

Revista de la CEPAL

Secretario Ejecutivo
Norberto González

*Secretario Ejecutivo Adjunto de
Desarrollo Económico y Social*
Gert Rosenthal

*Secretario Ejecutivo Adjunto de
Cooperación y Servicios de Apoyo*
Robert T. Brown

Secretario Técnico
Adolfo Gurrieri



NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

SANTIAGO DE CHILE, DICIEMBRE DE 1986

SUMARIO

Reactivación y desarrollo: el gran compromiso de América Latina y el Caribe. <i>Secretario Ejecutivo de la CEPAL, Sr. Norberto González.</i>	7
El alivio del peso de la deuda: experiencia histórica y necesidad presente. <i>Carlos Massad</i>	17
Del ajuste recesivo al ajuste estructural. <i>Lucio Geller y Víctor Tokman.</i>	37
La deuda externa y la reforma del sistema monetario internacional. <i>Arturo O'Connell.</i>	55
Origen y magnitud del ajuste recesivo de América Latina. <i>Richard L. Ground.</i>	73
Una vuelta de la página en las relaciones entre América Latina y las comunidades europeas. <i>Elvio Baldinelli.</i>	91
La división internacional del trabajo industrial y el concepto centro-periferia. <i>Kimmo Kiljunen.</i>	103
Los servicios: un vínculo inquietante entre América Latina y la economía mundial. <i>Francisco Javier Prieto.</i>	125
La transferencia de tecnología en el sector minero: opciones para el Organismo Latinoamericano de Minería (OLAMI). <i>Michael Nelson.</i>	147
El papel del sector público y de las empresas transnacionales en el desarrollo minero de América Latina. <i>Jan Křákal.</i>	155
El desarrollo de la minería con relación al origen del capital. <i>Patricio Jones.</i>	175
Nuevas orientaciones para el desarrollo de los recursos mineros. <i>Rolando Sanz Guerrero.</i>	187
Lista de publicaciones de la CEPAL	217

Del ajuste recesivo al ajuste estructural

Lucio Geller
*Víctor Tokman**

El decenio de 1980 presenta ya una considerable experiencia en cuanto a políticas económicas para afrontar la crisis y sus consecuencias, la que debería servir como referencia obligada al formular nuevas estrategias de acción. Así lo hacen los autores, quienes evalúan de manera crítica los caminos seguidos como antesala de su propia propuesta.

Comienzan con el examen del "ajuste recesivo", apuntando sus supuestos, medidas, instrumentos y las rondas de renegociación que se llevaron a cabo bajo su orientación. Admiten que redujo considerablemente el déficit externo pero subrayan su alto costo en producto, empleo, salarios e inversión y su incapacidad para mejorar las condiciones del endeudamiento; todo ello derivado, en especial, de sus pronósticos erróneos sobre la evolución de la economía internacional, su endeble base teórica y el uso de instrumentos inadecuados.

Ante ese fracaso, se han formulado otras opciones de política frente a la deuda, como el Plan Baker, que también son examinados. Al respecto, los autores afirman que no es posible formular una solución universal dada la gran variedad de factores en juego y la forma diversa en que ellos afectan a los países de América Latina, pero insisten en el carácter impagable e incobrable de la deuda externa actual y en la necesidad de utilizar a fondo los mecanismos de pago que impliquen una depreciación del capital.

En la parte final, examinan los aspectos principales del "ajuste estructural" propuesto más recientemente, criticándole su énfasis excesivo en la liberalización del sector externo y en el papel del mercado, y sugiriendo otras medidas para combinar la "producción de divisas" con el impulso a la inversión pública y privada, al empleo y a la satisfacción de las necesidades sociales postergadas.

*Funcionario y Director, respectivamente, del Programa Regional del Empleo para América Latina y el Caribe (PREALC).

I

Introducción

Algunas iniciativas ocurridas en relación con la deuda externa de América Latina en el plano internacional, en particular lo ocurrido en la reunión del FMI en Seúl en 1985, marcan un cambio de énfasis en la estrategia de ajuste. El nuevo enfoque centra la atención en el ajuste con crecimiento, en tanto el anterior asociaba el ajuste con la estabilidad. El primero no reemplaza al segundo sino que lo refuerza. De ahí que resulte interesante remontarse hacia atrás en el análisis de la crisis y extraer las principales lecciones que enseñan las políticas de ajuste aplicadas en los últimos años.

Como siempre, el primer tema sobre el que debe insistirse cuando se aborda la cuestión de la crisis financiera es el que alude a las responsabilidades respecto de la situación presente. El análisis del proceso de endeudamiento durante el último decenio muestra claramente que deudores y acreedores comparten la responsabilidad. En particular, la situación de los años ochenta fue originada por la renuencia de los países latinoamericanos a realizar los ajustes necesarios después de la primera crisis del petróleo (1974-1975). En efecto, la mayoría de los países de América Latina pasaron la crisis sin contracción alguna de la producción, del empleo o de los salarios, lo que se logró gracias al grado alto de liquidez internacional, al escaso nivel de endeudamiento que tenían entonces los países de la región, y a la baja tasa de inflación en los países de la OCDE. Los países en desarrollo fueron clientes atractivos para encauzar el excedente de recursos líquidos del sistema financiero internacional originado en los petrodólares. La liquidez financiera fue canalizada por los bancos internacionales privados, modificándose así las características tradicionales del financiamiento externo de América Latina. Comenzaron a predominar las corrientes financieras privadas y cambiaron por ello las condiciones de los préstamos. Las tasas de interés fueron variables y más elevadas, y los plazos de vencimiento más cortos. Se racionalizaron estas modalidades de endeudamiento como una tendencia correcta ya que se suponía que el sector privado usaría estos recursos en actividades productivas que generarían las divisas necesarias para proceder a cumplir con los pagos.

La segunda crisis del petróleo (1979) encontró a la economía mundial y a las economías latinoamericanas en una situación muy distinta. La inflación era más alta y sostenida en los países de la OCDE y la política económica de los Estados Unidos daba prioridad a la estabilización, objetivo que fue perseguido principalmente con la aplicación de instrumentos monetarios. Por consiguiente, las tasas reales de interés subieron abruptamente. Por otra parte, los gobiernos latinoamericanos enfrentaban el peor de los mundos: la inflación se aceleraba en sus países, el endeudamiento era muy superior al de 1974 y el costo del financiamiento externo había aumentado considerablemente. Lo que era aún más grave, los fondos externos se comportaban proflicamente: en vez de aumentar su afluencia cuando más se los necesitaba, se redujeron al aparecer los primeros síntomas de las dificultades que tenían los países de la región en atender los servicios financieros (PREALC, 1985a).

La comunidad financiera internacional comenzó a darse cuenta de la situación peligrosa en que se encontraban deudores y acreedores cuando México anunció en agosto de 1982 que no estaba en condiciones de cumplir con los pagos de su deuda externa. La primera reacción a la crisis consistió en culpar a los deudores, en particular por sus equivocadas políticas económicas y el uso irresponsable de los recursos externos. La solución adoptada entonces se basó en dos supuestos principales. Primero, como la situación era resultado del comportamiento equivocado de los deudores, debían aguantar todo el costo del ajuste. Segundo, la crisis debía ser manejada como un problema de iliquidez y no de insolvencia para evitar un pánico financiero. En otras palabras, había un problema de caja pero los deudores serían capaces de pagar los servicios financieros siempre que hicieran los ajustes apropiados en sus economías.

El ajuste propuesto consistía en corregir el desequilibrio externo según previsiones que creían posible que el ajuste tradicional operase con éxito, basándose en hipótesis de recuperación del comercio internacional y de disminución de las tasas de interés. Así, cabía esperar un aumento de las exportaciones latinoamericanas —tanto en volumen como en sus precios—, mientras que las políticas restrictivas aplicadas internamente mantendrían las importaciones a

un bajo nivel. Al propio tiempo, la corrección de los precios internos desplazaría recursos de la producción de bienes no comercializables hacia la producción de exportables e importables. En pocos años, la región estaría en condiciones de generar los excedentes en cuenta corriente necesarios para evitar cualquier colapso del sistema financiero internacional.

Para garantizar que esa previsión fuese probable era necesario que los agentes envueltos en la crisis de endeudamiento se comprometiesen a un ejercicio de reprogramación de las deudas. En efecto, después de 1982, todos los países de América Latina se aplicaron a ese ejercicio que implicó dilatar el cumplimiento de las amortizaciones y, en algunos casos, aceptar atrasos en el pago de los intereses.

Hacia comienzos de 1986 ya habían ocurrido tres rondas de reprogramación de deudas que mostraron un carácter cambiante (Devlin, 1985). Se observó algún mejoramiento en las condiciones de pago, aunque todavía insuficiente para la recuperación de las economías de América Latina. El costo de la reprogramación ha bajado de 2.25% en un comienzo hasta un promedio de 1.38% por encima de la tasa LIBOR. Los plazos de amortización se prolongaron y varían actualmente de 10 a 14 años. No se cobraron comisiones en varias de las últimas negociaciones, siendo que fueron la norma general en las dos primeras rondas de reprogramación. Los plazos de gracia se han prolongado y alcanzan a seis años en los casos de México y Venezuela. Las reprogramaciones han cubierto hasta 65% de la deuda con los bancos privados. Aunque la participación del Fondo Monetario Internacional ha sido importante en estos trámites, hubo unos pocos casos en que no se requirió un acuerdo previo con ese organismo para negociar con los bancos privados. En cambio, fueron muy escasos los avances alcanzados respecto al "dinero fresco". En efecto, los nuevos créditos obtenidos en las negociaciones de 1985 no alcanzaron la cifra de 1984 y, de todas maneras, fueron inferiores al monto de los intereses pagados por la región. Esto implica que por cuarto año consecutivo América Latina está efectuando una transferencia neta de recursos a los bancos privados internacionales (CEPAL, 1985).

En resumen, hubo claridad sobre quién debería pagar la deuda y sobre cómo debería pagar-

se. Los países latinoamericanos deberían absorber el peso del ajuste, lo que se lograría adecuando sus niveles de actividad para recuperar el equilibrio externo. Los acreedores coadyuvarían en este proceso aceptando la reprogramación de las deudas bajo la supervisión del FMI, pero sin sacrificar sus utilidades. En efecto, según Foxley (1985), los bancos privados recuperaron la posición financiera correspondiente al nivel anterior a la crisis hacia mediados de 1985. Este mejora-

miento se alcanzó gracias a la reducción del volumen de nuevos créditos y a la reinversión de una proporción más alta de los beneficios para cubrir los riesgos de insolvencia de los países deudores. Entretanto, desde que estalló la crisis, los grandes bancos comerciales de Estados Unidos registraron un aumento de sus utilidades, de los precios de sus acciones y de los dividendos (Joint Economic Committee, Congress of the United States, 1986).

II

Los efectos del ajuste con estabilidad

La mayoría de los países latinoamericanos siguieron la receta aceptada internacionalmente y se aplicaron al ejercicio de reprogramación de sus deudas y de aplicación de políticas de ajuste según los criterios tradicionales. Se obtuvieron buenos resultados en restablecer el equilibrio externo. En la práctica, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina se redujo de 28 100 millones de dólares en 1980 a 1 000 millones en 1984 (el déficit de 1985 fue 4 400 millones). En consecuencia, la balanza de pagos comenzó a producir la mayoría de los recursos necesarios para atender la deuda externa. La pregunta que sigue es cómo fue posible.

Aunque se acató el modelo tradicional de ajuste, no se cumplieron los supuestos básicos previstos tanto con respecto al escenario internacional como a las políticas prescritas. No hubo una recuperación significativa del mercado mundial. El tipo de interés no decayó a niveles como para compensar con creces el deterioro de la relación de precios del intercambio. Las exportaciones latinoamericanas, consiguientemente, no han crecido desde 1982. Se logró el ajuste gracias a una fuerte contracción de las importaciones, que decayeron en 43% en 1983 en comparación con 1980. Esta baja fue fruto de la política recesiva aplicada entre esos años que significó una caída de 9% en el PBI per cápita de América Latina.

La contracción interna, a su vez, afectó al mercado de trabajo (PREALC 1985a). La reducción de la actividad implicó un menor ritmo de

generación de empleos y, por consiguiente, un mayor desempleo abierto. Este *desempleo abierto* creció hasta alcanzar un 11% en 1985. El aumento fue más importante que lo que sugieren las cifras. Por una parte se quebró la tendencia histórica de registrar una tasa abierta de desempleo que oscilaba alrededor del 7%. Por otro lado, ese incremento se dio junto con una caída de la tasa de participación, como resultado de la falta de oportunidades de trabajo. Según la información sobre algunos países, si las tasas de participación no hubieran decaído, las tasas de desempleo abierto habrían sido superiores hasta en un 1%. Por último, hubo un cambio en el perfil de desempleo: aumentó la participación de los jefes de familia y, en general, de los grupos de edad de mayor actividad, y se dio también una mayor duración del desempleo. Las mujeres, los jóvenes y las personas en los grupos de edad más madura fueron los más afectados.

Asimismo, aumentó el subempleo visible, medido principalmente por el número de horas trabajadas, lo que implica una subestimación del desempleo abierto. La información disponible para algunos países de la región indica que habría que agregar un 1% al desempleo abierto como resultado del subempleo visible.

Otra consecuencia común a todos los países de América Latina fue la caída de los salarios reales, resultado que era de esperar ya que los salarios se consideraron desde un principio como variable decisiva en las políticas tradicionales de ajuste. La reducción de los salarios reales tiene

propósitos múltiples en ese modelo de ajuste: restablecer el equilibrio en el mercado de trabajo; recuperar la capacidad de competencia internacional; disminuir las presiones inflacionarias; y contraer la demanda efectiva. La pérdida de los salarios reales —por efecto de una inflación acelerada que erosionó los salarios nominales— fue resultado también del debilitamiento del poder negociador de las organizaciones de trabajadores, afectadas por el mayor desempleo abierto.

Además, se registró un aumento acelerado de las ocupaciones más susceptibles al subempleo, como las del sector informal, el sector público, las pequeñas empresas y los servicios. También decayeron los promedios de ingresos correspondientes. El peso y la combinación de estos efectos de empleo e ingresos fueron distintos en cada país. En algunos, el peso del ajuste se tradujo principalmente en un aumento del desempleo abierto y en salarios reales más bajos, mientras que en otros se concentró en los cambios ocurridos en la ocupación de los sectores mencionados. El impacto redistributivo de esas formas diferentes de ajuste varía en cada situación. El peor resultado redistributivo se alcanzó en aquellos casos en que el ajuste se tradujo principalmente en un aumento del desempleo abierto. Los resultados menos desfavorables se dieron cuando el ajuste se produjo a través de incrementos del empleo informal y caídas de los ingresos medios. Esta última forma de ajuste opera como un seguro de desempleo pagado por los pobres en aquellos países donde no hay esos sistemas de protección.

Finalmente, por las bajas experimentadas en la inversión pública y privada, la crisis significó comprometer los niveles futuros de empleo. La inversión pública sufrió por efecto de la decisión de corregir los déficit fiscales, tanto más allí donde era más fuerte la resistencia a comprimir el

consumo público. Caminos, puertos, ferrocarriles, silos y servicios básicos en los centros urbanos se depreciaron sin que se hicieran las reposiciones necesarias en la mayoría de los casos. Lo mismo ocurrió con la inversión privada, especialmente en maquinaria y equipo. La recuperación del terreno perdido no es fácil: las expectativas de los empresarios no son optimistas ni mucho menos y las tasas reales internas de interés son elevadas. La salida de la crisis que armonice la solución del problema de la deuda con aumento de los niveles de empleo está supeditada a que nuestras economías produzcan más, esto es, que utilicen mejor sus recursos productivos y que inviertan sostenidamente.

En 1984 hubo un mejoramiento en los indicadores de América Latina, que no se repitió al año siguiente. En efecto, siguiendo la recuperación de la economía mundial, principalmente de Estados Unidos, la actividad económica se reanimó en América Latina y fue acompañada de aumentos de 11% en el valor de las exportaciones y de 5% en el valor de las importaciones. Sin embargo los registros de 1985 muestran una desalentadora evolución de los países de la región en su conjunto tanto más si se excluyen al Brasil y Cuba de los cálculos. Las cantidades exportadas e importadas decayeron ese año, empeoró la relación de precios del intercambio, y la tasa de crecimiento del producto bruto por habitante fue negativa si no se incluyen esos dos países (CEPAL 1985).

Por otra parte ningún resultado de 1984 y 1985 muestra un mejoramiento de las condiciones en los mercados de trabajo. Algunos países alcanzaron reducciones en el desempleo abierto, mientras que en otros la situación continuó desmejorando. En la mayoría de los países para los que se dispone de información los salarios reales prosiguieron su caída.

III

Ajuste con estabilidad: lecciones de la experiencia

Las políticas de reajuste postuladas en la reprogramación de la deuda no dieron los resultados previstos. Si bien es cierto que se corrigió el desequilibrio externo no lo es menos que fue con altos costos internos que pagaron principalmente los sectores más desposeídos. Este fracaso es atribuible a cálculos errados y factores no previstos en el análisis de la posible situación internacional y a las inadecuadas bases teóricas de las políticas de ajuste recomendadas.

La economía mundial no se recuperó como se proyectaba en los estudios de 1982 y 1983. El aumento del volumen de las exportaciones latinoamericanas se compensó con creces con la caída en la relación de precios del intercambio. Aunque se recuperaron los indicadores en 1984, el proceso no fue duradero y resultó insuficiente. La tasa de interés permaneció a niveles intolerables durante los primeros años del ajuste.

El financiamiento de los desequilibrios fiscal y externo de Estados Unidos se tradujo en una tasa elevada de interés (que fue transferida rápidamente al mercado financiero internacional) y en la sobrevaluación del dólar. Ese país se convirtió en el principal deudor de la economía mundial, aun si sólo se consideran los acreedores externos. La sobrevaluación del dólar perjudicó la competitividad internacional de la producción estadounidense. En consecuencia hay un desequilibrio en las cuentas externas que tendrá que corregirse cuando venzan los préstamos. Hay también problemas internos en los Estados Unidos para sostener el nivel de actividad y de empleo (Bergsten, 1985; Tavares, 1985). Un primer cambio en la política económica ha procurado una devaluación *de facto* del dólar mediante acuerdos de intervención de las autoridades monetarias de los países centrales en los mercados monetarios. Más recientemente la política monetaria se ha vuelto más flexible para permitir una reducción de las tasas de interés. Ambas iniciativas procuran sostener la expansión de la economía estadounidense. Por otra parte, el Congreso de los Estados Unidos ha estado sometido a una presión creciente para elevar las barreras proteccionistas. De ceder ante ellas, seguramente los

otros países industrializados aplicarían medidas de represalia. En síntesis, los rumbos que habrá de tomar la política económica de los Estados Unidos influirán sobre la evolución internacional en el futuro cercano y, por consiguiente, sobre las cantidades y precios de las exportaciones de América Latina.

La incertidumbre respecto al curso económico de los países centrales, y de los Estados Unidos, en particular, ha introducido un elemento de ineficacia en la reprogramación de los préstamos, ya que los países acreedores no han estado obligados a generar condiciones internacionales favorables para resolver el endeudamiento de los países en desarrollo. Recientemente, empezó a reconocerse esa incertidumbre en alguna medida: el acuerdo de reprogramación celebrado por Venezuela con los bancos privados incluyó una cláusula de contingencia —que obligaba a una nueva reprogramación— para el caso que ocurriesen otras caídas en el precio del petróleo. Por las mismas razones, México también ha procurado negociar con el FMI para que su último programa de ajuste incluya préstamos anticíclicos.

Otro factor que hizo ineficaz la reprogramación de las deudas fue la inclinación del sistema bancario privado internacional a convenir solamente respecto de los nuevos calendarios de amortización. Aun por tan poco el precio fue alto. Los bancos privados aumentaron el margen cargado sobre la tasa LIBOR e introdujeron un costo financiero adicional por renegociar. Aún más, en la mayoría de los casos los bancos privados obtuvieron garantías públicas sobre préstamos previos sin aval que correspondían al sector privado de los países latinoamericanos. Esos beneficios no fueron acompañados de nuevos créditos. Por el contrario, hubo una clara reducción en los nuevos fondos otorgados por los bancos privados ante las necesidades de reducir su exposición crediticia frente a los países en desarrollo, de aumentar las reservas bancarias y de permitir el incremento de créditos sólo para los pagos de intereses (Foxley, 1985).

En este marco de incertidumbre y de contracción crediticia internacionales, el FMI trató de

imponer sus cláusulas de condicionalidad. La segunda lección que resultó de la aplicación de las políticas de ajuste con estabilidad es que la teoría subyacente no correspondió a la realidad. Cuando los países enfrentan un desequilibrio externo, el análisis tradicional asigna la responsabilidad a un exceso de gasto interno y a la pérdida de capacidad de competencia internacional por el desfase entre la evolución del tipo de cambio y la inflación interna. La solución propuesta radica en reducir el gasto con la instrumentación de políticas de contención monetaria y fiscal, y en recuperar la capacidad de competencia cambiando los precios relativos de modo de estimular la producción de bienes comercializables. El instrumento principal para conseguir este último objetivo es la devaluación. Más adelante, ese enfoque tradicional se amplió para incluir situaciones en que los desequilibrios en cuenta corriente resultaban de causas internas (aumento de los salarios reales por encima de los incrementos de la productividad) o externas (caída en la relación de precios del intercambio): La combinación de políticas no difiere gran cosa en uno u otro caso, salvo que cuando se trata de factores externos, las políticas monetaria y fiscal debieran ser menos reactivas para amortiguar el impacto de la caída de los ingresos sobre la producción de bienes no comercializables (Ahamed, 1986).

Inicialmente, se sostenía que la recesión y la distribución regresiva del ingreso por la caída de los salarios reales no eran resultados necesarios, porque la devaluación actuaría como un incentivo para las exportaciones y se tornaría, entonces, en una fuerza de expansión de la economía y porque los cambios en los precios relativos en favor de los bienes comercializables no supondrían necesariamente un aumento del costo de vida, que es el índice representativo para analizar los salarios reales. Esa postura teórica y práctica fue puesta en tela de juicio tan pronto se analizaron sus supuestos en el contexto de las economías latinoamericanas (PREALC, 1985a y 1985c; Meller y Solimano, 1985).

Los países latinoamericanos se caracterizan por una gran heterogeneidad estructural, lo que significa que las diferencias de productividad entre sectores, y dentro de ellos, son más altas que en las economías centrales. De ahí que las elasticidades de oferta sean bajas, lo que a su vez implica que el sistema de producción es más lento en

reaccionar a los cambios de política. La teoría tradicional supone que el sistema productivo tiene un alto grado de sensibilidad, pero los efectos positivos de la expansión y de la reasignación de recursos no se aprecian a corto plazo. Esta conclusión conduce al segundo argumento referido a los efectos de la devaluación.

Es obvio que el conjunto de medidas de ajuste sería definitivamente recesivo si no incluyera la devaluación como un instrumento de expansión. Sin embargo, algunos estudios referidos a países de América Latina indican que el efecto expansionario de una devaluación no aparece sino al cabo de dos años, en tanto que es recesivo a corto plazo.

Varias razones explican por qué las economías no reaccionan de inmediato y positivamente a la devaluación. La devaluación es menos eficaz en una situación de recesión internacional generalizada y de proteccionismo creciente, y cuando ese instrumento es empleado a un mismo tiempo por la mayoría de los países deudores, urgidos por la necesidad de divisas. Por otra parte, la estructura comercial externa de las economías latinoamericanas se caracteriza por el predominio de las exportaciones de productos básicos y alimentos con bajas elasticidades de demanda. Las manufacturas representan todavía una baja proporción de las exportaciones totales. De ahí que sea reducido el efecto de la devaluación sobre las exportaciones. Por el lado de las importaciones (con la excepción de algunos países donde los bienes de consumo constituyen una proporción importante) los principales componentes son las materias primas, los productos intermedios y los bienes de capital. La demanda interna es relativamente inelástica a los precios y la única manera de reducir esas importaciones es contrayendo la producción. Si las elasticidades-precio de la balanza comercial son bajas y no cumplen con la condición de Marshall-Lerner, la devaluación deteriora el saldo comercial a corto plazo. Por último, otro efecto contractivo de la devaluación se siente en la demanda efectiva. Por un lado, los precios al consumidor se mueven al compás de la devaluación y los salarios reales caen, si los salarios monetarios no están indizados por completo. Como raras veces es éste el caso, ocurre una contracción de la demanda efectiva. Por otra parte, el efecto inflacionario de la devaluación se traduce en un alza de los tipos de

interés. En tanto la mayoría del sector privado está altamente endeudado en pesos nacionales y en dólares, la devaluación significa un aumento de los costos financieros. El sector privado no puede reaccionar aumentando la producción porque debe enfrentar estas restricciones financieras, agudizadas por los frenos impuestos a la expansión monetaria.

Otro problema planteado por el conjunto de medidas de ajuste es su falta de selectividad. El resultado es una contracción excesiva. Las políticas propuestas se basan en el uso de pocos instrumentos que operan a un nivel global. Sin embargo, por efecto de las diferencias estructurales, algunos sectores podrían recibir beneficios innecesarios en tanto que para otros podrían resultar insuficientes. El ejemplo es clarísimo cuando se emplea la devaluación como instrumento para estimular exportaciones. Puede ser redundante para las tradicionales e insuficiente para fomentar las de manufacturas.

Algunos trabajos recientes han concluido por reconocer en parte la fuerza de estas críticas. Por ejemplo, se ha aceptado que son inciertos los efectos de una devaluación sobre la producción, dependiendo el resultado final de la estructura de la economía y de las circunstancias de la devaluación. En otras palabras la cuestión sería más empírica que teórica (Ahamed, 1986). En otro análisis se acepta que los programas de ajuste reducen la absorción a corto plazo, pero esta contracción no debe considerarse un costo ya que la economía afectada se encontraba en un proce-

so de crecimiento elevado pero insostenible. Los programas de ajuste deberían enderezar a las economías por una senda de crecimiento estable y sostenido a mediano plazo gracias a los estímulos que ofrecerían al ahorro y a la inversión internos (Khan y Knight, 1985). Sin embargo, no hay comprobaciones de la validez de esta proposición. El ahorro no parece ser muy sensible a la tasa de interés y serían necesarias alzas importantes en esta variable para modificar el coeficiente de ahorro. Por lo demás, aun admitiendo que los ahorros aumentan, no es claro que se conviertan en inversión si la tasa de interés queda ubicada en niveles reales muy elevados. Se ha reconocido esta posibilidad pero sólo para el corto plazo; más adelante, la intertemporalidad entre ahorro e inversión tendría efectos positivos sobre la inversión a mediano plazo, siempre y cuando haya certidumbre de que la política económica velará porque la tasa de interés siga siendo positiva (Molho, 1986). La intertemporalidad entre ahorro e inversión es probable en el caso de una situación normalmente desequilibrada, pero improbable en las críticas condiciones presentes, en que los aumentos del ahorro se aplican al pago de intereses de la deuda externa. Las consideraciones anteriores sugerirían que una teoría del crecimiento, estable y sostenido, estaría mejor servida por una teoría de la inversión que ponga mayor énfasis en los determinantes de los beneficios, y que libere a la tasa de interés de su función de ajuste de la balanza de pagos para devolverla a ese ámbito apropiado de las decisiones de inversión.

IV

Ajuste sin solución de la deuda externa

Los efectos negativos sobre la producción y el empleo resultantes de las adversas condiciones internacionales y de la estrategia de ajuste aplicada para enfrentar el problema de la deuda externa no fueron acompañados de mejoras significativas en los indicadores de endeudamiento.

La relación entre deuda externa y exportaciones para el conjunto de América Latina continuó acusando en 1985 un valor tan alto (4.0)

como en 1983 (3.9). Los indicadores respectivos para Argentina, Chile, México y Perú se ubicaron por encima de esos promedios y empeoraron entre ambos años. En cambio, los aumentos de las exportaciones de Brasil y Colombia permitieron un mejoramiento de esa relación en el período considerado.

Las diferencias entre países sugieren la pertinencia de un análisis caso por caso que no puede

ser emprendido en esta oportunidad. De ahí que las consideraciones que siguen estén referidas al conjunto de la región. El comportamiento de la relación entre deuda externa y exportaciones es atribuido a una disminución en la tasa de crecimiento de las economías centrales y a una caída en los precios internacionales de los productos básicos. Un estudio reciente sostiene que la tasa mínima de crecimiento de los países industrializados debiera ser 4.5% para que se recuperen las exportaciones de los países deudores (Massad, 1985). En las primeras proyecciones que se elaboraron para indicar la viabilidad de resolver la cuestión del endeudamiento por la vía exclusiva del mercado, se concluyó que una tasa de 3% de crecimiento de las economías centrales sería suficiente para estimular las exportaciones de los países deudores (Cline, 1983). El crecimiento de los países de la OCDE fue estimado originalmente en alrededor de 3% para 1986, estimación que parece muy optimista considerando la deslucida evolución de la economía estadounidense en el primer semestre de 1986. En estas circunstancias, las perspectivas de las exportaciones latinoamericanas no parecen muy halagüeñas.

Aún más importante que ese indicador financiero sobre la capacidad de pagos, es la relación entre la deuda externa y el producto bruto que mide el peso del endeudamiento sobre la capacidad de producción de los países deudores. Entre 1983 y 1985 la deuda externa de América Latina creció 7% en tanto que el producto interno bruto lo hizo a un ritmo menor (6%). Los indicadores respectivos de Argentina, Chile y Perú mostraron una tendencia a empeorar, en tanto que los de México, Colombia y Brasil, especialmente estos dos últimos, tuvieron una mejoría.

Se deduce entonces que los índices de liquidez y solvencia (medidos parcialmente por las dos relaciones aludidas) han empeorado para la región en su conjunto. La heterogeneidad de situaciones en la evolución del endeudamiento es comprobación, en todo caso, de que los criterios aplicados hasta el momento no tienen validez universal para resolver los problemas de los deudores. Incluso para Brasil y Colombia, los pagos netos de utilidades e intereses continúan siendo un gravamen muy pesado sobre sus exportaciones y su producto bruto interno. La circunstancia de que algunos países hayan progresado en su condición de endeudamiento no exime a la co-

munidad internacional, y a los países endeudados, de la obligación de tomar iniciativas más decisivas para resolver este problema.

La cuestión de la deuda externa parece estar empantanada. Si los países deudores, o algunos de ellos, decidiesen interrumpir el pago de los servicios financieros, las represalias de los acreedores podrían afectar la tasa de crecimiento de las exportaciones y del producto bruto de los países que lo hicieran. La moratoria a su vez causaría una desvalorización de los créditos bancarios, que podrían ser recomprados por los países deudores. Este resultado ocurrió de hecho en el decenio de 1930 y sirvió para fundamentar el prestigio de que los países latinoamericanos respetaban sus compromisos financieros. La mayoría de los estudios concluye que los costos asociados a una moratoria son más elevados que los beneficios, porque la incertidumbre con relación a la cadena de acciones y reacciones que desata la moratoria da un peso específico mayor a los costos (Krugman 1985; Simonsen, 1985). Sin embargo, como señaló Díaz-Alejandro (1985), la moratoria unilateral se vuelve cada vez más atractiva a raíz del escaso progreso registrado en la situación global y las previsiones del estancamiento que se proyectan hasta el final de la presente década.

Si, por otra parte, la interrupción del pago de intereses y amortizaciones no fuese unilateral sino acordada entre deudores y acreedores por un plazo determinado, como Prebisch sugirió al Congreso de los Estados Unidos, para permitir a los países deudores reanudar su crecimiento, demoraría mucho tiempo mejorar los indicadores de solvencia y de liquidez hasta recuperar los índices históricos. El período está en proporción directa con las magnitudes iniciales de los coeficientes de deuda externa a producto bruto interno o exportaciones, a las tasas futuras de interés y a las dificultades objetivas para recuperar el crecimiento o conquistar mercados externos, y en proporción indirecta a la tasa internacional de inflación. Sin embargo, esta solución no es atractiva para los bancos internacionales que deberían prestar involuntariamente al ritmo decidido por las tasas de interés.

Por su parte, los acreedores privados están empeñados en que los países deudores generen un excedente en su balanzas comerciales suficiente para pagar los intereses al menos, y no se

manifiestan dispuestos a aportar créditos nuevos. A juicio de los bancos, la tasa internacional de inflación y los ritmos de crecimiento del producto bruto interno o de las exportaciones, por bajos que fueran, contribuirían a mejorar la solvencia y la liquidez de los deudores. Es claro que esta opción supone que las amortizaciones de la deuda se reprogramen totalmente, ajustándose al criterio, demostrado por la experiencia, de que la deuda externa es incobrable e impagable. La variable clave para que la carga de la deuda resulte soportable a los países deudores es la reducción de las tasas internacionales de interés. Se advierte cierta tendencia a la baja en los mercados de dinero de las economías centrales, sobre todo desde que las autoridades monetarias de los Estados Unidos acordaron relajar algunos criterios de expansión de la masa monetaria, atendiendo a la actual debilidad económica de ese país. Sin embargo, ese proceso lleva tiempo porque la reducción de las tasas de interés exige la coordinación de las políticas monetarias entre varios países centrales. La acción unilateral por parte de los Estados Unidos sería incompatible con la magnitud de los déficit fiscal y externo de ese país que exige un financiamiento del resto del mundo. Por otra parte, ese proceso tiene un límite inferior que está decidido por la dificultad de corregir esos déficit en Estados Unidos, ya que su economía ha perdido capacidad de competencia externa y sus autoridades persisten en los criterios políticos en que se sustentan los desequilibrios fiscales.

La cuestión no queda reducida a las observaciones anteriores. Siempre se ha sostenido, y sigue siendo cierto, que la capacidad de crecer de los países latinoamericanos depende en alto grado de su capacidad para importar. De ahí resulta que armonizar el pago estricto de los intereses y el aumento de la capacidad de importar dependen del ritmo de crecimiento de las exportaciones. En buena medida, las mayores exportaciones están sujetas a la capacidad de crecimiento de las economías centrales y a su vocación política para abatir el proteccionismo que afecta a las exportaciones de los países deudores. Es dudoso que esos crecimientos puedan ocurrir a los ritmos adecuados y son negativas las manifestaciones de voluntad política para lograrlo. Si los países deudores procurasen superar estas dificultades recurriendo a la limitación de los pagos de

intereses a una fracción de sus exportaciones, los bancos privados internacionales estarían obligados a prestar involuntariamente, lo que contravendría los propósitos de esos bancos de reducir su participación neta en los créditos concedidos a los países en desarrollo.

Como puede apreciarse, las dificultades para resolver la cuestión externa obedecen a un número tan grande de variables que es muy difícil garantizar una solución universal. Un menor precio del petróleo favorece una reducción en las presiones inflacionarias y lleva a tasas de interés más bajas. Estos resultados son positivos para los países deudores, sobre todo para los importadores de petróleo, pero perjudica a los exportadores del combustible y provoca también la reducción de la liquidez internacional. Una política monetaria orientada al descenso de las tasas de interés beneficia a los países deudores siempre y cuando no sea la reacción ante una situación de estancamiento o recesión en los países centrales que deprima las ventas de los países en desarrollo. La falta de una solución universal debiera reconocerse con un mayor aporte de créditos nuevos, pero los bancos privados no parecen estar dispuestos a concederlos. El resultado es evidente a todas luces: los indicadores de solvencia y liquidez están estacionarios para el conjunto de los países deudores; se ha llegado a la contradictoria situación en que los países en desarrollo transfieren recursos reales a los países desarrollados (100 000 millones de dólares en los últimos cuatro años); la corresponsabilidad entre deudores y acreedores es letra muerta.

El Plan Baker, presentado por el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos en octubre de 1985, en Seúl, reconoce esta situación: la propuesta admite que no hay salida al problema sin recursos líquidos adicionales. Los cambios estructurales para que ocurra el ajuste con crecimiento requieren nuevo financiamiento. Los mayores recursos líquidos y la reprogramación de las deudas implican una política para refinanciar parcialmente los intereses. El Plan Baker también está dirigido a reforzar la condicionalidad, dando mayor peso al Banco Mundial y a las instituciones multilaterales regionales de crédito. Se pretende que el Banco Mundial mantenga una colaboración más estrecha con el FMI para la asignación de sus préstamos. En estas condiciones, sería posible aumentar los préstamos de los

bancos multilaterales a los principales deudores en alrededor de 50% en los tres primeros años de su aplicación, sin necesidad de apelar a nuevos aportes de capital para esas instituciones. El Banco Mundial también actuaría como aval de las inversiones que implican riesgos no comerciales a través de un organismo recién constituido (*Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA)).

El Banco Mundial ha instituido sus préstamos de ajuste estructural desde 1980, pero la administración del Banco ha impuesto restricciones a esos préstamos que no pueden superar un límite (10%) de los nuevos compromisos, ni significar una proporción significativa (más del 30-40%) de los préstamos hechos a cada país (Bacha y Feinberg, 1986). En consecuencia, el Banco Mundial no efectuó más que 16 operaciones de esta índole en los primeros cinco años, 7 de las cuales correspondieron a cinco países de América Latina (Bolivia, Guyana, Panamá, Costa Rica y Jamaica en tres oportunidades). El escaso número de operaciones no se debía tan sólo a las decisiones anteriores del Banco Mundial, que ahora se intenta corregir, sino también a que los países en desarrollo no estaban muy decididos a comprometerse en una doble condicionalidad. Los préstamos de ajuste estructural exigen que los países beneficiarios hayan suscrito compromisos con el FMI. Sin embargo esos préstamos han sido objeto de creciente demanda por varios otros países de la región últimamente.

Desde el punto de vista de las instituciones multilaterales de crédito, se justifica la mayor condicionalidad para que operen los ajustes estructurales. El FMI comenzó a abordar estas materias en el decenio de 1970 cuando se vio que muchos desequilibrios externos no resultaban de un exceso de demanda, ni de una gestión inadecuada de la política cambiaria, sino de problemas de la oferta resultantes de la falta de adaptación de algunas economías a los cambios que ocurrían en la economía internacional. Sin embargo, el FMI no podía profundizar en esas materias por distintas razones, entre otras, por su apreciación de que serían menores las dificultades políticas de negociar con los países que recurrían a sus créditos si la institución no afectase la soberanía de esos países, imponiendo hasta el detalle los objetivos e instrumentos de la política económica. Sus funciones se facilitarían si las discusiones se limitaran a objetivos e instrumentos globales.

Por otra parte, en la práctica crediticia del FMI no se había desarrollado la experiencia necesaria como para abordar todos los problemas relacionados con el aumento de la oferta global.

Por su parte los préstamos sectoriales del Banco Mundial siempre habían estado sujetos a condicionalidad, pero las reformas que esa institución aconsejaba debían atenerse a su mandato de estimular el desarrollo de los recursos productivos. Por eso, la práctica teórica y profesional del Banco no era adecuada para reemplazar al FMI cuando los desequilibrios externos tuviesen sus raíces en causas ajenas a la oferta.

Gracias a la complementariedad y a la cooperación entre ambas instituciones multilaterales podrían eliminarse algunas contradicciones. Por ejemplo, el Banco Mundial exigía a Argentina una reducción de los derechos de exportación antes de acordar una operación negociada en 1986 de crédito para la agricultura de ese país. Previéndose que esa medida podría perjudicar los compromisos suscritos por Argentina con el Fondo para reducir el déficit fiscal, se concibió otra medida: sustituir los derechos de exportación por un impuesto sobre la renta de la tierra. Por otra parte, muchos países deudores no están dispuestos a celebrar acuerdos con el FMI pero estarían menos reacios a convenir con el Banco Mundial. Las nuevas tendencias no dejan de estar exentas de dificultades. Las autoridades del FMI no aparecen muy inclinadas a participar en la vigilancia de programas de ajuste estructural en los cuales esa institución no haya tenido una función protagónica. Los criterios de condicionalidad del Banco Mundial tampoco son de fácil aceptación por los países deudores, en particular, las objeciones del Banco a las empresas estatales, su inclinación por los ajustes rápidos, su vocación por promover reformas en profundidad sin conocimiento suficiente sobre la realidad de los países, y a veces la atribución de una importancia exagerada a la eficiencia sin considerar el problema del empleo o las necesidades básicas (Bacha y Feinberg, 1986).

Pero estas dificultades no son las únicas que debe superar en su ejecución el Plan Baker. Hay otra que es más controvertida: el plan requería originalmente el compromiso de los bancos comerciales para que ofrecieran nuevos créditos en los próximos tres años por 20 000 millones de dólares. Si se toma en consideración que la deuda

de los quince principales deudores considerados por el Plan con los bancos privados era de 275 000 millones de dólares a fines de 1984 (75 millones a corto plazo y el resto a largo plazo), el esfuerzo requerido a los bancos era aumentar su participación neta en esas colocaciones a un ritmo de 2.5% anual, un incremento aparentemente pequeño. Los créditos netos a largo plazo (con vencimiento superior a los 12 meses) recibidos por los diez países latinoamericanos que pueden optar al Plan Baker sumaron 12 000 millones de dólares sólo en el año 1983. Sin embargo, una proporción muy significativa de esos préstamos fue involuntaria. Por otra parte, y de acuerdo con las proyecciones del Banco Mundial, esos diez países latinoamericanos deberían pagar intereses por más de 32 000 millones de dólares a los bancos privados entre 1986 y 1988, de donde resulta que las cifras previstas en el Plan Baker son difíciles de aceptar por los bancos privados e insuficientes para los países deudores.

Una dificultad complementaria para la aplicación de esta propuesta es que podría limitar la autonomía que los bancos comerciales han tenido en todas las reprogramaciones si se requiriese la creación de otra institución para administrar esos recursos financieros. Los bancos comerciales son muy cautos y no están dispuestos a embarcarse antes que los gobiernos de los demás países centrales se comprometan a su vez, y sin estar seguros en qué consisten esos compromisos. En particular, los bancos comerciales están atentos a las iniciativas oficiales de asignar créditos comerciales con condiciones más favorables de pago y de modificar las regulaciones bancarias para tolerar una mayor participación neta en los créditos. La participación de los grandes bancos está condicionada también a un compromiso favorable de aquellos bancos (150 aproximadamente) acreedores de 85% de la deuda externa con instituciones financieras privadas. Entretanto, el tiempo corre y el Plan Baker se debilita.

V

La deuda externa debe ajustarse

El mérito original del Plan Baker era reconocer el contenido político que tenían las relaciones entre deudores y acreedores que justificaba una intervención oficial. Hasta entonces, la política del Gobierno de los Estados Unidos había sido de abstención, aduciendo que la cuestión de la deuda externa era un problema esencialmente privado. También resultaba interesante la mayor participación que se reservaba al Banco Mundial para lograr el ajuste estructural. Sin embargo, estas ventajas no alcanzaron a compensar sus debilidades: el contenido de la propuesta no había sido discutido a fondo con otros acreedores (y de ahí las dificultades de instrumentación); el plan sólo es aplicable a unos pocos países; los recursos nuevos son claramente insuficientes; y la solución no incluye ningún elemento original que signifique un alivio definitivo para los quince deudores incluidos en él. No es de extrañar que la propuesta del Secretario del Tesoro de los

Estados Unidos se haya diluido al punto que se procura desvincular su nombre de ese plan.

El Plan Baker ha sido objeto de fuertes críticas por parte del Congreso de los Estados Unidos. Un grupo de expertos preparó un informe para el Joint Economic Committee (1986) en que se asocia la crisis de la deuda externa de los países latinoamericanos con la caída del precio de las exportaciones y el perjuicio ocasionado a los agricultores estadounidenses, especialmente en los mercados del trigo, el maíz y la soya. Esa baja de los precios internacionales obedeció a la necesidad de los países deudores de contar con divisas para sus pagos financieros, aun a costa de desatender los requerimientos alimenticios de su población. Por otro lado, los grandes bancos comerciales de Estados Unidos han aumentado su rentabilidad. Se ha llegado a la situación, así continúa ese informe, de que el Gobierno de los Estados Unidos ha recompensado a las instituciones

que representaron un importante papel en precipitar la crisis financiera, y ha castigado a aquellos sectores productivos que no han tenido ninguna responsabilidad en ella. El informe señala que el Plan Baker no ofrece una solución de fondo frente a las políticas anteriores ya que no fija su atención en la verdadera disyuntiva entre el crecimiento económico y el pago de intereses. Por consiguiente el informe del Comité recomienda reducir las tasas de interés, limitar los pagos de intereses a un determinado porcentaje de los ingresos de exportación de los deudores (25%), y premiar con una depreciación del valor de las deudas pendientes a aquellos países que cumplan con esos objetivos (1% anual por diez años). El informe estimó que esta política podría haber reducido el pago de los intereses de América Latina en 12 000 millones de dólares anuales desde 1985, lo que habría permitido aumentar las importaciones, sin las cuáles es difícil sustentar un proceso de desarrollo. Otro trabajo (Orlando y Teitel, 1985) concluye igualmente que el aumento en la capacidad de importar implícita en el Plan Baker sólo permite un crecimiento muy moderado de los países latinoamericanos y, en consecuencia, una expansión del empleo inferior al crecimiento de la fuerza de trabajo.

Es importante que los informes como el comentado comiencen a ser ventilados en público, como hicieron el senador Bradley y la señora Fitzpatrick, en circunstancias que son ya evidentes los síntomas de fatiga en los países latinoamericanos que llevan en algunos casos a mayores tensiones políticas. Perú ha sido declarado no idóneo para recibir nuevos préstamos del FMI; la decisión del Gobierno de los Estados Unidos de vender granos subvencionados a la Unión Soviética ha movilizó a sectores políticos de la Argentina, incluso oficialistas, que reclaman un cambio de la estrategia de negociación de la deuda externa; Venezuela tuvo que invocar la cláusula de contingencia de un convenio celebrado con los bancos privados apenas dos meses después de su firma, luego que los precios del petróleo seguían bajando; México tuvo que prescindir de un secretario de hacienda en el curso de una nueva reprogramación con el FMI y los bancos privados que buscaban enfrentar los bajos precios del combustible y atender a la exigencia política interna de volver a crecer en 1987 después de la contracción de 1986; Brasil ha demorado su

renegociación con el Club de París por la demanda de los acreedores oficiales para que celebre un convenio con el FMI, exigencia que ese país superó en sus negociaciones con los bancos privados (*Financial Report*, 1986).

Así, se repite la historia caso por caso con los demás países latinoamericanos. Cada uno es una comprobación de que, desde el punto de vista de los intereses nacionales (que son más generales que los de los bancos comerciales privados), la deuda externa es impagable e incobrable. Para pagar esa deuda, sería necesario que los países deudores generaran un excedente en su balanza comercial que equivaldría a una transferencia neta de recursos incompatible con su condición de países en desarrollo. Para cobrar esa deuda, sería necesario que los países acreedores toleraran un déficit en su balanza comercial equiparable a una disminución de igual monto que los beneficios de sus sectores productivos (Geller y Vuskovic, 1983). Por otra parte, si la deuda externa es un peso muerto en la medida en que una fracción muy importante expresa la fuga de capitales, los pagos correspondientes a intereses son simplemente una transferencia de ingresos y no la retribución por servicios productivos.

Todos los criterios aplicados en la renegociación de la deuda, incluidos los estudios que concluyen en proyecciones optimistas sobre la factibilidad de pago de los servicios financieros, están dirigidos a interferir en el juego de las fuerzas del mercado. Con la ficción de las reprogramaciones que sustituyen viejos préstamos por otros, sin aportar nuevo financiamiento, y de créditos que sólo sirven para completar el pago de los intereses, los préstamos siguen registrados contablemente en su valor nominal, por encima de las cotizaciones presentes en los mercados secundarios. En junio de 1986, los pagarés de la deuda externa de los países latinoamericanos se cotizaban por debajo de su valor nominal (Colombia, 85%; Venezuela, 78%; Brasil, 77%; Uruguay, 72%; Chile, 69%; Argentina, 66%; México, 60%). Por simple aritmética, sería ventajoso para los países deudores aplicar el excedente de su balanza comercial a recuperar la deuda, en vez de pagar intereses. El desarrollo de un mercado secundario de crédito ha sido objetado con el argumento de que los países deudores encontrarían un incentivo para incurrir deliberadamente

en la moratoria. Ese mercado podría terminar subvaluando los créditos y las tasas de interés serían presionadas hacia arriba (Simonsen, 1985). Sin embargo, la constitución de reservas por parte de los bancos significa de hecho una actualización en el valor de los créditos. De lo que se trata ahora es de que se produzca una correspondiente depreciación de las *deudas* de los países de la región. Sin esta depreciación va a ser muy difícil encontrar una solución permanente a la deuda externa, especialmente una en que los bancos asuman efectivamente su corresponsabilidad (Geller, 1983). Si esa depreciación pudiese ser acordada entre deudores y acreedores, se elevaría al máximo la relación beneficio-costos para la economía mundial. En definitiva, se trata de

negociar una solución que permita generalizar esa práctica que ya está siendo aplicada por algunos países (Chile es un ejemplo), en virtud de la cual una fracción del endeudamiento es rescataada, vendiéndose activos de empresas que operan en el país a adquirentes de pagarés de la deuda externa cotizados bajo su valor nominal en los mercados secundarios. Por el momento, esta práctica implica ventajas seguras para algunos sectores privados nacionales o la desnacionalización de activos internos cuando los adquirentes son inversionistas extranjeros. De ahí que sea necesario encontrar otras soluciones que extiendan esas ventajas también al sector público y disminuyan los riesgos de desnacionalización de las empresas en los países deudores.

VI

Ajuste con crecimiento: una revisión de cuestiones del desarrollo

Por el momento, la negociación política no sigue esos lineamientos. Desde distintos ángulos, la discusión reciente en los círculos internacionales, sobre todo después de la reunión de Seúl, ha colocado el énfasis en el ajuste estructural para enfrentar el problema de la deuda externa. El Plan Baker innovó en otras materias, aparte la financiera que ya comentamos. Por una parte, reconoció el fracaso del ajuste con estabilidad que se ensayó en el período 1982-1985 y lo que es quizá más importante, reconoció que todo alivio sería temporal a menos que se introdujeran cambios estructurales. El desajuste estructural ha sido discutido durante mucho tiempo en América Latina. La experiencia de los últimos diez años con la adopción de la doctrina neoliberal en la política económica de la mayoría de los países de la región, en especial los del Cono Sur, fue fruto del cuestionamiento de las pautas tradicionales del desarrollo económico que siguieron esos países. La crisis interrumpió el proceso de liberalización que ya estaba mostrando algunos de sus fracasos principales. Sin embargo, el análisis económico después de la crisis parece retomar los argumentos sostenidos a comienzos del decenio

de 1970 sin tomar en consideración la naturaleza y la cantidad de esos fracasos.

Los objetivos básicos del modelo propuesto procuran acercar las economías a una situación de comercio libre, lo que implica proceder a una liberalización del sector externo y permitir una mayor influencia de las reglas del mercado. En ambos casos se trata de asegurar una mejor asignación de los recursos y permitir al sector privado que asuma la principal responsabilidad en el proceso de acumulación. Esos objetivos son permanentes pero ahora están reforzados por la situación de crisis. Se considera que la liberalización del sector externo es el único camino posible para que los países de América Latina generen las divisas necesarias para pagar su deuda externa. Por otra parte, la intervención del gobierno se interpreta como una interferencia en los precios relativos y una distorsión en la asignación de recursos. El Estado, así, compite con los empresarios privados y entorpece sus posibilidades de acumulación.

La política propuesta descansa en el aumento de las exportaciones y se propone para ello un conjunto de medidas que incluyen la devaluación

de la moneda y la reducción de los aranceles. En particular, esta reducción abarataría el costo de producir exportaciones y obligaría a que los productores internos elevaran la productividad para competir con las importaciones. Asimismo, se pretende reducir el déficit del sector público, principalmente con la disminución de los gastos públicos, pero también eliminando los controles de precios y los subsidios que introducen distorsiones.

No cabe duda, y no sólo en época de crisis sino también por la experiencia del crecimiento económico de los países latinoamericanos, que debe darse una alta prioridad a la producción de divisas. Sobre este punto no hay gran divergencia. El problema radica en los instrumentos que se recomiendan. Como se argumentó anteriormente, la devaluación puede tener un efecto limitado por las características de los sistemas productivos de América Latina, mientras que la disminución de los aranceles mostró un marcado sesgo contra el empleo, como fue evidente con los programas de liberalización comercial en el decenio de 1970, siendo particularmente fuerte en el sector manufacturero.

El cuestionamiento del conjunto de políticas no implica necesariamente volver a los instrumentos del pasado, o a la manera de aplicarlos. Por el contrario, el pensamiento desarrollista de América Latina está renovándose de continuo y un examen crítico de la experiencia pasada sugiere que hubo un abuso de la protección como forma de estimular la producción interna. En particular, la protección generalizada no discriminó entre actividades, permitió la producción de un gran surtido de mercancías con grados elevados de ineficiencia, y afectó las posibilidades de exportación de los bienes no tradicionales.

Sin embargo, en tanto la economía mundial no recupere los acelerados ritmos de crecimiento que prevalecieron en el pasado, el acceso a los mercados internacionales no será ni fácil ni estable. Por este solo motivo no bastaría confiar tan sólo en las políticas de precios para fomentar las exportaciones. Cada vez más, el comercio internacional se lleva adelante por medio de negociaciones directas entre países (el reciente acuerdo entre Argentina y Brasil es una muestra). Por consiguiente, otros instrumentos adquirirán creciente importancia y deberán incorporarse explícitamente al conjunto de políticas. Esto no signi-

fica que no haya lugar para el uso de los instrumentos tradicionales. La cuestión es cómo hacerlo. Sin duda, el principal objetivo es producir divisas, pero también asegurar un alto nivel de empleo, de donde parece necesario identificar las actividades que puedan presentar ventajas en los mercados mundiales y que contribuyan a un rápido aumento del empleo.

En relación con lo anterior, se han presentado varias propuestas en América Latina, particularmente la de French-Davis (1985), para usar los instrumentos de política comercial en forma selectiva. La propuesta supone la aplicación selectiva del arancel con una protección más alta para aquellas actividades que puedan generar más empleo. Se evitaría así la discriminación contra el empleo contenida en las políticas de liberalización. El probable aumento de costos que pudiese desalentar las exportaciones podría compensarse con un subsidio que formaría parte del conjunto de políticas. Además, debería asegurarse un tipo de cambio alto y estable, es decir no debieran adoptarse sistemas de cambios ni fijos ni enteramente variables (para evitar, en este último caso, las fluctuaciones innecesarias en este precio decisivo). Se propone por consiguiente regular las variaciones del tipo de cambio de acuerdo con proyecciones de la balanza de pagos a mediano plazo.

El segundo objetivo descansa en el supuesto de que el sector privado reaccionará positivamente ante un retroceso de la participación estatal. La experiencia latinoamericana no permite ser optimista al respecto. El análisis del proceso de inversión en los últimos treinta años (Tokman, 1985) muestra la falta de autonomía del proceso de acumulación. Aunque la inversión en América Latina ha sido alta, al menos comparada con los países centrales, dependió muy de cerca de la inversión extranjera y del financiamiento externo. En efecto, en vez de la inversión directa extranjera de los años cincuenta se llegó al predominio del financiamiento externo en el decenio de 1970. Esta proporción significativa de la inversión o el financiamiento externos en la inversión nacional implica que el control sobre la dirección del proceso de acumulación está parcialmente fuera de los países de la región.

Al analizar el proceso de inversión, se aprecia que el sector público ha representado una proporción importante de la formación de capital.

La proporción de la inversión pública en la inversión total, para América Latina en su conjunto, ha sido tres veces la registrada en Estados Unidos a comienzos de siglo. En algunos países de la región, esta proporción supera el 50%. Se deduce que la inversión no sólo ha sido decidida en buena medida fuera del país, sino que internamente el sector público ha tenido una gran participación en el proceso de acumulación. También se concluye que los agentes privados que supuestamente debieran ser los líderes en el proceso de crecimiento económico no cumplieron la función que les correspondía en los últimos decenios.

Esos datos podrían también interpretarse en el sentido de que la inversión privada no fue dinámica por un exceso de intervención pública. La experiencia del decenio de 1970 en el Cono Sur, y en Chile en particular, indica que esta interpretación y la reducción consiguiente de la inversión pública no produjo ninguna reacción del sector privado, salvo una fuerte especulación financiera. La historia de la inversión en América Latina sugiere que en muchos países el sector público ha debido efectuar inversiones allí donde el sector privado no estuvo interesado. Esta es sin duda la experiencia reciente del Brasil.

La falta de reacción de los empresarios privados a largo plazo puede empeorar a raíz de la crisis. La estrategia orientada hacia el exterior puede estimular a una pequeña parte de los empresarios. Al mismo tiempo según Foxley (1985), las condiciones microeconómicas son demasiado endebles para sostener la inversión. Las firmas están fuertemente endeudadas, pagan tasas de interés por lo general dos o tres veces más altas que la internacional, y las condiciones macroeconómicas restringen los mercados. El resultado es que las firmas no sólo son incapaces de invertir sino que no pueden resolver sus problemas de endeudamiento.

La experiencia del Brasil en esta materia es ilustrativa. La economía brasileña es la única de América Latina que aparentemente ha introducido ajustes estructurales para acomodarse a las alzas del petróleo (PREALC, 1985). Los datos del balance de pagos de Brasil para 1984 y las estimaciones para 1985 muestran un impresionante crecimiento en el excedente de la cuenta comercial como resultado tanto de una expansión de las exportaciones como de una considerable sustitu-

ción de importaciones. Brasil dependía por completo de la importación de petróleo al comenzar el decenio de 1970. Las importaciones petroleras se redujeron de 9 400 millones de dólares en 1980 a 4 800 millones en 1984, gracias a la fuerte expansión de la producción nacional de alcohol y carbón vegetal y mineral. Además, ocurrieron importantes sustituciones en cemento, pulpa y papel, petroquímicos, fertilizantes y maquinaria y equipo. De hecho, en algunas de esas ramas, Brasil se convirtió en exportador por la ventajas comparativas adquiridas (Barros de Castro, 1985).

Estos cambios en la balanza de pagos de Brasil son fruto de una política planificada de inversión, que ha tomado muchos años en madurar. El gobierno brasileño se embarcó durante gran parte del decenio de 1970 en programas y proyectos ejecutados directa e indirectamente por el sector público. Buena parte de esta inversión correspondió a la intervención directa del Estado, en acuerdo con los empresarios privados. Este es un caso evidente de asociación entre gobierno y empresarios privados que resulta en grandes inversiones.

El gobierno brasileño aplicó muchos instrumentos para subvencionar la inversión privada. Se aseguraron altas tasas de rentabilidad con la oferta de fondos de inversión a tasas negativas de interés. Junto a estos incentivos, la política de promoción de exportaciones combinó las negociaciones directas, promovidas por el gobierno para abrir nuevos mercados, y los subsidios para asegurar incentivos al sector privado en los mercados externos (Beckerman 1986; PREALC, 1982). Como resultado, las manufacturas representan hoy más de la mitad de las exportaciones del Brasil.

Lo opuesto se aprecia en la mayoría de los países de América Latina. Las políticas monetaria y fiscal seguidas durante el ajuste se conjugaron para producir tasas elevadas de interés que afectaron desfavorablemente las decisiones de inversión. Las altas tasas de interés se han justificado como instrumento para aumentar el ahorro interno y estimular la vuelta de los capitales que se fugaron de la región. De hecho, el ahorro interno parece ser relativamente inelástico a las tasas de interés (Kahn y Knight, 1985), y los capitales fugados no encuentran incentivo para retornar voluntariamente por las deprimentes

condiciones económicas que prevalecen en los países de la región. Sin duda, la política fiscal podría contribuir al aumento del ahorro y de la inversión, penalizando la distribución de beneficios y gratificando la reinversión de utilidades. Por otra parte, las restricciones a los movimientos especulativos de capital podrían transitoriamente contribuir a una política monetaria más independiente encaminada a abatir las tasas de interés. Esto no implica que las tasas de interés, especialmente las tasas pasivas, deban ser negativas. Se trata de combinar una liberalización pautada de la protección arancelaria con una restricción administrada del movimiento de capitales, de manera que la coacción sobre los empresarios para alcanzar una mayor productividad corresponda con un estímulo a las decisiones de invertir.

No basta con corregir el desequilibrio externo y retomar los niveles de inversión. Existe también una deuda social histórica que ha aumentado por efecto de la crisis. Para atender esa deuda es necesario generar empleo productivo, elevar los salarios reales y atender las necesidades esenciales de los grupos más pobres.

La crisis ha significado aumento del desempleo y del subempleo por la expansión de las ocupaciones más propensas al mismo (empleo informal, público, en actividades terciarias y en pequeñas empresas). Por ello se requiere simultáneamente generar empleos y corregir los desequilibrios existentes en la estructura del empleo, los que se han traducido en pérdidas de productividad media de la economía. Ello impone ciertas condiciones al ajuste, entre ellas la necesidad de evitar que ciertas medidas que procuran alcanzar equilibrios macroeconómicos terminen perjudicando la situación social. Tal es el caso cuando la reducción del sector público por efecto de recortes en su gasto implica una disminución del empleo público. Este sector ha cumplido un importante papel en la absorción de la fuerza de trabajo en las últimas tres décadas y, en particular, ha desempeñado en la presente coyuntura un papel anticíclico para evitar un alza aún más fuerte de la tasa de desempleo. Cualquier reducción en el empleo público debiera compensarse con una absorción creciente en el sector privado. Desafortunadamente, los pocos países que se

aplicaron a este propósito durante el decenio de 1970 no fueron eficientes para desplazar el empleo de un sector a otro, y el resultado inevitable fue el desempleo abierto (PREALC, 1985b).

También debería analizarse la relación entre salarios y beneficios. Una política para fomentar la inversión privada podría proponerse un aumento de los márgenes de beneficio dejando poco lugar, si alguno, para incrementos de los salarios reales. La cuestión parece todavía más importante si se toma en cuenta que los salarios reales han bajado desde que estalló la crisis, y que en la mayoría de los países de América Latina ha ocurrido un proceso de democratización. Desde una perspectiva política, los gobiernos están en la necesidad de promover una recuperación de los salarios reales y desde una perspectiva técnica, parece necesario explorar caminos (no necesariamente nuevos) que conjuguen esas exigencias políticas con los requerimientos del crecimiento. Alternativas de distribución del ingreso o de la propiedad podrían concertarse conjuntamente con objetivos de aumento de la productividad.

Por último, debe considerarse la cuestión de las prestaciones sociales, en particular el gasto social que beneficia a los pobres y desempleados. La experiencia de los últimos diez años muestra claramente que estos programas son los primeros en darse de baja cuando se persigue la reducción del gasto público. Aún más, los sectores más pobres son aquellos que más han sufrido durante la crisis y es injusto, además de inviable en las condiciones políticas actuales de América Latina, pensar en recortes ulteriores del presupuesto público que los afecten. Por el contrario, el desafío consiste en cómo ampliar la cobertura de aquellos instrumentos. Es decir, el problema es cómo allegar recursos al sector público para atender esos gastos más bien que recortar esos programas altamente prioritarios. Lo anterior debiera conducir a un análisis acerca de las políticas de gastos e ingresos fiscales, y no únicamente desde la perspectiva limitada de favorecer el proceso de acumulación privada. De ahí que haya que explorar la reestructuración del gasto público. No cabe duda de que muchos gastos públicos —militares, transferencias a sistemas financieros debilitados, subsidios que benefician a las franjas superiores de la clase media— son excesivos.

VII

Conclusión sobre al ajuste

El problema que debe enfrentar América Latina no es uno de decisiones extremas. Bastaría señalar que el carácter democrático de muchos gobiernos de la región no permitiría soluciones excluyentes, sobre todo si se activan mecanismos de consulta a las fuerzas sociales organizadas y a los sectores políticos. Un comercio libre no debiera ser la opción frente a una economía cerrada. Las reglas del mercado no debieran entrar en contradicción con la intervención pública. La experien-

cia de la región indica que los extremos no operan eficientemente y que parece necesario un enfoque equilibrado. Lo anterior exige una mayor selectividad en el uso de los instrumentos y una mayor oportunidad en las intervenciones del sector público. El papel importante del Estado en las economías latinoamericanas está fuera de discusión. La cuestión es cómo hacer que esa intervención resulte eficiente en un marco democrático.

Bibliografía

- Ahamed, L. (1986): Stabilization policies in developing countries. *Research observer*. Washington: BIRF, enero.
- Bacha, E. y R.E. Feinberg (1986): The World Bank and structural adjustment in Latin America. *World development*. Oxford: Pergamon Press Ltd., marzo.
- Barros de Castro, A. (1985): Ajuste por adaptación estructural. La experiencia brasileña. *El trimestre económico*. México: Fondo de Cultura Económica, julio-septiembre.
- Beckerman, M. (1986): Promoción de exportaciones. Una experiencia latinoamericana: El caso de Brasil. *Comercio exterior*. México D.F.: Banco Nacional de Comercio Exterior, mayo.
- Bergsten, F. (1985): The second debt crisis is coming. *Challenge: the magazine of economic affairs*. Nueva York: International Arts and Sciences Press, mayo-junio.
- CEPAL (1985): *Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1985*. Santiago de Chile.
- Cline, W. (1983): *International debt and the stability of the world economy*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Devlin, R. (1985): Deuda externa y crisis: el caso de la gestión ortodoxa. *Revista de la CEPAL*. Santiago de Chile, diciembre.
- Díaz-Alejandro, C. (1985): Los primeros años de la década de 1980 en Latinoamérica: ¿Otra vez los años 30? *Revista de historia económica*. Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, primavera-verano.
- Ffrench-Davis, R. (1985): *Neoestructuralismo e inserción externa*. Santiago de Chile: CIEPLAN, mimeo.
- Foxley, A. (1985): *El problema de la deuda externa visto desde América Latina*. Santiago de Chile: CIEPLAN, mimeo.
- Geller, L. (1983): Una alternativa radical para el problema de la deuda externa, *Mapa económico internacional*. México, D.F.: CIDE, Departamento de Economía Internacional, junio.
- Geller, L. y P. Vuskovic (1983): La deuda externa: Obstáculo fundamental a la superación de la crisis y la continuidad del desarrollo. *Mapa económico internacional* México, D.F.: CIDE, Departamento de Economía Internacional, junio.
- Joint Economic Committee (1986): *The impact of the Latin American debt crisis on the US economy*. Washington D.C.: Congress of the United States.
- Khan, M.S. y M.D. Knight (1985): *Fund-supported adjustment programs and economic growth*. Occasional Paper, N° 41. Washington, D.C.: FMI.
- Krugman, P. (1985): International debt strategies in an uncertain world. *International debt and the developing countries*. G. Smith y J. Cuddington (comp.) Washington D.C.: BIRF.
- Massad, C. (1985): Debt: an overview. *Journal of development planning*. Nueva York: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales.
- Meller, P. y A. Solimano (1985): *Reactivación con restricción externa*. Estudios CIEPLAN, N° 16, Santiago de Chile.
- Molho, L. (1986): *Interest rates, saving and investment*. Staff Papers. Washington, D.C.: FMI, marzo.
- Orlando, F. y S. Teitel (1985): *Latin America's external debt problem: Debt servicing strategies compatible with longterm economic growth*. Washington, D.C.: BID, mimeo.
- PREALC (Programa Regional de Empleo para América Latina y el Caribe) (1982): *Desequilibrio externo y empleo en Brasil*. Documentos de trabajo/218. Santiago de Chile.
- (1985a): *Más allá de la crisis*. Santiago de Chile.
- (1985b): *Empleo público en América Latina*. Investigaciones sobre empleo/26, Santiago de Chile.
- (1985c): *Un modelo de política económica de corto plazo, empleo e ingresos. Perú, 1983*. Documentos de trabajo/261, Santiago de Chile.
- Simonsen, M.H. (1985): The developing-country debt problem, *International debt and the developing countries*. G. Smith y J. Cuddington (comp.). Washington, D.C.: BIRF.
- Tavares, M.C. (1985): La recuperación de la hegemonía norteamericana *Revista de la CEPAL*. Santiago de Chile, agosto.
- Financial report* (1986): Londres: *The economist*, varios números.
- Tokman, V.E. (1985): El proceso de acumulación y la debilidad de actores. *Revista de la CEPAL*. Santiago de Chile, agosto.