

Naciones Unidas
Comisión Económica para
América Latina y el Caribe - CEPAL

Universidade Estadual de Campinas
UNICAMP
Instituto de Economia

POLITICAS ECONOMICAS DE PAISES DESARROLLADOS
CONSECUENCIAS PARA AMERICA LATINA

*Sergio Bitar **

Seminário sobre CRÍISIS EXTERNA Y POLITICA ECONOMICA: LOS CASOS DA ARGENTINA, BRASIL e MEXICO, Campinas, 10-11 octubre, 1986.

Convênio CEPAL - UNICAMP

* Este artículo esta basado en un trabajo elaborado para el SELA, que contó con documentos y observaciones de Colin Bradford, Anton Brender, Winston Fritsch, Pedro Malan, Marcelo de Paiva Abreu y Roberto Bouzas.

Los años ochenta han puesto en evidencia con nitidez la alta vulnerabilidad de los países de América Latina y del Caribe ante los acontecimientos en la economía mundial.

Cierto es que la vulnerabilidad externa ha constituido uno de los rasgos estructurales permanentes de la región. Sin embargo, en el curso de las tres décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, los países latinoamericanos fueron ganando progresivamente una mayor autonomía. Su base productiva se extendió y devino más compleja, el comercio se diversificó, se reforzaron los acuerdos integracionistas y se amplió el mercado interno.

Los años ochenta han sido testigos de un vuelco. La manifestación más directa fue la crisis de financiamiento externo que trajo la dinámica de crecimiento. Paralelamente, se verificaron otras transformaciones productivas y tecnológicas a nivel global que también obstruyeron la capacidad de respuesta de la región.

Los cambios en curso en la economía mundial están modificando su modo de funcionamiento y han creado nuevas formas de vinculación entre las naciones desarrolladas y nuestra región. Los mecanismos de transmisión no son los mismos que en el pasado reciente y nos afectan de manera variada y desconcertante, con una intensidad desconocida.

El motor de estos cambios y la dinámica de crecimiento se ha desplazado a los países avanzados: Estados Unidos, Comunidad Europea y Japón. Los fenómenos originados en ese núcleo dominante han pasado a ser determinantes para América Latina y el Caribe. Los países centrales han recuperado y prácticamente monopolizan la capacidad de iniciativa económica global. Esta iniciativa no solo se manifiesta en el campo de las políticas económicas, que condicionan grandemente la evolución global. También se

expresa en el terreno de las ideas, ideologías y propuestas de política económica para los países en desarrollo.

Esta nueva realidad obliga a los gobiernos latinoamericanos a concentrar un sustancial esfuerzo para comprender en profundidad la dinámica de los países industrializados, así como de la formulación de sus políticas.

En efecto, el elevado nivel de vulnerabilidad también es consecuencia de las políticas económicas adoptadas por los países de la región. Ellos presionaron por un ajuste recesivo y pospusieron la adopción de medidas de mediano plazo que facilitarían un ajuste estructural gradual, que evitaría la grave contracción y el desempleo y estimulara el crecimiento.

La débil reacción de los países de la región se ha debido en parte al desconcierto provocado por los anuncios sobre recuperación de la economía mundial que difundieron los países desarrollados, el gobierno de Estados Unidos y organismos multilaterales como el FMI y el Banco Mundial. Sobre tales supuestos se proyectaron escenarios que auguraban una "normalización" en plazos breves.

Quedo de manifiesto la inconveniencia de depender de interpretaciones elaboradas por los propios centros y la necesidad de que América Latina y el Caribe creen una mayor capacidad para observar la economía mundial con sus propios ojos.

La región perdió iniciativa en el contexto mundial y debe recuperarla. Esta recuperación debe fundarse en una estrategia de crecimiento y desarrollo de mediano plazo que reconozca la real naturaleza de los procesos globales, pero que evite su subordinación pasiva a ellos. Debería buscar la ampliación de los espacios de maniobra que dependen de sus propias decisiones y presionar persistentemente para un cambio de

algunas políticas internacionales, en función de su estrategia de crecimiento y desarrollo y no al revés, subordinando tal estrategia a la mera evolución, por lo demás incierta, de los países avanzados y de sus políticas internacionales en el campo financiero, comercial, productivo y tecnológico.

Evolución Reciente y Perspectivas de la Economía de
los Países Industrializados

No obstante que las economías desarrolladas continuaron creciendo, en 1985 la tasa de crecimiento de su PGB disminuyó más de 2% en relación a 1984, alcanzando solamente un 2,7%.

Crecimiento del producto de los países desarrollados
y del comercio mundial
(en porcentaje)

	1971 - 75	1976 - 80	1981 - 85	1983	1984	1985b	1986c	1987c
<u>Producto</u>								
Mundial	4.2	3.9	2.7	2.9	4.7	3.3	3.5	3.7
Economías								
Desarrolladas	3.1	3.5	2.3	2.6	4.8	2.7	3.1	3.3
América del N	2.8	3.6	2.6	3.7	6.6	2.4	3.3	3.6
Europa Occid.	2.9	3.9	1.3	1.5	2.2	2.4	2.9	2.8
Japón	4.6	5.1	4.0	3.3	5.1	4.2	3.0	3.7
<u>Comercio</u>								
Mundial	5.0	5.1	2.8	2.5	9.0	3.2	4.0	4.5

b) Estimaciones Preliminares

c) Proyecciones basadas en el proyecto LINK.

Fuente: Dpto. de Economía Internacional y Asuntos Sociales, secretariados de las N.U.

La brusca expansión de la economía de Estados Unidos en 1983-84, que representa más de un cuarto de la economía mundial, jugó un papel preponderante en el inicio de la recuperación que se propagó también a

otras regiones del globo. Sin embargo, la desaceleración desde un 6.8% de crecimiento en 1984 a un 2.2% en 1985 también afectó significativamente a la producción mundial. El ritmo de crecimiento de las importaciones de Estados Unidos, aunque permaneció por sobre el promedio mundial, cayó cerca de dos tercios, desde un 24.0% a un 8.5% en términos reales.

Durante 1985 no emergió un nuevo polo que compensara la aminoración del crecimiento de Estados Unidos. A fines de 1985 se manifestaba una preocupación por la debilidad de las economías desarrolladas para mantener una expansión más firme.

Una causa principal de la declinación del ritmo de crecimiento de Estados Unidos en 1985 fue el empeoramiento de su balance externo. En 1985 el impulso estimulante de una política fiscal altamente expansiva, de los recortes tributarios y de los incentivos tributarios para la inversión comenzó a desvanecerse.

La reducción del crecimiento de la demanda agregada así como el impacto de la caída del dólar redujeron el crecimiento de las importaciones. Esto afectó particularmente a Japón. En 1984 más de la mitad del crecimiento japonés provino de las exportaciones a EEUU, mientras su demanda interna se mantuvo estable. En 1985 la contribución del comercio externo al crecimiento del producto japonés fue sensiblemente inferior y no fue compensada con un incremento de la demanda interna. El crecimiento del producto cayó en 1% hasta cerca del 4% en 1985.

En cuanto a Europa Occidental como conjunto, en 1985 tuvo un crecimiento moderado casi idéntico al de 1984. Sin embargo, el producto creció a un ritmo más rápido en la segunda mitad de 1985. La principal fuente de crecimiento se desplazó de la demanda externa a la doméstica; el consumo y la inversión privadas comenzaron a repuntar, particularmente en la República Federal Alemana.

La significativa desminucion del ritmo expansivo del comercio internacional afecto a todos los productos y regiones. El sector mas dinamico fueron las manufacturas que se expandieron apenas al 5%.

Ademas, el intercambio crecio con mas celeridad entre paises desarrollados (al 5%, mientras el comercio total aumento al 3.2%). En otras palabras, no se favorecieron ni los productos primarios ni el comercio con los paises en desarrollo.

Entre 1982 y 1985, los indices inflacionarios de las siete mayores economias industrializadas se redujeron casi a la mitad. Esto llevo la inflacion a niveles inferiores a los de la decada pasada.

Evolucion de los precios al consumidor (% anual)
Promedio

	1961 - 70	1971 - 81	1982	1983	1984	1985 (dic- dic)
EE.UU	2.8	8.1	6.1	3.2	4.3	3.8
Japon	5.8	8.6	2.7	1.9	2.2	1.8
RF Alemania	2.7	5.2	5.3	3.3	2.4	1.3
Francia	4.0	10.0	11.8	9.6	7.4	4.7
G. Bretana	4.1	13.5	8.6	4.6	5.0	5.7
Italia	3.9	14.2	16.6	14.6	10.8	8.6
Canada	2.7	8.4	10.8	5.9	4.3	4.4
<u>Total 7 paises</u>	3.2	8.7	7.0	4.4	4.5	3.7

Fuente: OCDE

El caracter restrictivo de las politicas macroeconomicas limito las presiones de demanda. Tambien fueron elementos decisivos para la contencion inflacionaria el deterioro de los precios internacionales de los productos primarios y la moderacion del aumento de los salarios nominales.

El lento ritmo de expansion y las altas tasas de desocupacion parecen haber producido, junto al rapido cambio tecnologico, transformaciones de caracter mas permanente en los mercados de trabajo. Si asi fuera, cabria esperar modificaciones de los comportamientos sindicales, que moderarian la evolucion de los salarios reales.

La persistencia de desequilibrios globales

Las combinaciones de políticas macroeconómicas en los países desarrollados han generado consecuencias indeseables, que han dañado a los países de América Latina y el Caribe.

Se han gestado altas tasas de interés real e inestabilidad en las expectativas de los agentes económicos, lo cual ha amplificado a su vez las fluctuaciones de los precios internacionales. También se ha tendido a privilegiar las operaciones financieras de carácter especulativo, en desmedro de las inversiones productivas.

Estados Unidos arribó a un déficit en cuenta de corriente de 105.000 millones de dólares en 1985, cifra sin precedentes, mas aun si se recuerda que en 1982 poseia una cuenta corriente balanceada. En 1985 Alemania Federal y Japón lograron un superávit conjunto de 70.000 millones de dólares. Este hondo desequilibrio generó a su vez flujos masivos de capital entre esos países, con importantes repercusiones sobre el sistema financiero internacional.

La contraparte de ese déficit norteamericano es que la demanda agregada ha excedido sustancialmente la oferta de bienes y servicios desde 1982. En el periodo 1983-85 la demanda doméstica creció más de 18% en términos reales mientras la oferta doméstica creció solo 13,5%. A la inversa, en Japón ocurrió que la oferta doméstica excedió la demanda interna. En Europa Occidental aconteció algo similar al Japón aunque las diferencias entre ambas variables fue mas reducida.

En parte, esta situación se genero por la disparidad de las políticas macroeconomicas de los países claves. La política norteamericana, entre 1982 y 1985, se caracterizó por una combinación de política fiscal

expansiva y política monetaria restrictiva, mientras Alemania y Japon prosiguieron políticas fiscales y monetarias contractivas. Así, la primera combinación estimuló la demanda agregada en Estados Unidos, mientras la restringió en Japon y Alemania. En estos dos últimos países la demanda externa fue la fuente principal de crecimiento.

Otra consecuencia de estas políticas dispares han sido las altas tasas reales y nominales de interés. El diferencial de tasa de interés en favor de los activos en dólares provocó una sostenida alza de esa moneda. A comienzos de 1985, el dólar, en términos nominales, se colocó 60% por encima de su promedio de 1980.

La sobrevaloración del dólar acarreo una pérdida de competitividad de los bienes norteamericanos en los mercados nacional e internacional, lo cual aceleró la crecida del déficit comercial. Poco después, y como reacción a este desequilibrio, el crecimiento de las importaciones norteamericanas se redujo notoriamente.

Otra forma de observar estos desequilibrios es la diferencia entre ahorro doméstico e inversión en Estados Unidos. El exceso de demanda para inversión en ese país es igual al exceso de ahorro que le proporciona el resto del mundo. En general, se aprecia que la tasa de ahorro neto en Estados Unidos es muy inferior a la de Europa y Japon, e inversamente, el consumo total en Japon, como porcentaje del PGB, es mucho más bajo que en EE.UU.

Son evidentes las repercusiones negativas de estos resultados sobre las economías latinoamericanas, particularmente, por sus efectos sobre las tasas de interés, el comercio y el mercado financiero internacional.

Estos desequilibrios, de una magnitud sin precedentes y en una economía global tan interdependiente, exigen de cambios de política. Desde fines de 1985 y en 1986 se ha apreciado un intento nuevo en esa dirección.

Alemania, Japon y Estados Unidos:
Parametros economicos claves 1960-84
 (como porcentaje del PGB)

	Alemania			Japon			Estados Unidos		
	1960	1973	1984	1964	1973	1984	1960	1973	1984
Consumo privado	56.8	54.0	56.3	58.8	53.6	58.5	63.8	61.9	63.0
Consumo publico	13.4	17.8	19.9	7.9	8.3	9.9	16.6	17.8	20.0
Consumo total	70.2	71.8	76.3	66.7	61.9	68.4	80.4	79.6	84.0
Importac. bienes-serv.	16.5	19.2	30.6	10.3	10.0	14.1	4.4	6.8	11.0
Ahorro neto*	21.1	16.3	9.3	22.2	25.5	16.9	8.7	10.1	5.0

* Definido como ingreso nacional mas transferencias corrientes netas del exterior menos consumo final.

Fuente: Dept. de Economia Internacional y Asuntos Sociales del Secretariado de las NU, OECD Historical Statistics 1960-83 y National Income Accounts 1980-1983 y Quarterly National Accounts, varios numeros. Comision de Comunidades Europeas, European Economy, no.16, julio 1983. Ver U.N. World Economic Survey 1986, New York, preliminary draft.

Perspectivas de las economias desarrolladas

Junto con la moderación del crecimiento y el control inflacionario, en las economías desarrolladas, en especial Estados Unidos y Europa Occidental, persistieron tasas elevadas de desocupacion.

A pesar del incremento del producto en Europa Occidental de cerca de 11% entre 1982 y 1985, la tasa de desempleo creció en cerca de 2,5 puntos porcentuales en igual periodo. En Estados Unidos, no obstante su reduccion, la tasa promedio de desocupación en 1985 fue de 7,5%, esto es cerca de dos puntos porcentuales mas que a fines de los años setenta. Este tema continua siendo una preocupacion, una de cuyas manifestaciones es un persistente celo proteccionista.

En el pasado reciente, en todos los paises desarrollados, el objetivo antiinflacionario domino sobre la prioridad del crecimiento.

Habiendo decrecido la inflación, el propósito prioritario es ahora la reducción de los desequilibrios antes mencionados, y ese propósito limita sobre las perspectivas de un crecimiento más acelerado. Por tanto, la desocupación tiende a combatirse con medidas proteccionistas, promoviendo políticas de modernización industrial y acciones para reducir las tasas de interés.

Las perspectivas futuras dependen de las nuevas políticas domésticas correctivas que sea capaz de imponer la administración Reagan y su coordinación internacional con los demás países industrializados.

A comienzos de 1986, en esos países se propagó una actitud optimista ante la posibilidad de mantener una tasa aceptable de crecimiento con baja inflación. La reducción de los precios del petróleo alentó este optimismo. Una proyección realizada a comienzos de 1986 por el secretariado de las N.U. preve un crecimiento de 3 a 3,5% para las economías industrializadas en 1986-87, con tasas de inflación bajas. Para Europa y Japón, estos resultados se deberían a las bajas del precio del petróleo y a la apreciación de sus monedas respecto del dólar. En Estados Unidos la baja tasa de inflación se mantendría gracias a los menores precios del petróleo. Las tasas de desocupación, en tales proyecciones, se reducirían muy levemente.

Según las mismas estimaciones, estas tendencias acarrearían una expansión del comercio internacional del orden del 4% para los años 86-87, un punto menos que en el período 1976-80.

Se trata, en suma, de cifras moderadas, levemente superiores a las de 1985.

Estas actitudes optimistas se enfriaron en la segunda parte de 1986. En todos los países de las OCDE se apreció un menor ritmo de crecimiento. La economía mundial se encuentra en condiciones de fluidez e

incertidumbre que obligan a prevenir fluctuaciones que pueden resultar dañinas para América Latina. El precio del petróleo, las tasas de cambio y las tasas de interés, así como la propia recuperación económica, están en una situación frágil. La complacencia que se observa en países desarrollados debe ser cuestionada.

Es cierto que durante el segundo semestre de 1985 se produjo un importante cambio de actitud de parte de las autoridades económicas norteamericanas en relación a los mercados cambiarios. En la reunión de septiembre de aquel año, en Nueva York, los ministros de Hacienda del grupo de los cinco (G5) acordaron realizar una intervención selectiva en el mercado para provocar la devaluación del dólar. El desafío de las autoridades norteamericanas era lograr una depreciación ordenada de su moneda, manteniendo un cierto dinamismo de la actividad económica.

Para lograr esa meta, el manejo de los desequilibrios fiscal y externo era y continúa siendo clave. Allí subsisten factores de incertidumbre.

Las últimas previsiones de la Oficina del Presupuesto del Congreso de Estados Unidos señalan una disminución de los desequilibrios fiscales: el déficit pasaría del 5% del PNB en 1985 a 2,1% en 1990. En diciembre de 1985 se aprobó la ley de Presupuesto Equilibrado y Control de Emergencia del Deficit (Ley Gramm-Rudman-Hollings) que impone una reducción progresiva de los déficits hasta su eliminación en 1991. La Corte Suprema rechazó esta ley por inconstitucional, aunque continúan los esfuerzos por corregirla en el Congreso para intentar nuevamente su puesta en práctica.

Si bien esta evolución es positiva, no debe desconocerse que la disminución de los desequilibrios fiscales tiene, en contrapartida, una influencia recesiva. La desvalorización del dólar también provoca presiones inflacionarias, mientras su impacto regulador sobre el sector externo es de

magnitud incierta.

En Japon, la situacion es distinta. No existen perspectivas de reversion de la politica fiscal restrictiva. El dilema es encontrar una alternativa para reactivar la demanda y asi compensar el menor crecimiento de las exportaciones provocado por la fuerte revalorizacion del yen. Las medidas fiscales, monetarias y cambiarias parecen insuficientes para corregir el exceso estructural de ahorro, expresado en cuantiosos superavits en cuenta corriente. Si asi fuera, persistiria una fuente importante de desequilibrios globales.

La economia alemana crecera mas rapido en 1986 que en 1985, y ese gobierno seguira probablemente una politica fiscal y monetaria cautelosa cuyo efecto sobre los desequilibrios globales sera menor que el deseado por Estados Unidos.

Una desvalorizacion desordenada del dolar o un retorno a fluctuaciones cambiarias, la dificultad de convenir politicas entre los paises mayores, una recuperacion de los precios del petroleo o una obstruccion de los intentos norteamericanos por contraer con rapidez el deficit fiscal, son todos factores que podrian repercutir negativamente en America Latina en el futuro inmediato.

La coordinación de políticas macroeconómicas

La reducción de los precios del petróleo y de las tasas de interés, en medio de una aminoración inflacionaria y de un crecimiento moderado pero aceptable, crearon márgenes de maniobra adicionales a los países industrializados.

Jamás desde los años 70 la coordinación de políticas macroeconómicas había ocupado una posición tan relevante en las discusiones entre países desarrollados. En 1978, en Bonn, la coordinación de políticas se basaba en el reconocimiento de una alta interdependencia comercial y su objetivo era estimular un crecimiento por entonces precario. El intento actual se verifica en un sistema caracterizado por una alta interdependencia financiera y su objetivo es reequilibrar un crecimiento que se considera satisfactorio pero desajustado.

Entre ambas fechas, y particularmente a comienzos de los ochenta, aconteció un cambio en el paisaje ideológico. Los responsables norteamericanos reiteraron que la concertación no era el medio más adecuado para manejar la economía mundial. Las autoridades monetarias dejaron de intervenir en los mercados de cambios y renunciaron a regular las tasas de interés. Según ellas, la flotación libre de las monedas permitiría a cada país ajustarse a la economía mundial. Pero cada gobierno aplicó políticas diversas; Estados Unidos una política fiscal expansiva, mientras Alemania y Japón, una recesiva. Los desequilibrios se acrecentaron en el campo fiscal y en las balanzas comerciales.

La administración norteamericana cambió de actitud en 1985. Para lograr un "soft landing" del dólar, resultaba insuficiente una acción unilateral de Estados Unidos. El mantenimiento de una tasa de crecimiento aceptable en la OCDE y la corrección de los desequilibrios comercial y

fiscal de EE.UU. pasaba por un relajamiento de las políticas fiscales de Alemania y Japon.

La receta sugerida a mediados de 1985 era la de hacer menos restrictiva la política monetaria norteamericana y reducir el déficit fiscal, adoptar políticas fiscales expansivas en Alemania y Japon y aportar recursos financieros frescos a las naciones del tercer mundo especialmente a las de America Latina.

El primer paso de importancia fue la decisión de provocar una baja controlada del dolar, adoptada en Nueva York por el G-5 en Septiembre de 1985. El resultado fue relativamente exitoso, en cuanto la caída del dolar no tuvo oscilaciones abruptas ni agudas. Esa experiencia abrió un nuevo animo propicio para la coordinacion. Quedó en evidencia la superioridad de una intervencion concertada en los mercados en lugar de políticas descoordinadas con ajuste automatico en el mercado.

Sin embargo, tanto la velocidad como la intensidad del ajuste de los flujos comerciales de Estados Unidos ante una variacion de las tasas de cambio han sido limitados. Un cambio en las importaciones netas es perceptible con rezago. Para conseguir un efecto mas significativo y pronto, seria necesario que los demas paises industrializados se comprometieran con unas políticas presupuestarias y monetarias mas expansivas, mientras estados Unidos materializa una reducción de su déficit fiscal. Alemania y Japon, cuyas importaciones en 1985 equivalían a un 80 % de las de Estados Unidos y que poseen una inflación baja y un saldo considerable en sus cuentas corrientes, deberian liderar esa expansion.

Esa política favoreceria a Estados Unidos, pues un incremento de la demanda en el resto del mundo reduciría la necesidad de una mayor depreciacion del dolar para corregir el deficit en cuenta corriente. Con ello tambien se contendría el riesgo de una mayor inflación por

encarecimiento de los productos importados y de una pérdida rápida del interés de los extranjeros por mantener activos en dolares.

A Japón y Alemania también convendría que el ajuste de las cuentas norteamericanas no se verificara exclusivamente vía depreciación del dolar. La reciente revalorización del yen y del marco han creado protestas entre los exportadores. Además, una política fiscal más liberal en esos países compensaría el efecto recesivo de una disminución de sus exportaciones.

Es importante para América Latina evaluar la posibilidad de que prosiga el intento de coordinación y sus consecuencias.

Perspectivas de la coordinación

A partir de 1986, nuevos acontecimientos económicos parecen favorecer las perspectivas de una concertación de políticas.

El primero es la contundente caída de los precios del petróleo, la cual ha permitido reducir considerablemente las ya débiles presiones inflacionarias, dando margen para una distensión de los objetivos monetarios y para una caída de las tasas nominales de interés. En Europa y Japón estas tendencias han sido aun más firmes por la rápida depreciación del dolar desde marzo de 1985.

El segundo factor positivo es la aparente voluntad del gobierno norteamericano de corregir el abultado déficit presupuestario. Así lo indica la aprobación en el Congreso de ese país de la ley de Presupuesto Equilibrado y de Control de Emergencia del Deficit, antes referida, que impondría la eliminación de ese déficit en 1991. Esta voluntad se refuerza por la tendencia favorable hacia un crecimiento aceptable de la economía norteamericana y también por el temor de que un fracaso en materia fiscal empujaría hacia arriba las tasas de interés.

Sin embargo, tambien subsisten riesgos que deben ser contemplados.

Esta coordinacion se intenta en un sistema financiero altamente interdependiente, donde existen enormes saldos y desequilibrios acumulados. En tales circunstancias tiende a crecer la volatilidad de las tasas de cambio. La sensibilidad de esas tasas a los movimientos de la tasa de interes y a las fluctuaciones de las expectativas es apreciable. En ese contexto, la coordinacion de las politicas monetarias deviene una necesidad y una restriccion.

La influencia de los determinantes financieros sobre los mercados cambiarios puede generar importantes distorsiones en relacion a una tasa ligada al equilibrio del intercambio de mercaderias. Asi se explica la considerable subvaluacion del yen en 1983 y 1984, a pesar de la polarizacion creciente de los saldos comerciales norteamericano y japonés. Ello se debio a la apertura financiera del Japon y al diferencial de interes en favor del dolar.

La amplitud de los desequilibrios en cuenta corriente de los principales paises industrializados todavia hace plausible el riesgo de una caida brusca del dolar y la acentuacion de un ciclo sub y sobrevaloracion de esa moneda.

Los desequilibrios alcanzados no se desvanecieron en plazos breves; ellos subsistiran. Incluso despues de las correcciones bancarias, el juego con los diferenciales de interes en favor del dolar no bastara para estabilizar la moneda norteamericana. Por tanto, la intervencion coordinada debe ser incrementada. Una modalidad para consolidarla consiste en actuar sobre las anticipaciones de los operadores en los mercados internacionales de cambio. La presencia cotidiana de las autoridades monetarias podria ser un canal que evite las distorsiones y morigere la volatilidad. Eso requiere la solidaridad de las principales autoridades

monetarias. La modalidad de esa solidaridad sera el dilema principal de las discusiones futuras. Si no fructifican, las oscilaciones adquiriran vuelo.

Otro factor preocupante es el proceso mediante el cual se consiga una reduccion del deficit fiscal norteamericano. Dada la renuencia de la administracion Reagan a elevar los impuestos, la reduccion del deficit implicaria cortes contundentes del gasto, con el consiguiente impacto recesivo.

Estimaciones del FMI revelan que una reduccion del deficit fiscal de un nivel equivalente al 5 % de PGB a otro del 2.5% en 1991 (como implicaria el objetivo Gramm-Rudman) y bajo el supuesto de una mantencion de la actual politica monetaria en EU y de las politicas fiscales vigentes en los demas paises industrializados, acarrearía una declinación adicional de 1 % de la tasa de crecimiento de los paises desarrollados para fines de la decada (en relacion a un escenario base consistente en una reduccion mas moderada de ese deficit fiscal).*

*Las simulaciones del FMI se basan en el modelo MINIMOD del propio Fondo, asi como en otros modelos como INTERLINK de la OCDE, el MULTI COUNTRY del Federal Reserve y el LINK de la Universidad de Pensilvania. Ver IMF World Economic Outlook, Washington, abril 1986 y World Economic Outlook Staff Studies The transmission of Economic Influences from Industrial to Developing Countries SM:86:49, Supp 5, Marzo, 1986, p.72 y siguientes.

Por otro lado, esas mismas estimaciones concluyen que una expansion

del orden de 1 % del PGB del deficit fiscal de los grandes paises europeos y Japon disminuira a la mitad el efecto adverso sobre el producto de los paises industrializados de una contraccion tipo Gramm-Rudman.

No esta asegurada una reaccion en Alemania y Japon en la direccion deseada por la administracion norteamericana. En ambos paises, en los ultimos anos ha predominado una politica de rigor presupuestario. Ella fue estimulada por el imperativo de contencion inflacionaria y mas tarde se afianzo al elevarse las tasas de interes, que provocaron un mayor costo presupuestario para pagar los intereses de la deuda publica.

Esta actitud no puede ser revertida con facilidad, pues enfrenta una resistencia de Alemania y Japon para relanzar una expansion fiscal. No es sorprendente, entonces, que ambos se resistan a abandonar sus equilibrios fiscales en este momento por proposiciones dictadas por Estados Unidos. En todo caso, conviene tener en cuenta que la posicion de Alemania es distinta de la japonesa y puede resistir mejor la presion de Estados Unidos. La valorización del marco ha sido importante y Alemania cuenta con la relación con otros paises europeos; además, su crecimiento en 1986 es satisfactorio y ha sido provocado basicamente por una expansión de la demanda interna. No siente presión para un cambio de política fiscal. Japon, en cambio, continuara recibiendo una fuerte presion sobre su moneda derivadas de la persistencia de presiones proteccionistas en EE.UU, y no contara con el respaldo de otros paises para resistirlas.

Por último, el ánimo propicio para una coordinacion entre los paises industrializados depende de los precios del petroleo. Un aumento de tales precios modificara las expectativas.

La iniciativa Baker y los paises de America Latina

Otra iniciativa que revela un cambio de actitud de la Administracion Reagan ha sido la de su Secretario del Tesoro James Baker, expuesta en su primera fase en Seul, en Octubre de 1985, un mes despues de la reunion de G-5 en Nueva York.

El lugar de su presentacion publica no deja de tener un significado, pues las tesis contenidas en esa iniciativa se fundan en la interpretacion que la Administracion Reagan hace de la experiencia de los paises del S.E. Asiatico. Ellas revelan la intencion de promover una politica de corte liberalizador-privatizador en los paises en desarrollo y, en particular, en los deudores de America Latina y el Caribe.

El analisis financiero y politico realizado por el gobierno de Estados Unidos y de las demas naciones industrializadas, fue convenciendolos de la necesidad de una accion deliberada a nivel de gobiernos para enfrentar la crisis del financiamiento externo de los paises del tercer mundo.

Esos diagnosticos revelaron que lejos de restaurar un nivel de creditos netos suficiente, la banca comercial continua reduciendo su exposicion en la region. Tampoco las fuentes multilaterales ni oficiales, ni las inversiones directas compensan en proporcion adecuada la contraccion del financiamiento bancario.

Por otra parte, quedaba de manifiesto la imposibilidad de continuar por mas tiempo imponiendo su ajuste recesivo en los paises deudores, como camino para reequilibrar sus cuentas externas. En el lapso 1982-85 las naciones de America Latina y el Caribe realizaron una transferencia neta de recursos al exterior (remesas de intereses y utilidades minus creditos netos) superior a los 100.000 millones d. d. En este periodo la deuda privada ha estado recibiendo un flujo positivo de recursos, pero los intereses han excedido con creces sus creditos netos. ~~Este es un aspecto~~

~~mas detenimiento en la segunda parte de este informe.~~

Para responder a este diagnóstico la iniciativa Baker combina dos componentes principales: la colocación de nuevos fondos frescos por parte de la banca comercial y de los organismos multilaterales y la promoción de lo que se ha dado en denominar "ajuste estructural" en los países deudores, es decir, cambios más de fondo, en una perspectiva de mediano plazo.

En la iniciativa del secretario Baker se asigna un papel renovado al Banco Mundial, tanto para la expansión de sus créditos como para instrumentalizar un conjunto de políticas que, según sus criterios, contribuirían a provocar el "ajuste estructural".

Asimismo, se busca modificar las políticas del BID para hacerlo más funcional a las nuevas ideas de la iniciativa Baker. Igualmente, se propicia una alta coordinación entre el FMI y el BM con el mismo propósito.

Las ideas del plan Baker y su estrategia de desarrollo implícita quedan expresadas en algunas de sus intervenciones. En Octubre de 1985 ante el Comité de Relaciones Exteriores del Senado expresó:

"Policies to address these problems should include market-determined interest rates, wages and prices as well as further efforts to reduce inflation and budget deficits. We would also like to see:

- increased reliance on the private sector, with a reduction in the roles of governments in the economy, to help increase employment, production and efficiency.
- more supply-side actions to mobilize domestic savings and facilitate investments, by means of tax reform, labor market reform and the development of financial markets; and
- greater emphasis on market-opening measures to encourage foreign direct investment and capital inflows, as well as to liberalize trade".

En una exposicion de abril de 1986, el mismo Baker detallaba así
 (* Exposicion ante el Comité Interino del FMI, el Comité de Desarrollo del
 Banco Mundial y el FMI, Washington, abril 1986).

- Un mercado de capitales y de valores accionarios mas eficiente en cada pais de America Latina.
- Un aumento de la eficiencia y privatizacion de las empresas publicas.
- Una reforma tributaria "growth oriented"
- Un mejoramiento de la "atmosfera" para la inversion nacional y extranjera, y una liberalizacion de los regimenes de inversion.
- Una liberalizacion del comercio.
- "Racionalizacion" de los regimenes de importacion.
- Reforma del mercado laboral.
- Remoción de las distorsiones de los precios.

Advirtiendo en caso de incumplimiento de tales propositos por parte de los paises deudores, el Subsecretario del Tesoro para Asuntos Internacionales (Assistant Secretary of the Treasury for International Affairs), David Mulford señalaba:

"If the international financial institutions fail to insist on credible reform- or the debtor nations fail to undertake such reform - the strategy will not work and commercial banks will not provide supportive financing*

(* En Treasury News, Washington, Febrero 4, 1986.)

Esta posición de la Administración Reagan respecto del tipo de ajuste, y que ha sido adoptada por el FMI y el BM, es consistente con las ideas que han inspirado las políticas domésticas del gobierno norteamericano en los últimos años y con muy particular interpretación de

lo que habian sido los factores del exito de las experiencia de Taiwan, Corea del Sur, Hong-Kong y Singapur.

Cabe destacar la paradoja de que le modelo de desarrollo y ajuste implicito en el plan Baker, que propicia el libre mercado, la liberalizacion interna y la adaptacion a la demanda externa, se inspira en interpretaciones distantes de la realidad de esos paises que toma como modelos. En las naciones del este asiatico ha privado una politica dirigida por el estado, con cambio estructural y un modelo de empuje exportador ("export push"). El subsidio de las tasas de interes con asignacion preferencial del credito a los sectores exportadores en Corea, los incentivos tributarios en Singapur, y los subsiddios fiscales en Taiwan, desempeñaron un papel principal en sus modelos. El Estado siguió politicas activas para orientar y concertarse con el secto privado.

La iniciativa Baker, hasta ahora ha radicado casi unicamente en los Estados Unidos. No existe aun una efectiva coordinacion de politicas entre los paises industrializados. La menor concertacion en materias de deuda externa y desarrollo de los paises mas pobres obedece tambien a los distintos enfoques sobre desarrollo economico existentes entre el gobierno de EE.UU. y los europeos y japoneses. El criterio dominante en EE.UU pone nfasis n el mercado y en la empresa privada. Es un enfoque orientado por "principios" en vez de orientado por "resultados". El enfoque japonés pone mas enfasis en el crecimiento de largo plazo de las exportaciones y en la organizacion institucional, y su propia experiencia demuestra el exito de los diversos programas de avance industrial ejecutados desde la posguerra.*

*Yanagihara Toru (mayo 1986) "Trade Finance Issues for the Newly Industrialized Countries: A Japanese Perspective". Documento presentado al

seminario "The Future of the Global Economy" en Nueva York organizado por The Asia Pacific Association of Japan.

Impacto sobre América Latina

La interdependencia de América Latina con la economía mundial ha devenido más compleja y esta complejidad se manifiesta a través del comportamiento de variables que dependen de las políticas macroeconómicas aplicadas por un número reducido de países: EE.UU., Japón y Alemania, principalmente.

Hace algunos años era posible cuantificar el impacto de los cambios de políticas en las economías avanzadas empleando modelos simples del tipo multiplicador de exportaciones. Hoy, la expansión de las relaciones financieras, torna inadecuados aquellos modelos.

Las principales variables que los países en desarrollo deben observar son aquellas ligadas a la demanda de los países industrializados (crecimiento del PGB, composición por países, por productos, precios) y al sistema financiero (tasas de interés, volúmenes de recursos, inflación, tasas de cambio).

Estas variables determinan el comportamiento de las exportaciones y del servicio de la deuda de los países en desarrollo.

En atención a las heterogéneas características de las economías latinoamericanas en cuanto a la composición de sus exportaciones, la estructura de sus mercados, coeficientes deuda-exportaciones, etc., el impacto de las políticas adoptadas por los países desarrollados puede variar considerablemente. Sin embargo, los mecanismos de transmisión tienen rasgos similares, como se analiza a continuación.

a) Transmision de las fluctuaciones de demanda.

En el corto plazo, y definidas las politicas de promocion de exportaciones y cambiarias, el crecimiento de la demanda de los paises industrializados es la variable que mejor explica el comportamiento de las exportaciones manufactureras y no petroleras de America latina y el Caribe. Los precios tambien son relevantes, sin embargo, su elasticidad no es alta, especialmente en el caso de las exportaciones no petroleras.*

(* Dornbush, R. "Policy and Performance Links Between LDC Debtors and Industrial Nations", Brookings Papers on Economic Activity , N. 2, 1985, p. 337.)

El vínculo entre la demanda de los paises desarrollados y sus propias exportaciones esta bien documentado. En cambio, el nexa entre esa misma demanda y las exportaciones de los paises del tercer mundo es mucho mas impreciso.

En los últimos años se observa un comportamiento muy desigual de las exportaciones de los paises en desarrollo a la OCDE segun el tipo de producto: energia, materias primas, alimentos y manufacturas.

El volumen total de importaciones de los paises de la OCDE, por unidad de FGB, no tuvo mayor variaciones en los ultimos años. Por tipo de producto la situacion fue muy diversa, las importaciones de energia y materias primas por unidad de producto cayeron en 40 % y 20 % respectivamente en los ultimos 12 años. Esto se debió a las politicas de conservacion, sustitucion y cambios en la composicion del producto de los paises desarrollados. En el otro extremo, el volumen de importaciones de productos manufacturados por unidad de FGB crecio en 30 %, a pesar del aumento del proteccionismo.

Estos resultados ensenan que mientras mayor fue la diversificacion de exportaciones, menor fue la vulnerabilidad de cada pais de la region

frente a los cambios estructurales acaecidos en la economía mundial.

El proteccionismo de las naciones avanzadas limitó el impacto favorable que la recuperación de sus economías debían haber tenido sobre los países de América Latina y el Caribe.

Es muy difícil cuantificar las consecuencias de las medidas proteccionistas en cuanto a pérdida de comercio, especialmente debido a las barreras no arancelarias. Algunas estimaciones revelan que las exportaciones de los países en desarrollo podrían crecer entre 12 y 15 % en caso de remoción de las barreras proteccionistas en los países desarrollados.*

(* Estimaciones en Abreu M. y Fritsch W. "Trade and Debt Partners in Latin America", Mimeo, Rio de Janeiro, 1986.)

Esta cifra sería más elevada para América Latina, pero los actuales proteccionismos afectan numerosos productos agrícolas tanto en la C.E. y Japón, y similar efecto negativo generan los subsidios a las exportaciones agrícolas de EE.UU.

b) Impacto de los precios de las exportaciones

Además de las condiciones de demanda, existen otras variables determinadas por las políticas de los países desarrollados que también afectan los precios en el mercado internacional. En el caso de los productos no petroleros, la tasa de cambio real del dólar y la inflación de los países industrializados tienen incidencia importante.

Después del segundo "shock" petrolero, en 1979, los factores antes mencionados afectaron negativamente los precios de las exportaciones no petroleras de las naciones latinoamericanas. A diferencia de lo que aconteció después del primer "shock", esta vez los precios de los productos

no petroleros cayeron significativamente despues de 1980, mejoraron levemente despues de 1982, cuando la economia norteamericana inicio su recuperacion, y luego volvieron a deprimirse, como consecuencia de la revalorizacion del dolar y de la caida de las tasas de inflacion.

Entre 1982 y 1985, los precios de productos de exportacion petroleros y no petroleros de America Latina evolucionaron en forma pareja. Desde fines de 1985, en cambio, los paises exportadores de petroleo han sufrido un dramatico deterioro de sus terminos de intercambio.

c) Fluctuaciones de las tasas de interés y su impacto en los flujos financieros y comerciales.

Las oscilaciones de las tasas de interes afectan por diversos conductos. Ellas inciden sobre el crecimiento de la demanda de los paises desarrollados y consecuentemente sobre el volumen y los precios de sus importaciones. Tambien influyen sobre la tasa de cambio real, que a su vez condiciona el volumen, los precios y la competitividad de las exportaciones de la region.

El impacto mas relevante se manifiesta sobre el servicio de la deuda. Para ilustrar su significacion cabe senalar que un 3% de reduccion de la tasa de interes equivaldría aproximadamente a la eliminacion de buena parte de las medidas proteccionistas de los paises desarrollados a las naciones latinoamericanas.

En consecuencia, la tasa de interes es un factor clave; mas aun si se tiene en cuenta que el comercio exterior no será una variable de alivio en un plazo breve. Si bien algunos paises pueden superar parcialmente su restriccion externa mediante una politica que aumente las exportaciones, no podran hacerlo todos, particularmente con un comercio mundial cuyo

crecimiento sera bastante moderado.

Para evitar que continúe creciendo el coeficiente deuda-exportaciones es necesario que la tasa de crecimiento de las exportaciones exceda la tasa de interes nominal. En suma, para atacar la restriccion externa debe buscarse a la vez una reduccion de la tasa de interes nominal y una elevacion de la tasa de expansion de las exportaciones.

Los ajustes recesivos aplicados en la region, como resultado del cambio de las condiciones externas y de las politicas exigidas por las instituciones financieras multilaterales y los bancos comerciales, han provocado ademas otro efecto negativo: la caida del comercio entre paises en desarrollo.

Algunas Conclusiones

Comparando los distintos cursos posibles de evolucion de las economias industrializadas y de las politicas de sus gobiernos, hay algunas situaciones que resultan preferibles para la region.

Una reduccion del deficit fiscal norteamericano junto con una accion colectiva de los paises de la OCDE, especialmente una politica presupuestaria expansiva de Alemania y Japon, harian posible un ajuste gradual de los desequilibrios basicos. De ser exitoso este proceso evitaria fluctuaciones indeseables, se reduciria la tasa de interes y se aseguraria un crecimiento global mas estable.

Sin embargo, esta es una posibilidad entre varias, pues no existen signos de compromiso firme entre los gobiernos de los paises industrializados.

La region enfrenta riesgos ante cursos de accion que ella no

controla.

Uno de los efectos mas perniciosos seria una nueva ola proteccionista. Si el deficit comercial continua elevandose, a pesar de la fuerte devaluacion del dolar, las presiones en el Congreso de EE.UU. creceran mas. En su defecto, EE.UU. puede verse obligado a una politica restrictiva con secuelas recesivas.

En 1986, el superavit comercial fue superior al de 1985, mientras EE.UU. arrojó un deficit record. En el caso japonés, este resultado se debe en parte a la reduccion de sus importaciones petroleras, al esfuerzo por mantener sus mercados externos sin traspasar a precio todo el efecto de la sobrevaluacion del yen. Tambien es atribuible a la resistencia del mercado japonés a la elevacion de sus importaciones manufactureras, especialmente norteamericanas.

En el caso norteamericano, mas del 50% de sus importaciones provienen de paises cuyas monedas estan ligadas al dolar (Canada, Mexico, Corea del Sur, Australia, Brasil, etc.) y por tanto la devaluacion de la moneda estadounidense no incide sobre su comercio con esos paises (C. Farnsworth, "Record Trade Deficit Seen as Election Issue", The New York Times, Agosto 29, 1986).

Asimismo, el deficit fiscal de EE.UU. no da muestras de contraerse. Para reducirlo sin correr el riesgo de que una contraccion fiscal genere una recesion, Japon y Alemania debieran responder a las peticiones norteamericanas: expandir su demanda interna y ser menos dependiente de las exportaciones para crecer. Esa seria la unica forma de adquirir mas exportaciones norteamericanas (Segun B. Sprinkel, presidente del Consejo de Asesores Economicos del Presidente, U.S. News and World Report, Agosto 4, 1986, p. 45) y asi facilitar el crecimiento norteamericano y la disminucion de su deficit comercial. Sin embargo, las reacciones japonesa y alemana son

poco promisorias.

Ante la persistencia de esa actitud, EE.UU. no puede proseguir políticas de estímulo sin riesgo de provocar una mayor caída del dólar, eventualmente más inflación y el efecto desestabilizador consiguiente. El riesgo recesivo adquiriría entonces más probabilidad.

El dilema norteamericano es complejo. Si Japón y Alemania Occidental no reactivan sus economías debe resolver entre una devaluación mayor del dólar para presionar a esos países ... o reducir su nivel de actividad .. o una combinación.

Las consecuencias para América Latina son en cualquier caso negativas, ya sea porque cae la demanda de sus productos o el precio de los mismos, ya sea porque se reactiva la oscilación cambiaria en los mercados internacionales, o porque se redisparan las tasas de interés.

Otra situación posible e inconveniente es que los países avanzados concentren únicamente su esfuerzo en lograr el equilibrio, desdeñando la meta de un crecimiento rápido, requisito vital para nuestra región.

Mientras para los países del norte la prioridad es la coordinación para ajustar los desbalances en sus cuentas corrientes, en sus cuentas fiscales y en sus coeficientes ahorro-inversión, para América Latina es imprescindible anular o reducir considerablemente la transferencia neta de recursos al exterior. Aquí subsiste una disparidad de objetivos.

La región debe, por tanto, tomar la iniciativa internacional en temas estratégicos y no esperar un cambio externo; no cabe continuar siendo "víctimas" de la economía mundial sin capacidad de respuesta propia.

El contexto internacional es distinto del que prevaleció cuando se gestó el gran crecimiento exportador de los países del S.E. Asiático.

Intentar con simplismo una imitación de aquellos procesos constituye un error. América Latina debe modificar su estructura productiva para generar

un cambio en la composición de sus exportaciones en favor de las manufacturas, debe incrementar su comercio externo, dando énfasis en el comercio intrarregional y simultáneamente luchar por una reducción de las tasas de interés y una reversión de los flujos financieros, asegurando el control de los movimientos de capital de corto plazo.

Ante las oscilaciones previsibles e incontrolables, América Latina debe buscar fórmulas de desconexión de las oscilaciones cuando ciertas variables superen ciertos umbrales. En particular, las negociaciones financieras deben establecer "cláusulas de contingencia" cuando los precios de materias primas caigan por debajo de cierto nivel convenido, o cuando la tasa de crecimiento del producto o de las exportaciones se reduzcan más allá de una cifra preestablecida.

El logro de una mayor estabilidad ante las oscilaciones externas es un requisito para lograr un cambio en la estructura productiva con eficiencia.

Se debe propiciar aquellas políticas económicas que consigan un mayor crecimiento. La condicionalidad exigida por los organismos multilaterales es inadecuada y tampoco puede ser de carácter general. Cada país constituye un caso diverso y cada gobierno está en condiciones de adoptar las medidas más apropiadas.

La recuperación de la iniciativa latinoamericana es un requisito para poner sobre el debate internacional una perspectiva nueva, que haga posible ganar una mejor posición negociadora, activa, y no la adecuación pasiva a los hechos generados por las políticas económicas de los países industrializados.