la identidad contable básica que dice que la suma de los superávit (SUP) de todos los agentes debe ser nula. Esto es,

$$(1) \quad \sum \text{SUP}_i = \sum (S_i - I_i) = 0; \quad i = G, P, E, F.$$

Las variables S e I representan respectivamente el ahorro y la inversión, y el ahorro se define como la diferencia entre el ingreso disponible y el consumo corriente del sector de que se trate. Los sectores son el sector público (G), el sector privado (P), el resto del mundo (E) y el sector financiero (F). A no ser que se especifique lo contrario se asumirá (como es habitual en el análisis macroeconómico) que el superávit del sector financiero es nulo.

Utilizamos esta tradicional desagregación de agentes no sólo porque es analíticamente útil sino también porque así lo determina la disponibilidad de datos. De cualquier forma, la ecuación (1) se cumple siempre, independientemente de la desagregación. Una vez definidos los agentes agregados, la suma de los superávit de todos ellos debe ser cero. De esta forma, necesariamente, si un sector muestra un superávit algún otro (u otros) debe mostrar un déficit. Esta propiedad de la ecuación (1) hace que las relaciones de

consistencia que desarrollamos tomándola como base tengan la flexibilidad suficiente para adaptarse a diferentes desagregaciones. En particular, esta característica será de utilidad cuando se hagan desagregaciones alternativas del sector público para analizar problemas específicos (vgr; se puede trabajar con el superávit del sector público consolidado o desagregándolo en gobierno general, empresas públicas y sistema de seguridad social).

A partir de la ecuación de consistencia agregada, que determina las relaciones entre las hojas de balance de los sectores (sintetizadas en la noción de superavit), puede mostrarse fácilmente cómo proseguir con la formalización para deducir las relaciones de consistencia antes mencionadas: entre los recursos disponibles y la absorción, entre el lado real y el monetario y entre los stocks y los flujos. Asimismo, pueden establecerse algunas reglas dinámicas de comportamiento de la economía que permiten relacionar los desequilibrios con la evolución en el tiempo de las variables macroeconómicas clave. Como ya se dijo, el análisis de tales reglas es de importancia para la evaluación del carácter (explosivo o no) de la dinámica que se genera en la existencia de una o más brechas.

La relación entre los recursos disponibles y la absorción es una relación flujo-flujo que suele formalizarse a partir de la identidad básica de las cuentas nacionales que dice que el ahorro agregado es siempre igual a la inversión agregada. Esta identidad está implícita en la ecuación anterior: el superávit de un sector es el exceso del ahorro sobre la inversión y la ecuación (1) dice, justamente, que tales excesos sumados deben ser nulos. Esta identidad puede interpretarse de dos maneras. Desde el punto de vista de la "producción" representa la identidad entre la oferta global (producto interno más importaciones) y la demanda global de una economía (consumo, inversión, gasto del gobierno y

exportaciones). Desde el punto de vista del flujo de fondos y su aplicación, es la restricción presupuestaria de los agentes agregados (ingreso igual a gasto). Si bien la tradición de análisis macroeconómico que se inicia con Keynes lleva a identificar automáticamente ambas interpretaciones, en realidad es importante tener en cuenta que el análisis macroeconómico, más allá de algunas referencias asistemáticas, no se ocupa de las interrelaciones productivas sino de las interrelaciones ingreso-gasto de los diferentes agentes agregados.⁵

La relación entre el lado real y el monetario también puede ser especificada a partir de la ecuación (1). Cuando un agente agregado experimenta un déficit ello implica que el mismo está gastando por encima de su ingreso. Ello sólo es posible si tiene la capacidad de endeudarse. Esto es, si existe algún instrumento financiero que sea aceptado por otro agente ya que no puede haber un deudor si no existe un acreedor. Por el principio de la partida doble, todo pasivo que se genera en la economía tiene como contrapartida la generación de un activo financiero. Basándonos en este hecho podemos especificar la estructura y evolución del lado

⁵Ello es así porque del lado del producto la única desagregación que se realiza es entre producción doméstica e importaciones y no se avanza en la desagregación sectorial del producto, por ejemplo, en ramas productoras de bienes de inversión y de consumo como se hace del lado de la demanda global. Así, podría haber situaciones en las que el ingreso es igual al gasto agregado por lo que desde la perspectiva de ingreso-gasto la economía estaría en equilibrio. Sin embargo, ello podría coexistir con exceso de demanda en las ramas productoras de bienes de inversión y de exceso de oferta en bienes de consumo. Este tipo de cuestiones es fundamental para las diferencias entre el enfoque estructural y el monetarista de la inflación así como para explicar algunos hechos estilizados que tienen que ver con el enfoque de brechas.

monetario de la economía. Si denominamos ΔA_i ⁶ a la variación de los activos financieros netos del agente, podemos escribir:

$$(2) \quad \text{SUP}_i = \Delta A_i$$

y por lo tanto,

$$(3) \quad \Sigma \Delta A_i = 0$$

de lo cual se deduce que no todos los ΔA_i pueden ser negativos en la medida en que no puede haber un incremento en los activos financieros de un agente sin una contrapartida en la variación de los pasivos de algún otro u otros. Desagregando la variable A en sus diferentes componentes, se puede especificar con el nivel de detalle que se desee la estructura financiera de la economía. Por ejemplo, dependiendo del objetivo del estudio, podría desagregarse A en activos financieros externos y domésticos, en activos financieros emitidos por el sector público y el privado, etc. En función de los objetivos del proyecto no se avanzará en esta metodología en la especificación detallada del sistema financiero, aunque sí utilizaremos las relaciones (2) y (3) para analizar, con un nivel alto de desagregación, la consistencia con el equilibrio monetario de la evolución de los déficit y superávit que son generados por el sector público, el externo y el privado.

El análisis de las relaciones de consistencia stock-flujo y la caracterización de la estructura dinámica de la economía puede también derivarse de las expresiones anteriores. En efecto, la

⁶Nótese que una variación negativa de A_i implica o bien una disminución del activo financiero o bien un aumento del pasivo. Cuando, como en este caso, la variación positiva de A_i se define como variación del activo, tal variable se denomina, como lo hicimos en el texto, variación de los activos financieros netos. Cuando se la define con el signo inverso, se la denomina variación de la exposición financiera neta del agente.

estructura implícita en las ecuaciones (1), (2) y (3) puede utilizarse para analizar las relaciones stock-flujo si se la interpreta desde el punto de vista del ahorro y la generación de riqueza. La variable ΔA_i en el momento t , puede expresarse como:

$$\Delta A_i(t) = A_i(t) - A_i(t-1)$$

o sea:

$$(4) \quad A_i(t) = A_i(t-1) + \Delta A_i(t) = A_i(t-1) + \text{SUP}_i(t).$$

lo cual pone claramente de manifiesto la relación entre el stock de riqueza financiera neta existente en la economía y la evolución del superávit de los agentes agregados (que tiene que ver con la evolución de las variables de ingreso y gasto reales que contribuyen a determinarlo). La ecuación (4) determina no sólo la relación entre los stocks y los flujos y entre el lado real y el monetario sino también una de las reglas de comportamiento dinámico más importantes de la economía.

Esta última observación es particularmente relevante en la situación actual de buena parte de las economías latinoamericanas. Típicamente, en tales economías hay dos desequilibrios que son fundamentales. El primero es el que se observa entre el stock de deuda acumulada y la reducida capacidad de hacer frente al flujo de intereses devengados que se expresa en la incapacidad para generar superávit de comercio de magnitud acorde al stock de deuda externa. El segundo es el referido a la magnitud del déficit fiscal a financiar internamente vis-a-vis el tamaño del sistema financiero nacional, que toma la forma de una reducida demanda por stocks de activos financieros domésticos. Para ambas cuestiones resulta obvia la relevancia del mecanismo dinámico especificado en la ecuación (4).

Dado que ya hemos hecho referencia a las propiedades más generales de la estructura lógica del esquema que utilizamos, definimos ahora las hojas de balance de los agentes agregados, a efectos de analizar los rubros básicos de ingreso y gasto que contribuyen a la determinación del superavit observado. Los rubros de ingreso y gasto en cada hoja de balance pueden definirse con el nivel de detalle que se desee (obviamente, dadas las restricciones que impone la disponibilidad de información estadística). Dados los propósitos globales del proyecto, la hoja de balance que será expuesta en mayor detalle es la que corresponde al sector público. Para el resto de los sectores la desagregación será llevada sólo hasta el mínimo indispensable para especificar dentro del esquema las restricciones que contribuyen a determinar las brechas que se consideran relevantes.

Las principales variables que contribuyen a la determinación del superávit del gobierno pueden resumirse en el siguiente cuadro:

CUADRO 1
Balance Consolidado del Sector Público

Ingresos (T)	Gastos (G)
I. Ingresos Tributarios (TT)	I. Gastos operacionales (GS)
Impuestos directos (TD)	Remuneraciones (WG)
Impuestos indirectos (TI)	Seguridad social (WS)
Contribuciones a la seguridad social (TS)	Compras de bienes (CG)
	Transferencias (CT)
II. Ingresos no tributarios (TN)	II. Gastos corrientes financieros (RG)
	Intereses externos (RE)
	Intereses domésticos (RD)
III. Ahorro del gobierno consolidado (SG)	III. Inversión real gobierno consolidado (IG)
Gobierno (SC)	Gobierno (IC)
Empresas públicas (SE)	Empresas públicas (IE)

En base al cuadro se puede definir el ahorro del sector público (no financiero) consolidado como la suma del ahorro del gobierno y las empresas públicas:⁷

$$SG = SC + SE$$

a su vez SC se puede definir como:

$$SC = TT + TN - GS - RG$$

donde:

$$TT = TD + TI + TS$$

Por otra parte, la inversión pública total es la suma de la del gobierno y la de las empresas públicas:

$$IG = IC + IE$$

En función de las definiciones anteriores, el superávit consolidado del sector público será:

$$SUPG = SG - IG$$

el cual a su vez puede dividirse entre el correspondiente a las empresas públicas y el correspondiente al gobierno:

$$SUPG = (SC-IC) + (SE-IE).$$

⁷Nótese que la definición de las variables que aparecen en las ecuaciones correspondientes al sector público se encuentran definidas en el cuadro 1.

Además de este concepto tradicional de déficit (superávit cambiado de signo) son útiles para modelizar la experiencia macroeconómica de los países latinoamericanos otras dos definiciones alternativas de déficit.⁸ La primera es la definición de déficit primario cuyo objetivo es medir el esfuerzo neto realizado por el sector público para dar cumplimiento a sus obligaciones financieras. El mismo se calcula como la diferencia entre los ingresos y los gastos del gobierno sin tomar en cuenta los intereses financieros:

$$-SUPOG = IG - SG - RG$$

La segunda definición es de utilidad para los países inflacionarios y con una deuda pública doméstica de magnitud. Se la suele denominar definición operativa del déficit y está orientada a separar los efectos sobre el déficit de variaciones de las tasas de interés nominal y real. El argumento sobre el que se basa este enfoque del déficit es el siguiente. Cuando la tasa de interés nominal aumenta, ceteris paribus, el déficit fiscal también lo hace. Sin embargo, el aumento de los intereses nominales no implica que el sector público se esté apropiando de mayores recursos del sector privado si la tasa de interés real es constante y el aumento de la nominal sólo compensa un incremento en la tasa de inflación. Por lo tanto, para calcular correctamente la presión del déficit sobre los recursos privados es necesario corregir la distorsión generada por la inflación. Con tal objetivo, en el cálculo del déficit operacional se coloca "sobre la línea" el monto de intereses reales abonados y "debajo de la línea" la diferencia

⁸ Las denominaciones que se utilizan para las dos definiciones del déficit que se darán más abajo pueden variar de país a país. Desde el punto de vista sustantivo, no obstante, no hay ambigüedades.

entre éstos y los intereses nominales pagados como si fuera amortización del capital. Esto último intenta reflejar el hecho de que parte de los intereses nominales pagados representan una devolución al acreedor del capital erosionado por la inflación.

En la consolidación del cuadro 1, están comprendidos sólo el Gobierno General (Gobierno Central, Gobiernos Regionales, Seguridad Social, Entes Descentralizados) y las Empresas Públicas. En algunos países, siempre que la disponibilidad de datos lo permita, será conveniente explicitar la estructura de déficit/superávit de los sectores que conforman el Gobierno General a los efectos de determinar las relaciones de financiamiento dentro del sector público. Asimismo, hay países en los cuales se hace necesario tomar en cuenta el déficit generado por el Banco Central (el llamado déficit parafiscal o cuasifiscal) ya que, a veces, el mismo tuvo una entidad similar a la del déficit del Gobierno General durante el periodo de ajuste.

La hoja de balance del resto del mundo puede definirse a partir de la información de la cuenta corriente, ya que el resultado de ésta cambiado de signo representa el superávit de ahorro que el resto del mundo pone a disposición del país de que se trate. El superávit del resto del mundo (SUPE) es, entonces:

$$\text{SUPE} = M + Z - X$$

donde M y X representan respectivamente las importaciones y las exportaciones de bienes y servicios no financieros y Z es el saldo neto de la cuenta de servicios financieros. A los efectos de tener información sobre los determinantes de la brecha externa que enfrenta el país, es conveniente clasificar las importaciones en competitivas (MC) y no competitivas de la producción nacional.

Estas últimas, a su vez, pueden clasificarse en insumos intermedios (MI) y bienes de capital (MK). Por lo tanto,

$$M = MC + MK + MI.$$

También es relevante para la caracterización de la brecha externa la clasificación de las exportaciones en tradicionales y no tradicionales.

Por último nos resta definir la restricción de presupuesto del sector privado. En realidad, en relación a este sector sería necesario distinguir entre el sector familias y el sector empresas. Sin embargo, la información estadística disponible en la mayor parte de los países no permite llevar a cabo tal desagregación y, por lo tanto, presentamos la hoja de balance de este sector sin distinguir entre el superávit empresarial y de las familias. La misma salvedad cabe en relación a la distinción dentro del sector privado de diferentes tramos de la distribución que, como es sabido, determinará conductas de ahorro diferencial y por ende, patrones diferentes de generación de superávit.

El superávit del sector privado es la diferencia entre el ahorro y la inversión privados:

$$SUPP = SP - IP,$$

el ahorro privado, a su vez, es la diferencia entre el ingreso privado (neto de intereses privados pagados al exterior y de la carga tributaria neta) y el consumo privado:

$$Yd - C = SP$$

En muchos países suele ocurrir que no existen mediciones independientes del ahorro y la inversión privados y, por lo tanto, los mismos deben ser calculados por diferencia, en la medida en que suelen existir mediciones de los conceptos correspondientes al sector público y al resto del mundo.

A partir de esta especificación de las hojas de balance de los sectores se estructurarán las brechas fiscal, externa y doméstica. Asimismo, en la medida en que sea necesario para el análisis de la dinámica y la estructura de la economía de que se trate, se especificará la restricción de presupuesto del sistema monetario con niveles de desagregación variables. En algunos casos será suficiente trabajar con el sistema monetario consolidado, mientras que en otros casos quizá sea necesario, para un análisis puntual, desagregar el sistema bancario.

3. La aplicación del marco de consistencia.

Para servir de referencia a los estudios específicos de políticas de reforma, el análisis macroeconómico dará prioridad a tres cuestiones a ser examinadas sistemáticamente.

La primera cuestión es la evaluación de la situación en que se encontraba la economía antes de producirse la crisis de la deuda, especialmente en lo referido a la situación macrofiscal y del sector externo y a las políticas fiscales seguidas por las autoridades en el período anterior.

La segunda cuestión tiene que ver con el efecto impacto de la crisis y de la fase inicial del ajuste sobre las variables relevantes en la determinación del equilibrio macroeconómico. Reviste importancia evaluar cuantitativamente los desequilibrios que fueron inducidos por la crisis en las cuentas fiscales y

monetarias, en la capacidad de generar ahorro e invertir y en la cuenta corriente; es decir, evaluar la magnitud y significación de las brechas fiscal-financiera, externa y doméstica.

La tercera cuestión se refiere al análisis de la forma de funcionamiento y la capacidad de reacción de la economía luego de asimilado el efecto impacto. En los años que siguieron a la crisis de la deuda, ante la agudización de los desequilibrios (sobre todo en el plano fiscal y del sector externo), los países aplicaron políticas de estabilización y de reforma estructural, orientadas a "cerrar" las brechas abiertas por la crisis. Por ello resulta importante observar los desbalances hacia finales de la década ya que ello dará indicios de la efectividad y las consecuencias de las políticas, así como del tipo de dinámica de las variables macroeconómicas relevantes.

Estas cuestiones se examinarán aplicando el marco macroeconómico de consistencia expuesto en la sección precedente, en cada uno de los países en tres momentos diferentes: en el período inmediato anterior a la crisis de la deuda, a mediados de la década de los '80 y a principios de la actual. Para ello se reconstruirán, para cada economía, las hojas de balance, la estructura de superávit sectoriales y el resto de las variables del marco de consistencia correspondientes a los años 1980, 1984 y 1990.

La comparación de estas tres "radiografías" servirá para analizar la evolución de la estructura agregada como función de las brechas externa, fiscal y de ahorro-inversión. Esto es, se tratará de identificar la estructura, el rol y la significación de cada una de ellas en la explicación de los desequilibrios y de las tendencias dinámicas observadas.

El análisis del comportamiento dinámico de la economía en base al esquema macroeconómico antes detallado, será complementado con

el estudio de la dinámica inflacionaria y del sistema financiero. En relación con esto, jugarán un papel central la caracterización del régimen inflacionario de la economía y de los indicadores del estado de fragilidad financiera (vgr, la relación deficit/demanda de activos domésticos). Ello es necesario en la medida en que el régimen de inflación y las relaciones monetarias actúan como mecanismos de transmisión de los impulsos dinámicos originados en los desequilibrios básicos.

Particular atención se prestará a las interacciones entre la dinámica de la economía del sector público y la dinámica macroeconómica.

Por una parte, se estudiarán los efectos de los desequilibrios globales y la inestabilidad macroeconómica sobre las cuentas del sector público. Esto supone analizar los mecanismos que actuaron sobre los dos lados del balance del sector público, y que contribuyeron a generar cambios estructurales en el comportamiento del déficit. Del lado de los ingresos se tratará de abstraer algunos hechos estilizados que tienen que ver con la evolución de la presión tributaria en un contexto en que actúan conjuntamente el efecto Tanzi vía aceleración de la inflación, los mecanismos de achicamiento de la base tributaria vía caída del producto y fuga de capitales, y el aumento de la evasión tributaria debido a las restricciones financieras enfrentadas por el sector privado y la creciente informalización en algunas economías. Del lado de los gastos, será necesario examinar las repercusiones de las políticas de ajuste sobre los diferentes componentes, en particular sobre la inversión pública.

Por otra parte, se examinará de qué manera los cambios estructurales en las cuentas del sector público afectaron el comportamiento agregado de la economía. En relación con esto se evaluará especialmente el rol que le cupo al "problema de la

transferencia doméstica" en la explicación del desequilibrio y la inestabilidad en cada una de las economías analizadas⁹.

En base a los análisis expuestos, se tratará de extraer conclusiones respecto de dos cuestiones que hacen al núcleo de los objetivos planteados en el proyecto. En primer lugar, hacer una evaluación global de las principales restricciones que el contexto macroeconómico coloca sobre las políticas de reforma estructural. En segundo lugar, extraer algunas conclusiones generales respecto de la relación entre las políticas de reforma estructural y las de estabilización, con particular referencia a la forma en que estas políticas se complementan o se oponen en cada contexto macroeconómico específico.

4. Algunas consideraciones sobre políticas de estabilización.

A lo largo de los años ochenta los países realizaron numerosos intentos de estabilización. En buena parte de los casos puede decirse que su historia macroeconómica es la historia de los recurrentes fracasos de las políticas de estabilización ejecutadas en el período.

En sí mismas, en lo que hace a sus efectos sobre la dinámica macroeconómica, y también en relación a los condicionantes que sus éxitos o fracasos imponen a las reformas estructurales, las políticas de estabilización constituyen un elemento que no puede dejarse de lado en el análisis.

Al respecto, la metodología expuesta en las secciones precedentes examinará en cada caso la calidad del "cierre" de las brechas supuesto en los intentos de estabilización. En segundo

⁹Para una explicación del "problema de la transferencia doméstica" ver Fanelli y Frenkel, op.cit..

lugar, la discusión de los regímenes inflacionarios y de los mercados monetarios y financieros incluida en la sección precedente focalizará estos aspectos de cada intento de estabilización. Por último, el examen de la dinámica permitirá emitir juicios sobre la naturaleza de los factores del suceso o fracaso respectivo.

Sin embargo, cabe advertir que un análisis más completo de las políticas de estabilización ejecutadas en la década requiere un tipo de enfoque más amplio y detallado que el supuesto en la metodología de la sección precedente. En particular, el examen de las componentes políticas y sociales domésticas de cada intento, así como de sus condiciones de negociación internacional (ambos relevantes para una apreciación más rica de las políticas).

5. Consideraciones sobre la información estadística.

Las fuentes de información estadística básicas que es necesario consultar para la construcción del marco de consistencia son las cuentas nacionales, los registros del balance de pagos, los esquemas de ahorro-inversión del sector público consolidado y las estadísticas monetarias y bancarias. Si bien es cierto que en todos los países se encuentra información de esta naturaleza hay dos cuestiones que conviene aclarar.

La primera es que las definiciones y la cobertura de los datos varía en forma significativa de país a país. Esto es particularmente cierto en relación con los esquemas de ahorro-inversión consolidados del sector público. Dado que el estudio del rol del sector público a nivel macroeconómico será privilegiado en el análisis, esta cuestión plantea un problema a la posibilidad de realizar comparaciones entre países a partir de nuestro estudio.

La segunda cuestión que es necesario tomar en cuenta es que cuando se trabaja con fuentes de información diferentes para construir un esquema único, suelen aparecer ambigüedades respecto de la compatibilidad en la definición y cobertura de las variables que entran en el esquema y que son medidas por organismos diferentes. Asimismo, suele ocurrir que no todos los datos que se requieren están disponibles y, por ende, se hace necesario utilizar las relaciones de consistencia del esquema (vgr. la ecuación 1) para estimar por diferencia los conceptos faltantes.

Obviamente, este tipo de problemas le quitará precisión desde el punto de vista empírico al trabajo que nos proponemos realizar. Al igual que está ocurriendo con la propensión a invertir en activos físicos, la preferencia por invertir en mejorar la información sobre la economía es muy débil en nuestros países. Por lo tanto, un cierto grado de ambigüedad e imprecisión son, por ahora, características irreductibles en cualquier estudio de este tipo.

